

BONDGUIDE

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

25
2025

Inhalt

- 1 Vorwort
- 3 Aktuelle Emissionen
- 3 Anleihegläubigerversammlungen
- 4 Rollierende KMU-Anleiheemissionen und -Volumen (12 Monate)
- 6 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
- 6 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
- 7 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
- 7 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
- 9 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
- 11 BondGuide Musterdepot: Positionstreuer Wechsel
- 15 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
- 19 Neuemission im Fokus: Nakiki setzt voll auf Bitcoin: fast 10% p.a. mit erster deutscher Bitcoin-Treasury-Anleihe
- 22 Interview mit Karsten Reetz, reconcept
- 27 Standpunkt von Kai Jordan, mwb Wertpapierhandelsbank: Unter Druck
- 31 Interview mit Davide Basile, Redwheel
- 36 Interview mit Dr. Johannes Feist, Mikro Kapital.Management
- 40 DVFA-Umfrage zum 2026er Kapitalmarktausblick
- 43 Bundesliga: Anleiheemittent Schalke 04 tütet Herbstmeisterschaft vorzeitig ein – Werder geht im Heimspiel unter
- 45 Law Corner: BGH klärt offene Rechtsfragen im Hinblick auf den gemeinsamen Vertreter in der Insolvenz der Emittentin
- 48 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
- 55 Impressum



VORWORT

Das war's dann wohl

Liebe Leserinnen und Leser,

die finale BondGuide-Ausgabe eines Jahres fordert geradezu zu einem Rück- wie auch Ausblick heraus. Wir drücken mal die Essenz aus dem Konzentrat.

Fassen wir einmal die großen Eckpunkte des Jahres 2025 für den Primärmarkt bei unseren KMU-Anleihen zusammen – wie gewohnt wird **IR.on** nach dem Jahreswechsel eine dezidierte Bestandsaufnahme, halbjährlich, mit vielen Grafiken und Unterkategorien liefern. Die kann auch schon mal mehr oder minder spürbar von unserer abweichen hinsichtlich Datenbasis wie auch Schlussfolgerungen.

- Funktioniert haben v.a. Folgeemissionen von am Kapitalmarkt bekannten Namen, also Folgeemissionen. O.A.a.V. Deutsche Rohstoff AG, DEAG, Eleving, Schalke 04, NZWL, reconcept, UBM Development, JDC Group, Homann HWS, luteCredit, Werder Bremen, Multitude, FCR Immobilien.

- Neue Namen hatten einen teils ganz schweren Stand, z.B. EPH Group, Voss sowie diverse weitere Mikroemissionen, zum Teil ohne Wertpapierprospekt, unterhalb von 10 Mio. EUR Zielvolumen. Zu den meisten dieser Mikroemissionen werden Sie bei BondGuide nur das Allernötigste finden wie etwa die Ankündigung des Vorhabens.

- Hinsichtlich Renditen war das Jahr 2025 ein außerordentlich gutes, wie man auch im Musterdepot sieht, Seiten 11–13. Nicht alle, aber doch die meisten Folgeemissionen brachten solide Zeichnungsgewinne im Primärmarkt, also wenn man als Anleger dabei war. Und wenn nicht Zeichnungsgewinne, dann Pioniergewinne durch Einstieg in den ersten Handelstagen.

- An ein Jahr mit so vielen Fünf-Stern-Emissionen, sogenannte ‚No-Brainer‘, kann ich mich persönlich nicht erinnern. Es ist kein Zufall, dass sich im BondGuide Musterdepot gleich drei jüngere aus den letzten zwei Monaten finden. An etwas Vergleichbares kann ich mich ebenfalls nicht erinnern, trotz Historie von nunmehr 14 Jahren.

Viele Anleger:innen haben nach den Pleitefällen der letzten Jahre wie auch 2016 zu frühzeitig die Flinte ins Korn gejagt – dabei haben die beiden jüngsten Jahrgänge 2024/25 doch eigentlich für so manche Pein entschädigt. Ich kann es nur noch einmal wiederholen: Fünf-Sterne-Emissionen!

Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen

Falko Bozicevic



News, Updates zum Musterdepot & Co früher haben: Folgen Sie BondGuide auf [linkedin.com/company/bondguide-de](https://www.linkedin.com/company/bondguide-de)



Verfolgen Sie alle News und Diskussionen zeitnaher bei BondGuide auf [Twitter@bondguide/](https://twitter.com/bondguide/)

Nakiki SE



DER

BITCOIN

BOND

**BITCOIN
IM FOKUS**

**DIGITALE WERTE,
DIGITALE PERSPEKTIVEN**

**9,875 %
p.a. Zinsen**

Zinszahlung halbjährlich

JETZT ZEICHNEN!
über www.nakikifinance.com

**Zeichnungsfrist bis 19.01.2026
(ISIN DE000A460N46)**

Disclaimer: Das Angebot erfolgt ausschließlich in der Bundesrepublik Deutschland. Diese Mitteilung stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Erwerb von Wertpapieren in anderen Jurisdiktionen dar, in denen ein solches Angebot oder eine solche Aufforderung unzulässig wäre. Diese Informationen dürfen nicht in bzw. innerhalb der Vereinigten Staaten von Amerika, Kanada, Australien, Japan oder in sonstigen Rechtsordnungen verbreitet werden, in denen dies rechtswidrig wäre.

Aktuelle Emissionen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating- agentur) ¹⁰⁾	Banken (sonst. Corporate Finance/ Sales)	BondGuide- Bewertung ^{11),12)}	Seiten
Nakiki	Bitcoin-Treasury	vsl. bis zum 19.01.2026 läuft ¹⁾	FV Inland	8,0	9,88%	–	BankM	**(*)	BondGuide #25/2025, S. 19
LEEF x wisefood GS	Einweggeschirr/ Verpackungen	–	–	0,7	8,0%	–	Eigenemission	**(*)	BondGuide #19/2025, S. 24
reconcept GGEB II	Erneuerbare Energien	läuft ²⁾	FV FRA	10	7,75%	Green Bond (EthiFinance/SPO)	Eigenemission, Lewisfield (FA)	folgt	BondGuide #24/2025, S. 16
Aream Infrastruktur	Erneuerbare Energien	läuft ³⁾	FV FRA	10	7,25%	Green Bond (EthiFinance/SPO)	Eigenemission, Lewisfield (FA)	****	BondGuide #18/2025, S. 19
solmotion	Erneuerbare Energien	läuft	FV FRA	10	7,25%	–	Eigenemission, bestin.capital, Lewisfield (FAs)	–	BondGuide #19/2025, S. 16
Consilium Project Finance	Erneuerbare Energien	läuft	FV FRA	10	7,0%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	–	BondGuide #9/2025, S. 15
Bioenergiepark Küste Besitzgesellschaft	Energie/Biogas	läuft	FV FRA	7	7,0%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	–	BondGuide #7/2025, S. 15
VOSS Beteiligung	Erneuerbare Energien	läuft	FV FRA	10	7,0%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	**	BondGuide #7/2025, S. 22
reconcept EDD I	EE/Energie- speicher	läuft ⁴⁾	FV FRA	10	6,75%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	***(*)	BondGuide #16/2025, S. 19
reconcept CHF GEBC	Erneuerbare Energien	läuft ⁵⁾	–	3	6,25%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	***(*)	BondGuide #19/2025, S. 21
SUNfarming III	Erneuerbare Energien	läuft ⁶⁾	FV FRA	10	5,25%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	–	BondGuide #20/2025, S. 15

¹⁾ Die Zeichnung ist aktuell über die Funding-Seite bei OneCrowd über www.onecrowd.de ab einem Nennbetrag je Genussschein von 250 EUR möglich.

²⁾ Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vsl. bis zum 19.11.2026) über www.reconcept.de/greenglobalenergybond-ii möglich.

³⁾ Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vsl. bis zum 18.08.2026) über www.arem.de/ir möglich.

⁴⁾ Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vsl. bis zum 10.06.2026) über www.reconcept.de/ir möglich.

⁵⁾ Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vsl. bis zum 24.07.2026) über www.reconcept.de/CHFKANADA möglich.

⁶⁾ Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vsl. bis zum 25.09.2026) über www.sunfarming.de/ir möglich. Inkl. eines freiwilligen Umtauschangebots für die Inhaber der SUNfarming-I-Altanleihe 2020/25 (ISIN: DE000 A254UP 9) im Zeitraum vom 30.09.–23.10. im UTV 1 zu 1 zzgl. aufgelaufener Stückzinsen




¹¹⁾ Scale (vorm. Entry Standard), FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt Düsseldorf, PS = Prime Standard;

¹²⁾ Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; ¹³⁾ Veränderung im Vergleich zum letzten BondGuide (grün/rot); ¹⁴⁾ Ratingagenturen:

CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating;

Skala von * bis ***** (am besten); Quellen: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben

Anleihegläubigerversammlungen

Unternehmen	Termin	Anlass/Ort	Hauptbeschlussvorschläge
paragon	19.12.	2. AGV/Delbrück 	u.a. LZV, ZS, ZN, VKDG, vRZ, CNV (Garantien), WgAV
DT. Bildung SF II	vsl. Januar 2026	2. AGVs/n.n.bek. 	u.a. LZV, ZV, ggf. ZN, vRZ, VKDG
Noratis	n.n.bek.	Insolvenz-GV/n.n.bek. 	n.n.bek.

Abkürzungsverzeichnis: **CNV** = Änderung der Covenants u./o. Negativverpflichtung, **CO** = Möglichkeit zur vorzeitigen Anleiherückzahlung nach Wahl des Emittenten (Call-Option), **DES** = Schuldenschnitt via Debt-Equity-Swap, **EBW** = Erhalt eines Besserungsscheins zur potenziellen Werterhöhung, **EgAV** = Ermächtigung des gemeinsamen Anleihevertreter, Restrukturierungsmaßnahmen vorzunehmen bzw. zuzustimmen, **ERB** = Erhöhung des Rückzahlungsbetrags (am Laufzeitende), **HC** = Haircut/Nominalverzicht, **LZV** = Verlängerung der Anleihe Laufzeit, **STHV** = Änderung des Sicherheitentreuhandvertrages, **SW** = Wechsel/Ersetzung des originären Anleiheschuldners durch neuen Schuldner (ggf. inkl. Übergang sämtl. Rechte und Pflichten auf neuen Emittenten), **VKDG** = Verzicht auf Kündigungsrechte, **VNR** = Vereinbarung eines Nachrangs für die Anleiheforderungen oder Erklärung eines Rangrücktritts, **vRZ** = vorzeitige (Teil-)Rückzahlung der Anleihe/Hauptforderung, **WgAV** = Wahl gemeinsamer Anleihevertreter, **ZE** = Zinskuponerhöhung, **ZN** = Zinsnachzahlung, **ZR** = Zinskuponreduzierung, **ZS** = Zinsstundung, **ZST** = Zinsstaffelung, **ZV** = Zinsverzicht

Quellen: Eigene Darstellung, u.a. Websites der Emittenten; ohne Gewähr und Anspruch auf Vollständigkeit

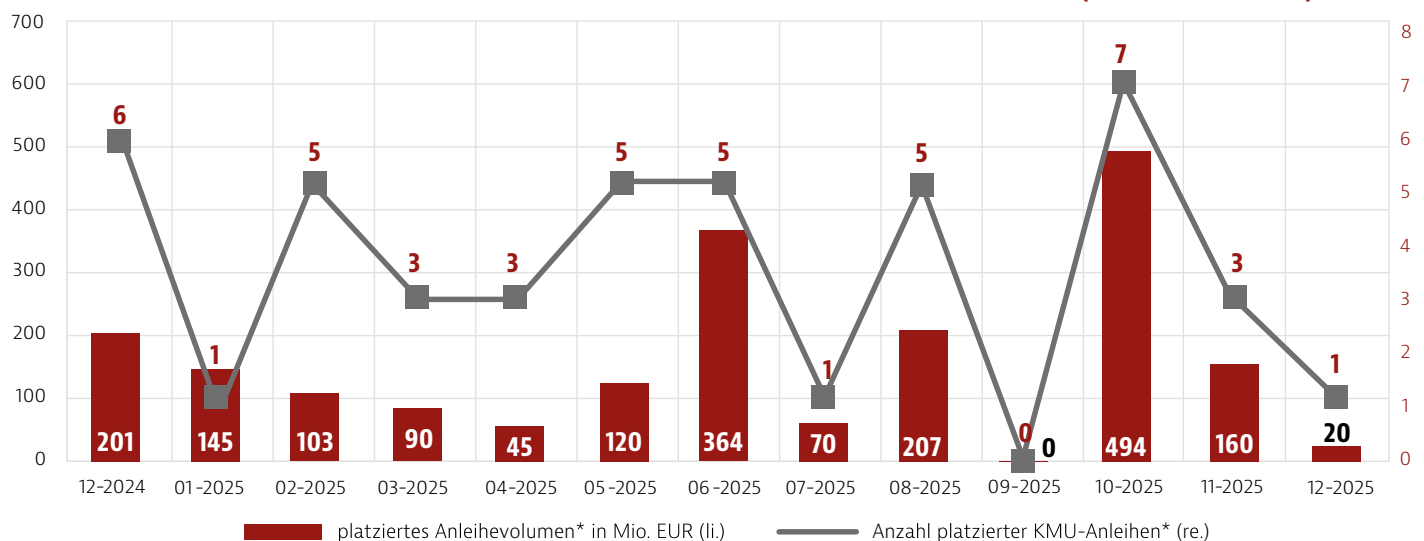
Übersicht der Rating-Systematik

Note*	Eigenschaften des Emittenten	
AAA	Höchste Bonität, sehr starke Zins- und Tilgungsfähigkeit, geringstes Ausfallrisiko	Investment Grade
AA	Sehr gute Bonität, starke Zins- und Tilgungsfähigkeit, sehr geringe Ausfallwahrscheinlichkeit	
A	Gute Bonität, angemessene Zins- und Tilgungsfähigkeit, geringe Ausfallwahrscheinlichkeit	
BBB	Stark befriedigende Bonität, noch angemessene Zins- und Tilgungsfähigkeit, leicht erhöhte Ausfallwahrscheinlichkeit	
BB	Befriedigende Bonität, sehr mäßige Zins- und Tilgungsfähigkeit, zunehmende Ausfallwahrscheinlichkeit	Non-Investment Grade
B	Ausreichende Bonität, gefährdete Zins- und Tilgungsfähigkeit, hohe Ausfallwahrscheinlichkeit	
CCC, CC, C	Mangelhafte Bonität, akut gefährdete Zins- und Tilgungsfähigkeit, sehr hohe Ausfallwahrscheinlichkeit	
D	Ungenügende Bonität, Zins- und Tilgungsdienst teilweise oder vollständig eingestellt, Insolvenztatbestände vorhanden	Default (Ausfall)

*) (+)/(-) – Zur Feinjustierung innerhalb der betreffenden Notenkategorie werden die Ratingeinstufungen von AA bis CCC bei Bedarf mit einem + oder - ergänzt.



Rollierende KMU-Anleiheemissionen und -Volumen (12 Monate)



*) Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle notierten Anleihen im rollierenden 12-Monatszeitraum (zzgl. Anleiheaufstockungen).

Einwegverpackung neu gedacht. Kompostierbar. Essbar. Innovativ.



Take-Away
Verpackung



Reisstrohhalme



Essbare Becher



Palmblatt Teller

LEEF x wisefood beliefern Gastronomie, Events und Endkund:innen mit zirkulären Einweg- und Verpackungslösungen.

Wo Mehrweg an logistische, hygienische oder wirtschaftliche Grenzen stößt, beginnt unser Markt.

Bereits heute haben wir mehr als 500 Millionen Plastikprodukte ersetzt. Nun bauen wir unsere Infrastruktur aus – für noch bessere Kreislaufwirtschaft.

Investieren Sie Wirkung, die wächst – und sich rechnet.

Aktuelles Crowdfunding

- Digitaler, nicht nachrangiger Genussschein
- 8 % Basisverzinsung p.a.** endfällig
- Gewinnabhängiger Bonus, Kündigungs- & Exitbonus



Listen to LEEF

CEO Jens Christoph zu Gast im Podcast "Green Voices"



LEEF GROUP
Packaging the Future

LEEF[®]
LEAVE PLASTIC
BEHIND

wisefood

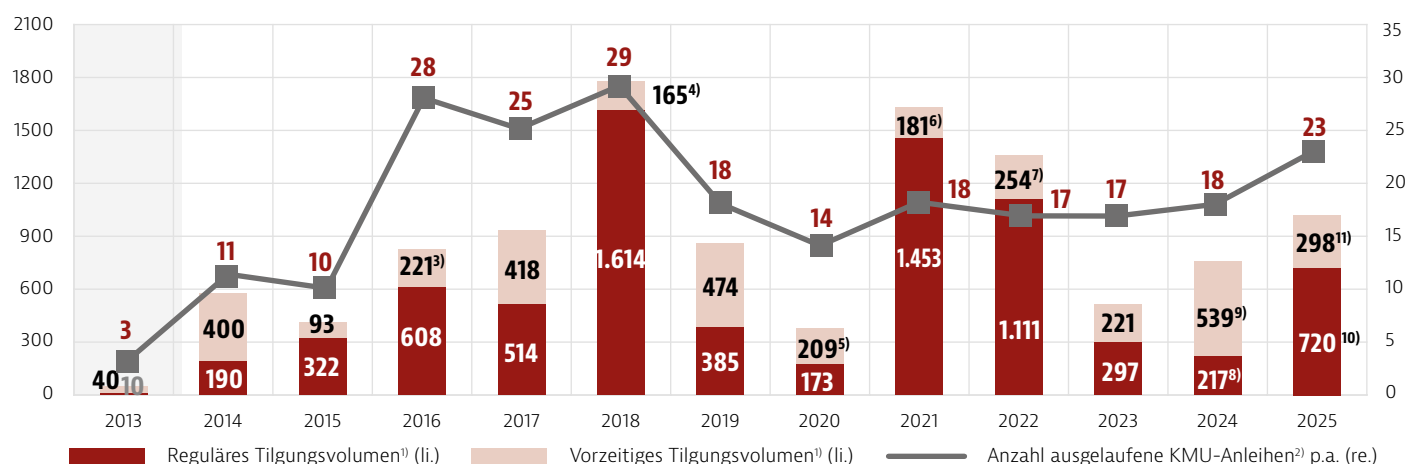
SIEGER



**Deutscher
Nachhaltigkeitspreis
Unternehmen 2026**

**Warnhinweis: Für dieses Wertpapierangebot ist ein Basisinformationsblatt veröffentlicht worden. Dieses ist unter <https://leef.bio/de/crowdfunding/> abrufbar. Dieses Dokument dient der Bewerbung des Wertpapiers. Der Erwerb dieses Wertpapiers ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Der in Aussicht gestellte Ertrag ist nicht gewährleistet und kann auch niedriger ausfallen.

KMU-Anleihetilgungen ab 2013



¹⁾ in Mio. EUR; ggf. abzgl. Tauschvolumen bei Folge-/Umtauschanleihen oder vorherige Zwischentilgungen; zzgl. letztem Zinskupon bzw. zum Kündigungstermin aufgelaufener Stückzinsen

²⁾ Ohne Berücksichtigung insolventer KMU-Anleiheemittenten und zwischenzeitlicher Anleiherestrukturierungen (via DES)

³⁾ Vorzeitige hälftige Kündigung Deutsche Rohstoff I 2013/18 (WKN: A1R07G), ausstehendes Restvolumen ca. 15,8 Mio. EUR

⁴⁾ Vorzeitige Kündigung Smart Solutions 2013/18 (WKN: A1X3MS) mit zuvor herabgesetzter Hauptforderung auf 1,3 Mio. EUR (urspr. 13 Mio. EUR).

⁵⁾ Vorzeitige hälftige Kündigung Deutsche Rohstoff II 2016/21 (WKN: A2AA05), ausstehendes Restvolumen ca. 16,7 Mio. EUR

⁶⁾ Vorzeitige Teil-Kündigung VEDES III 2017/22 (WKN: A2GSTP) um 8,023 Mio. EUR, ausstehendes Restvolumen 12,5 Mio. EUR

⁷⁾ Vorzeitige Teil-Kündigung Schalke 04 III 2016/23 (WKN: A2AA04) um 12 Mio. EUR, ausstehendes Restvolumen 5,2 Mio. EUR

⁸⁾ Teilrückzahlung MOREH 2019/24 (WKN: A2YNRD) um etwa 4,7 Mio. EUR, ausstehendes Restvolumen rund 7,05 Mio. EUR

⁹⁾ Vorzeitige Teilrückzahlung PORR Hybr. 2020/25/unbegr. (WKN: A28TAL) um 103,55 Mio. EUR, ausstehendes Restvolumen 46,45 Mio. EUR

¹⁰⁾ Restzahlung MOREH 2019/24 (WKN: A2YNRD) über etwa 7,05 Mio. EUR (siehe FN 8)

¹¹⁾ Vorzeitige Rückzahlung von Ekosem II 2012/27 und Ekosem III 2019/29 zu jeweils 300 EUR je TSV im Nominal von 1.000 EUR

Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick

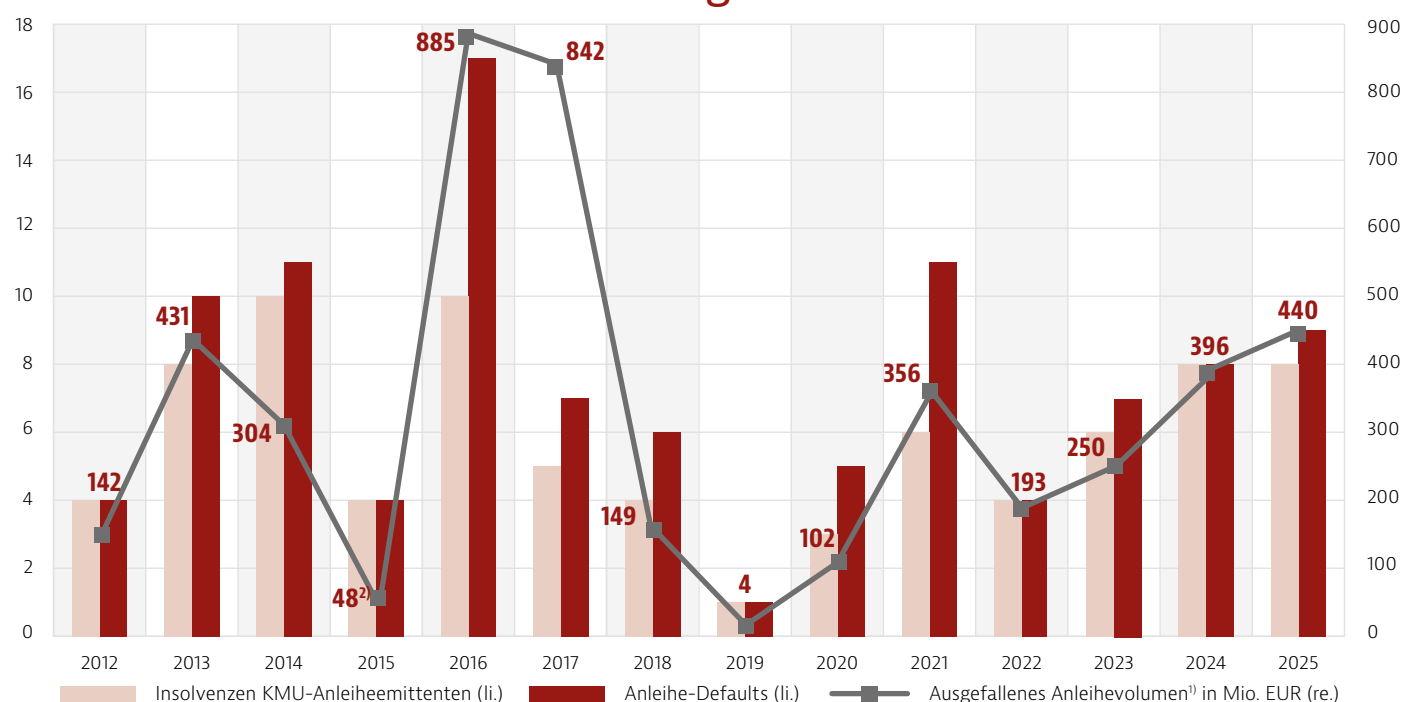
Unternehmen ²⁾ (originärer Fälligkeitstermin)	WKN	Zeitraum der Platzierung	Volumen in Mio. EUR ¹⁾	Offizieller/Vorzeitiger Rückzahlungstermin
PCC III (2013)	A1MA91	Jan 12	10	Offiziell am 01.12.2013
Helma I (2015)	A1E8QQ	Dez 10	10	Vorzeitig am 01.12.2013 zu 100%
Nabaltec (2015)	A1EWL9	Okt 10	30	Vorzeitig am 31.12.2013 zu 100%
Estavis I (2014)	A1R08V	Feb 13	10	Offiziell am 01.03.2014
Amadeus Vienna (2014)	A1HJB5	Apr 13	14	Offiziell am 17.04.2014
Sanders I (2014)	A1TNHD	Mai 13	11	Offiziell am 31.05.2014
Constantin I (2015)	A1EWS0	Okt 10	30	Vorzeitig am 28.08.2014 zu 100%
Dürr I (2015)	A1EWGX	Sep 10	225	Vorzeitig am 28.09.2014 zu 100%
DIC Asset I (2016)	A1KQ1N	Mai 11/Mrz 13	100	Vorzeitig am 16.10.2014 zu 100,50%
Air Berlin III (2014)	AB100C	Okt 11/Okt 12	130	Offiziell am 01.11.2014
Uniwheels (2016)	A1KQ36	Apr 11	45	Vorzeitig am 05.11.2014 zu 102%
Maritim Vertrieb I (2014)	A1MLY9	Mai 12	13	Offiziell am 01.12.2014
Vedes I (2014)	A1YCR6	Dez 13	8	Offiziell am 11.12.2014
HanseYachts I (2014)	A1X3GL	Dez 13	4	Offiziell am 15.12.2014
Grand City Properties (2020)	A1HLGC	Jul 13/Apr 14	18	Vorzeitig am 05.01.2015 zu 100%
Wild Bunch (Senator I) (2015)	A1IQJD	Jun/Sep 14	10	Offiziell am 25.03.2015
6B47 RE Investors (2015)	A1ZKCS	Jun 14	10	Offiziell am 19.06.2015
PCC I (2015)	A1H3MS	Apr 11	30	Offiziell am 01.07.2015
Katjes I (2016)	A1KRBM	Jul 11/Mrz 12	45	Vorzeitig am 20.07.2015 zu 101%
KTG Agrar I (2015)	A1ELQU	Aug/Sep 10	40	Offiziell am 15.09.2015
Air Berlin I (2015)	AB100A	Nov 10	196	Offiziell am 10.11.2015
AVW Grund (2015)	A1E8X6	Mai 11	11	Offiziell am 01.12.2015
PCC II (2015)	A1K0U0	Sep 11/Apr 12	25	Offiziell am 01.12.2015
Reiff Gruppe (2016)	A1H3F2	Mai 11	30	Vorzeitig am 21.12.2015 zu 100%
MAG IAS (2016)	A1H3EY	Jan/Feb 11	50	Offiziell am 08.02.2016
Fair Value-REIT WA (2020)	A135AB	Jan 15	8	Vorzeitig am 18.02.2016 zu 103%
ARISTON (2016)	A1H3Q8	Mrz 11	3	Offiziell am 16.03.2016
BoA Balmes I (2016)	A1H3G1	Jan/Feb 11	25	Offiziell am 15.03.2016
Wild Bunch Finance, Senator III (2016)	A1IQJE	Jun/Sep 14	10	Offiziell am 25.03.2016

Die vollständige Übersicht können Sie mit dem
BondGuide-Premium-Abonnement einsehen.

Gesamtanzahl getilgte KMU-Anleihen
 Reguläres Tilgungsvolumen
 Vorzeitiges Tilgungsvolumen
 Gesamtes Tilgungsvolumen 2013 bis 2025

231
 7.613
 3.513
 11.126

Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen



¹⁾ Ausgefallenes Gesamtvolumen insolventer KMU-Anleiheemittenten im Berichtsjahr in Mio. EUR, ohne Berücksichtigung zwischenzeitlich erfolgter Ausschüttungen/Insolvenzquoten

²⁾ Ausgefallenes Anleihevolumen der MBB Clean Energy AG nicht bekannt

Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick

Unternehmen	Anleihe(n)-Volumen in Mio. EUR	Zeitpunkt des Insolvenzantrags (ggf. in EV = Eigenverwaltung)
SIAG	12	Insolvenzantrag in EV am 19.03.2012
Solarwatt	25	Insolvenzantrag in EV am 13.06.2012
bkn biostrom	25	Insolvenzantrag am 13.06.2012
SiC Processing	80	Insolvenzantrag in EV am 18.12.2012
Solen (vorm. Payom)	28	Insolvenzantrag am 16.04.2013
Alpine	100	Insolvenzantrag im Juni/Juli 2013
Windreich	125	Insolvenzantrag am 06.09.2013
Centrosolar	50	Insolvenzantrag in EV am 17.10.2013
FFK Environment	16	Insolvenzantrag am 24.10.2013
getgoods.de	60	Insolvenzantrag am 15.11.2013
hkw	10	Insolvenzantrag am 10.12.2013
S.A.G.	42	Insolvenzantrag in EV am 13.12.2013
Zamek	45	Insolvenzantrag in EV am 24.02.2014
Rena	78	Insolvenzantrag in EV am 26.03.2014
Strenesse	12	Insolvenzantrag in EV um 16.04.2014
Mox Telecom	35	Insolvenzantrag in EV am 17.06.2014
Schneekoppe	10	Insolvenzantrag in EV am 08.08.2014
Rena Lange	5	Insolvenzantrag in EV am 09.09.2014
MIFA	25	Insolvenzantrag in EV am 29.09.2014
Golden Gate	30	Insolvenzantrag in EV am 02.10.2014
MT-Energie	14	Insolvenzantrag am 08.10.2014
MC Deutsches	50	

Die vollständige Übersicht können Sie mit dem **BondGuide-Premium-Abonnement** einsehen.

Ausgefallenes Anleihe-Volumen	4.542
Insolvente Emittenten	81
Ausgefallene KMU-Anleihen	104

Make an Impact

reconcept Green Global Energy Bond II

7,75 % p. a. Zinsen



Sind Sie bereit, mit Ihrem Investment einen wirklichen Unterschied zu machen?

Energiewende mitgestalten. Investieren mit Wirkung – ökologisch und sozial!

Die Mittel fließen in die internationale Projektentwicklung der reconcept Gruppe. Bundesweit sowie in Finnland und Kanada arbeiten die Energieexperten an Wind- und Solarparks mit und ohne Großspeicher. Setzen auch Sie auf das bewährte grüne Geschäftsmodell und die über 25-jährige Markterfahrung von reconcept.

Ihr Investment wirkt doppelt! Denn dieser Green Bond verbindet nachhaltige Finanzen mit echtem sozialem Impact: Für jede 10.000-Euro-Geldanlage, die Sie über uns in den reconcept Green Global Energy Bond II investieren, spenden wir 10 Euro an das Waisenhaus Courageous Kids in Malawi. www.reconcept.de/courageous-kids



RISIKOHINWEIS

Der Erwerb dieses Wertpapiers ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Eine Investitionsentscheidung muss ausschließlich auf Basis des Wertpapierprospekts mit sämtlichen Nachträgen erfolgen.

Wertpapierprospekt: reconcept.de/ir
Kontakt und Informationen: 040 – 325 21 65 66

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt INSGESAMT seit 2009 und DAVON seit 2021

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung¹⁾

Anzahl der Emissionen		Anzahl der Emissionen	
INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021	INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021
Oddo BHF	56	Pareto Securities	20
Pareto Securities	54	Quirin	14
Quirin	44	BankM	12

TOP 3 Advisory/Corporate Finance

Anzahl der Emissionen		Anzahl der Emissionen	
INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021	INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021
Lewisfield	42	Lewisfield	36
DICAMA	29	DICAMA	8
Conpair, FMS	je 17	AALTO	7

TOP 3 Kanzleien

Anzahl der Emissionen		Anzahl der Emissionen	
INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021	INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021
HEUKING	83	HEUKING	29
Norton Rose	69	bdp Bormann Demant & Partner	20
GSK	32	WOLF THEISS	8

TOP 3 Kommunikationsagenturen

Anzahl der Emissionen		Anzahl der Emissionen	
INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021	INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021
IR4value (vorm. Better Orange)	76	IR4value (vorm. Better Orange)	31
IR.on	47	IR.on	13
edicto	38	edicto	10

TOP 3 Technische Begleitung der Emission²⁾

Anzahl der Emissionen		Anzahl der Emissionen	
INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021	INSGESAMT seit 2009	DAVON seit 2021
Oddo BHF	48	Pareto Securities	20
Pareto Securities	47	Quirin	12
Quirin	40	IKB	10

¹⁾ sofern Daten vorhanden

²⁾ Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard);
Capital Market Partner (CMP) bzw. Antragsteller (AS),
Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner;
MSB: Makler; m.access: Emissionsexperte;
FV: Antragsteller (sofern bekannt)

Hinweis: Berücksichtigt sind ausschließlich die in der Mastertabelle (S. 48-55) notierten Anleihen.

Anzeige

Ihre Brücke zum Kapitalmarkt



Informieren Sie sich über unsere
kostenfreien Research Angebote unter
www.research-hub.de

© Michael Kügler



Emissionsexperte
miaccess

KAPITALMARKT
PARTNER | Primärmarkt
Börse Düsseldorf



Sascha Guenon
Tel. +49 40 360995-23
corporates-markets@mwbfairtrade.com
www.mwbfairtrade.com

Berlin | Frankfurt | Hamburg | Hannover | München

Übersicht – BondGuide Musterdepot

Startkapital KW 32/2011	100.000 EUR
Wertpapiere	163.903 EUR
Liquidität	5.247 EUR
Gesamtwert	169.149 EUR
Wertänderung total	69.149 EUR
seit Auflage August 2011	+69,1 %
seit Jahresbeginn:	+9,7 %

BONDGUIDE
MUSTERDEPOT

Positionstreuer Wechsel

Der Dezember meinte es bisher gut mit den Börsen. So laufen wir auch im Musterdepot noch auf eine Jahresperformance von 10% zu.

Ich konnte meinen Augen selbst kaum glauben. Tatsächlich 10,0% inklusive der Zinsansprüche der finalen zwei Wochen des Jahres. 10% mit KMU-Anleihen.

10%, wenn man sich anders als in einigen Vorjahren keinen Patzer leistet.

Die finale Ausgabe des Jahres lädt

zum Jahresrückblick ein – der Rest folgt in Ausgabe 01-2026 am 9. Januar.

Also wie kommen diese ca. 10% zustande?

BondGuide Musterdepot

Anleihe (Laufzeit)	Branche WKN	Kaufwert*	Nominale*	Kaufdatum	Kaufkurs	Kupon	Zinserträge bis dato*	Kurs Aktuell	derzeitiger Wert*	Depotanteil	Gesamtveränderung seit Kauf	# Wochen im Depot	Volatilitätseinschätzung**
4 finance (2016/28) #	Finanz-Dienstlsgn A18 1ZP	25.957	25.000	10/2016, 01/04/09/2017, 10/2018, 11/2021	103,83	11,25%	20.961	104,00	26.000	15,4%	+80,9 %	471	A
Mutares II FLR (2027)	Beteiligungen A30 V9T	20.330	20.000	03/2023, 02/2024	101,65	10,85%	5.661	102,50	20.500	12,1%	+28,7 %	143	A-
reconcept Green Bond II (2026/28)	Erneuerbare A3E 5WT	4.850	5.000	01/2022	97,00	6,25%	1.153	98,00	4.900	2,9%	+24,8 %	203	B+
Katjes IV (2026/28)	Beteiligungen A30 V78	15.160	15.000	09/und 11/2023	101,07	6,75%	2.253	104,75	15.713	9,3%	+18,5 %	117	A
Multitude FLR (2026/endl)	Finanz-Dienstlsgn A3K TC6	20.200	20.000	08/2024	101,00	11,16%	2.920	101,70	20.340	12,0%	+15,1 %	68	A-
Underberg VIII (2027/30)	Spirituosen A38 3FH	9.921	10.000	09/2024	99,21	5,75%	677	106,25	10.625	6,3%	+13,9 %	63	A
Karlsberg IV (2026/29)	Brauerei A38 25C	10.228	10.000	04/2024	102,28	6,00%	981	106,00	10.600	6,3%	+13,2 %	85	A
Werder Bremen (2028/30)	Sport A4D FGZ	10.107	10.000	05/2025	101,07	5,75%	321	104,00	10.400	6,1%	+6,1 %	29	A-
Deutsche Rohstoff AG (2027/30)	Rohstoffe A46 0CG	10.027	10.000	11/2025	100,27	6,00%	38	104,50	10.450	6,2%	+4,6 %	5	A
UBM Developmt. (2030)	Immobilien A4E HYX	15.000	15.000	11/2025	100,00	6,75%	136	103,00	15.450	9,1%	+3,9 %	7	A-
DEAG II (2027/29)	Entertainment NO0013639112	15.000	15.000	10/2025	100,00	7,75%	179	102,50	15.375	9,1%	+3,7 %	8	A
BeA Joh. Fr. Behrens II (2018/20 - abgelaufen)	Befestigungstechnik A16 1Y5	10.650	10.000	03/ und 04/2017	106,50	7,75%	7.978	8,00	800	0,5%	-17,6 %	453	-
Eyemaxx RE VIII (2023/25) i.Ins.	Immobilien A28 9PZ	7.350	10.000	07/2020	73,50	5,50%	455	21,00	2.100	1,2%	-65,2 %	279	-
Cardea Europe (2028) [nom. Kupon]	Beteiligungsholding A3H Z2P	9.400	20.000	08/2022	47,00	9,25%	2.008	1,00	200	0,1%	-76,5 %	182	-
Euroboden III (2022/24) i.Ins.	Immobilien A2Y NXQ	23.347	25.000	09/2019, 03/2020, 10/2022	93,39	5,50%	5.021	1,00	250	0,1%	-77,4 %	319	-
Terragon I (2022/24) i.Ins.	Seniorenheime A2G SWY	5.540	20.000	05/2022	27,70	6,50%	125	1,00	200	0,1%	-94,1 %	187	-
Gesamt		213.067					50.866		163.903	96,9%			
Durchschnitt (=Median)						6,8%					+5,3 %	163,7	

*) in EUR

) Volatilitätseinschätzung by BondGuide von A+ (niedrigstes) bis C-. Veränderungen **grün (besser) bzw. **rot**.

#) Hinweis auf möglichen Interessenkonflikt

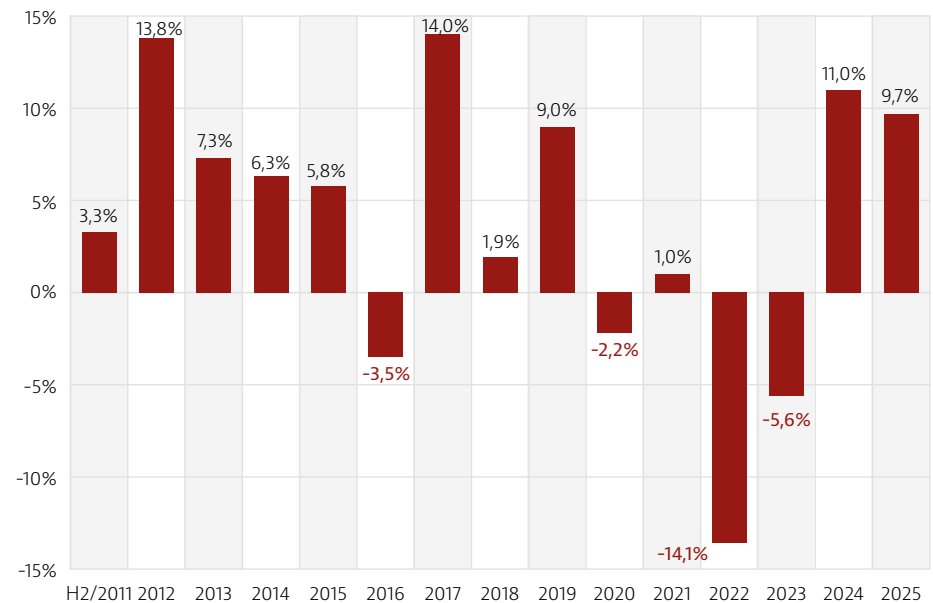
Der durchschnittliche Kupon unserer Musterdepot-Titel steuert zwei Drittel der Performance bei, ein Drittel sind Kursgewinne. Kursgewinne wiederum teilen sich auf in solche notierten Anleihen wie auch Zeichnungsgewinne durch Teilnahme am Primärmarkt.

Und tatsächlich, mit **DEAG II**, **UBM Development** und **Deutsche Rohstoff AG (DRAG)** haben wir gleich drei jüngere Neuemissionen im Musterdepot. Und **Werder Bremen** ist von Mai dieses Jahres. Alle vier stehen solide im grünen Bereich und haben maßgeblich zu den 2025er Prozentsätzen beigetragen.

Das ist, was wir propagiert haben: Bei Fünf-Sterne-Neuemissionen dabei sein. Diese Prozente muss man einfach mitnehmen. Wir hatten mehr fünf Sterne in diesem Jahr, als BondGuide im Musterdepot zur Aufnahme berücksichtigen konnte. Ich möchte behaupten, wer sich voll auf fünf Sterne konzentriert hätte, könnte auf ca. 15% Performance gekommen sein – wenn man Zeit und Möglichkeit dazu hatte.

Insgesamt hätte ich mir mehr namhafte Neuemittenten gewünscht. Neu-

Performance des BondGuide Musterdepots seit Start



Quelle: BondGuide

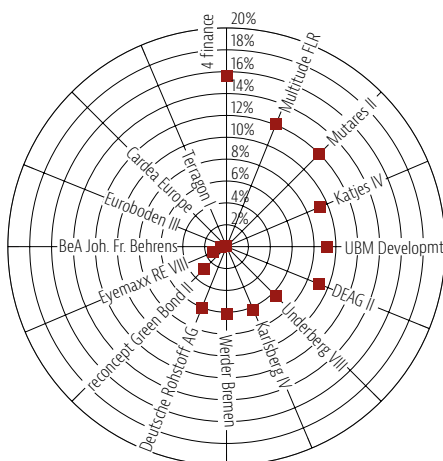
emittenten gab es sehr wohl, aber keine von denen konnten wir bedenkenlos empfehlen – keine ein irgendwie bekannter Name. Insgesamt versucht sich BondGuide aus diesem Mikroemissionen-Sektor mit Volumen unter 10 Mio. EUR herauszuhalten.

Für Nicht-Fußball-Interessierte ist der BondGuide-Musterdepottext an dieser Stelle beendet. News zu u.a. unseren

Musterdepottiteln finden Sie wie gewohnt auf www.bondguide.de. Jetzt aber muss ich den Ball mal kräftig mit einem Steckpass nach vorne treiben:

In einem lichten Moment habe ich zum Redaktionsschluss dieser Ausgabe über einen Austausch der Anleihe von **Werder Bremen** gegen die neue von **Schalke 04** ernsthaft nachgedacht – und mich dazu schließlich durchgerun-

Depotanteile BG Musterdepot



Quelle: BondGuide

Werder Bremen versus Hertha



gen. **S04** hat sich am Wochenende die **Herbstmeisterschaft vorzeitig** gesichert. Am letzten Spieltag vor der Winterpause könnte sich im besten Fall der Vorsprung noch erhöhen, da die Verfolgermeute teils untereinander spielt, während Königsblau gegen Platz 14 ranmuss. Wahrscheinlichstes Ergebnis in Braunschweig: **Schalke** gewinnt wie gewohnt 1:0. Hinten dicht und vorne wird schon einer reinfallen.

Lassen wir mal die philosophischen Unterschiede zwischen **S04** und **SVW** außen vor und rechnen es durch – persönlich gönne ich mir keinen Fan-Kult, bevorzuge also weder den Einen noch den Anderen. Unter dem Strich sprechen die Zahlen für sich: Die **Schalke**-Anleihe bietet 6,5% Kupon, **Werder** nur 5,75%. Dazu kommt der Aufstiegsbonus von einmalig 1,5%. Macht laufzeitkongruent bis 2030 einen Unterschied von 3,75 Prozentpunkten ohne und 5,25% mit Aufstieg. Und **Schalke** steht bei 102%, **Werder** bei 104%, macht weitere zwei Punkte. Summe also: 7,25 Prozentpunkte bis 2030. Bei 10 TEUR Anlage-summe sind das konkret 725 EUR bzw. 145 EUR pro Jahr Haltezeit. Eine Auswechslung **Werder 2025/30** gegen **Schalke 2025/30** ist also rational und lukrativ, mit oder ohne S04-Aufstieg ins Bundesliga-Oberhaus. Ferner rechne ich damit, dass die neue **S04**-Anleihe noch zwei oder drei Punkte im

Werder versus Schalke 2027



Kurs aufspielt. Und dann sprechen wir von ggf. 10 Punkten Unterschied oder 2 pro Jahr.

Das ist zu einladend, um die Gelegenheit nicht wahrzunehmen: BondGuide verkauft die **Werder**-Position und kauft mit der Summe aus Erlös plus Liquidität 15.000 Nominale der neuen **Schalke**-Anleihe. Den positionsgetreuen Spielerwechsel finden Leser:innen dann sauber aufgezogen in BondGuide 01-2026, der für den 9. Januar anberaumt ist.

Ausblick

Ein weiser Ferengi spürt den Profit im Wind – Erwerbsregel #22. Nun, ich dagegen musste ihn im stillen Kämmerlein spüren. Und der Wind könnte

auch Zugluft sein. So oder so: Der Austausch ist die letzte Aktion des Jahres und mit stabilen Kursen bis Jahresende schließen wir 2025 mit dann 10% Plus ab. Diese Rendite war für jeden Leser nachbaubar – selbst bei abweichenden Kauf-/Verkaufzeiten dürfte der Unterschied bei wenigen Zehnteln liegen, sofern überhaupt messbar. Und zwar nach unten, aber auch nach oben. Dies wird nämlich gern mal vergessen: Da wir Transaktionen vorher redaktionell ankündigen – so wie jetzt **Werder** <-> **Schalke** –, verschlechtern sich die Kurse für BondGuide auch mal.

Falko Bozicevic

Zur **Historie** des Musterdepots hier klicken.

Neuerscheinungen deutschsprachiger Business-Literatur								
#	Titel	Autor	Verlag	Publika-tionsjahr	Seiten	Preis	ISBN	Anmerkung
NEU	Community-driven Leadership	Georg Holzknacht	Vahlen Verlag	2025	266	33 EUR	9783800676095	Wie Sie die Kraft selbstorganisierter Communitys in Ihrem Unternehmen nutzen.
NEU	Der Longevity-Kompass	Gerd Wirtz, Volker Limmroth	Ullstein Verlag	2025	361	14 EUR	9783548070148	Lange leben und dabei gesund und glücklich bleiben – so gelingt es!
NEU	Mental Health matters	Eva Elisa Schneider	Haufe Verlag	2024	384	21 EUR	9783689510039	Mentale Gesundheit ist kein Nice-to-have – warum Unternehmen Mental Health dringend in den Fokus rücken müssen.

AREAM GREEN BOND 2025/2030



**JETZT
ZEICHNEN!**

**Kupon: 7,25 % p.a.
WKN: A4DFWA**

- Attraktiv verzinste Investmentmöglichkeit in erneuerbare Energielösungen in Deutschland
- Zusage über Projektrechte im Wert von 1,5 Mio. Euro durch die Muttergesellschaft, die mit einer Ersatzverpflichtung besichert ist
- Starker Track-Record des AREAM Group-Teams von ca. 1.200 MW entwickelter Solar- und Windkapazität seit 2009
- Vollständige Wertschöpfung aus einer Hand innerhalb der AREAM Group

Wertpapierprospekt erhältlich unter:

www.arem.de/ir

WERBUNG

NEWS zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen

Neuerliche EK-Spritze für LEEF

Vier Bestandsgesellschafter haben eine Mischung aus Eigenkapitalmaßnahmen und Convertibles beschlossen. Die Fusion mit der wisefood sei indes weitgehend abgeschlossen. Neben der technischen und administrativen Integration wurde ein zusätzlicher Stamm von Experten aufgebaut.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Leef Blattwerk GmbH

DBSF II: Abstimmungen mit Nachbesserungsbedarf, Stockfehler bei Beschlussfassung

Das Teilnahmequorum bei der jüngeren Anleihe wurde verpasst – es geht zum Nachsitzen für die DB Studienfonds II. Ferner hat sich beim schon erreichten Beschluss ein Umsetzungsfehler eingeschlichen. Auch da gilt: nochmal von vorne.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © rawpixel.com – freepik.com

Versuchs-Debütemittent TIN INN scheitert mit Anleiheplatzierung

Die Headline dazu liest sich beim Hospitality-Plattform-Anbieter erheblich zweckfreundlicher: „TIN INN setzt Finanzierungsstrategie um“. Oder: Die TIN INN Holding AG werde die geplante Emission einer besicherten Unternehmensanleihe derzeit nicht in der angekündigten Form weiterverfolgen.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © TIN INN Holding AG

Neuemission: Mikro-Bond für Mikro-Lagen

Die Bayern Wohnen Entreß GmbH startete kürzlich das öffentliche Angebot einer 7,5%-Unternehmensanleihe 2026/31 über bis zu 25 Mio. EUR. Der Wertpapierprospekt sowie die Möglichkeit zur Zeichnung sind auf der BAYERNWOHNEN-Internetseite verfügbar.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de

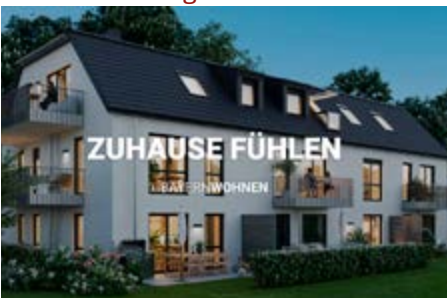


Foto: © Bayern Wohnen Entreß GmbH

Nakiki lanciert „Bitcoin-Bond“

Die Nakiki SE (DE000 **WNDL30** 0) bringt ihren Bitcoin-Bond an den Start: Seit dem 10. Dezember kann die Debütemission (DE000 **A460N4** 6) über bis zu 8 Mio. EUR und einer anlegerfreundlichen Stückelung je TSV von 1.000 EUR nominal öffentlich gezeichnet werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © WangXiNa – freepik.com

NEU: BondGuide-Jahresausgabe „Finanzierung im Mittelstand 2025“

Ja, ist denn heut' schon Weihnachten? – Noch nicht ganz. Doch kein Grund, Ihnen mit unserer neuesten Jahresausgabe „Finanzierung im Mittelstand 2025“ nicht ein kleines Vorab-Präsent zu kredenzen. Das PDF kann bequem heruntergeladen, gespeichert & durchgeblättert werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © senivpetro – freepik.com

luteCredit hat Volumen des neuen Bonds auf jetzt 160 Mio. EUR aufgestockt

Die luteCredit Finance S.à r.l. legt bei ihrer jüngsten Neuemission noch ein paar TSV obendrauf: So hat die Finanzgruppe das ausstehende Volumen ihrer 12,0%-Anleihe 2025/30 (**XS3047514446**) durch eine Privatplatzierung bei institutionellen erfolgreich um 20 Mio. auf jetzt 160 Mio. EUR aufgestockt.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © luteCredit Finance S.à r.l.

Hertha BSC: Anleiherückkauf als Zeichen des Vertrauens in die Zukunft

Hertha BSC bot Anleihegläubigern den Rückkauf von TSV im Gesamtbetrag von 20 Mio. EUR an – und übertraf die Erwartungen: Im Rahmen des Anleiherückkaufs wurden TSV aus dem Nordic Bond 2018/28 (**SE0011337054**) im Gesamtnennbetrag von etwa 21,2 Mio. EUR zum Rückkauf angedient.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Hertha BSC GmbH & Co. KGaA

paragon benötigt neuerlichen AGV-Anlauf – nur 3% Teilnahme bei AoV

Im Zeitraum vom 27. bis 29. November waren die paragon-Bondholder aufgerufen, in einer AoV über die Anpassung der Anleihebedingungen zu befinden. Die Beschlussfähigkeit wurde dabei klar verfehlt, sodass nun am 19. Dezember nach Delbrück zu einer 2ten Präsenz-AGV eingeladen wurde.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © paragon GmbH & Co. KGaA

BENO Holding träumt von Anschlussanleihe

Bis Ende 2027 plane der spezialisierte Bestandhalter und Asset Manager von transformierbaren betriebsnotwendigen Light-Industrial-Immobilien die Begebung einer Anschlussanleihe zur vollständigen oder teilweisen Refinanzierung der dann auslaufenden 5,3%-Altanleihe 2020/27.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © BENO Holding AG

Katjes International snackt sich Graze von Unilever

Katjes International erwirbt über ihre Tochtergesellschaft Future Snacks 100% der Geschäftsanteile an der Nature Delivered Ltd. sowie der Marke „Graze“ von Unilever. Der Deal umfasst neben dem vollständigen Marken- und Produktportfolio auch die Übernahme von rund 200 Mitarbeitenden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Katjes International GmbH & Co. KG

Vossloh mischt ordentlich an: 600 Mio. EUR schwerer Schuldschein platziert

Die Vossloh AG hat kürzlich ein Schuld-scheindarlehen im Gesamtvolumen von 600 Mio. EUR platziert. Die frischen Mittel sollen hauptsächlich zur Refinanzierung des Kaufpreises für die Akquisition des europäischen Betonschwellenherstellers Sateba genutzt werden.

>>Den vollständigen Beitrag finden Sie auf bondguide.de



Foto: © Vossloh AG

DEAG bereitet Bühne für 2026:**Ticketnachfrage, Umsatz und Ergebnis steigen**

Die DEAG Deutsche Entertainment hat in Q3 ihren Wachstumskurs fortgesetzt und sowohl Umsatz als auch Ergebnis signifikant gesteigert. Auf Basis der starken 9M-Entwicklung prognostiziert die DEAG für das Gesamtjahr 2025 ein höheres Umsatzwachstum und eine deutliche EBITDA-Verbesserung.

>>Den vollständigen Beitrag
finden Sie auf bondguide.de



Foto: © DEAG Deutsche Entertainment AG

HÖRMANN Industries erhöht EBIT-Prognose**– Auftragseingang schwächelt aber weiterhin**

Die HÖRMANN Industries GmbH veröffentlichte unlängst gute Finanzergebnisse für die ersten neun Monate – jedenfalls im Vergleich zu sehr schwachen Vorjahreswerten. Umsatzerlöse, EBITDA und EBIT sind danach in den ersten drei Quartalen zum Teil deutlich angestiegen.

>>Den vollständigen Beitrag
finden Sie auf bondguide.de



Foto: © HÖRMANN Industries GmbH

LR Health & Beauty wittert duftende Impulse – finale 9M-Zahlen

Die LR Health & Beauty SE präsentiert ihre finalen Zahlen für das 3te Quartal und zeigt, wie neue Produkte frischen Wind bringen können. Dabei bestätigte das Q3-Zahlenwerk sowie die Zahlen für die ersten neun Monate 2025 die am 24. Oktober bekanntgegebenen vorläufigen Ergebnisse.

>>Den vollständigen Beitrag
finden Sie auf bondguide.de



Foto: © LR Health & Beauty SE

HausVorteil reüssiert bei Aktiendebüt – Einstandspreis bei 25 EUR

Die HausVorteil AG zelebriert ihr Aktienmarktdébüt: Die Aktien des Unternehmens mit Fokus auf „Immobilien-Rekapitalisierung“ starteten Ende November im Münchner m:access. Das Börsenlisting stelle einen wichtigen Meilenstein in der Unternehmensentwicklung dar und stärke die Marktposition.

>>Den vollständigen Beitrag
finden Sie auf bondguide.de



Foto: © freepik.com

KAPITALMARKT KMU



AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand



Deutsche Rohstoff



Luther.



Wir sind Mittelstand.
Wir sind Kapitalmarkt.

Interessenverband Kapitalmarkt KMU.
Wann werden Sie Mitglied?

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

www.kapitalmarkt-kmu.de



NEUEMISSION IM FOKUS

Nakiki setzt voll auf Bitcoin: fast 10% p.a. mit erster deutscher Bitcoin-Treasury-Anleihe

Die Nakiki SE bringt frischen Wind in die hiesige Finanzwelt mit einer Bitcoin-Anleihe, die ein innovatives Treasury-Modell in Deutschland einführt.

Die börsennotierte **Nakiki SE** (vormals: windeln.de) begibt eine fünfjährige Anleihe im Volumen von bis zu **8 Mio. EUR**, die mit einem attraktiven Kupon von **9,875% p.a.** aufwartet. Die Erlöse aus der Emission sind für den **Aufbau eines Bitcoin-Bestands** vorgesehen, wodurch Nakiki als Pionier in Deutschland ein **Treasury-Geschäftsmodell** im Bereich Kryptowährungen umsetzt. Nach derzeitigem Stand soll es bei ausschließlich Bitcoin bleiben.



Kurzfristig schwächelt der Bitcoin...

Emission

Anleger haben die Möglichkeit, die Nakiki-Anleihe bis zum **19. Januar** direkt über die **Unternehmenswebsite** zu zeichnen. Die Zinszahlungen erfolgen **halbjährlich**, und Nakiki plane, kurzfristig weitere Zeichnungskanäle zu erschließen, namentlich über eine

noch nicht näher genannte **Regionalbörse** – vermutlich Stuttgart, da dort auch die Börseneinführung avisiert ist. CEO Andreas Wegerich war in seiner aktiven Zeit als Vorstand des Kapitalmarktspezialisten youmex AG ein guter Bekannter der Schwaben.

Strategie

Die Nakiki SE strebt an, das international etablierte Geschäftsmodell des **Bitcoin Treasury, also die Verwahrung von Bitcoin-Beständen**, nach Deutschland zu importieren. In Ländern wie den USA und Asien hat sich dieses Kon-

zept bereits bewährt und wird an den Kapitalmärkten erfolgreich umgesetzt.

Nakiki zielt darauf ab, einen nachhaltigen Bitcoin-Bestand aufzubauen und bietet damit auch Investoren Zugang zu Bitcoin-Investments, deren **Einschränkungen jedoch möglicherweise Bitcoin-Direktinvestments ausschließen**. CEO **Andreas Wegerich** betont, dass die Aktien vieler Bitcoin-Treasury-Unternehmen oft einen Börsenwert aufweisen, der den Wert der gehaltenen Bitcoins übersteigt, es also eine Prämie zum Net Asset Value (NAV) gebe. Dies ist regelmäßig dann der Fall, wenn Anleger:innen dem **Management besonders viel Mehrwert** zutrauen. Gut gemanagte Immobilienunternehmen handeln in guten Börsenzeiten idR mit einem Premium zum NAV, in weniger guten allerdings auch mit einem Abschlag.

Hier geht es zum vertiefenden **Interview mit CEO Andreas Wegerich** zum Start der Emission.



...über jede fünfjährige Anleihelaufzeit ist er jedoch ein Erfolgsmodell

Zur Finanzierung des Bestands seien Kapitalmarkttransaktionen wie Wandelanleihen und Kapitalerhöhungen fest eingeplant. Die Bitcoin-Strategie von Nakiki wird von **Marc Guillard** geleitet, einem der renommiertesten Bitcoin-Experten im deutschsprachigen Raum, so die eigene Einschätzung von Nakiki.

Der CEO erwarte, dass die seit über 15 Jahren andauernde Erfolgsstory des Bitcoin weiterhin dynamisch verlaufe. Mit dem ersten deutschen Bitcoin-Bond spreche die Nakiki Investoren an, die den etablierten Rahmen einer Anleihe und planbare Zinseinnahmen schätzen, während sie **gleichzeitig in das Bitcoin-Universum eintauchen** möchten. In den kommenden Quartalen plane das Unternehmen, seine Finanzkraft durch weitere Kapitalmarkttransaktionen schnell und umfassend zu stärken.

Keine Angst vor Volatilität?

Schwächephasen beim Bitcoin beunruhigen Wegerich nicht: Solche gehörten wie bei jeder Assetklasse dazu. Diese würde man **zum günstigeren Nachkauf nutzen**, so auch der CEO im Gespräch mit BondGuide. Andere Treasury-Firmen hätten das ebenso gemacht.

Als Beispiel mag aber auch **Strategy** angeführt sein. Vor zehn Tagen erklärte das 50 Mrd. USD schwere Treasury-Unternehmen seine aktualisierte Jahresprognose: Bestenfalls werde man etwas über 6 Mrd. USD Gewinn machen



Strategy vs. Bitcoin Performance

– und schlimmstenfalls 5,5 Mrd. USD Verlust. Der Titel handelt seither mit einem **Abschlag auf den inneren Wert**, was einen fundamentalen strukturellen Bruch zur NAV-Philosophie darstellt, die ja auch Nakiki rezitiert. Dazu hatte sich Strategy in seine Nachkaufphilosophie über Wandelanleihen und hoch verzinsten Vorzugsaktien eingehebelt.

Stärken & Schwächen, Chancen & Herausforderungen

- + Geschäftsmodell in anderen Ländern bereits mit erfolgreichem Proof-of-Concept
- + Börsenwert von Bitcoin Treasury-Unternehmen oft über dem NAV gehandelt, was jedoch für Anleiheinvestoren nicht unbedingt entscheidend sein muss
- + erfahrenes Management mit verteilten Zuständigkeiten
- + Aktiennotiz im Regulierten Markt
- Geschäftsmodell entspricht Blindpool: Nakiki beginnt erst, und natürlich kommt es gleich auf ein glückliches Händchen bei Einstiegskursen an

- mittleres Schlüsselpersonenrisiko
- Geschäftsmodell scheint primär ein Equity-Thema, speziell da Nakiki selbst auf ein NAV-Premium abstellt; Fremdkapitalgeber könnten sich wie eine kollaterale Betriebsnotwendigkeit behandelt fühlen
- steuerliche und regulatorische Leitplanken, die sich je nach Regierung ändern könnten
- Es gibt Bitcoin-ETFs – ohne Notwendigkeit einer Firma drumherum

Fazit

Als der Bitcoin Mitte dieses Jahres seinen Rekordstand erreichte, war die Welt für alle Involvierten der Krypto-Szene ziemlich in Ordnung. Inzwischen hat das Fundament gewisse Sollbruchstellen, die fast regelmäßig in **Hebelung mit kostspieligem Fremdkapital** zu finden sind. Möglicherweise zum ungünstigsten Zeitpunkt sind Zinszahlungen oder Dividenden zu leisten und irgendwann winkt die Fälligkeit der Anleihe bzw. weiterer Instrumente. Eine Investition mag ihren Charme besitzen, aber dann wohl eher im Eigenkapital mit unbegrenzter Upside. Fairerweise muss man sagen, dass der Bitcoin über so ziemlich



CEO Andreas Wegerich ist Kapitalmarktexperte und vom Erfolg der Nakiki überzeugt

jeden Zeitraum einer typischen Anleihelaufzeit eine Erfolgsgeschichte ist – daher auch der längerfristige Chart, in dem man die Schwächephase gut erkennen kann, die der Bitcoin **stets wieder auszubügeln** vermochte. Unser Kritikpunkt ist daher in erster Linie die mit einer Anleihelaufzeit verbundene Unwägbarkeit hinsichtlich des Timings, speziell der zu leistenden Cashflows.

Falko Bozicevic

Zum Thema **Krypto und speziell Bitcoin** hat BondGuide sehr viel veröffentlicht. Lesen Sie zur Vertiefung gern einige der jüngeren Expertenkommentare.

—Anzeige—



Wir haben die Schnauze voll.



Hilf unseren Meeren mit deiner Spende:
wwf.de/plastikflut



**STOPP DIE
PLASTIK
FLUT**

Der WWF arbeitet weltweit mit Menschen, Unternehmen und Politik zusammen, um die Vermüllung der Meere zu stoppen. Hilf mit deiner Spende! WWF-Spendenkonto: IBAN DE06 5502 0500 0222 2222 22



BONDGUIDE INTERVIEW

mit
Karsten Reetz,
Geschäftsführer,
reconcept

„Weiter auf unseren Track Record einzahlen und stabile Rückflüsse ermöglichen“

Die Hamburger reconcept kommt mit einem Green Bond nach dem anderen im Jahr 2025. Der Green Global Energy Bond II (GGEB II) soll an seinen erfolgreichen Vorgänger anknüpfen. BondGuide dazu im Gespräch mit Geschäftsführer Karsten Reetz.

BondGuide: Herr Reetz, welche spezifischen Projekte werden nun beim neuen reconcept GGEB II priorisiert?

Reetz: Der reconcept Green Global Energy Bond II, kurz auch gern rGGEB II, unterscheidet sich weder in der wirtschaftlichen Ausgestaltung noch thematisch großartig von seinem Vorgänger. Das Programm steckt im Namen: Green Global Energy – und genau das setzen wir weiterhin in unseren Fokusbereichen Deutschland, Finnland und Kanada um. Dabei realisieren wir die einzelnen Projekte unserer Entwicklungs-Pipeline konsequent entsprechend der jeweiligen Entwicklungsphase und dem absehbaren wirtschaftlichen Potenzial. Das Kapital investieren wir somit zielgerichtet in definierte Projekte.

BondGuide: Bleibt es also weiterhin bei diesen drei Ländern – kein anderes erweckt noch Ihr Interesse?

Reetz: Wir beobachten auch andere Länder mit ähnlich attraktiven Rahmenbedingungen, denn Diversifikation



tion ist grundsätzlich sinnvoll, wie die Auswahl unserer bestehenden Fokusbereiche zeigt. Gleichzeitig müssen wir unsere Ressourcen verantwortungsvoll und umsichtig nutzen: Schließlich verfügen wir aktuell bereits über eine 10 Gigawatt starke Pipeline, die in den nächsten Jahren konsequent realisiert werden soll. Der Schwerpunkt liegt dabei für uns auf Märkten, in denen wir nicht nur umfassende operative Erfahrung, sondern auch etablierte Strukturen und verlässliche regulatorische Rahmenbedingungen haben. Genau das schafft für uns ebenso wie für unsere Investoren eine Planbarkeit.

Neben Deutschland ist Spanien für mich aktuell einer der spannendsten europäischen Märkte, da er langfristig verlässliche Entwicklungsmöglichkeiten eröffnet.

BondGuide: Spanien sagen Branchenkenner schon seit Längerem eine hinreichend hohe Attraktivität für Erneuerbare, speziell Solar natürlich, nach. Wir unterhielten uns glaube ich vor wenigen Wochen etwas darüber.

Reetz: Das kann ich bestätigen. Spanien bietet durch seine hohe Zahl an Sonnenstunden ein außerordentlich attraktives Umfeld für Erneuerbare Energien, insbesondere im Solarbereich. Das regulatorische Rahmenwerk wirkt zudem stabil und investorenfreundlich. Neben Deutschland ist Spanien für mich aktuell einer der spannendsten europäischen Märkte, da er langfristig verlässliche Entwicklungsmöglichkeiten eröffnet.

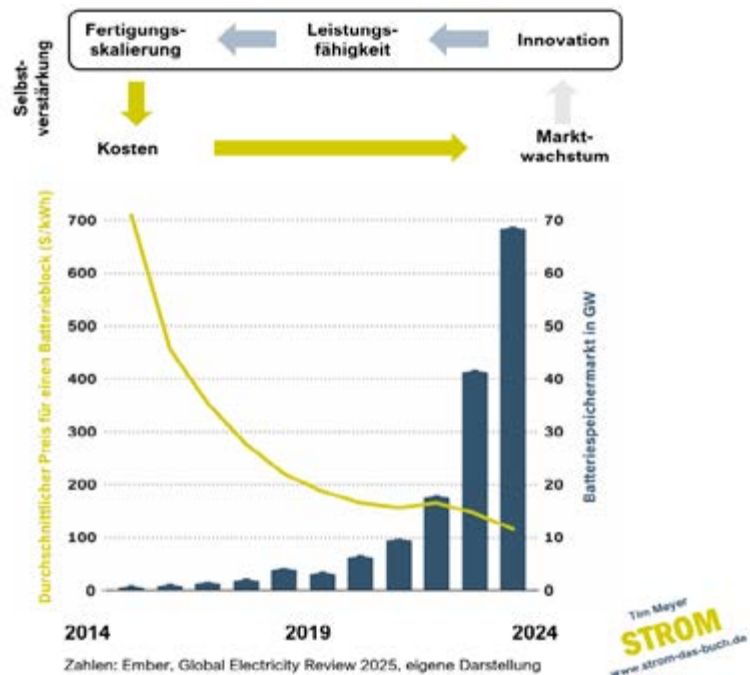
BondGuide: Mal ganz konkret zu Impact Measurement. Welche Methoden verwendet reconcept, um einen sozialen u/o ökologischen Impact finanzierter Projekte zu messen und zu belegen?

Reetz: In unserem Green Bond Framework ist klar definiert, wofür wir den Emissionserlös verwenden und wofür nicht. Dass dieses Rahmenwerk vollständig mit den Green Bond Principles der ICMA übereinstimmt, wurde uns über eine Second Party Opinion von EthiFinance bestätigt. In der Praxis lassen sich ökologische Effekte heute am besten über CO₂-Einsparungen abbilden, weil sie die derzeit transparenteste und am Kapitalmarkt anerkannteste Vergleichsgröße darstellen. Darüber hinaus schaffen unsere Projekte langfristige Arbeitsplätze und generieren regionale Wert-

schöpfung. Bei Agri-Photovoltaik kommt noch der Vorteil hinzu, dass die Flächen parallel landwirtschaftlich nutzbar bleiben – ein doppelter ökologischer Nutzen.

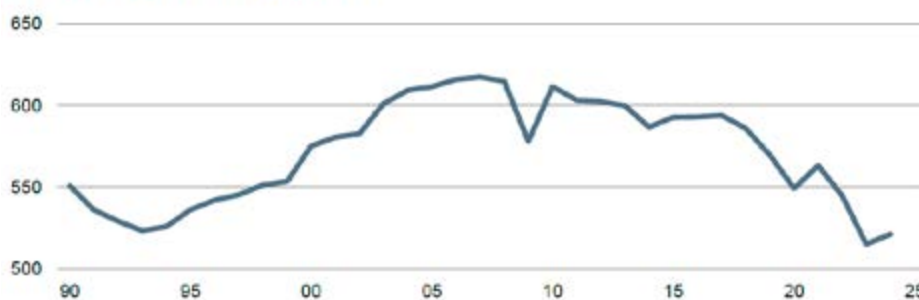
„Unsere Projekte schaffen auch langfristige Arbeitsplätze und generieren regionale Wertschöpfung.“

Marktwachstum und Preisverfall von Batterien



Stromverbrauch in den letzten Jahren rückläufig

Brutto-Stromverbrauch in Deutschland, TWh



Quelle: AG Energiebilanzen, BMWE

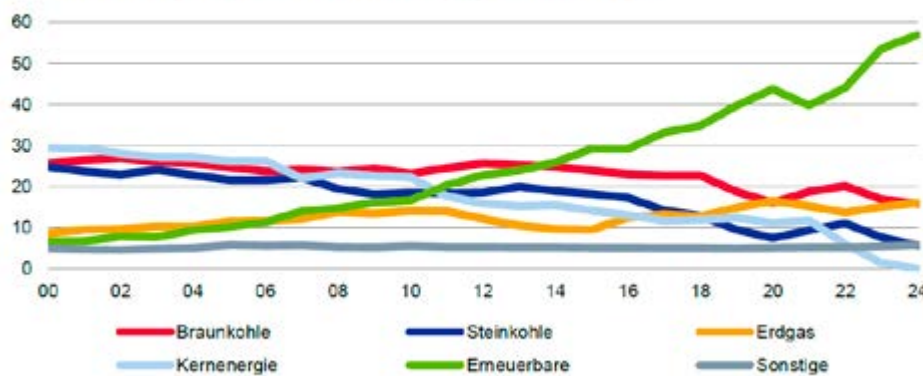
BondGuide: Auch in Kanada wird es konkreter, wie ich in Dokus im TV gesehen habe.

Reetz: In der Tat: Kanada unterstützt Investitionen in nachhaltiges Wirtschaften massiv, u.a. durch staatliche Förderungen wie die neuen Steuergutschriften, ITCs, und die ‚Made-in-Canada Sustainable Investment Guidelines‘, um privates Kapital zu mobilisieren. Davon profitiert auch der Ausbau von Wind- und Solarenergie. Gleichzeitig wird die Einhaltung von sozialen Impacts erwartet. So sind für Genehmigungen stets die First Nations zu konsultieren, also die indigenen Völker Kanadas. Wir stehen mit den Gemeinden und ihren gewählten Vertretern in engem Austausch. Wenn von dieser Seite keine Bedenken bestehen, können wir dort Projekte realisieren, die zugleich Arbeitsplätze schaffen und lokale Strukturen stärken. Das erhöht nicht nur die Akzeptanz, sondern verbessert auch die langfristige Projektstabilität und -attraktivität.

Strom: Erneuerbare legen zu, Kohle und Kernenergie verlieren

4

Anteil einzelner Energieträger an der Bruttostromerzeugung in Deutschland, %



Quelle: AG Energiebilanzen

BondGuide: Sie hatten in einem früheren Gespräch betont, dass Nachhaltigkeit keine Rendite koste. Dies zeige sich in der positiven Entwicklung von Impact Investing im Bereich erneuerbarer Energien. Ich hadere immer noch mit der Messbarkeit. An der Börse geht das eigentlich nur durch den Vergleich von Kursen oder Renditen für Investoren.

Reetz: Nach unserem Selbstverständnis haben wir schon immer ausschließlich grüne Anleihen begeben, auch wenn wir uns diesen Status erst für den rGGEB I und II formal bestätigen ließen. Ob formal zertifiziert oder nicht: Es handelt sich um Green Bonds, die in nachhaltige und grüne Projekte investieren – und das sehen auch unsere Anleger so. Unser Anspruch seit 27 Jahren ist, ökologische Projekte zu realisieren, an deren Wertschöpfung Investoren über attraktive Renditen partizipieren können. Den Extraschritt über die formale Bestätigung mit der SPO machen wir, um die Anforderungen institutioneller Investoren wie Fonds oder Family Offices zu erfüllen.

Die Effizienzsteigerungen, insbesondere in der Windenergie, sind enorm.

BondGuide: Wo sehen Sie aktuell den größten Flaschenhals für eine rentable Projektentwicklung?

Reetz: Es gibt zahlreiche Gemeinden in Deutschland, die sehen, welche attraktive Renditen Solaranlagen erwirtschaften – ohne explizite Förderung, denn die ist gar nicht mehr nötig. Für eine Freiflächenanlage braucht es jedoch einen Netzanschlusspunkt zur Energieeinspeisung. Die Verfügbarkeit und Entfernung dieses Anschlusspunkts entscheiden maßgeblich über die Wirtschaftlichkeit. Je größer die Distanz, desto stärker sinken die Margen, bis man unter Umständen die Reißleine ziehen muss. Genau hier liegen aktuell die größten Engpässe für die Branche.

BondGuide: Welche neuen Technologien oder Ansätze im Bereich erneuerbare Energien könnten hingegen die Effizienz und Rentabilität der Projekte von reconcept in der Zukunft womöglich steigern?

Reetz: reconcept ist ein Projektentwickler und kein Technologiehersteller. Dennoch profitieren wir natürlich auch von technologischen Fortschritten unserer Partner. Die Effizienzsteigerungen, insbesondere in der Windener-

gie, sind enorm. Vor zwei Jahrzehnten war eine 1-Megawatt-Anlage der Standard, heute entwickeln wir in Deutschland onshore 8 MW, in Asien liegt man sogar bei 10 MW. Ein zunehmend zentraler Hebel wird das Repowering sein: Mehrere ältere 1-MW-Anlagen werden durch einen modernen Rotor mit deutlich höherer Leistung ersetzt. Oftmals kann dies ohne eine neue Genehmigung erfolgen, in anderen Fällen innerhalb des bestehenden Genehmigungsrahmens. Ein ähnlicher Trend ist auch im Solarbereich zu erwarten, da neue Panelgenerationen auf bereits genutzten Flächen deutlich höhere Erträge ermöglichen.

BondGuide: Wird es dann nicht auch bei Batteriespeichern künftig diese Repowering-Runden geben oder gar geben müssen?

Reetz: Mittel- bis langfristig ganz sicher. Repowering wird auch bei Batteriespeichern eine bedeutende Rolle spielen, zumal diese Technologie noch relativ jung ist und enorme Optimierungsspielräume bietet. Heute haben Batteriesysteme meist die Größe eines Containers. Ich gehe jedoch davon aus, dass sich die Größe in den kommenden Jahren deutlich reduziert, während Effizienz und Kapazität stark zunehmen. Das eröffnet zusätzliche wirtschaftliche Potenziale und steigert die Flexibilität im Netz.

Unsere Pipeline bildet schon heute mit 10 GW eine starke Basis und enthält zahlreiche weit fortgeschrittene Projekte.

BondGuide: Asien kann also schon 10-MW-Windanlagen – warum Europa nicht?

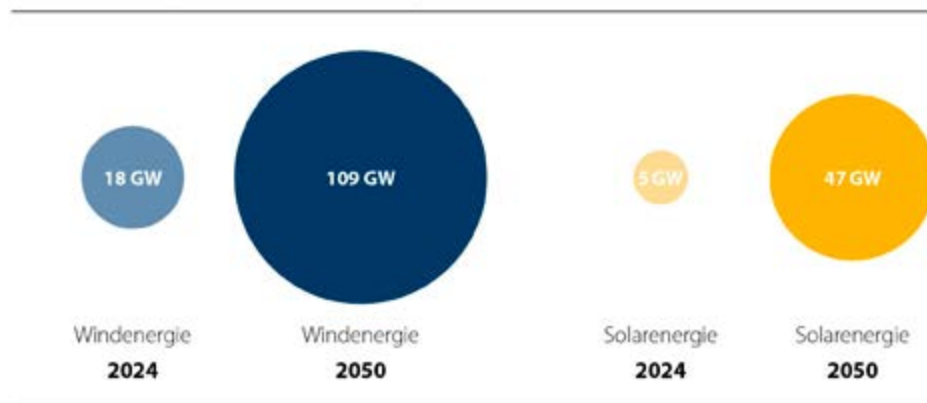
Reetz: Der entscheidende Punkt sind die Genehmigungen. Für die größeren Anlagen braucht es neue Zertifizierungen, insbesondere, da die Rotorblätter noch einmal ca. 3 Meter länger sind. China und Japan haben diesen Schritt bereits vollzogen. Der Fall China ist dabei durchaus ambivalent, denn trotz hoher CO₂-Emissionen ist das Land zugleich führend bei Komponenten für Wind- und Solartechnik sowie zunehmend auch in der Elektromobilität. Europa agiert hier insgesamt vorsichtiger und regulatorisch komplexer.

Der Fall China ist dabei durchaus ambivalent, denn trotz hoher CO₂-Emissionen ist das Land zugleich führend bei Komponenten für Wind- und Solartechnik sowie zunehmend auch in der Elektromobilität.

BondGuide: In den Medien geht es nach meinem persönlichen Dafürhalten seit Wochen indes kaum noch mal um die Energiewende, sondern eher

Kanada setzt auf Solar und Wind auf dem Weg zur Klimaneutralität

Wind- und Solarkapazitäten heute und morgen



Quelle: Canadian Renewable Energy Association (CanREA): Vision 2050

um Rentendebakel und dergleichen, allenfalls um restliches russisches Gas, das weiterhin seinen Weg in die EU findet. Täuscht mein Eindruck, dass die Energiewende schon wieder etwas hintenan gestellt scheint?

Reetz: Ihr Eindruck täuscht nicht. Medien fokussieren derzeit sehr stark auf andere politische oder geopolitische Themen. In der Praxis bleibt die Energiewende jedoch von zentraler Bedeutung, und die relevanten Ausschüsse arbeiten kontinuierlich weiter an entsprechenden Rahmenbedingungen. Themen wie die Importabhängigkeit bei Gas oder die Diskussion um das

Heizungsgesetz polarisieren jedoch politisch so stark, dass kurzfristig kaum klare Entscheidungen zu erwarten sind. Das schmälert aber nicht die Notwendigkeit und Dynamik des Ausbaus Erneuerbarer Energien.

BondGuide: Nun hatten wir ja schon zahlreiche Gespräche. Wo möchte die reconcept denn in sagen wir fünf Jahren stehen, also so etwas wie Zielplan 2030?

Reetz: Unser Ziel ist es, den erfolgreichen Weg der vergangenen Jahre nahtlos fortzusetzen. Einen konkreten Fünfjahresplan gibt es nicht – warum auch? Wir möchten weiter organisch wachsen, aber unsere Gruppe nicht überdimensionieren. Unsere Pipeline bildet schon heute mit 10 GW eine starke Basis und enthält zahlreiche weit fortgeschrittene Projekte. Ich gehe davon aus, dass wir auch im kommenden Jahr mehrere Projekte verkaufen werden, die weiter auf unseren Track Record einzahlen und gleichzeitig stabile Rückflüsse ermöglichen.

BondGuide: Herr Reetz, dann auch beim GGEB II viel Erfolg!



Das Interview führte Falko Bozicevic.



D&A

L E G A L

DIE KANZLEI FÜR BANK- UND FINANZRECHT



Kapitalmarktrechtliche
Prozessführung



Strategische Beratung

Finanzrestrukturierung



Kredit und
Kreditsicherungsrecht

Recht der
Finanzvermittlung



Dezentrale Finanzierung

Emittentenberatung



Venture Debt

Unternehmens-
finanzierung



Gläubigerberatung

Immobilienfinanzierung



Asset (Based) Finance





STANDPUNKT

von
Kai Jordan,
Vorstand,
mwb Wertpapierhandelsbank

Unter Druck

*Der Kapitalmarkt-Standpunkt von Kai Jordan, Vorstand der mwb Wertpapierhandelsbank AG.
Dieses Mal: Aus den USA droht Europa Permafrost.*

Die jüngsten **Signale aus Washington** zeigen deutlicher denn je, wie eng sich Teile der US-Republikaner mit Europas Rechtspopulisten verflechten – und wie Donald Trump diese Allianz nicht nur duldet, sondern strategisch vorantreibt. Während US-republikanische Politiker in Deutschland die **AfD** hofieren, nutzt **Trump** nahezu jede Bühne, um Europa frontal anzugreifen. Seine Grußbotschaften an AfD-Funktionäre, die demonstrative Nähe zu Elon Musks Netzwerk X und die laute Empörung über die EU-Strafe gegen die Plattform stehen sinnbildlich für eine Entwicklung, die viele europäische Politiker inzwischen als fundamentalen Bruch mit transatlantischen Werten bewerten. Es geht längst nicht mehr um unterschiedliche Positionen – es geht um ein mögliches strategisches Zerwürfnis, das die **Grundarchitektur der westlichen Allianz** infrage stellt.

Trump verfolgt dabei ein bemerkenswert klares Narrativ: Europa sei ‚schwach‘, ‚verfallen‘, ein ‚**decaying Continent**‘. Diese Wortwahl ist kein



Ausrutscher eines impulsiven Politikers, sondern ein bewusst eingesetztes rhetorisches Instrument. Sie soll Europa delegitimieren und die öffentliche Wahrnehmung verschieben – weg vom Bild einer Partnerregion, hin zum **Bild eines dysfunktionalen Gegenspielers**. Dass sich Trump ausgerechnet per Videobotschaft bei einem Wahlkampfauftritt der AfD-Vorsitzenden Alice Weidel zuschaltet, ist deshalb mehr als

Symbolpolitik. Es ist eine **offene Kampfansage** an das politische Zentrum Europas. Für die AfD, die sich seit Jahren an Russland und zunehmend an US-Hardliner-Kreise anlehnt, ist diese Geste ein willkommenes Instrument der Selbstaufwertung.

Gleichzeitig baut Trumps Umfeld, fast unbemerkt von der breiten Öffentlichkeit, an einem **transatlantischen**

Netzwerk rechter Einflusszonen.

Die jüngsten Reisen deutscher Rechtspopulisten in die USA – Treffen mit republikanischen Senatoren, Lobbyisten und einschlägigen Think Tanks – machen deutlich, wie weit diese Achse inzwischen gediehen ist. Was hier entsteht, ist kein loser Austausch, sondern eine ideologische Infrastruktur: ein grenzüberschreitendes Projekt, das demokratische Regulierung als Bedrohung und staatliche Kontrolle als Feind markiert. Auffällig ist dabei, wie offen **republikanische Abgeordnete** inzwischen **deutsche Debatten kommentieren** und die EU mit einer Schärfe attackieren, die früher undenkbar war.

Vor diesem Hintergrund wirkt Trumps Wutausbruch über die EU-Sanktionen **gegen X** – sein berüchtigtes ‚nasty one‘ – wie ein weiterer Baustein einer größeren Strategie. Trumps Ziel ist es, die EU nicht nur als politischen Wettbewerber, sondern als illegitime Instanz erscheinen zu lassen. Gerade die Kombination aus **kraftmeiernden Attacken** („decaying“) und seinen Andeutungen, die Unterstützung für die Ukraine zu reduzieren, zeigt: Trump versucht, Europa zugleich sicherheits-



politisch und moralisch zu destabilisieren. Wer Europa als moralisch bankrott darstellt, hat **keine Hemmungen, es geopolitisch zu schwächen**.

Diese Rhetorik reiht sich ein in das Muster **globaler autoritär-populistischer Bewegungen**. Während AfD-Politiker in Washington von angeblich ‚Coup-ähnlichen Zuständen‘ in Deutschland sprechen, stilisiert sich Trump zum Schutzpatron einer internationalen Rechten, die gegen Regulierung, gegen multilaterale Institutionen und gegen liberale Demokratie mobilmacht. Beide Seiten gewinnen: Trump erhält europäische Unterstützung für seinen illiberalen Kurs, die **AFD erhält internationale Legitimi-**

tät und einen Türöffner in Machtzentren, die ihr bislang verschlossen waren. Europa hingegen verliert – an Deutungshoheit, an politischer Solidität und womöglich an sicherheitspolitischem Rückhalt. Und die Wahlergebnisse für die Rechtspopulisten dürften eine eigentlich notwendige, tiefere europäische Integration sicher nicht befördern.

Trump's Attacken auf europäische Regulierung sind daher kein impulsives Aufbrausen, sondern Ausdruck einer Strategie, die das Fundament rechtsstaatlicher Politik angreift. Wenn er sagt, Europa müsse ‚sehr vorsichtig sein‘, klingt das nicht wie ein warnender Rat, sondern wie eine Drohung an eine Ordnung, die dem autoritären Politikstil fundamental widerspricht. In einer Phase ohnehin angespannter Beziehungen zwischen den USA und Europa fungiert diese Rhetorik als Brandbeschleuniger eines Projekts, das man nur als Versuch der strukturellen Schwächung liberaler Demokratien bezeichnen kann.

Besonders deutlich wird das an der **EU-Digitalgesetzgebung**. Sie ist der vielleicht konsequenteste Versuch weltweit, digitale Machtasymmetrien einzudämmen, die Öffentlichkeit vor Manipulation zu schützen und Plattfor-



men zu regulieren, die längst politische Waffen geworden sind. Genau deshalb provoziert sie Washingtons Hardliner so sehr: Sie greift jenes Terrain an, auf dem autoritäre Politikstile gedeihen – unregulierte Reichweite, algorithmische Zuspitzung, gezielte Desinformation. Trumps aggressive Reaktion lässt erahnen, wie sehr er die **EU als Hindernis** für amerikanische und ideologische Dominanz betrachtet.

„Das neue Strategiepapier der USA ist ein Wendepunkt“, sagt Sicherheitsexpertin Emily Harding in einem Interview in SPON. Denn obwohl viele europäische Regierungen bereits das 5%-Ziel bei den Verteidigungsausgaben im Auge haben, bauen die USA hier weiteren Druck auf. Man zwingt ein politisch weiter auseinanderdriftendes Europa zu mehr Eigenverantwortung. **„Hart gegenüber Europa“** komme bei Trumps Basis gut an. Harding: *„In den USA ist die politische Stimmung etwa so: Wir haben extrem hohe Lebenshaltungskosten, das Studium ist wahnsinnig teuer, die Gesundheitsversorgung ist wahnsinnig teuer. Und dann schauen die Amerikaner über den Atlantik nach Europa und fragen: Wie schafft ihr das mit allgemeiner Gesundheitsversorgung und kostenloser Bildung? Und sie denken, das muss daran liegen, dass ihr nicht für eure eigene Verteidigung zahlt.“*



Europa auf dem Abstellgleis – aus Sicht der USA

Harding vertritt den Standpunkt, dass dieser Druck auch bei einem möglichen Machtwechsel in den USA grundsätzlich erhalten bleiben dürfte.

Der Verfasser sieht hier aber auch den Druck, dass die **US-Regierung einen wesentlichen Anteil**, an den bei Euroclear eingefrorenen russischen **185 Mrd. USD** haben will. Damit könnte sich Europa Zeit kaufen und bliebe aber auf den Risiken sitzen. Die russische Zentralbank hat Euroclear jüngst verklagt und gibt sich zuversichtlich, nachdem die EU mit den Stimmen von 25 der 27 Mitgliedsstaaten die Herausgabe an Russland unbefristet verboten hat.

Für die europäischen Anleihemärkte ist dieses Umfeld sicher nicht positiv.

Am Ende bleibt eine unbequeme, aber eindeutige Erkenntnis: **Europäische Institutionen wirken** – und genau deshalb geraten sie ins Fadenkreuz. Ein US-Präsident, der Kritik als Kampfansage begreift und Loyalität über Recht stellt, zeigt unverblümt, wie fragil die Grundlagen der liberalen Demokratie geworden sind. Die **Verteidigung dieser Ordnung** ist heute keine Selbstverständlichkeit mehr. Sie ist eine politische Pflicht – und angesichts der globalen autoritären Vernetzung vielleicht die **zentrale Aufgabe Europas im 21. Jahrhundert**.

Die **mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG** ist ein von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zugelassener Wertpapierdienstleister mit Niederlassungen in Gräfelfing bei München, Hamburg, Hannover, Frankfurt und Berlin. Das Unternehmen wurde 1993 gegründet. 1999 erfolgte der Börsengang. Heute ist die mwb-Aktie (ISIN DE000 **665610 1**) an der Börse München im Segment m:access notiert wie auch im Freiverkehr an den Börsen Berlin, Düsseldorf, Frankfurt (Basic Board), Hamburg und Stuttgart.

Kontakt und weitere Informationen:

mwb Wertpapierhandelsbank AG
Kai Jordan
Kleine Johannisstraße 4
D-20457 Hamburg
Tel: +49 40-360995-20
E-Mail: kjordan@mwbfairtrade.com

IHR IMPULSGEBER FÜR UNTERNEHMENSFINANZIERUNGEN



8,00% p.a.

Green Bond

EUR 10 Mio.

Juli 2024



8,75% p.a.

Umtauschangebot

EUR 14,9 Mio.

Dezember 2024



9,875% p.a.

Umtausch &
Neuplatzierung

bis zu EUR 15 Mio.

Oktober 2025



LEWISFIELD

Deutschland GmbH

UNABHÄNGIG,
INDIVIDUELL UND
NACHHALTIG.

WIR GRATULIEREN UNSEREN MANDANTEN
ZUR PLATZIERUNG DER
UNTERNEHMENSANLEIHEN UND BEDANKEN
UNS FÜR DAS VERTRAUEN!

Wir beraten den deutschsprachigen Mittelstand bei Alternativ- und Kapitalmarktfinanzierungen.

Profitieren Sie von unserer Expertise, um ihre unternehmerischen Ziele zu erreichen.

Lewisfield Deutschland GmbH

Danziger Str. 64 | 10435 Berlin | www.lewisfield.de

+49 (0)3044336158 | info@lewisfield.de



BONDGUIDE INTERVIEW

mit
Davide Basile,
Fondsmanager,
Redwheel

„Die Outperformance ist immer noch da“

Zuletzt sprach BondGuide Mitte März 2024 mit Redwheel Fondsmanager Davide Basile. Natürlich wollten wir wissen, ob die Prognosen des Spezialisten für Wandelanleihen (Convertibles) auch so aufgegangen sind.

BondGuide: Davide, wie entwickelt sich dieses Jahr für Wandelanleihen, insbesondere im Vergleich zum letzten Jahr, als wir im März sprachen?

Basile: Oh, seitdem ist viel passiert. In unseren Gesprächen Anfang 2024 und auch bereits 2023 hatte ich Ihnen gesagt, dass es sich um eine Art ‚Show-me-Geschichte‘ handle. Wir gingen davon aus, dass alle fundamentalen Aspekte, die die Wandelanleihekasse unterstützen, in Einklang stehen würden. Wir dachten damals, dass die Anleger wieder auf diese Anlageklasse schauen würden, sobald sich die von uns erwartete Entwicklung tatsächlich einstellen würde.

BondGuide: ...aber?

Basile: Das basierte auf der Annahme, die Performance würde sich deutlich verbessern, weil die Emissionen hoch bleiben würden. Die Volatilität würde aufgrund der Unsicherheiten in Zusammenhang mit dem Regierungswechsel in den USA zurückkehren. Das waren



einige unserer wichtigsten Punkte im Gespräch damals. Statt von sehr wenigen Unternehmen dominiert zu werden, würde der Markt eine viel breitere Rallye erleben. Das war jedenfalls unsere Erwartung. Demzufolge sollten Wandelanleihen gut abschneiden. Und all diese Dinge haben sich mehr oder weniger verwirklicht.

BondGuide: Nun ist Trump 2.0 seit Anfang 2025 ein Fakt und am Werk – was hat sich für die Märkte geändert?

Basile: Tatsächlich wurde deutlich, dass die Ausweitung der Rallye auf einige der umgesetzten politischen Maßnahmen zurückzuführen war. Man könnte argumentieren, dass die Administration etwas weniger globalisierungsorien-

tiert ist und sich stärker auf innenpolitische Themen fokussiert. Infolgedessen haben sich Mid- und Large-Cap-Unternehmen etwas besser entwickelt, während die Mega-Caps nicht unbedingt die treibende Kraft der Marktpartizipation waren. Wandelanleihen bieten genau diese Art von Marktexposure, was ihnen einen leichten Vorteil gegenüber reinen Mega-Cap-Investments verschafft hat. Dadurch konnten Wandelanleihen deutlich stärker an der Aktienmarktentwicklung partizipieren. Dieses Jahr wird wahrscheinlich eines der Rekordjahre sein. Es gab eine hohe Aktivität am Primärmarkt.

„Dieses Jahr wird wahrscheinlich eines der Rekordjahre für Wandelanleihen sein.“

BondGuide: Ist das nicht ganz normal, da 2024 ein recht gutes Jahr für Aktien war? Neue Convertibles-Emissionen sollten sich also gut präsentieren.

Basile: Absolut. Es gibt drei treibende Faktoren. Die Performance des Aktienmarktes kann ein Treiber sein, da Unternehmen sozusagen verwässernde Wertpapiere ausgeben, nämlich Wandelanleihen – also Bonds, die später in Aktien getauscht werden können oder sogar müssen. Höhere Zinssätze sind ein weiterer Treiber, denn wenn ein Unternehmen eine Wandelanleihe ausgibt, zahlt es einen niedrigeren Kupon,

weil es gleichzeitig eine Kaufoption auf seine Aktien verkauft. Wenn die Zinsen bei 4 bis 5% liegen, wie derzeit in den USA, kann ein Unternehmen möglicherweise eine Wandelanleihe mit 2 bis 3% Kupon emittieren. Je höher die Zinsdynamik, desto attraktiver ist es für eine breitere Gruppe von Unternehmen, Wandelanleihen auszugeben.

BondGuide: Zuletzt lief es also stark für Wandelanleihen – aber nicht innerhalb Europas. Sie bleiben wohl weiter Fan der USA?

Basile: Richtig – es gab viele Emissionen insgesamt, aber schauen Sie sich diese Grafik an: Die meisten Emissionen kamen aus den USA und Asien. Europa hat nicht viel zum aktuellen Stand beigetragen. Die Zinsen in den USA sind nach wie vor deutlich höher und die Volatilität ebenfalls. Außerdem haben sich die Aktienmärkte sehr gut entwi-

ckelt. Diese drei Faktoren zusammen machen die Ausgabe von Wandelanleihen aus Emittentensicht attraktiv. Das ist nicht zwingend ein negatives Urteil über die Region Europa, sondern eher eine negative Sicht auf die Wandelanleihen, die ich in Europa von hiesigen Unternehmen kaufen kann. Schneider und SAP haben eine Wandelanleihe – aber abgesehen davon gibt es aus meiner Sicht sehr wenig in der institutionell relevanten Größenordnung.

„Die meisten Emissionen kamen aus den USA und Asien. Europa hat nicht viel zum aktuellen Stand beigetragen.“

BondGuide: Guter Punkt! Aber Deutschland hat doch beispielsweise auch noch Rheinmetall oder Hensoldt.

Basile: Und sie haben auch großartige Wandelanleihen, die sich sehr gut entwickeln. Aber ich kann keine Unternehmen berücksichtigen, die in irgendeiner Weise mit Verteidigungsausgaben verbunden sind. Für die überwiegende Mehrheit der Portfoliomanager gibt es ohnehin eine enge prozentuale Grenze. Nach Luxemburger SICAV-Artikel-8-Sta-

Wandelanleihen

Wandelanleihen bieten eine hybride Lösung für Anleger, die ein ausgewogenes Engagement am Finanzmarkt wünschen, welches die Vorteile von Aktien und Anleihen kombiniert. Seit mehr als einem Jahrzehnt nützt unser Team unsere proprietären Modelle und Systeme, um die attraktivsten Chancen innerhalb dieser Anlageklasse zu identifizieren. Wir bieten eine Auswahl an aktiv verwalteten Lösungen, welche darauf ausgelegt sind, das attraktive, asymmetrische Renditeprofil von Wandelanleihen mit unterschiedlichen Risikotoleranzen zu nutzen.



tus geht das schon mal gar nicht mehr. Weniger streng regulierte Fonds wie Artikel-6 können immerhin ein wenig Rüstungsindustrie beimischen.

BondGuide: Wie ich in den monatlichen Berichten gesehen habe, hatten Sie eine kleine Finanzinnovation gebracht: den Enhanced Index. Was bitte ist das denn?

Basile: Eine echte Produktinnovation meiner Meinung nach. Zur Erinnerung: Es gab bei Convertibles keine wirklichen Möglichkeiten, um für die Anlageklasse ein gewisses Exposure zur Benchmark zu bekommen. Mein Team und ich haben diesen Sommer eine neue Strategie eingeführt, an der wir über zwei Jahre gearbeitet haben. Die Idee stammt aus einem Mandat, das wir für einen großen deutschen Pensionsfonds durchführen. Und sie bietet etwas, das es bisher noch nicht auf dem Markt gab: Wir haben es den Enhanced Index genannt.

„Mein Team und ich haben diesen Sommer eine neue Strategie eingeführt, an der wir über zwei Jahre gearbeitet haben.“

BondGuide: Klingt eher einfach.

Basile: Genau, es ist ein sehr einfacher Begriff für eine komplexe Strategie. Die Frage ist: Wie schlägt man die Benchmark, und zwar über einen gesamten Zyklus hinweg? Einige haben es mit unangemessenen Risiken versucht, also durch Exposure gegenüber Einzeltiteln oder solchen mit mehr Volatilität. Das hat nie wirklich funktioniert. Die Innovation ist nun, dass wir unsere Benchmark ohne diese Nebeneffekte schlagen und stets besser sind – was wir Alpha nennen – ohne großen Tracking Error gegenüber dem Index. In Kürze haben wir einen sechsmonatigen Track Record mit dem neuen Ansatz und echte Zahlen statt ausschließlich statistischer Rückrechnung, die belegen, dass es funktioniert.

BondGuide: In den Unterlagen sehe ich aber, dass das für Sie als Portfoliomanager einfach erscheinen mag, aber wie erklären Sie den Ansatz Ihren Investoren bzw. mir?

Basile: Wir verdeutlichen dies anhand von drei Hebeln, mit denen wir Gebühren ausgleichen und Alpha generieren. Der Erste ist die sogenannte Delta-Optimierung, wobei das Delta das Exposure zur Aktienkomponente von

Fund Information

Manager	Davide Basile
Launch Date	31.07.2025
Fund Structure Code	UCITS V Lux SICAV
Domicile	Luxembourg
Share Class Code	B
Share Class Currencies	USD
Handelsfrequenz	Täglich
Handelsschluss	13:00 CET
Administrator Name	Brown Brothers Harriman
Wirtschaftsprüfer	PricewaterhouseCoopers (LUX)
Index	FTSE Global Focus Hedged CB USD

Convertibles wiedergibt. Wir nutzen diesen Hebel, um in die besseren Anleihen des zugrunde liegenden Unternehmens zu investieren, ohne wirtschaftlich vom Index abzuweichen. Durch diesen Prozess sparen wir Geld, das wir zur Steigerung unserer Rendite einsetzen können. Hebel Nummer zwei ist die Partizipation an interessanten Neuemissionen. Benchmarks nehmen nicht an diesem Primärmarkt teil, die Emissionen werden erst nach einer gewissen Zeit in einen Index aufgenommen. Hier besteht die Möglichkeit, mehrere Basispunkte Alpha zu generieren, also echte Outperformance durch den Fondsmanager. Und schließlich der dritte Hebel: Wir haben mit unserem Verwahrer ein Wertpapierleiheprogramm vereinbart, sodass er unsere gehaltenen Convertibles verleihen kann. Das Gegenparteirisiko liegt dabei nicht bei uns. Das generiert nochmals zusätzliche Basispunkte Einkommen. Wir nutzen diese drei Hebel, um unsere Rendite zu steigern, ohne von der Benchmark in Bezug auf die fundamentale Exposition abzuweichen.

BondGuide: Und bei den Benchmark-Indizes funktioniert dies nicht, da das



Rebalancing träge ist und hinterherläuft, da es i.d.R. nur einmal monatlich ist?

Basile: Indizes verfügen nicht über die Methodik, überschüssige Barmittel zu vermehren, da diese nicht vorhanden sind. Sie generieren in der Regel kein Alpha aus neuen Geschäften und sind nicht für eine Optimierung durch Kreditvergabe ausgelegt.

BondGuide: Und, sind Ihre Investoren denn überzeugt vom Enhanced Index?

Basile: Immer stärker, da sich die Beweise verdichten. Als die Märkte in den Sommermonaten nach oben gingen, kam natürlich die Frage auf: Wie schwierig kann diese Outperformance denn schon sein? Inzwischen sind die Märkte auch wieder gefallen und zeigten in jüngster Zeit eine erhöhte Volati-

lität, was die Stichhaltigkeit der Methodik weiter untermauert. Das ist fast ein vollständiger Mikrozyklus. Und die Outperformance ist immer noch da. Und so war dies das fehlende Puzzlestück für die Demonstration, dass es funktioniert und nicht nur Theorie ist. Einige Investoren benötigen eine längere Erfolgsbilanz, bis sie sich überzeugen lassen. Aber die ersten Anzeichen sind sehr ermutigend und der Track Record wächst stetig. Deshalb glauben wir, da kommen wir auch noch hin.

BondGuide: Davide, dann werden wir doch sicher auch 2026 wieder miteinander sprechen und gehen dann einen Track Record von 12 bis 18 Monaten durch – mal schauen, ob Sie dann immer noch so begeistert sind!

Wir nutzen drei Hebel, um unsere Rendite zu steigern, ohne von der Benchmark in Bezug auf die fundamentale Exposition abzuweichen.

Basile: Das werden wir prüfen – und wir sprechen nächstes Jahr wieder.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Anzeige

BONDGUIDE
Die Plattform für Unternehmensanleihen

Die aktuellen BondGuide-Mediadaten

für das laufende
Geschäftsjahr 2025

**JETZT HERUNTERLADEN
UND DURCHBLÄTTERN.**



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 300 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 7,5 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



Unternehmensanleihen

9,75 % 2024/29
9,50 % 2023/28
7,75 % 2022/27
6,00 % 2021/26
6,50 % 2020/22

SANHA[®]

Unternehmensanleihe

8,75 %

2024/2029

Dezember 2024

BDT

Unternehmensanleihe

11,5 %

2023/2028

November 2024



Unternehmensanleihen

6,50 % 2019/25
6,50 % 2018/24
7,25 % 2017/23
7,50 % 2015/21
7,50 % 2014/19

klug beraten.



BONDGUIDE INTERVIEW

mit
Dr. Johannes Feist,
CEO,
Mikro Kapital.Management

„Impact Investing ist kein Charity“

Einige der profitabelsten Anleiheemittenten in unserem KMU-Bereich sind Finanzdienstleister – dabei spielt keine Rolle, ob die Firmen ihren Sitz in Frankfurt, Riga oder Luxemburg haben. So auch die Mikro Kapital.Management. BondGuide sprach mit CEO Dr. Johannes Feist.

BondGuide: Herr Dr. Feist, können Sie etwas zur Firma sagen und uns das Produkt Mikrofinanz, um es mal so zum Einstieg abzukürzen, einmal von der gesamten Gestehungs- und Wertschöpfungskette bis zum investierbaren Produkt verständlich erläutern?

Feist: Gern. Also im nicht-technischen Sinne sind wir eine Mikrofinanz-Holding. Im technischen Sinne ist es ein Luxemburger Securitization Fund mit einer Management Company. In einem Fall nur Minderheitseigentümer, sonst immer Mehrheits- oder alleiniger Eigentümer an Mikrobanken, KMU-Leasinggesellschaften und Carsharing Companies in insgesamt zehn Ländern.

BondGuide: ...wo zum Beispiel?

Feist: Neun davon sind in Europa-Zentralasien. So etwa Armenien, Tschechische Republik, Italien, Kasachstan, Kirgisistan, Moldau, Rumänien, Tadschikistan, Usbekistan. Und wir machen gerade eine weitere Dependence auf in Vietnam. Wir sind also Mehrheitsei-



gentümer von Unternehmen, die alle auf Unternehmenskunden und Kleinunternehmenskunden ausgerichtet sind, sowohl im Kredit- als auch im Leasing- oder Vermietungsgeschäft. Und wir begeben Bonds am Kapitalmarkt in Europa, aber auch in den UAE sowie Asien und finanzieren mit diesen Bonds zum Teil die Fremdkapitalseiten unserer Unternehmen. Diese wiederum nehmen Fremdkapital zusätzlich lokal und auch von internationalen Impact-Ländern sowie -Kreditgebern auf.

BondGuide: Braucht man dafür eine spezielle Expertise?

Feist: Ich selbst bin ich seit drei Jahren CEO der Firma und war vorher 20 Jahre bei der KfW-Entwicklungsbank in diesem Segment tätig, aber eben für die staatliche KfW, und dann folgten zunächst drei Jahre selbstständiger Tätigkeit.

BondGuide: Sie hatten schon diverse Länder genannt. Testen wir Ihre Expertise mal, typisches Kreuzworträtselwissen: Hauptstadt von Armenien?

Feist: Yerevan.

BondGuide: Usbekistan?

Feist: Taschkent.

BondGuide: Tadschikistan?

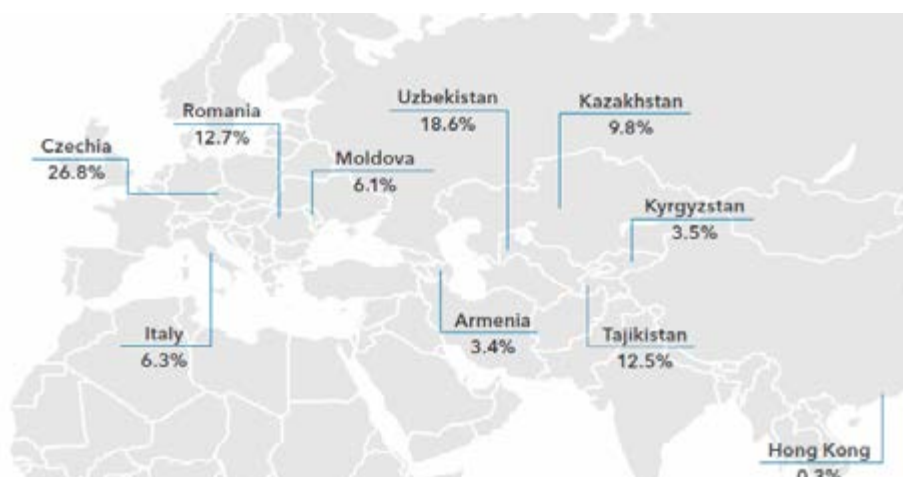
Feist: Dushanbe.

BondGuide: Chapeau.

Feist: Das gehört schon dazu: Wir müssen die Kompetenz vor Ort haben und auch dahin bringen. Auch sind Russisch-Sprachkenntnisse in unserer Firma wichtig, da die Lingua Franca in Zentralasien und Armenien immer noch Russisch ist. Ende der 80er war ich bei der Bundeswehr, wo ich bei der Gelegenheit auch Russisch lernte. Damals war das sog. ‚Feindsprache‘ – und heute ist es leider wieder so.

BondGuide: Ihr Bild-Hintergrund sieht mir ganz und gar nicht nach Luxemburg aus – Sie sind doch bestimmt irgendwo im Home Office!

Feist: [lacht] Sie haben recht, ich sitze tatsächlich im Home Office. Luxemburg ist in erster Linie unserer rechtlicher Sitz. Ich bin immer wieder mal in Luxemburg, aber primär im Home Office und ansonsten viel auf Reisen in unseren erwähnten Operativländern.



BondGuide: Also wenn ich es mal verkürzt und vereinfacht umgangssprachlich ausdrücke, dann helfen Sie in den erwähnten Operativländern Unternehmen, die ansonsten keinen Zugang zu Kapital hätten – Mikrofinanzierungen eben. Trifft es das ungefähr?

Feist: Ja, es können aber auch Startups z.B. in Italien sein, die bei Banken nicht vorankommen. Auch nicht alle mittelgroßen Unternehmen kommen im Handumdrehen an Finanzmittel, so ist es nämlich nicht. Viele Finanzinstitute arbeiten am liebsten mit staatlichen Firmen zusammen mit dem Land als Auftraggeber und Garanten. Ein Kleinbauer in Tadschikistan gilt in der Regel als nicht-bankfähig und fällt häufig durch das Raster.

BondGuide: Und wie finanzieren Sie selbst Ihre geleisteten Finanzierungen?

Feist: Fremdkapital wird zum überwiegenden Teil refinanziert durch Bonds, die wir unter dem Luxemburg Securitization Fund begeben – derzeit zweimal im Monat. Und diese fließen in die Bilanzen und aus diesen Bilanzen heraus fließen sie zu den Kunden. Wir kreditieren nur unsere eigenen Unternehmen, keine fremden. Das unterscheidet uns von anderen Microfinance-Debt-Funds, wie etwa BlueOrchard. Wir haben die ganze Wertschöpfungskette bei uns. Auch in der Kontrolle: Als Mehrheitseigentümer sitzen meine Management-Kollegen und ich in den Aufsichtsräten der einzelnen Unternehmen. Wir haben Expertisen

Investing in the whole value chain



Bond feature:

- Senior unsecured
- Loans to Small Business are fully collateralised
- All bondholders are treated "Pari Passu"

auf mehreren Ebenen, versuchen hier unser Wissen weiterzugeben, zu teilen, zu erweitern und so Synergien zu heben.

BondGuide: An welche Investoren richtet sich das: Ist das Produkt nur für Institutionelle?

Feist: Es richtet sich formell an ‚informierte Anleger‘, wie diese in Luxemburg heißen. Interessierte müssen sich nach den Luxemburger MiFID-Richtlinien als informiert qualifizieren beziehungsweise von ihrer Bank als qualifiziert eingestuft sein. Mindestanlage-summe sind 125 TEUR.

BondGuide: Fällt dieses Investitionsschema unter Impact Investing? – immerhin geht es um Schwellenländer oder Frontier-Märkte von A wie Armenien bis U wie Usbekistan, wo der Zugang zu Kapital traditionell beschwerlich sein dürfte, wie Sie ja schon erläutert hatten.

Feist: Es fällt eindeutig darunter. Es ist sozusagen die klassische alte Tante des Impact Investing, nämlich der Mikro- oder der Klein-KMU-Kredit. Das haben wir auch ganz formell bestätigt bekommen. Auch wenn es Impact Investing ist, so ist es kein Charity: Wir verdienen Geld und damit unsere Investoren.

Maturity and Return - Coupon per annum

Interest rates valid for new subscriptions as of 30 August 2025.

	11 mos.	24 mos.	36 mos.	48 mos.
EUR BOND	7.5%	10%	11%	11.5%
USD BOND	8.5%	10.5%	11.5%	12%
CHF BOND	4%	6.5%	7.5%	8%

BondGuide: Das Portfolio-Risikomanagement stelle ich mir aufwändig vor. Es geht um Länder, die man nicht ständig in den Nachrichten sieht. Können Sie uns das Monitoring etwas schildern?

Feist: Die einzelnen Gruppen-CEOs bzw. -CFOs berichten monatlich über Portfolioqualität, Portfolioentwicklung, Ertragsentwicklung und ggf. mögliche Ausfälle. Probleme erkennt man bei dieser Engmaschigkeit schon recht zeitnah. Beispiel Moldau: Dort hatten wir Probleme mit der Portfolioqualität in einer von sieben Filialen – das Problem ließ sich also zeitnah konkret eingrenzen. Da hat der Aufsichtsrat entschlossen interveniert und die

Filiale erst einmal geschlossen, später den CEO ausgewechselt. So etwas kommt vor. Und falls es vorkommt, muss man schnell und entschlossen reagieren. In drei von elf Unternehmen mussten die CEOs ersetzt werden, weil ihre Leistung über einen längeren Zeitraum nicht unseren Governance- und Qualitätsstandards entsprach.

BondGuide: Gibt es auch ein Land, das ‚The Place to be‘ ist?

Feist: Ich würde ganz Zentralasien nennen. Kasachstan, Kirgisistan, Usbekistan und Tadschikistan sind zwar unterschiedlich, aber alle auf einem stabilen, guten Wachstumspfad, insbesondere Kasachstan und Usbekistan. Das heißt, für diese Länder gibt es so etwas wie ein Window of Opportunity, über ihre eigenen Wege zu entscheiden. Die werden nicht all ihre Verflechtungen zu Russland abbrechen, aber sie haben deutlich größere Freiheitsgrade im Moment als früher.

BondGuide: Seit Ende Februar 2022 ist aber doch ein gewisses politisches Risiko in der gesamten assoziierten Region zurück – leider.

Feist: Ohne Zweifel. Es war seinerzeit sicherlich Putins Absicht, nicht nur grö-



Bee farm - Moldova
Starting with 300 beehives, Mrs. Cristina Bruma now wants to further develop her farm and start a cattle business.

"Bees are important, not just for the planet but also for the business and Mikro Kapital supports me in further developments."

Cristina Bruma



Kindergarten - Romania
Cambridge trainer, Mrs. Carmen Angela, opened the first Cambridge Academy in Ilfov. The project has been a big success since the opening and required financial support to meet all the needs of equipment for the first 78 children.

"In couple of days since we made the request we received more than we asked."

Carmen Angela



Bistro - Italy
Two young Italian entrepreneurs wanted to launch a new bistro, but no banks believed in their project. With the help of Mikro Kapital, in few years their business became five times bigger.

"We asked support to all the banks but all of them refused our requests as we were young and not experts. Mikro Kapital was the only one believing in us."

Franco Magliocchetti

ßere Teile der Ukraine zu Fall zu bringen, sondern parallel die demokratisch orientierte Republik Moldau aus dem Gleichgewicht zu bringen. Die selbsternannten Milizen vor Ort erwiesen sich jedoch als schlecht organisiert – die Ukraine hat die Versuche eines Umsturzes an ihrer südwestlichen Flanke schlicht vereitelt.

BondGuide: Gibt es in Ihrem Metier auch Faktoren, womöglich externe, auf die man keinen Einfluss hat, die Ihnen Kopfzerbrechen zu bereiten in der Lage wären?

Feist: Das haben Sie höchst diplomatisch formuliert. Aber ja: So ziemlich das Einzige, wie man eine Mikrofinanzinstitution gegen die Wand fahren kann, sind entweder offene, unbesi-

cherte oder generell zu große Währungspositionen – oder eine gefährliche Kombination daraus. Jede davon kann tödlich sein.

BondGuide: Sie bieten, je nach Laufzeit und Währung, für Ihre Investoren ja Kupons von 4% in CHF bis 11,5% im US-Dollar. Erwirtschaften Sie diese Rendite denn operativ?

Feist: Wir haben je nach Währung immer noch eine hinreichende Nettoszinsmarge. An unsere Companies in den erwähnten Ländern verleihen wir zu 15 bis 16%. Und die geben diese Mittel mit Aufschlag, also vielleicht 18 bis 19% weiter an ihre Endkunden. In vielen dieser Märkte liegt das immer noch deutlich unter den Sätzen informeller

Geldverleiher und hilft dabei, die vergleichsweise hohen operativen Kosten vor Ort zu decken. Dann haben wir natürlich auf der Eigenkapitalseite den Hebel mit Fremdkapital als Ertragsposition. Die Rendite auf das eingesetzte Eigenkapital bleibt also auskömmlich.

BondGuide: Herr Dr. Feist, ganz herzlichen Dank an Sie!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

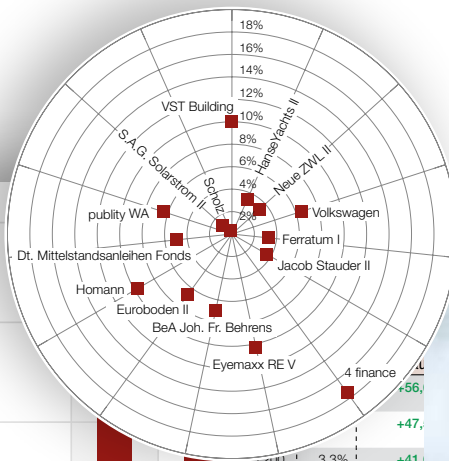
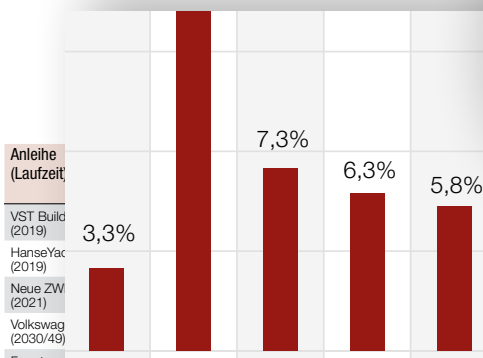
Anzeige

Musterschüler war gestern

Heute gibt's das Musterdepot

BONDGUIDE

stark in Anleihen & Co.





SPECIAL

DVFA-Umfrage zum 2026er Kapitalmarktausblick

Wie alle Jahre wieder hat die **DVFA** erneut Ende November (19.–26.11.) ihre **Investment Professionals** nach deren **Erwartungen zu den Finanzmärkten im kommenden Jahr befragt**. „Nach einem weiteren, insgesamt gut verlaufenen Investment-Jahr blicken unsere Mitglieder mit **gedämpfter Zuversicht in die Zukunft**“, kommentiert **Ingo Mainert, stellvertretender Vorstandsvorsitzender der DVFA**, die Ergebnisse. „Angesichts der vielen Unberechenbarkeiten rund um die Welt sehen unsere Mitglieder für überbordenden Optimismus keinen Anlass.“ Und so beantworteten die Teilnehmer die sechs Fragen, die jeweils mit Antwortvorgaben versehen waren.

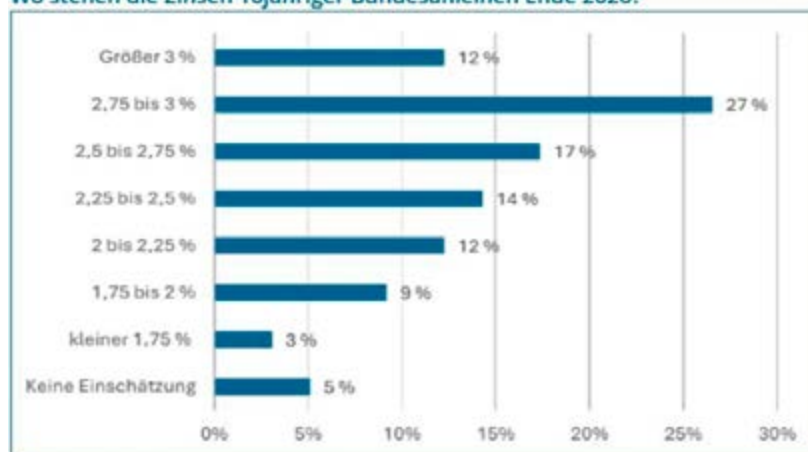
Zinsen 10jähriger

Bundesanleihen 2026:

Experten sind geteilter Meinung

Ausgehend vom aktuellen Niveau von rund 2,6% erwarten **38% der Befragten Ende des Jahres niedrigere Renditeniveaus**, während **39% mit höheren Zinsen** rechnen. Nur 17% entschieden sich für nahezu gleichbleibende Bund-Renditen zwischen 2,5 und 2,75% (vgl. Abb.). Offenbar herrschen im Markt weit auseinanderstrebende Erwartungen, denn immerhin sieht jeweils fast jeder achte Investment Professional (12%) entweder ein unter 2,0% sinkendes Zinsniveau oder einen Anstieg auf mehr als 3,0%. Diese **offensichtliche Unsicherheit** spiegelt sich auch darin, dass 5% der Antwortenden hierzu keine Prognose abgeben wollten. Immerhin erwartete vor einem Jahr nur ungefähr jeder fünfte Investment Professional (22%) für Ende 2025 ein Zinsniveau von über 2,5%.

Wo stehen die Zinsen 10jähriger Bundesanleihen Ende 2026?



Quelle: DVFA e. V. (Erhebungszeitraum 19.-26.11.). Erwartungen/Prognosen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen.

Für den DAX überwiegt die Zuversicht

Zur Entwicklung des wichtigsten deutschen Aktienindex bis Ende kommenden Jahres entschied sich eine **deutliche Mehrheit von fast 60% für einen weiteren Anstieg auf mehr als 24.000 Punkte**: Rund jeder Vierte sieht den DAX dann zwischen 24.000 und 25.000, 18% erwarten ihn zwischen 25.000 und

26.000 und **14% noch höher bis zu 27.000**. Für 3% reicht der Optimismus sogar über einen Stand von 27.000 Punkten hinaus. Dagegen zeigt sich nur **etwas mehr als ein Fünftel** der Umfrageteilnehmer (22%) als DAX-Skeptiker, **mit erwarteten Kursen von unter 24.000 Punkten**. Die Hälfte dieser Gruppe (11%) sieht den DAX auf Jahres-sicht sogar unter 21.000.

Erwartungen an den US-Dollar mehrheitlich seitwärts/abwärts

Die Dollarschwäche des Jahres 2025 kam für die meisten der vor einem Jahr befragten Investment Professionals eher überraschend: nur 5% konnten sich im November 2024 vorstellen, dass der Euro auf mehr als 1,15 US-Dollar steigen würde. **Im November dieses Jahres erwartet mehr als ein Drittel der Umfrageteilnehmer (34%), dass sich dieser Trend bis Ende 2026 fortsetzt**, mit Kursen von 1,20 bis 1,25 US-Dollar je Euro (23%) oder darüber (11%). Immerhin **fast jeder Zweite (45%) sieht die Devisen dagegen eher unverändert in einem Band zwischen 1,10 und 1,20 US-Dollar je Euro**. Und nur 17% der Investment Professionals zählen sich zu den Dollar-Optimisten, mit Kurserwartungen zwischen 1,05 und 1,10 US-Dollar je Euro (13%) oder sogar darunter (4%).

Viel Optimismus für das Gold

Noch überraschender erschien im ablaufenden Jahr der **Höhenflug des Goldpreises, mit Steigerungen von rund 50%**: Im November 2024 gingen nur 17% der Antwortenden von Preisen über 3.000 US-Dollar je Feinunze aus. Die **Erwartungen für Ende 2026**

gehen deutlich weiter nach oben: Fast zwei von drei Investment Professionals (65%) sehen Gold bis Ende kommenden Jahres über 4.200 US-Dollar je Feinunze steigen, darunter fast jeder Zehnte (9%) sogar auf über 5.000 US-Dollar. Dagegen erwartet nur ein Fünftel der Teilnehmer (21%), dass der Goldpreis unter 4.000 US-Dollar fallen wird.

Inzwischen nehmen offenbar viele Marktbeobachter an, dass Käufe von Zentralbanken zur Diversifizierung ihrer Reserven, private Käufe für Krisen und Notzeiten sowie spekulativ eingestellte Investoren den Goldpreis weiter nach oben treiben.

Die Entwicklung der Assetklassen 2026 im Vergleich: Aktien erneut klar vorn

Befragt, **welche traditionelle Vermögensklasse bis Ende 2026 relativ am besten abschneiden wird, rangieren Aktien mit 45% der Antworten ein weiteres Mal auf Platz 1**. An zweiter Stelle folgen **Rohstoffe (27%)**, konsistent mit dem hohen Anteil von Gold-Optimisten unter den Umfrageteilnehmern, aber auch mit erwarteten Angebotsknappheiten sowie geopoliti-

tischen und handelspolitischen Spannungen gerade an den Metallmärkten. **Immobilien** folgen mit **12%** der Antworten und **Renten mit 9%**. **Liquidität** bildet mit **7%** traditionsgemäß das Schlusslicht.

Geoökonomie sorgt auch 2026 für hohe Unsicherheit

Auf die Frage nach den **größten Unsicherheiten im kommenden Jahr** waren bis zu drei Antworten möglich. Wie im vergangenen Jahr dominieren – bezogen auf die Gesamtheit aller Antworten – die **geopolitischen Risiken (26%)**. Überzogene Entwicklungen an den **Aktienmärkten** („AI-Bewertungsblase“) folgen mit **23%**, und gleich danach (mit **20%**) ähnliche **Übertreibungen an den Kreditmärkten** („Verschuldungskrise“). Die Diskussion um die Unabhängigkeit der US-Zentralbank erscheint in diesem Jahr neu mit 14% der Antworten auf Platz 4 der Auswahlmöglichkeiten. Hatten konjunkturelle Unsicherheiten im letzten Jahr noch mit 25% relativ hohe Bedeutung, sehen die Teilnehmenden eine Rezession jetzt mit 10% Gewicht nur noch auf Rang fünf der Unsicherheitsfaktoren, während Inflationsgefahren mit 6% aller Antworten abgeschlagen am Ende der Skala stehen.

„Weiterhin lasten die **erratische Politik des US-Präsidenten** mit der damit verbundenen unsicheren geoökonomischen Konstellation und die **Sorge um US-Aktienüberbewertungen** auf den Erwartungen“, interpretiert Ingo Mainert die Ergebnisse.

Die veröffentlichten Ergebnisse beruhen auf den aggregierten Einschätzungen der befragten **DVFA Investment Professionals** und sind weder als Anlageberatung noch als Empfehlung des **DVFA e.V.** zu verstehen.

Wo steht Gold Ende nächsten Jahres (in US-Dollar je Feinunze)?

unter 3.500 US-\$	3 %
3.600–3.800 US-\$	8 %
3.800–4.000 US-\$	10 %
4.000–4.200 US-\$	10 %
4.200–4.400 US-\$	20 %
4.400–4.600 US-\$	19 %
4.600–4.800 US-\$	10 %
4.800–5.000 US-\$	7 %
über 5.000 US-\$	9 %

Quelle: DVFA e. V. (Erhebungszeitraum 19.-26.11.), Erwartungen/Prognosen lassen nicht auf zukünftige Renditen schließen.

Schon die neue BondGuide-Jahresausgabe

„Finanzierung im Mittelstand 2025“

heruntergeladen oder bestellt?



Hier geht's zum PDF



BUNDESLIGA

Anleiheemittent Schalke 04 tütet Herbstmeisterschaft vorzeitig ein – Werder geht im Heimspiel unter

Natürlich nur in der 2ten Bundesliga – aber da zieht Schalke einsam Kreise, mit Vorsprung. Dortmund und die Hertha ließen Punkte liegen.

Anleiheemittent Hertha BSC Berlin führte im Auswärtsspiel mehrfach bei Greuther Fürth, doch am Ende hieß es nur 3:3. Die **Aufholjagd der Hertha** ist damit weiter abgebremst nach der Niederlage in der Vorwoche. Der **Rückstand auf den Relegationsplatz** beträgt nun wieder $5\frac{1}{2}$ Zähler. Vor der Winterpause haben die Hauptstadtler allerdings noch ein Heimspiel, und zwar gegen die Arminia aus Bielefeld.

Aktienemittent Borussia Dortmund ließ im Auswärtsspiel beim 1. FC Freiburg ebenfalls zwei Punkte liegen. Nach dem Führungstor kassierte Jungstar Bellingham die Rote Karte – und Freiburg kam zum verdienten Ausgleich. Die Borussia spielt als nächstes gegen die andere Borussia und bleibt **gleichauf mit RB Leipzig Bayern-Verfolger**. Mit wahnsinnig riesigem Abstand für eine erste Saisonhälfte.



Superlative dagegen beim Schalke 04. Mit einem gewohnt minimalinvasiven, aber nie gefährdeten 1:0-Sieg daheim gegen Nürnberg sicherten sich die Blau-Weißen vorzeitig die **Herbstmeisterschaft**. Schalke schießt weiterhin nicht viele Tore – kassiert aber auch nicht viele. Erst 8 Gegentreffer zu

diesem Zeitpunkt sind die wenigsten in allen deutschen Profiligen.

Die **Verfolger von Schalke** in der 2ten Bundesliga haben allesamt ebenfalls gewonnen, die zweite Reihe spielte Unentschieden. Daher blieb der Vorsprung gleich. Schalke hat am letzten

Spieltag der Hinrunde noch eine lösbare Aufgabe gegen den 14ten, nämlich Eintracht Braunschweig – allerdings auswärts. Da dann noch Platz 3 gegen Platz 4 spielt, könnte im optimalen Fall der **Vorsprung von Königsblau noch anwachsen**.

Werder Bremen musste noch Sonntagabend ran. Ein Heimspiel gegen den VfB Stuttgart. Der zeigte sich in Torlaune und schenkte den Hanseaten vier Buden ein. Der SVW ist **nach vier**

1.		Schalke 04	16	12	1	3	21:8	13	37	?	S	S	S	U	S
2.		SV Elversberg	16	10	3	3	30:14	16	33	?	S	S	U	S	N
3.		SV Darmstadt	16	9	5	2	27:15	12	32	?	S	S	U	S	S
4.		SC Paderborn	16	10	2	4	26:16	10	32	?	S	N	N	N	S
5.		Hannover 96	16	8	5	3	29:20	9	29	?	U	U	S	S	N
6.		1. FC Kaiserslautern	16	8	3	5	27:18	9	27	?	U	S	N	S	N
7.		Hertha BSC	16	8	3	5	20:15	5	27	?	U	N	S	S	S
8.		Karlsruher SC	16	6	3	7	23:31	-8	21	?	N	N	N	N	N
9.		VfL Bochum	16	6	2	8	21:20	1	20	?	U	S	S	N	S

2te Bundesliga: Schalke 04 deutlich voraus

3.		Borussia Dortmund	14	8	5	1	24:12	12	29	?	U	S	S	U	U
4.		Bayer Leverkusen	14	8	2	4	30:19	11	26	?	S	N	N	S	S
5.		TSG Hoffenheim	14	8	2	4	29:20	9	26	?	S	N	S	U	S
6.		VfB Stuttgart	14	8	1	5	25:22	3	25	?	S	N	N	U	S
7.		Eintracht Frankfurt	14	7	3	4	29:29	0	24	?	S	N	U	S	S
8.		1. FC Union Berlin	14	5	3	6	19:23	-4	18	?	S	N	N	S	U
9.		SC Freiburg	14	4	5	5	21:23	-2	17	?	U	N	S	N	S
10.		1. FC Köln	14	4	4	6	22:23	-1	16	?	N	U	U	N	N
11.		Borussia Mönchengladbach	14	4	4	6	18:22	-4	16	?	N	S	U	S	S
12.		Werder Bremen	14	4	4	6	18:28	-10	16	?	N	N	U	N	S

1ste Bundesliga nach ST 14

sieglosen Spielen, davon drei Niederlagen, in einer Minikrise.

Werder orientiert sich jetzt doch wieder nach unten – der zwischenzeitliche 8. Platz in Greifnähe zu internationalen Rängen war offenbar nur eine Lichtkerze. Nächstes Spiel auswärts in Augsburg.

Falko Bozicevic

Anzeige

SCHÜTZT DIE ARKTIS



GREENPEACE



LAW CORNER

von
Dr. Lutz Pospiech, Rechtsanwalt und Partner, und
Lena Feldle, Rechtsanwältin und Senior Associate,
GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB, München

BGH klärt offene Rechtsfragen im Hinblick auf den gemeinsamen Vertreter in der Insolvenz der Emittentin

Nachdem sich bereits das LG München I als Vorinstanz mit einer Reihe formaler Anforderungen an die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters (gV) nach Eröffnung eines Insolvenzverfahrens über das Vermögen einer Anleihe-Emittentin auseinandergesetzt hatte (vgl. BondGuide Ausgabe 4/2025, S. 29 f.), liegt nun die mit Spannung erwartete Entscheidung des BGH hierzu vor. In seinem Beschluss vom 16.10.2025 (IX ZB 10/24) hat der BGH die Gelegenheit genutzt und Klarheit in Bezug auf einige kontrovers diskutierte Rechtsfragen geschaffen.

Die Rolle des gV nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens

Der gV fungiert als zentraler Ansprechpartner und Interessenvertreter der Anleihegläubiger. Dies gilt umso mehr in Restrukturierungs- und Insolvenzverfahren eines Emittenten, in denen ein gV kraft Gesetzes zum sog. „starken“ gV wird (§ 19 III, VI SchVG). Ist noch überhaupt kein gV für alle Anleihegläubiger bestellt worden, so hat das Insolvenzgericht nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens eine AGV nach § 19 II SchVG einzuberufen, in der den Anleihegläubigern die Möglichkeit zur Wahl eines gV zu gewähren ist. In der Praxis wurden bislang verschiedene Rechtsfragen im Zusammenhang mit einer solchen AGV diskutiert. Ferner gab es ganz allgemein – nicht nur bezogen auf Insolvenzszszenarien – **Kontroversen zu den Anforderungen an die Person** des



gV. Die Entscheidung des BGH setzt an diesen Punkten an und klärt verschiedene offene Fragen.

Ausländische juristische Personen als gV

Der BGH hat sich in seiner Entscheidung insbesondere damit befasst, ob

auch eine ausländische juristische Person zum gV bestellt werden kann. Entgegen teils anders lautender Stimmen im Schrifttum, bejaht der BGH dies ausdrücklich (im konkreten Fall für eine Gesellschaft mit beschränkter Haftung schweizerischen Rechts). **Maßgeblich sei allein die Sachkunde**

gem. § 7 I SchVG; weder Nationalität noch Sitz der Gesellschaft würden ein Bestellungshindernis darstellen. Damit bestätigt der BGH ein eher weites Verständnis des SchVG, das bewusst offen formuliert ist und den Emittenten wie Gläubigern Flexibilität bei der Auswahl des gV ermöglicht.

Beschlusskompetenz nach Insolvenzeröffnung: Vergütung und Haftung weiterhin regelbar

Der BGH setzt seine bisherige Rechtsprechung fort, wonach die Bestellung eines gV nach Eröffnung eines Insolvenzverfahrens **auch ohne Verankerung in den Anleihebedingungen** zulässig sei.

Besonders praxisrelevant ist die Klarstellung des BGH zu Beschlüssen über die Vergütung und Haftung des gV im eröffneten Insolvenzverfahren: In einer vom Insolvenzgericht einberufenen AGV gem. § 19 II SchVG kann neben der bloßen Bestellung eines gV als Annex zugleich auch über dessen Vergütung und Regelungen zu seiner Haftung beschlossen werden; die diesbezügliche Beschlusskompetenz verbleibe nach Ansicht des BGH auch nach der Insolvenzeröffnung bei der AGV. Eine gesonderte Ermächtigung in den Anleihebedingungen sei nicht

erforderlich. Entscheidend sei allein, **dass die Beschlüsse den gesetzlichen Rahmen einhielten** und gemäß § 78 InsO dem gemeinsamen Interesse sämtlicher Insolvenzgläubiger entsprächen.

Die **Haftungs- und die Vergütungsfragen** sind für einen potenziellen gV **von so entscheidender Bedeutung** für seine Amtsübernahme, dass die angenommene Erstreckung der Beschlusskompetenz der AGV nach § 19 II SchVG auf Regelung der Haftung und der Vergütung aus unserer Sicht überzeugend ist. Gleiches gilt für die Klarstellung des BGH, dass auch das jeweilige Insolvenzgericht als Einberufende der AGV nach § 19 II SchVG zu jedem TOP einen konkreten Beschlussvorschlag zu unterbreiten hat (§ 13 I SchVG).

Vergütung nach Einzelfall – aber nicht nach RVG

Der BGH äußert sich zudem zur Höhe und Struktur der Vergütung des gV. Diese sei einzelfallbezogen festzulegen und habe sich an Art, Umfang und Komplexität der konkreten Tätigkeit zu orientieren. Eine **Zeitvergütung** hält der BGH für sachgerecht, eine Anwendung des Rechtsanwaltsvergütungsgesetzes (RVG) lehnt er hingegen ab.

Damit betont der BGH, dass pauschale Gebührentabellen nicht geeignet sind, die unterschiedlichen Aufgaben des gemeinsamen Vertreters abzubilden – gerade in komplexen Restrukturierungs- oder Insolvenzverfahren. **Besondere Haftungsrisiken** können über die Höhe des Vergütungssatzes abgebildet werden.

Einordnung und Auswirkungen für die Praxis

Der Beschluss des BGH **stärkt die Beschlusskompetenz der AGV** nach § 19 II SchVG in der Insolvenz. Kandidaten für das Amt des gV können rechtssicher Regelungen für ihre Vergütung und Haftung durch die Anleihegläubiger beschließen lassen. Der BGH schafft zudem verlässliche Leitlinien für die Festlegung der Höhe und der Struktur der Vergütung eines gV, die nicht nur auf Insolvenzscenarien beschränkt sind. Für die Marktteilnehmer im Bereich *Debt Capital Markets* bedeutet dies **mehr Rechts- und Transaktionssicherheit** bei der Strukturierung und Durchführung von Anleiherestrukturierungen.

Anzeige

Spende und werde ein Teil von uns.
seenotretter.de

Bei jedem Wetter. Auf Nord- und Ostsee. Seit 1865.



#TeamSeenotretter





Europas führende Plattform für effektive Compliance-Programme

*Erfüllen Sie Ihre Sorgfaltspflichten gemäß LkSG sowie
das HinSchG mit dem EQS Compliance COCKPIT.*



Third Parties



Risks



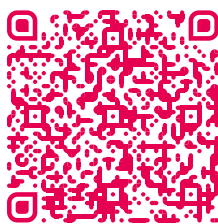
Whistleblowing



Approvals



Policies



eqs.com/de/

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ²⁾	Technische Begleitung durch ... ³⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Deutsche Börse III (2041)	Börsenbetreiber A161W6	Aug 15	Prime Standard	600	ja	2,75%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), BNP, Goldman Sachs, Morgan Stanley	***
4finance (2028)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	135	ja	11,25%	B ⁸⁾ (Fitch)	Wallich & Matthes, Dero Bank ¹⁰⁾	****
Dt. Bildung SF II (2026)	Studiendarlehen A2AAVM	Jun 16	PM DÜS	10	ja	4,00%	Very Sustainable (AI)	Small & Mid Cap IB	*
Singulus II (2026)	Maschinenbau A2AA5H	Jul 16	FV FRA	12	ja	4,50%		Oddo Seydler Bank	*
Prokon (2030)	Erneuerbare Energien A2AASM	Jul 16	FV HH	500	ja	3,50%		M.M.Warburg	**
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17	FV FRA	18	ja	4,00%	Very Sustainable (AI)	Pareto Securities	*
Metalcorp III (2023)	Metallhändler A19MDV	Okt 17	FV FRA	70	ja	0,00%	B ⁸⁾ (S&P)	BankM	*
Africa GreenTec (2027)	Erneuerbare Energien A2GSGF	Dez 17	FV FRA	8	nein	6,50%		Eigenemission	*
7x7 Energieanleihe (2027)	Erneuerbare Energien A2GSF9	Jan 18	FV FRA	10	nein	4,50%		Eigenemission	*
S Immo II (2030)	Immobilien A19VV8	Feb 18	FV Wien & FRA	50	ja	2,88%		Erste Group Bank	**
Deutsche Börse V (2028)	Börsenbetreiber A2LQJ7	Mrz 18	Prime Standard	600	ja	1,13%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), DZ Bank, Commerzbank	*
SRV Group (2026/unbegr.)	Baudienstleister A19YAQ	Mrz 18	FV FRA	36	ja	4,88%		OP Corporate Bank, Swedbank	*
R-Logitech (2024)	Logistik A3LJCA	Mrz 18	FV FRA	187	ja	10,25%		BankM	*
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		Cantor Fitzgerald	*
SoWiTec I (2026)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	5	ja	8,00%		Quirin Privatbank	*
Hertha BSC (2028)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	19	ja	6,50%		Pareto Securities	***
S Immo III (2026)	Immobilien A2R195	Mai 19	CP Wien & FV S	150	nein	1,88%		Erste Group Bank, Raiffeisen BI	**
Deutsche Kreditbank (2029)	Finanzdienstleister SCB001	Jun 19	FV S	7	nein	0,70%	Aaa ³⁾ (Moody's)	Eigenemission	*
FRENER & REIFER (2026)	Fassadenkonstruktionen A2YN6Y	Okt 19	FV MUC	6	ja	6,00%		Eigenemission	*
S Immo IV (2029)	Immobilien A2R73K	Okt 19	CP Wien & FV FRA	100	ja	2,00%		Erste Group Bank	**
Saxony Minerals & Exploration WA (2029)	Bergbau A2YN7A	Nov 19	FV FRA	7	nein	7,75%		BankM	*
ETL Freund & Partner IV (2027)	Finanzdienstleistung A254NE	Dez 19	FV MUC	15	ja	5,25%		Eigenemission	***
ERWE Immobilien (2023)	Immobilien A255D0	Dez 19	FV FRA	40	ja	7,50%		Eigenemission	*
Real Equity (2024)	Immobilien A2YN1S	Dez 19	FV FRA	10	n.bek.	6,00%		Eigenemission	*
Neue ZWL Zahnradwerk V (2025)	Automotive A255DF	Dez 19	FV FRA	7	nein	6,50%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	***
Planethic (vorm. Veganz) (2030)	Lebensmittel A254NF	Feb 20	FV FRA	10	ja	7,50%		Eigenemission	***
AGRARIUS (2026)	Agrar A255D7	Mrz 20	FV FRA	5	nein	5,00%		Eigenemission	*
Domaines Kilger (2027)	Nahrungsmittel A254R0	Apr 20	FV FRA	7	nein	5,00%		Eigenemission	*
GECCI II (2027)	Immobilien A289QS	Okt 20	FV FRA	8	nein	6,00%		Eigenemission	*
GECCI I (2025)	Immobilien A3E46C	Okt 20	FV FRA	8	ja	5,75%		Eigenemission	*
Rochade (2028)	Immobilien A3H2X9	Nov 20	FV FRA	121	ja	3,75%		ICF	**
BENO (2027)	Immobilien A3H2XT	Nov 20	FV MUC	12	nein	5,30%		Portfolio Control	**
PAUL Tech (vorm. Actaqua I) (2026)	Digitale Gebäudetechnik A3H2TU	Dez 20	FV FRA	35	ja	7,00%	SPO (imug)	BankM	*
ForestFinance (2030)	Holzinvestments A3E46B	Dez 20	FV FRA	2	nein	5,10%		Eigenemission	*

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),3)}
Luna Capital (vorm. Cardea Europe) (2028)	Immobilien A3H2ZP	Dez 20	FV FRA	131	nein	9,25%		Eigenemission	*
HB Holding (2025)	Immobilien A283WQ	Dez 20	FV FRA	4	nein	7,50%		Steubing	*
S Immo V (2028)	Immobilien A287UC	Feb 21	FV Wien & FRA	150	nein	1,75%		Erste Group Bank	**
PANDION (2028)	Immobilien A289YC	Feb 21	FV FRA	45	ja	8,00%		IKB	***
The Grounds (2027)	Immobilien A3H3FH	Feb 21	FV FRA	17	ja	0,00%		Quirin Privatbank	*
blueplanet WA (2026)	Trinkwasserhygiene A3H3F7	Feb 21	FV FRA	20	nein	5,50%	SPO (imug)	BankM, One Square (Struk.)	*
RAMFORT (2029)	Immobilien A3H2T4	Mrz 21	FV FRA	5	nein	0,00%		BankM	*
Agri Resources (2026)	Agrar A28708	Mrz 21	FV FRA	50	ja	8,00%	SPO (Vigeo Eiris)	futurum bank	*
hep global (2026)	Erneuerbare Energien A3H3JV	Mai 21	FV FRA	25	ja	7,50%	SPO (imug)	Quirin Privatbank	*
UBM Development VI (2026)	Immobilien A3KQGX	Mai 21	CP Wien & FV FRA	72	ja	3,13%	ESG (ISS + EcoVadis)	Raiffeisen BI, M.M.Warburg	****
Metalcorp IV (2026)	Metallhändler A3KRAP	Jun 21	FV FRA	300	ja	8,50%	B ³⁾ (S&P)	The Seaport Group Europe, BankM	*
Multitude VII (2026/unbegr.)	Finanzdienstleister A3KTC6	Jul 21	FV FRA	50		8,90% + 3ME	B- ³⁾ (Fitch)	Pareto Securities	****
FC Schalke 04 IV (2026)	Fußballverein A3E5TK	Jul 21	FV FRA	7	ja	5,75%	B- ⁹⁾ (CR)	Eigenemission	*****
IuteCredit II (2026)	Finanzdienstleister A3KT6M	Okt 21	RM FRA	47	ja	11,00%	B- ³⁾ (Fitch)	AALTO Capital	****
JES.GREEN Invest I (2026)	Erneuerbare Energien A3E5YQ	Okt 21	FV FRA	7	nein	5,00%		Eigenemission	*
Neue ZWL Zahnradwerk VII (2026)	Automotive A3MP5K	Nov 21	FV FRA	7	nein	6,00%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	***
Photon Energy III (2027)	Erneuerbare Energien A3KWKY	Nov 21	FV FRA	80	ja	6,50%	SPO (imug)	Bankhaus Scheich	*
S Immo VI (2027)	Immobilien A3K0EN	Jan 22	CP Wien & FV FRA	50	ja	1,25%	SPO (Sustainalytics)	Erste Group Bank	*
reconcept II (2028)	Erneuerbare Energien A3E5WT	Jan 22	FV FRA	18	ja	6,25%		Eigenemission	****
SUNfarming II (2027)	Erneuerbare Energien A3MQM7	Mrz 22	FV FRA	8	nein	5,00%		Eigenemission	**
EUSOLAG (2027)	Erneuerbare Energien A3MQYU	Mrz 22	FV FRA	125	ja	6,25%	SPO (ISS ESG)	Swiss Merchant Group	*
FC Schalke 04 V (2027)	Fußballverein A3MQS4	Apr 22	FV FRA	15	ja	5,50%	B- ⁹⁾ (CR)	Eigenemission	*****
PNE III (2027)	Erneuerbare Energien A30VJW	Jun 22	FV FRA	65	ja	5,00%	BB ⁹⁾ (CR)	IKB	***
reconcept GEAB II (2027)	Erneuerbare Energien A3MQQJ	Jun 22	FV FRA	9	ja	4,25%		Eigenemission	***
JadeHawk (2027)	Fondsbeteiligungen A3KWK1	Aug 22	FV FRA	8	nein	7,00%		Eigenemission	**
Bauakzente Balear Invest (2027)	Immobilien A30VGQ	Sep 22	FV FRA	8	nein	6,50%		Eigenemission	**
Underberg VII (2028)	Spirituosen A30VMF	Okt 22	FV FRA	45	nein	5,50%	BB- ⁹⁾ (CR)	IKB	****
MS Industrie (2027)	Industriebeteiligungen A30VS7	Okt 22	FV FRA	4	nein	6,25%		mwb fairtrade	***
Katjesgreenfood (2027)	Beteiligungen A30V3F	Nov 22	FV FRA	38	ja	8,00%		B. Metzler, IKB, Pareto Securities (Aufst.)	****
Meidar GanEden Finance (2027)	Immobilien A30VGV	Dez 22	FV FRA	3	nein	7,00%		Eigenemission	*
Neue ZWL Zahnradwerk VIII (2027)	Automotive A30VUP	Dez 22	FV FRA	7	nein	7,75%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	**
LAIQON WA (2027)	Finanzdienstleister A30V88	Feb 23	FV FRA	5	ja	6,50%		futurum bank	**
pferdewetten.de WA (2030)	Sportwetten A30V8X	Mrz 23	FV FRA	8	ja	2,50%		Eigenemission	*
SoWiTec II (2028)	Erneuerbare Energien A30V6L	Mrz 23	FV FRA	12	nein	8,00%	SPO (imug)	Quirin Privatbank, ICF	*
Mutares II (2027)	Beteiligungen A30V9T	Mrz 23	FV FRA	250	ja	8,50% + 3ME		Pareto Securities, Arctic Securities	***
reconcept SBD I (2029)	Erneuerbare Energien A30VVF	Apr 23	FV FRA	13	ja	6,75%		Eigenemission	****
JES.GREEN Invest II (2028)	Erneuerbare Energien A30V66	Mai 23	FV FRA	2	nein	7,00%		Eigenemission	*
LAIQON WA II (2028)	Finanzdienstleister A35IP3	Mai 23	FV FRA	19	nein	7,00%		mwb fairtrade	***

Schon die Bond*Guide*-Jahresausgabe

„Green & Sustainable Finance 2025“

heruntergeladen oder bestellt?



Hier geht's zum E-Magazin

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),3)}
7C Solarparken OA (2028)	Erneuerbare Energien A351NK	Mai 23	FV FRA	7	nein	2,50%		futurum bank	**
DEWB III (2028)	Finanz- und Industriebeteil. A351NS	Jun 23	FV FRA	6	nein	8,00%		mwb fairtrade	**
AustriaEnergy (2028)	Erneuerbare Energien A3LE0J	Jun 23	FV FRA	3	nein	8,00%	SPO (imug)	BankM	**
UBM Development VII (2027)	Immobilien A3LJ82	Jul 23	CP Wien & FV FRA	50	ja	7,00%	SPO (ISS ESG)	Raiffeisen BI, M.M.Warburg	***
Hörmann Industries IV (2028)	Automotive A351U9	Jul 23	FV FRA	50	ja	7,00%	BB ⁸⁾ (SR)	Pareto Securities	***
DEAG II (2026)	Entertainment A351VB	Jul 23	FV FRA	30	ja	8,00%		IKB, Pareto Securities	****
EPH Group I (2030)	Hotels und Resorts A3LJCB	Jul 23	FV FRA	8	nein	10,00%		Eigenemission	***
Henri Broen Construction (2028)	Leichtstahlbau A3LLLY	Sep 23	FV FRA	8	nein	8,00%		Eigenemission	*
Katjes IV (2028)	Beteiligungen A30V78	Sep 23	FV FRA	185	ja	6,75%		IKB, Pareto Securities, ABG Sundal Collier	****
Deutsche Rohstoff IV (2028)	Rohstoffbeteiligungen A351OK	Sep 23	FV FRA	140	ja	7,50%		ICF	****
Wienerberger SLB (2028)	Dachziegel A3LM15	Okt 23	CP Wien & FV FRA	350	ja	4,88%	SPO (Moody's)	Commerzbank, Danske Bank, Erste Group, UniCredit	****
aap Implantate PWA (2028)	Medizintechnik A351ZH	Okt 23	FV FRA	3	nein	6,00%		BankM	*
reconcept SBD II (2029)	Erneuerbare Energien A351MJ	Okt 23	FV FRA	14	ja	6,75%		Eigenemission	****
Eleving Group III (2028)	Finanzdienstleister A3LL7M	Okt 23	RM FRA	90	nein	13,00%	B ^{3) 8)} (Fitch)	AALTO Capital	****
JDC Pool III (2028)	Finanzdienstleister A3514Q	Nov 23	FV FRA	20	nein	7,00%		BankM	****
Neue ZWL Zahnradwerk IX (2028)	Automotive A351XF	Nov 23	FV FRA	10	nein	9,50%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	**
FCR Immobilien VI (2028)	Immobilien A352AX	Nov 23	FV FRA	12	nein	7,25%		Eigenemission	**
Leef Blattwerk (2028)	Einweggeschirr/Verpackungen A352ER	Dez 23	FV FRA	2	nein	9,50%		Eigenemission	***
LR Health & Beauty (2028)	Beauty- und Pflegeprodukte A3513A	Mrz 24	FV FRA	130	ja	7,5% + 3ME	C ⁹⁾ (SR)	Pareto Securities, Arctic Securities	***
hep solar (2028)	Erneuerbare Energien A35148	Apr 24	FV FRA	23	nein	8,00%	SPO (imug)	Eigenemission	*
SLR Group (2027)	Maschinen/Antriebstechnik A383DP	Apr 24	FV FRA	75	nein	7,00% + 3ME		Pareto Securities	***
TitanSafe (2030)	Schließfachanlagen A383EA	Apr 24	FV FRA	0	nein	11,00%		Eigenemission	*
Karlsberg Brauerei IV (2029)	Bierbrauerei A3825C	Mai 24	FV FRA	55	ja	6,00%		Pareto Securities	***
ABO Energy (2029)	Erneuerbare Energien A3829F	Mai 24	FV FRA	80	ja	7,75%	SPO (imug)	B. Metzler, M.M.Warburg	**
Groß & Partner II (2028)	Immobilien A383BH	Mai 24	FV FRA	18	nein	10,00%		ICF	****
NEON EQUITY (2029)	Unternehmensbeteiligungen A383C7	Mai 24	FV FRA	25	nein	10,00%		Eigenemission	**
ASG SolarInvest (2028)	Erneuerbare Energien A35140	Mai 24	FV FRA	7	nein	8,00%		Eigenemission	**
Multitude VIII (2028)	Finanzdienstleister A3LZ65	Jun 24	FV FRA	100	ja	6,75% + 3ME	B+ ³⁾ (Fitch)	Arctic Securities, Pareto Securities	****
The Platform Group (2028)	Software A383EW	Jul 24	FV FRA	70	ja	8,88%		Pareto Securities	****
Tress Lebensmittel (2029)	Nahrungsmittel A383UC	Aug 24	FV FRA	3	ja	8,00%		Eigenemission	**
Mutares III (2029)	Beteiligungen A383QZ	Sep 24	FV FRA	135	nein	6,25% + 3ME		Pareto Securities, Arctic Securities	***
Underberg VIII (2030)	Spirituosen A383FH	Okt 24	FV FRA	35	ja	5,75%		IKB	****
pferdewetten.de WA (2029)	Sportwetten A383Q7	Okt 24	FV FRA	5	ja	7,50%		Eigenemission	*
UBM Development VIII (2029)	Immobilien A3LZ1U	Okt 24	CP Wien & FV FRA	93	nein	7,00%	SPO (ISS ESG)	Raiffeisen BI, M.M.Warburg	***
Neue ZWL Zahnradwerk X (2029)	Automotive A383RA	Nov 24	FV FRA	8	nein	9,75%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	**
WeGrow (2029)	Holzwirtschaft A383RQ	Nov 24	FV FRA	10	nein	8,00%	SPO (EthiFinance)	Eigenemission	***
Sanha II (2029)	Heizung & Sanitär A383VY	Dez 24	FV FRA	15	nein	8,75%	B- ⁹⁾ (CR)	Quirin Privatbank	***
Score Capital II (2027)	Finanzdienstleistung A383V6	Dez 24	FV FRA	5	nein	8,00%		Eigenemission	***

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),9)}
Global Health Care (vorm. EasyMotion Tec) (2029)	Fitnessartikel A3L3V2	Dez 24	FV FRA	24	nein	8,50%		mwb fairtrade	**
momox II (2028)	Re-Commerce A4DE18	Dez 24	FV FRA	125	nein	6,5% + 3ME		ABG Sundal Collier	****
Aream Solar Finance (2029)	Erneuerbare Energien A383BE	Dez 24	FV FRA	10	ja	8,00%	SPO (EthiFinance)	Eigenemission	***
Netfonds (2029)	Finanzdienstleister A4DFAM	Dez 24	FV FRA	23	nein	7,00%		M.M.Warburg	****
Urbanek Real Estate (2032)	Immobilien A3L5QU	Feb 25	FV FRA	5	nein	10,00%		Eigenemission	*
Zeitracht Logistik II (2029)	Logistik A4DE9U	Feb 25	FV FRA	145	nein	7,00% + 3ME		Pareto Securities	***
Luana (2030)	Erneuerbare Energien A4DE91	Feb 25	FV FRA	20	nein	9,50%	C- (ISS ESG)	Eigenemission	*
123fahrschule WA (2030)	Digitale Fahrschulkette A4DFCN	Feb 25	FV HH	3	ja	7,50%		NuWays	**
FCR Immobilien VII (2030)	Immobilien A4DFCG	Feb 25	FV FRA	24	nein	6,25%		Eigenemission	**
EPH Group II (2032)	Hotels und Resorts A3L7AM	Feb 25	CP Wien & STU	50	nein	10,00%		Eigenemission	***
reconcept Green Bond III (2030)	Erneuerbare Energien A38289	Mrz 25	FV FRA	25	ja	6,75%		Eigenemission	****
Multitude Bank (2035)	Finanzdienstleister A4D58U	Mrz 25	FV FRA	25	ja	11,0% + 3ME		Seaport Global	**
Bioenergiepark Küste (2030)	Energie/Biogas A4DFCD	Apr 25	FV FRA	3	nein	7,00%		Eigenemission	**
VOSS Beteiligung (2030)	Erneuerbare Energien A4DE9R	Mai 25	FV FRA	5	nein	7,00%		Eigenemission	**
SV Werder Bremen II (2030)	Fußballverein A4DFGZ	Mai 25	FV FRA	25	ja	5,75%		B. Metzler	****
Dautrus Capital (2030)	Immobilien A4DFHX	Jun 25	FV FRA	50	nein	10,00%		Eigenemission	**
DEWB WA (2030)	Finanz- und Industriebeteli. A4DFTW	Jun 25	FV HH	4	ja	4,50%		Eigenemission	**
HMS Bergbau (2030)	Rohstoffhandel A4DFTU	Jun 25	FV FRA	70	ja	10,00%		B. Metzler, Montega Markets	***
Homann IV (2032)	Holzwerkstoffe A4DFTR	Jun 25	FV FRA	120	ja	7,50%		IKB, Pareto Securities	****
IuteCredit III (2030)	Finanzdienstleister A4D95Q	Jun 25	RM FRA	160	nein	12,00%	B- ³⁾ (Fitch)	Oppenheimer, AS LHV Pank	****
Formycon (2029)	Biotechnologie A4DFJH	Jul 25	FV FRA	70	ja	7,00% + 3ME		IKB, Pareto Securities	****
CHAPTERS Group (2030)	Beteiligungen A4DFK3	Aug 25	FV FRA	72	nein	7,00%		Quirin Privatbank	***
JDC Group (2029)	Finanzdienstleister A4DFWJ	Aug 25	FV FRA	70	nein	4,50% + 3ME		Pareto Securities	****
reconcept SBD III (2031)	Erneuerbare Energien A4DE12	Okt 25	FV FRA	11	ja	6,50%		Eigenemission	***
DEAG III (2029)	Entertainment A460AS	Okt 25	FV FRA	75	ja	7,75%		Pareto Securities, Bankhaus Metzler	****
Neue ZWL Zahnradwerk XI (2030)	Automotive A4DFSF	Okt 25	FV FRA	7	nein	9,88%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank, M.M.Warburg	***
Eleving Group IV (2030)	Finanzdienstleister A4EFZN	Okt 25	RM FRA	275	ja	9,50%	B ^{3) 8)} (Fitch)	DNB Carnegie, Gottex Brokers, BCP Securities, Signet Bank	****
reconcept GGEB (2031)	Erneuerbare Energien A4DFW5	Okt 25	FV FRA	11	nein	7,75%	SPO (EthiFinance)	M.M.Warburg	****
UBM Development IX (2030)	Immobilien A4EHYX	Okt 25	CP Wien & FV FRA	75	nein	6,75%	SPO (ISS ESG)	Raiffeisen BI, Montega Markets	****
Deutsche Rohstoff V (2030)	Rohstoffbeteiligungen A460CG	Nov 25	FV FRA	50	ja	6,00%		Montega Markets	****
FC Schalke 04 VI (2030)	Fußballverein A460AT	Nov 25	FV FRA	90	ja	6,50%		B. Metzler	*****
Noratis II (2029)	Immobilien A3E5WP	Aug 21	FV FRA	10	nein	4,75%	in Insolvenz	Oddo BHF	*
Noratis I (2028)	Immobilien A3H2TV	Nov 20	FV FRA	30	nein	5,50%	in Insolvenz	ICF	*
Huber Automotive (2027)	Automobilzulieferer A2TR43	Apr 19	FV FRA	20	nein	7,50%	in Insolvenz	BankM	*
Accentro III (2026)	Immobilien A254YS	Feb 20	FV FRA	225	ja	5,63%	in StaRUG	Oddo BHF	*
publity (2025)	Immobilien A254RV	Jun 20	FV FRA	100	ja	5,50%	in Insolvenz	ICF	*
meinSolardach.de (2029)	Erneuerbare Energien A383GT	Sep 24	FV FRA	10	nein	10,00%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Timeless Hideaways (2025)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%	in Insolvenz	FinTech Group	*

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁵⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),3)}
Schlote (2029)	Automobilzulieferer A2YN25	Nov 19	FV FRA	13	ja	6,75%	in Insolvenz	Quirin Privatbank	*
Elaris GS (2027)	E-Mobilität A2QDEZ	Aug 20	FV FRA	10	n.bek.	6,00%	in Insolvenz	Eigenemission	*
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11	FV FRA	6	ja	3,50%	in Insolvenz	Süddeutsche Aktienbank	*
AOC Green Bond (2027)	Immobilien A3MQBD	Apr 22	FV FRA	30	nein	7,50%	in Insolvenz	Capitalmind, Bondwelt	*
ESPG (vorm. Diok RE) (2029)	Immobilien A2NBY2	Okt 18	FV FRA	47	nein	9,50%	in StaRUG	BankM, Renell Wertpapierhandelsbank	*
VERIANOS (2025)	Immobilien A254Y1	Mrz 20	FV FRA	4	nein	6,00%	in Insolvenz	BankM	*
PREOS PWA (2024)	Immobilien A254NA	Dez 19	FV FRA	250	nein	0,00%	in Insolvenz	futurum bank	*
Solarnative (2029)	Erneuerbare Energien A38251	Apr 24	FV FRA	1	nein	12,00%	in Insolvenz	Eigenemission	*
UniDevice (2024)	Elektronik-Dienstleister A254PV	Dez 19	FV FRA	4	nein	6,50%	in Insolvenz	Renell Wertpapierhandelsbank, Bondwelt	*
B4H Brennstoffzelle4Home (2028)	Energie- und Heizungssysteme A351N8	Dez 23	FV FRA	5	nein	9,00%	in Insolvenz	Eigenemission	*
PlusPlus Capital (2026)	Finanzdienstleister A3K7UD	Jul 22	FV FRA	45	ja	11,00%	in Insolvenz	AALTO Capital	*
Credicore (2026)	Pfandhaus A3MP55	Nov 21	FV FRA	60	ja	8,00%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Belano Medical WA (2025)	Healthcare A3H2UW	Dez 20	FV FRA	15	nein	8,25%	in Insolvenz	BankM, One Square (Struk.)	*
Euroboden IV (2025)	Immobilien A289EM	Nov 20	FV FRA	50	nein	5,50%	in Insolvenz	mwb fairtrade	*
Euroboden III (2024)	Immobilien A2YNXQ	Okt 19	FV FRA	40	ja	5,50%	in Insolvenz	mwb fairtrade	*
The Social Chain WA (2024)	Marketingdienstleister A3E5FE	Apr 21	FV FRA	25	ja	5,75%	in Insolvenz	Quirin Privatbank	*
Pentracor WA (2025)	Medizintechnik A289XB	Mai 20	FV FRA	15	ja	8,50%	in Insolvenz	BankM, One Square (Struk.)	*
Hylea (2022)	Nahrungsmittel A19S80	Dez 17	FV FRA	35	ja	7,25%	in Insolvenz	Eigenemission	*
QCKG (2025)	IT-Infrastruktur A3H2V4	Dez 20	FV FRA	8	nein	7,50%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Evan Group (2022)	Immobilien A19L42	Jul 17	FV FRA	125	ja	6,00%	in StaRUG	FinTech Group, Swiss Merchant, BankM	*
Terragon (2024)	Immobilien A2GSWY	Mai 19	FV FRA	25	ja	6,50%	in Insolvenz	IKB	*
EnergieEffizienzAnleihe (2027)	LED-Beleuchtungstechnik A3H2UH	Feb 21	FV FRA	50	ja	5,25%	in Insolvenz	Eigenemission	*
EnergieEffizienzAnleihe (2025)	LED-Beleuchtungstechnik A2TSCP	Sep 19	FV FRA	50	ja	5,25%	in Insolvenz	Eigenemission	*
EnergieEffizienzAnleihe (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2NB9P	Dez 18	FV FRA	30	ja	5,75%	in Insolvenz	Eigenemission	*
EnergieEffizienzAnleihe 2022 (2023)	LED-Beleuchtungstechnik A2G9JL	Jan 18	FV FRA & MUC	10	ja	5,75%	in Insolvenz	Eigenemission	*
VST Building Tech. II (2024)	Bautechnologie A2R1SR	Jun 19	FV FRA	15	ja	7,00%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Eyemaxx VIII (2025)	Immobilien A289PZ	Jul 20	FV FRA	22	nein	5,50%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Eyemaxx VII (2024)	Immobilien A2YPEZ	Sep 19	FV FRA	50	ja	5,50%	in Insolvenz	Bankhaus Lampe	*
Eyemaxx VI (2023)	Immobilien A2GSSP	Apr 18	FV FRA	55	ja	5,50%	in Insolvenz	mwb fairtrade, Pareto Securities	*
eterna Mode II (2024)	Modehändler A2E4XE	Mrz 17	FV FRA	25	ja	7,75%	in StaRUG	ICF	*
Peine (2023)	Modehändler A1TNFX	Jun/Jul 13	FV S	4	nein	2,00%	in Insolvenz	Quirin Privatbank	*
SeniVita Social WA (2025)	Pflegeeinrichtungen A13SHL	Mai 15	FV FRA	45	nein	2,00%	in Insolvenz	ICF	*
SeniVita Soz. GS (2019/unbegr.)	Pflegeeinrichtungen A1XFUZ	Mai 14	FV FRA	22	nein	8,00%	in Insolvenz	ICF, Blättchen FA	*
BeA Behrens III (2024)	Befestigungstechnik A2TSEB	Jun 19	FV FRA	23	ja	6,25%	in Insolvenz	FORSA Geld- und Kapitalmarkt	*
BeA Behrens II (2020)	Befestigungstechnik A161Y5	Nov 15	Scale ¹⁵⁾	16	nein	7,75%	in Insolvenz	Quirin Privatbank	*
Euges BauWertPapier I (2022)	Immobilien A19S02	Dez 17	FV Wien & MUC	15	n.bek.	5,50%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Euges WohnWertPapier I (2024)	Immobilien A19S03	Dez 17	FV Wien & MUC	25	n.bek.	4,25%	in Insolvenz	Eigenemission	*
Golfino II (2023)	Golfausstatter A2BPVE	Nov 16	FV FRA	4	ja	8,00%	in Insolvenz	Quirin Privatbank, DICAMA (LP)	*

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

WERBUNG

Jetzt zeichnen!

reconcept EnergieDepot Deutschland I

6,75 % p. a. Zinsen – 7 Jahre Laufzeit

ISIN: DE000A4DFM55

WKN: A4DFM5

**Investieren Sie in
Batteriespeicherprojekte:
auf Freiflächen alleinstehend
oder verbunden mit Solarparks.**

www.reconcept.de | projekte.reconcept.de

Kontakt und Informationen: 040 – 325 21 65 66

RISIKOHINWEIS

Der Erwerb dieses Wertpapiers ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Eine Investitionsentscheidung muss ausschließlich auf Basis des Wertpapierprospekts mit sämtlichen Nachträgen erfolgen.

Wertpapierprospekt
online unter: reconcept.de/ir



BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁶⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),3)}
DSWB II (2023)	Studentenwohnheime A181TF	Jun 16	FV FRA	64	ja	4,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
Karlle Group (2021)	Heimtierbedarf A1TNG9	Jun 13	FV FRA	10	nein	5,00%	in Insolvenz	Viscardi (AS), Blättchen & Partner (LP)	*
German Pellets GS (2021/unbegr.)	Brennstoffe A141BE	Nov 15	FV S	14	nein	8,00%	in Insolvenz	Quirin Privatbank	*
MT-Energie (2017)	Biogasanlagen A1MLRM	Apr 12	FV DÜS	14	nein	8,25%	in Insolvenz	ipontix	*
MIFA (2018)	Fahrradhersteller A1X25B	Aug 13	FV FRA	25	ja	7,50%	in Insolvenz	Pareto Securities	*
Rena II (2018)	Technologie A1TNHG	Jun/Jul 13	FV FRA	34	nein	8,25%	in Insolvenz	IKB	*
Rena I (2015) ¹²⁾	Technologie A1E8W9	Dez 10	FV S	43	nein	7,00%	in Insolvenz	Blättchen FA	*
S.A.G. I (2015) ¹³⁾	Energiedienstleistung A1E84A	Nov/Dez 10	FV FRA	25	ja	6,25%	in Insolvenz	Baader Bank	*
S.A.G. II (2017)	Energiedienstleistung A1K0K5	Jul 11	FV FRA	17	nein	7,50%	in Insolvenz	Schnigge (AS), youmex (LP)	*
SiC Processing (2016) ¹⁴⁾	Technologie A1H3HQ	Feb/Mrz 11	FV FRA	80	nein	7,13%	in Insolvenz	FMS	*
Summe				10.191	Ø	6,61%			
Median				22,4		6,75%			

¹⁾FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsbörse, PM DÜS = Primärmarkt DÜS A, B, C, RM = Regulierter Markt;
²⁾Einschätzung der Redaktion: Kombination u. a. aus aktueller Rendite, Bilanzstärke, Zinsdeckungsfähigkeit und wirtschaftlichen Perspektiven; ³⁾Anleiherating, ansonsten Unternehmensrating;
⁴⁾Nachplatzierung läuft; ⁵⁾Veränderung im Vergleich zum letzten BondGuide; ⁶⁾Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor; EH = Euler-Hermes; ⁷⁾**Bondm: Bondm-Coach; Scale (vorm. Entry Standard): Deutsche Börse Capital Market Partner (CMP) bzw. Antragsteller (AS), Listingpartner (LP); PM DÜS: Kapitalmarktpartner; MSB: Makler; m:access: Emissionsexperte; FV: Antragsteller (sofern bekannt)** ⁸⁾Folgerating; ⁹⁾Rating abgelaufen/nicht aktuell; ¹⁰⁾unbeauftragte, überwiegend quantitative (Financial Strength) Ratings; ¹¹⁾vormals VEM Aktienbank AG; ¹²⁾Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 15.12.2015 hinaus bewilligt; ¹³⁾Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit über die reguläre Endfälligkeit am 14.12.2015 hinaus bewilligt, mindestens bis zum Abschluss des Insolvenzverfahrens (nicht vor 2017); ¹⁴⁾Antrag auf Fortsetzung der börsenmäßigen Handelbarkeit an der Frankfurter Börse über die reguläre Endfälligkeit am 01.03.2016 hinaus bewilligt; ¹⁵⁾Als neues Börsensegment für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) ersetzt „Scale“ seit 01.03.2017 den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen der Deutsche Börse AG
Skala von * bis ***** (am besten); Quellen: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben u.a.

BondGuide ist der Newsletter für Unternehmensanleihen und beleuchtet zweiwöchentlich den Markt festverzinslicher Wertpapieremissionen vornehmlich mittelständischer Unternehmen. BondGuide liefert dabei konkrete Bewertungen und Einschätzungen zu anstehenden Anleihe-Emissionen – kritisch, unabhängig und transparent. Daneben stehen

Übersichten, Statistiken, Kennzahlen, Risikofaktoren, Berater-League Tables, Rückblicke, Interviews mit Emittenten und Investoren u.v.m. im Fokus. Zielgruppen des Newsletters sind private und institutionelle Anleihe-Investoren, aber auch Unternehmensvorstände und -geschäftsführer. BondGuide setzt sich ein für eine kritische Auseinandersetzung

des Marktes mit Themen wie Rating, Risiko oder Kapitalmarktfähigkeit mittelständischer Unternehmen und lädt alle Marktteilnehmer ein zum konstruktiven Dialog, um im noch jungen Segment für Mittelstandsanleihen negative Auswüchse wie vormals am Neuen Markt oder im Geschäft mit Programm-Mezzanine zu vermeiden.

Impressum

Redaktion: BondGuide Media GmbH:
Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.), Michael Fuchs,
Arthur P. Vorreiter

Verlag: BondGuide Media GmbH,
Hindenburgstr. 13
37412 Herzberg am Harz
HRB 207 974, Amtsgericht Göttingen
Mobil: 0177/422 52 91
redaktion@bondguide.de
www.bondguide.de

Gestaltung: Henrike Tack

Ansprechpartner Anzeigen: Falko Bozicevic,
BondGuide Media GmbH; fb@bondguide.de;
gültig ist die Preisliste aus den **Mediadaten 2025**

Kostenlose Registrierung unter
www.bondguide.de

Nächste Erscheinungstermine 2026: 09.01.,
23.01., 06.02., 20.02., 06.03., 20.03., 03.04., 17.04.,
01.05., 15.05., 29.05., 12.06., 26.06., 10.07., 24.07.,
07.08., 21.08., 04.09., 18.09., 02.10., 16.10., 30.10.,
13.11., 27.11., 11.12. (14-täglich)

Nachdruck: © 2025 BondGuide Media GmbH,
Herzberg am Harz. Alle Rechte, insbesondere
das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbe-
halten. Ohne schriftliche Genehmigung der
BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet,
diesen Newsletter oder Teile daraus auf fotome-
chanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu
vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch
die Aufnahme in elektronische Datenbanken,
Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

Disclaimer: Die BondGuide Media GmbH
kann trotz sorgfältiger Auswahl und ständiger
Verifizierung der Daten keine Gewähr für deren

Richtigkeit übernehmen. Informationen zu ein-
zelnen Unternehmen bzw. Emissionen stellen
keine Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf
von Wertpapieren dar. Wertpapiere von im
BondGuide genannten Unternehmen können
zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation
von einem oder mehreren Mitarbeitern der
Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten
werden, hier wird jedoch auf potenzielle
Interessenkonflikte hingewiesen.

Weitere Informationen zum Haftungsausschluss
und v.a. zu Anlageentscheidungen finden Sie
unter www.bondguide.de/impressum.

Datenschutz: Der Schutz Ihrer Daten ist uns
wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der
BondGuide Media GmbH, ebenfalls abrufbar
auf unserer Website:
www.bondguide.de/datenschutz.

Dies ist ein automatisch generierter Newsletter, daher erreichen uns eventuelle Antworten NICHT.

Wünschen Sie eine Änderung Ihres Profils für den BondGuide oder möchten Sie sich abmelden? Unter www.bondguide.de
können Sie Ihr Profil ändern oder Ihre E-Mail-Adresse austragen. Bitte folgen Sie hierzu dem auf der Website angegebenen Link.

Wir freuen uns, wenn Sie den BondGuide – Der Newsletter für Unternehmensanleihen – weiterempfehlen!

Die Mastertabelle finden Sie auf bondguide.de frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.