

BONDGUIDE

Die Plattform für Unternehmensanleihen



Mittelstands- finanzierung 2023

Chancen & Risiken investierbar machen

12. Jg.

powered by





Wir feiern 10 Jahre Econeers für mehr Nachhaltigkeit!



Fördern Sie **mit grünen Investments eine nachhaltige Transformation** der Wirtschaft und sichern Sie sich attraktive Renditen.



Gestalten Sie mit: Von Projekten im Bereich Erneuerbare Energien bis hin zu nachhaltiger Ressourcennutzung.

Jetzt **grüne Wertpapiere auf Econeers** entdecken

www.econeers.de

Wir schenken Ihnen

100 Euro Rabatt*

ab 1.500 Euro Investmentsumme mit dem Gutscheincode: **ECO100**

**econeers**



EDITORIAL

Michael Fuchs,
stellv. Chefredakteur

Quo vadis, Mittelstand?

Ein weiteres, in vielerlei Hinsicht turbulentes und herausforderndes Jahr, welches von Inflations- und Refinanzierungsdruck, Energiekrise, latenten Rezessionsängsten sowie dem anhaltenden Kriegstreiben in Osteuropa und jetzt im Nahen Osten geprägt war, nähert sich seinem Ende. Durch diese Irrungen und Wirrungen gingen die Geschäftsmodelle einiger KMU bisweilen nicht mehr so auf, wie das in „normalen“ Zeiten zu erwarten gewesen wäre – insbesondere hart getroffen hat das zuletzt den nicht nur hiesigen Real-Estate- als auch den energieintensiven Chemie- und Industriesektor.

Während der eine oder andere nun abermals gewillt ist, die Flinte sogleich ins Korn zu werfen oder Deutschland gar vollends den Rücken zu kehren, muss an dieser Stelle beinahe schon mahnend konstatiert werden, dass sich der heimische Mittelstand – mitunter das wirtschaftliche Zugpferd Europas – trotz dieser suboptimalen Gemengelage in seiner Gesamtheit nach wie vor durch Stabilität und vergleichsweise robuste Resilienz auszeichnet.

Das deutsche Unternehmertum scheint seine Hausaufgaben nach den Krisenjahren der ersten beiden Dekaden mit Bravour gemeistert zu haben und erfreut sich nunmehr einigen Auguren zum Trotz einer gewissen finanziellen Widerstandsfähigkeit.

Ich mag an dieser Stelle gar nicht allzu sehr in Lobhudelei verfallen; zu präsent sind die multiplen Krisenherde sowie deren implizierende Stellschrauben, die es heute und in Zukunft zu bewältigen gilt. Hoffen wir nur, dass die politischen Entscheidungsträger dem heimischen Mittelstand nicht noch weitere Knüppel zwischen die Beine werfen.

Zweifelsohne wird vor diesem Hintergrund eine gewisse Bereinigung einsetzen – ein Schwund, wenn man so will –, der sich meines Erachtens jedoch in erster Linie auf unflexible, unwirtschaftliche sowie wenig innovative oder selbstreflektierende Unternehmen erstrecken wird.

Unternehmen, die sich im Gegensatz dazu weiterhin unkonventionell anpassen und positionieren, indem sie agil und mit Weitsicht auf äußere Einflüsse reagieren, können in derart unsicheren Phasen durch strategisch-sinnvolles Handeln ihre Position insgesamt sogar stärken. Und genau darauf kommt es doch an: Denn hat der Mittelstand nicht immer wieder bewiesen, dass er gleichwohl in der Lage ist, rasch auf Drucksituationen zu reagieren und damit seine Position als Rückgrat der Wirtschaft zu untermauern?

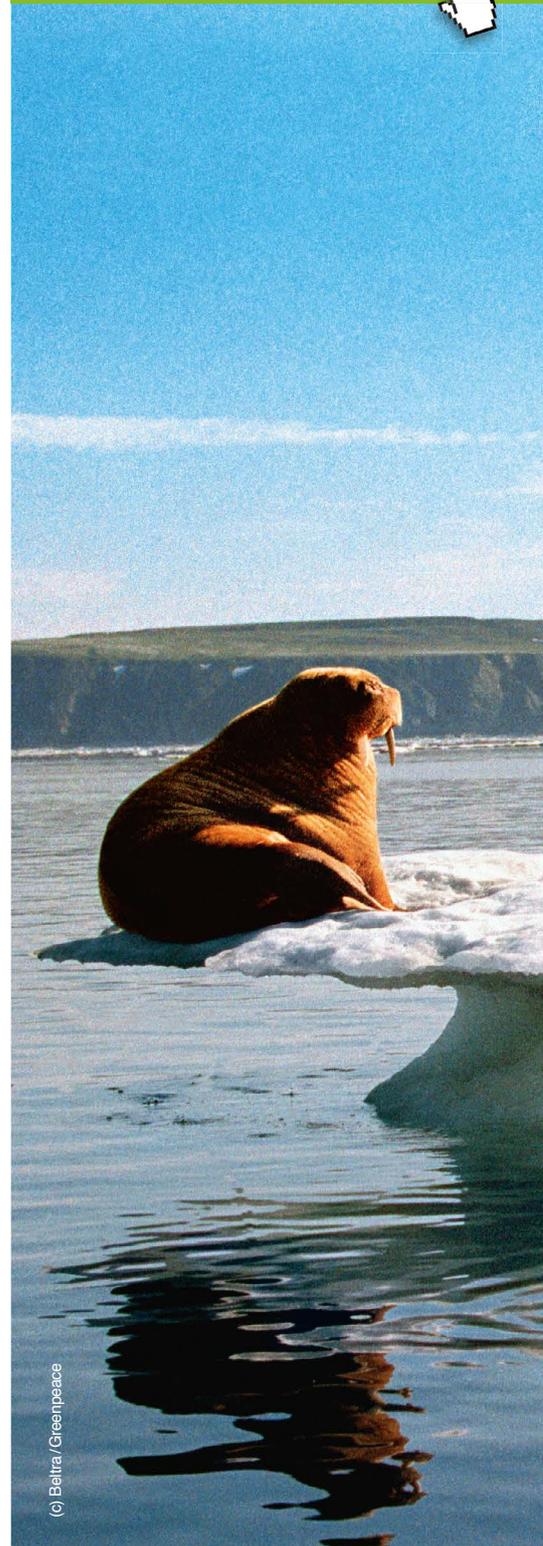
Wie immer an dieser Stelle bedanke ich mich herzlich bei allen Mitwirkenden für deren Ideen, Input, Optimismus sowie konstruktive Kritik – gemeinsam habt Ihr erneut zum guten Gelingen dieser Jahresausgabe beigetragen.

Eine allseits erhellende, spannende und vor allem optimistische Lektüre wünscht Ihnen

Michael Fuchs

Einzelfall?

Nein. Das arktische Eis schmilzt infolge der Erderwärmung immer schneller. Diesen einzigartigen Lebensraum müssen wir schützen. Und das ist nur einer von vielen Gründen, warum wir Ihre Unterstützung als Fördermitglied brauchen. Jetzt mitmachen unter www.greenpeace.de/arktis



(c) Beitra/Greenpeace

GREENPEACE

Editorial

- 3 **Quo vadis, Mittelstand?**
Editorial von Michael Fuchs
-

Grundlagen & Einführung

- 6 **Wenn die Sortierfunktion eine Underperformance zur Folge hat**
Peter Thilo Hasler, Sphene Capital
- 8 **Mittelstandskreditfinanzierung in der Rezession – digitaler und diverser**
Dr. Daniel Bartsch, creditshef, und Prof. Dr. Dirk Schiereck, TU Darmstadt
- 10 **„Der KMU-Anleihebereich ist noch immer eine echte und sinnvolle Finanzierungsalternative für unsere Kunden“**
Interview mit Robin Ernst, Lewisfield Deutschland
-

Investment & Kapitalmarkt

- 14 **„Wir sind insgesamt von der Resilienz der europäischen KMU beeindruckt“**
Interview mit Henning Kürbis, Marktlink Hamburg, und Borys Storck, Marktlink Düsseldorf
- 18 **Familienunternehmen und Private Equity: Gute Aussichten, aber es gibt noch Wolken**
Uwe Rittmann und Steve Roberts, PwC Deutschland
- 20 **GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) nach schwierigem Marktumfeld wieder mit robuster Performance – Platzierungsvolumen im Mittelstandsanleihensegment legt wieder zu**
Marcel Goldmann und Manuel Hölzle, GBC
-

Legal, Restrukturierung & Sanierung

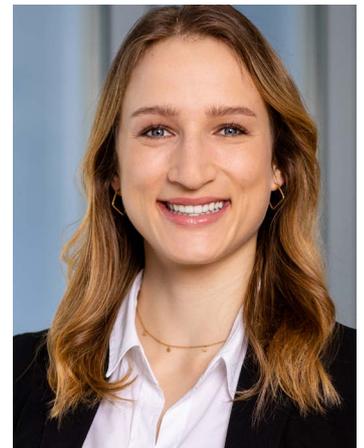
- 24 **Wieso, weshalb, warum – wer nicht fragt ... fällt um**
Angela Leser, One Square Financial Engineers
- 26 **Unkontrollierte Zeitenwende – quo vadis, Immobilienbranche?**
Kai Jordan, mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank
- 28 **Anleiherestrukturierung nach dem SchVG und StaRUG – ein Überblick**
Dr. Christian Becker und Lena Gerhard, GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten
-

Investment – Green & Sustainable Finance

- 32 **Impact Investing – mehr als eine Anlagestrategie**
Karsten Reetz, reconcept
- 34 **Nachhaltige Finanzierungsinstrumente im Fokus: Aktuelle Entwicklungen im globalen und deutschen Markt**
Daria Ezhkova und Jasmin Delicat, imug rating
- 36 **Nachhaltigkeitstransformation im Finanzbereich: grüne Geldanlagen heiß begehrt**
Marc Speidel, OneCrowd



Angela Leser
One Square Financial Engineers
S. 24



Lena Gerhard
GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten
S. 28



Marc Speidel
OneCrowd
S. 36



Dr. Roman Votteler
Cashlink Technologies
S. 42



Jens Christoph
LEEF Blattwerk
S. 50

Investment – Digitalisierung, Krypto & KI

- 38 **„Die Möglichkeiten der Tokenisierung sind grenzenlos und werden die größte Veränderung für Sparer und Investoren bewirken“**
Interview mit Dolf Diederichsen, Hyphe Markets
- 42 **Kryptofondsanteile: Meilenstein zur Digitalisierung der Fondsindustrie**
Volker Braunberger, fundsonchain, und Dr. Roman Votteler und Florian Mücke, Cashlink Technologies
- 46 **Intelligente Investmentstrategien: So revolutioniert KI mit ChatGPT die Kryptobranche**
Jacqueline Lehmann, Ledger21

Emittenten im Fokus

- 50 **„Mit der Palmölindustrie hat LEEF aber auch rein gar nichts zu tun“**
Interview mit Jens Christoph, LEEF Blattwerk
- 54 **„Attraktives Gesamtpaket“**
Interview mit Dr. Holger Rath und Marc Steinhilber, BDT Media Automation
- 58 **„Wir schauen mal, was der Markt hergibt“**
Interview mit Bernd Egger, Multitude Bank
- 60 **„Jedweder Emissionserlös hilft uns, unsere Lager zu füllen – bevor alles teurer wird in der Anschaffung“**
Interview mit Wolfgang Balthasar, B4H Brennstoffzelle4Home

Service

- 64 **Partner der Ausgabe im Portrait**
- 71 **Literaturhinweise**
- 72 **Aktuelle Emissionen**
- 72 **League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt**
- 73 **Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick**
- 79 **Impressum**
- 80 **Glossar**

Anzeige

Spende und werde ein Teil von uns.
seenotretter.de

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



#TeamSeenotretter



GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

von Peter Thilo Hasler, Gründer und Finanzanalyst, Sphene Capital

Wenn die Sortierfunktion eine Underperformance zur Folge hat

Dass sich Ratings langsamer verändern als Anleihekurse, ist hinlänglich bekannt – doch welche Folgen dies gerade für Privatanleger haben kann, ist weniger verbreitet. So kann daraus mitunter eine deutliche Underperformance resultieren.

Häufig wird der Privatanleger missachtet. Weder im Investmentbanking, das sich ausschließlich dem institutionellen Portfoliomanager oder Vermögensverwalter als Kunden widmet, noch in der



Peter Thilo Hasler

ist seit Anfang der 1990er-Jahre als Aktienanalyst und Unternehmensberater tätig. Er ist Gründer und Finanzanalyst der **Sphene Capital GmbH**, die ausgewählten Unternehmen hochwertiges Aktienresearch und Dienstleistungen in der Unternehmensbewertung anbietet. 2015 gründete er zudem die **sphaia advisory GmbH**, die mittelständische Unternehmen in Corporate-Finance- und Kommunikationsfragen berät. Hasler ist zudem Vorstand und Referent der **DVFA** sowie Dozent an Münchner Hochschulen zu Unternehmensbewertung und -finanzierung sowie Kapitalmarktforschung. Er ist Autor zahlreicher Blogs, Artikel und Bücher zu Unternehmensbewertung und -anleihen, Corporate Finance, Kapitalanlage und Investor Relations.

wissenschaftlichen Forschung mit ihrem Modell des vollständig informierten und stets rational handelnden Anlegers stehen Klein- und Kleinstanleger im Mittelpunkt des Interesses. Dabei sind sie gerade an den Anleihemärkten von großer Bedeutung. Im Jahr 2019 haben Privatanleger einer Studie der BaFin zufolge Unternehmensanleihen im Wert von etwa 5 Mrd. EUR in Form von Direktinvestments gehandelt; der indirekte Erwerb von Anleihen – also über ETFs und klassische Anleihefonds – ist darin noch gar nicht enthalten.

Grundsätzlich verfolgen Kleinanleger beim Investieren in Anleihen andere Ziele als Aktienanleger: Da die Maximalrendite einer Anleihe vorgegeben ist – mehr als die laufende Verzinsung kann ein Anleger nicht erzielen, von der ominösen Effektivverzinsung ganz zu schweigen, die selbst von institutionellen Investoren nicht erzielt werden kann –, streben Anleiheinvestoren auch nicht die lotterieähnlich extremen Ergebnisse an, wie sie sich ein Aktieninvestor herbeisehnt. Weil Unternehmensanleihen aufgrund ihrer Stückelung überdies höhere Mindestvolumina von 1.000 EUR (bzw. einem Vielfachen davon) erfordern, sind Direkt-

käufe von Anleihen auf vermögende – und damit tendenziell auch erfahrenere – „Kleinanleger“ beschränkt.

Wenn Ratings der Wirklichkeit hinterherlaufen

Für Privatanleger – wie für institutionelle Anleger auch – sind Ratings nach wie vor eines der wichtigsten Kriterien für die Attraktivität einer Anleihe: Denn die Alternative wäre es, sich selbst Gedanken über die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Emittenten zu machen. Eine solche unabhängige Kreditanalyse ist aber arbeits- und zeitaufwendig – und damit kostspielig. Aktieninvestoren können ein Lied davon singen. In einem Markt, der bereits für Staats-, erst recht aber für Unternehmensanleihen unübersichtlich ist, ist es folglich nachvollziehbar, wenn Kleinanleger die ohnehin existierenden Ratings zumindest als Ausgangspunkt für die Anleiheauswahl verwenden.

Allerdings können die Folgen hierbei gravierend sein. Dabei geht es nicht so sehr um Fehler, die eine Agentur bei der Raterstellung machen kann: Es geht um Fehler, die ein Privatanleger beim Handeln mit Anleihen machen kann.

Sortierung nach der Rendite und die Folgen

Unterstellen wir, dass ein Kleinanleger die aufwendige Fundamentalanalyse vermeiden will und stattdessen bei der Auswahl einer Anleihe auf einfache Heuristiken zurückgreift. Eine solche Daumenregel könnte die Annahme sein, dass Anleihen innerhalb einer einzelnen Ratingstufe homogen sind. In diesem Fall würde ein Anleger diejenigen Anleihen erwerben, die innerhalb einer Ratingstufe die höchsten Renditen versprechen.

Während diese Vorgehensweise vergleichsweise einfach umzusetzen ist – schließlich ermöglichen die meisten Finanzinformationsplattformen eine einfache Sortierung nach der Rendite innerhalb einer Ratingstufe – und sie bei anderen Finanzprodukten auch durchaus sinnvoll sein kann, etwa bei der Wahl des höchstverzinslichen Sparkontos oder des niedrigsten Hypothekenzinses, kann sie bei Anleihen zu einer Underperformance führen. Dies liegt an der Langsamkeit, mit der veränderte Fundamentaldaten in das Rating einfließen. So wird sich etwa eine Gewinnwar-

nung unmittelbar im Aktien- und Anleihekurs – und auch in den Credit Default Swaps – widerspiegeln. Bis sie sich aber im Rating niederschlägt, dauert es für gewöhnlich Tage, wenn nicht gar Wochen.

Kauf unmittelbar vor Downgrade

Dies hat zur Folge, dass in der oben genannten Sortierung jede Ratingklasse von denjenigen Anleihen angeführt wird, deren Kurse aufgrund nachteiliger Fundamentaldaten gesunken und deren Renditen deshalb angestiegen sind. Schlusslichter einer bestimmten Ratingklasse sind im Umkehrschluss diejenigen Anleihen, deren Kurse aufgrund einer besseren Geschäftsentwicklung bereits gestiegen sind, deren Ratings aber noch nicht hochgestuft wurden.

Wenn aber die renditestärksten Anleihen innerhalb jeder Bonitätsstufe diejenigen sind, bei denen in der jüngeren Vergangenheit ein Rückgang der Fundamentaldaten zu beobachten war, sich dieser Rückgang aber systembedingt noch nicht im Rating niedergeschlagen hat, wird ein Anleger, der in der Auswahlmaske seines Finanzdienstleisters

einen zweistufigen Suchprozess durchführt, notwendigerweise diejenigen Anleihen auswählen, die unmittelbar vor einer Herabstufung des Ratings stehen.

Fazit

Zahlreiche Forschungsergebnisse bestätigen, dass Ratinganalysten nur vergleichsweise träge auf veränderte Marktbedingungen und Fundamentaldaten im Unternehmen reagieren und Ratings obendrein aufgrund von Anreizkonflikten innerhalb der Ratingagenturen verzerrt sein können. Wenn sich Privatanleger bei ihrer Anleiheauswahl dennoch auf unzeitgemäße Ratings verlassen und Fundamentalfaktoren außer Acht lassen, ja sie sich letztlich – unbewusst – sogar konträr zur Entwicklung von Fundamentalfaktoren verhalten, kann dies erhebliche Performancenachteile zur Folge haben. Anleger, die über weniger Ressourcen für die Kreditanalyse verfügen bzw. die Unzulänglichkeiten von Ratings weniger gut kennen und sich allein auf die Sortierfunktion ihres Finanzdienstleisters verlassen, sollten zumindest verstehen, dass ungewöhnlich hohe Anleiherenditen im Normalfall einen Grund haben.



GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

von Dr. Daniel Bartsch, Finanzvorstand und Mitgründer, **creditshelf**, und Prof. Dr. Dirk Schiereck, Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierung, TU Darmstadt

Mittelstandskreditfinanzierung in der Rezession – digitaler und diverser

Stark gestiegene Zinsen, extrem verteuerte Energiepreise und eine rekordhohe Inflation machen dem deutschen Mittelstand bei der Fremdfinanzierung schwer zu schaffen. Das unterstreichen die Auswertungen des aktuellen „Finanzierungsmonitors 2023“ von der Technischen Universität Darmstadt in Kooperation mit creditshelf, der digitalen Plattform für Mittelstandskredite, für den seit 2016 jeweils über 200 Finanzentscheider aus mittelständischen Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen befragt werden.

Erheblicher Anpassungsdruck unübersehbar

Wie gefährlich die Rezession für die längerfristige Entwicklung des deutschen Mittelstands ist und welche Finanzierungsrisiken sich abzeichnen, wurde zwar immer wieder einmal erwähnt, blieb aber vor allem ein Thema der größeren deutschen Börsenkonzerne. Wenn die Zukunft zu gestalten bedeutet, aktiv auf eine Krise zu reagieren, dann zeigen die Befragungsergebnisse, wie sehr dies gegenwärtig in den Hintergrund rückt und in welchem Maße auf Sicht gefahren wird. Neben typischen Maßnahmen zur Kostenreduzierung musste mehr als ein Drittel der Unternehmen seine Investitionsplanung anpassen und immerhin 28% haben ihre Betriebsmittelfinanzierung zurückgestellt, um vordergründig auf bessere Konditionen zu warten. 87% der Befragten stellen fest, dass sich der Zugang zu Krediten für mittelständische Unternehmen in den vergangenen zwölf Monaten weiter verschlechtert hat – nach den bereits stark verschlechterten Möglichkeiten im letzten Jahr ist das ein weiterer alarmierender Anstieg um über

20%. Wie reagieren die Unternehmen auf diese Finanzierungsherausforderung?

Wer kriegt, der nimmt für lange

Sehr deutlich zeichnen sich die Reaktionsmuster in der Kreditfinanzierung bei den Unternehmen ab, die weiterhin Zugang zu Bankkrediten genießen. Auf die Frage nach der durchschnittlichen Laufzeit ihrer Betriebsmittelkredite antworten heuer 71% mit über einem Jahr. Im Durchschnitt der letzten sechs Jahre davor lag diese Quote bei 12% und es bestand eine klare Präferenz für kürzere Laufzeiten zwischen sieben und zwölf Monaten. Die Präferenz für längere Laufzeiten zeigt sich nicht nur beim Betriebsmittelkredit, sondern für den gesamten Fremdfinanzierungsbereich: 38% der befragten Unternehmer versuchen gegenwärtig, sich ihre Kreditkonditionen langfristig zu sichern – ein klarer Indikator, dass eine neue Zinswende nach unten kaum erwartet wird. Diese dauerhaft verschärfte Finanzierungssituation sorgt offensichtlich für ein Umdenken unter den Finanzentscheidern.



Dr. Daniel Bartsch (li.)

ist Vorstand, Chief Financial Officer und Mitgründer der **creditshelf AG**. Er verfügt über mehr als 15 Jahre Erfahrung im internationalen Beratungs- und Bankenumfeld. Vor der Gründung von creditshelf war er bei der UBS tätig, u.a. in leitenden Positionen in Zürich und Singapur.

Prof. Dr. Dirk Schiereck

ist Leiter des Fachgebiets Unternehmensfinanzierung im Fachbereich Rechts- und Wirtschaftswissenschaften der **Technischen Universität Darmstadt**. Seine aktuellen Forschungsschwerpunkte liegen im Bereich der (kapitalmarktorientierten) Unternehmensfinanzierung, des Assetmanagements und der Digitalisierung der Finanzindustrie.

Kreditgeberstruktur wird diverser

Ein gutes Drittel der Befragten hat auf das verschärfte Zinsumfeld reagiert, neue Kapitalgeber gewonnen und die Eigenkapitalquote erhöht. Dabei ist es fast

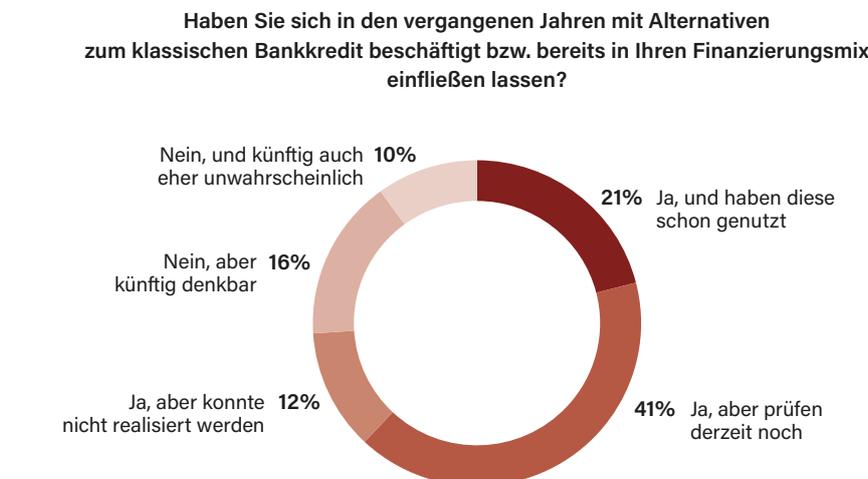
jedem dritten Unternehmen gelungen, langfristig orientierte Investoren zu akquirieren. Ein sehr ähnliches Bild zeichnet sich bei der Fremdkapitalaufnahme ab: 74% der Unternehmen befassen sich mit Alternativen zum klassischen Bankkredit, jedes fünfte Unternehmen war hier bereits erfolgreich und über 40% befinden sich in der konkreten Prüfphase, wie auch Abb. 1 verdeutlicht.

Das immens gestiegene Volumen bei digitalen Kreditplattformen wie creditshelf unterstreicht nachdrücklich, wie intensiv diese Alternativensuche gegenwärtig im deutschen Mittelstand umgesetzt wird. Nach dem Leasing (43%) bilden die digitalen Finanzierungsplattformen (37%) die wichtigste Alternative bei der Suche nach einer diversifizierten Kapitalgeber-schaft, noch vor Sale and Lease Back, Factoring und Finetrading.

Digitale Transformation schreitet voran

Die offensichtlich große Affinität für digitale Kanäle bei der Kreditaufnahme kann angesichts der sich stark beschleunigenden digitalen Transformation im Mittelstand kaum überraschen. Nahezu

Abb. 1: Alternativen zum klassischen Bankkredit im Finanzierungsmix



Quelle: Finanzierungsmonitor 2023, creditshelf AG

jedes zweite befragte Unternehmen (48%) verfolgt als strategisches Ziel in den kommenden ein bis zwei Jahren eine stärkere Digitalisierung des Geschäftsbetriebs, auch als Reaktion auf die verschärfte Kostensituation – das ist der höchste im Finanzierungsmonitor bislang beobachtete Wert.

Allerdings stellt auch jedes fünfte Unternehmen fest, dass gerade hier durch die aktuellen Krisen Verzögerungen auftreten. Jedes dritte Unternehmen ist zudem für die Umsetzung seiner digitalen Transformation auf externe Kapitalgeber angewiesen. Damit wird die Kreditversorgung des Mittelstands zum Engpass auf dem Weg zu einer zukunftsfähigen Wirtschaft, was die Bedeutung alternativer Finanzierungsformen erneut unterstreicht.

Abb. 2: Mittelstand forciert digitale Transformation



Quelle: Finanzierungsmonitor 2023, creditshelf AG

Fazit

Der Finanzierungsmonitor 2023 dokumentiert sehr eindrucksvoll einen Trend zu einer stärker diversifizierten und digitalen Kreditversorgung des deutschen Mittelstands. Angesichts der immer restriktiveren Kreditversorgung über klassische Hausbankstrukturen weisen die Befunde darauf hin, dass diese Entwicklung einen bedeutenden Beitrag zu einer Aufrechterhaltung der Wachstumsfinanzierung leistet, dem bislang zu wenig Beachtung geschenkt wurde.

Ausführliche Details sowie weitere Ergebnisse finden Sie im aktuellen **Finanzierungsmonitor 2023**.

GRUNDLAGEN & EINFÜHRUNG

Interview mit Robin Ernst, Prokurist, Lewisfield Deutschland

„Der KMU-Anleihebereich ist noch immer eine echte und sinnvolle Finanzierungsalternative für unsere Kunden“

*In einem Jahr, das nicht nur von globalen Herausforderungen dominiert wurde, kam es erwartungsgemäß auch am heimischen Markt für KMU-Anleihen zu der einen oder anderen Entgleisung – mitunter auch zu vereinzelt Havarien. **Robin Ernst, Prokurist bei Lewisfield Deutschland**, ordnet die aktuelle Gemengelage im BondGuide-Gespräch ein, identifiziert aktuelle und künftige Trendthemen und mahnt eine stringente und transparente Kommunikation im Set-up einer jeden Emission als das A und O für eine erfolgreiche Kapitalmarkttransaktion an.*

BondGuide: Herr Ernst, ein in vielerlei Hinsicht herausforderndes Jahr geprägt von ausufernder Inflation, Energiekrise, latenten Rezessionsängsten und anhaltendem Kriegstreiben in Osteuropa und jetzt im Nahen Osten nähert sich seinem Ende. Wie lautet in Anbetracht dieser Gemengelage Ihr vorzeitiges Fazit – u.a. auch im Hinblick auf Anleihe- und Mittelstandsfinanzierung?



Robin Ernst, MBA, ist Prokurist der **Lewisfield Deutschland GmbH**. Innerhalb des Kapitalmarktgeschäfts von Lewisfield ist er verantwortlich für die technische Abwicklung der Emissionen. Lewisfield hat zahlreiche der jüngsten Emissionen innerhalb des KMU-Anleihemarkts als Financial Advisor und/oder als technischer Dienstleister mitbegleitet.

Ernst: Wir sehen seit nunmehr knapp zwei Jahren eine globale Veränderung. Ihrer Liste der Herausforderungen könnte man problemlos noch weitere Themen hinzufügen. Denken wir z.B. an die Situation an den Immobilienmärkten und bei den Projektentwicklern, an die zunehmenden Risiken in China – die Stichworte sind hier stockender wirtschaftlicher Aufschwung sowie die Taiwanfrage – oder die aktuelle globale Zinsentwicklung. Derzeit bieten sogar Staaten Anleiherenditen von über 5% an – wer hätte darauf vor drei Jahren schon gesetzt? In Anbetracht dessen zeigt sich der Markt für Anleihefinanzierung verhältnismäßig robust. Natürlich sind die Kupons neuer Transaktionen gestiegen – was für solche Zeiten vollkommen normal ist. Die Investoren schauen genauer auf die angebotenen Produkte als noch vor einigen Jahren. Ich denke aber, dass die kürzlich erzielten Ergebnisse für Zuversicht sorgen, denkt man an Katjes, Deutsche Rohstoff oder auch an NZWL mit sehr ordentlichen Platzierungsergebnissen. Wir sind aktuell mit hep, ASG und BDT Media am Markt aktiv;

Transaktionen, bei denen wir aus guten Gründen selbst in dynamischen Zeiten davon ausgehen dürfen, dass sie erfolgreich am Markt angenommen werden.

BondGuide: Also sitzen Sie anno 2023 abseits globaler Herausforderungen operativ doch relativ fest im Sattel?

Ernst: Nun ja, in diesem Markt gibt es immer auch Herausforderungen – nicht nur die globalen externen Faktoren, sondern auch individuell zu berücksichtigende Bedürfnisse unserer Mandanten. Wir müssen versuchen, trotz dieser Entwicklungen immer das Beste für unsere Emittenten, aber auch für die Investoren herauszuarbeiten. Dabei ist es leider irrelevant, ob wir eine neue, vielversprechende Anleihetransaktion oder eine Gläubigerversammlung begleiten. Ich denke, für alle „Mitsreiter“ in unserem Business gilt: Man sieht sich immer mindestens zweimal! Daher sollte man auch die langfristige Entwicklung nicht außer Acht lassen. Wenn alle an konstruktiven Lösungen interessiert sind, erreichen wir zusammen am meisten.

Wir müssen versuchen, immer das Beste für unsere Emittenten, aber auch für die Investoren herauszuarbeiten. Dabei ist es irrelevant, ob wir eine neue, vielversprechende Anleihe-transaktion oder eine Gläubigerversammlung begleiten.

BondGuide: Die Mehrheit Ihrer Beratungsmandate zielt auf Emittenten mit operativem Schwerpunkt im ESG-Bereich bzw. mit „grünem“ Investment Case – hegen Sie diesbezüglich eine besondere Profession bzw. liegen Ihnen Nachhaltigkeitsthemen grundsätzlich am Herzen?

Ernst: Wir haben seit unserer Gründung kein Geheimnis daraus gemacht, dass uns das Thema Nachhaltigkeit resp. ESG sehr am Herzen liegt. Ich bin davon überzeugt, dass Transaktionen ohne dieses Merkmal schon bald schwerlich umsetzbar sein werden. Wenn wir den Trend der Investorenbedürfnisse genau betrachten,

ist das schon länger eindeutig. Auch Unternehmen der „Old Economy“ müssen sich daher mit diesem Thema beschäftigen. Wir sehen uns als Berater auch in der Rolle, diese Megatrends zu unseren Mandanten zu transportieren und dort zielgerichtet umzusetzen.

BondGuide: Bedienen wir insofern hier bereits das Trendthema der nächsten Jahre?

Ernst: Wie erwähnt bin ich mir sicher, dass es ohne ESG-Fokus bald nicht mehr gehen wird. Inwiefern dieses Thema aber „das Trendthema“ der nächsten Jahre sein wird, vermag ich nicht zu beurteilen. Ich denke sogar eher, dass es in ein paar Jahren völlig normal sein und sich daher eher zu einem Standard entwickeln wird. Ich glaube aber auch, dass bei der Produktentwicklung und Ausgestaltung unserer Anleihen noch weitere Trendthemen vor uns stehen.

Wir haben seit unserer Gründung kein Geheimnis daraus gemacht, dass uns das Thema Nachhaltigkeit resp. ESG sehr am Herzen liegt.

BondGuide: Apropos: Welche weiteren Trendthemen, die in künftige Geschäftsmodelle münden werden, haben Sie womöglich schon identifiziert – Stichwort: Digitalisierung, KI etc.?

Ernst: Diese Megatrends sind ja bereits in vollem Gange. Das beste Beispiel ist unsere aktuelle Anleihetransaktion der BDT Media Automation, welche in den letzten beiden Jahren durch den Megatrend Storage Automation (Datenspeicherung) in Zusammenarbeit mit einem der größten Clouddienstleister der Welt ein sehr spürbares Wachstum erlebt. Die Themen Big Data und KI sind schon lange bei uns angekommen und werden mit solchen Transaktionen „made in Germany“ gezielt unterstützt.

BondGuide: Noch einmal zurück zu den wirtschaftlichen Entwicklungen der jüngeren Zeit mit den bekannten Auswirkungen in Bezug auf Preis- und Zinsentwicklungen: Diese bisweilen negativen Faktoren führ(t)en dazu, dass die Geschäftsmodelle einiger KMU-Anleihe-emittenten nicht mehr so aufgehen, wie das in normalen Zeiten zu erwarten gewesen wäre – vor allem den nicht nur hiesigen Real-Estate-Sektor hat das zuletzt getroffen. Welche Handlungsempfehlungen können Sie in Schieflage geratenen KMU-Emittenten mit auf den Weg geben?

Ernst: Ein wichtiger Punkt, auf welchen wir nun schon geraume Zeit regelmäßig hinweisen: Es ist sehr wichtig, dass die KMU-Emittenten kommunizieren. Gerade in schwierigen Zeiten benötigen die Investoren dringend Transparenz. Wir ermutigen alle unsere Mandanten zu regelmäßigen und „ungeschönten“ Nachrichten aus dem Unternehmen, um offen und ehrlich mit den Investoren in den Austausch treten zu können. Wie bereits erwähnt, ist es wichtig, sich klarzumachen, dass man Kapital anderer Personen geliehen hat – Banken verlangen solche Meldungen schließlich auch –, und diese Personen sind am Schluss maßgeblich für Folgefinanzierungen, alternative Finanzierungen und schlimmstenfalls auch Gläubigerversammlungen. Ohne Kommunikation gibt es also kein Vertrauen und ohne Ver-



trauen erfolgt keine Fortsetzung dieser Finanzierungsalternative. Das müssen wir allen Unternehmen, unabhängig ihrer Branche, unbedingt einimpfen.

Die Themen Big Data und KI sind schon lange bei uns angekommen und werden mit Transaktionen ‚made in Germany‘ gezielt unterstützt.

BondGuide: Rechnen Sie womöglich selbst mit einem Impact hieraus auf Ihr Geschäftsmodell?

Ernst: Leider ist das bereits der Fall. Wir werden vermehrt in schwierigen Situationen gerufen, um Lösungen u.a. für die aktuelle Liquiditätssituation zu finden, zuweilen auch bei kurzfristig fälligen Anleihen am Kapitalmarkt. Hier ist es, um an das oben Gesagte anzuknüpfen, für die Emittenten essenziell, so früh wie möglich aktiv zu werden, damit wir noch ausreichend Zeit haben, Lösungen zu schaffen.

BondGuide: Welche grundsätzlichen Fallstricke sollten potenzielle Anleiheemittenten Ihrer Meinung nach unbedingt vermeiden, um im aktuellen Marktumfeld bei etwaigen (Re-)Finanzierungsvorhaben reüssieren zu können?

Ernst: Wir sind der Meinung, dass sich die Voraussetzungen dafür in den letzten Jahren nicht maßgeblich geändert haben. Das Finanzierungsvorhaben sollte auf Fremdkapital strukturiert sein; Investoren achten vermehrt auf die Risiken innerhalb der Bilanz des potenziellen Emittenten. Auch muss jedem Interessenten klar sein, dass das aktuelle Zinsniveau auch bei der Diskussion des Kupons spürbar sein wird. Eine offene und transparente Kommunikation, gleich bei der ersten Bewerbung der Anleihe, steht wie bereits erwähnt absolut im Fokus. Das Geschäftsmodell muss zudem zukunftsfähig und bestenfalls in den letzten drei Jahren robust gewesen sein. Junge, stark wachsende Unternehmen haben es im Gegensatz zu den etablierten gerade in dynamischen Zeiten deutlich schwerer.

Ohne Kommunikation gibt es kein Vertrauen und ohne Vertrauen erfolgt keine Fortsetzung dieser Finanzierungsalternative. Das müssen wir allen Unternehmen, unabhängig ihrer Branche, unbedingt einimpfen.

BondGuide: Lewisfield ist in puncto Financial Advisory im KMU-Anleihebereich weiterhin besonders umtriebig. Zum Abschluss insofern die Fragen: Wie steht es um Ihren aktuellen Projektbestand und welche Erwartungen hegen Sie für das kommende Jahr bzgl. Mittelstandsfinanzierung?

Ernst: Der KMU-Anleihebereich ist noch immer eine echte und sinnvolle Finanzierungsalternative für unsere Kunden. Wenn das Angebot für die Investoren stimmt und die Struktur des Produkts passt, sehen wir weiterhin eine gute Nachfrage. Gerade in schwierigen Zeiten ist es meiner Meinung nach wichtig, die Fahne für „unseren Markt“ hochzuhalten. Unser Projektbestand ist weiterhin hervorragend gefüllt und wir erwarten auch im kommenden Jahr, vielleicht sogar bei konstanten bis leicht sinkenden Zinsen, eine gute Nachfrage nach unseren Produkten. Dennoch ist es wichtig für unsere Mandanten, nicht ausschließlich auf dem Kapitalmarkt zu schauen. Eine KMU-Anleihe ist ein wichtiges, aber sicher nicht das einzige Finanzierungsinstrument.

BondGuide: Herr Ernst, besten Dank für Ihre Erläuterungen und Appelle.

Das Interview führte Michael Fuchs.





Danke*

***) das BondGuide Special
„Mittelstandsfinanzierung 2023“
entstand mit freundlicher
Unterstützung von**

Bank **M**

 cashlink

 Deutsche
Bildung

 **DICAMA**
Corporate finance one step ahead

 funds
on chain

 **GÖRG**

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

 HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

LEEF

 **LEWISFIELD**
Deutschland GmbH

 **MARKTLINK**

 **mwb**
Wertpapierhandelsbank

 one
square

ONECROWD

 **QUIRIN**
PRIVATBANK

 **re concept**
GRÜNE ENERGIE - HEUTE FÜR MORGEN

INVESTMENT & KAPITALMARKT

Interview mit Henning Kürbis, Managing Partner, Marktlink Hamburg, und Borys Storck, Managing Partner, Marktlink Düsseldorf

„Wir sind insgesamt von der Resilienz der europäischen KMU beeindruckt“

Das KMU-Segment steht immer wieder vor der Herausforderung, sich an plötzliche soziale oder wirtschaftliche Veränderungen anzupassen. In der Vergangenheit scheint dies stets geglückt zu sein, aber wie blickt der Mittelstand in die Zukunft? Basierend auf einer aktuellen Studie zum europäischen M&A-Markt im KMU-Segment standen uns **Henning Kürbis, Managing Partner, Marktlink Hamburg**, sowie **Borys Storck, Managing Partner, Marktlink Düsseldorf**, umfassend Rede und Antwort.



Henning Kürbis (li.)

ist geschäftsführender Gesellschafter der **Marktlink Mergers & Acquisitions GmbH** in Hamburg. Gemeinsam mit seinem Team ist er die treibende Kraft für M&A-Aktivitäten in der Region Norddeutschland und der Drehscheibe der norddeutschen Bundesländer. Mit mehr als 20 Jahren Erfahrung in grenzüberschreitenden Transaktionen ist er Ansprechpartner für interessierte Unternehmer.

Borys Storck

ist geschäftsführender Gesellschafter der **Marktlink Mergers & Acquisitions GmbH** in Deutschland. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Beratung von inhabergeführten Unternehmen, Konzernen und Private-Equity-Investoren bei der Durchführung von Unternehmenskäufen und -verkäufen sowie der Finanzierung und Bewertung von Unternehmen. Herr Storck ist Diplom-Ökonom und studierte an der Ruhr-Universität Bochum und der Bergischen Universität Wuppertal.

BondGuide: Herr Kürbis, Herr Storck, wie würden Sie die derzeitige Dynamik auf dem M&A-Markt beschreiben?

Kürbis: Die derzeitige Dynamik auf dem M&A-Markt in Deutschland spiegelt unsere robuste wirtschaftliche Struktur und Vielfalt wider. Noch sind wir das wirtschaftliche Zugpferd Europas und zeichnen uns durch eine sehr stabile KMU-Landschaft aus. Traditions- und Familienunternehmen tragen maßgeblich zur Resilienz auch in Krisenzeiten bei. Erst kürzlich veröffentlichte der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) einen Report, in dem ein signifikanter Anstieg bei Umsatz und Gewinn deutscher KMU belegt wurde – so stieg im Jahr 2022 der Umsatz im Durchschnitt um 14% und der Gewinn verzeichnete einen Anstieg um satte 17% im Vergleich zum Vorjahr. Der deutsche Mittelstand profitiert aktuell von finanzieller Gesundheit und Widerstandsfähigkeit. Diese Dynamik spiegelt sich derzeit auch auf dem europäischen M&A-Markt wider, der deutsche Mittel-

stand ist weiterhin ein attraktiver Markt für Fusionen und Übernahmen. Im nächsten Jahr werden aus der aktuellen Lage einige neue Herausforderungen und Chancen am M&A-Markt entstehen und wir erwarten ein Wiederaufleben des Inlandmarkts.

Storck: In der europäischen Wirtschaft spielen KMU eine tragende Rolle: Sie beschäftigen zwei Drittel der Arbeitskräfte und tragen mehr als die Hälfte zur Wertschöpfung der EU bei. Mit einem klaren Fokus auf Forschung und Entwicklung fördert der Mittelstand das Unternehmertum und wird zum wichtigen Akteur auf dem M&A-Markt. Darüber hinaus wächst die Start-up-Szene und bringt nochmals frischen Wind in den Markt. So sind Start-ups oft Innovationsführer und treiben den technologischen Fortschritt voran, sie zeigen sich als sehr flexibel und bringen oft hohes Potenzial für schnelles Wachstum mit – dies befeuert durchaus die M&A-Aktivitäten.

FAST 80% DER EUROPÄISCHEN UNTERNEHMER WOLLEN IN DEN NÄCHSTEN 10 JAHREN VERKAUFEN

Ich möchte mein Unternehmen in den nächsten ... Jahren verkaufen

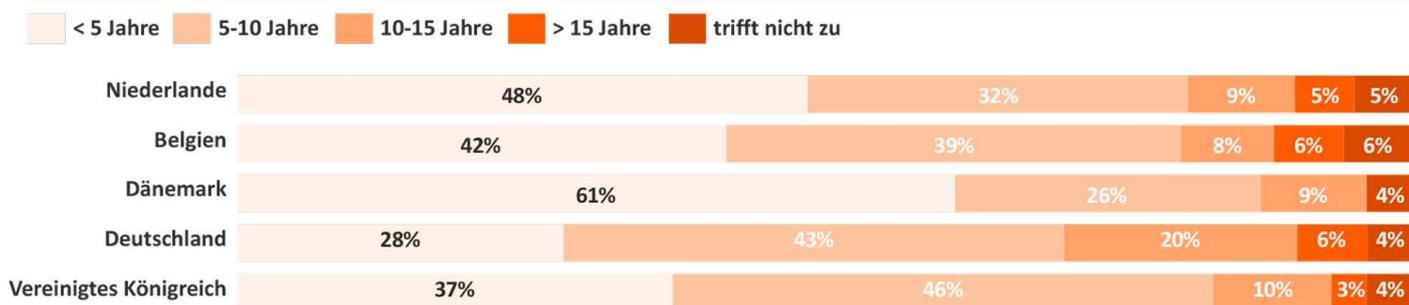


Foto: © Marktlink Mergers & Acquisitions GmbH

Die derzeitige Dynamik auf dem M&A-Markt in Deutschland spiegelt unsere robuste wirtschaftliche Struktur und Vielfalt wider. Noch sind wir das wirtschaftliche Zugpferd Europas und zeichnen uns durch eine sehr stabile KMU-Landschaft aus.

„ Henning Kürbis

BondGuide: Welche Entwicklungen beeinflussen den Mittelstand derzeit besonders?

Storck: Die Entwicklungen im Mittelstand sind äußerst vielschichtig. Eine maßgebliche Triebkraft ist hier sicherlich die sich entwickelnde Finanzierungsstruktur; hier beobachten wir derzeit einen Trend hin zur Symbiose zwischen klassischer Bankfinanzierung und Private-Equity-Investments. Während herkömmliche Bankkredite zweifellos Stabilität bieten, schlagen die gestiegenen Zinsen auf die Stimmung, und Bankpartner sind oft weniger geeignet, ehrgeizige Wachstumsziele strategisch zu begleiten. In diesem Umfeld gewinnen Private-Equity-Häuser zunehmend an Attraktivität, da sie sowohl Kapital als auch strategische Unterstützung bieten.

Kürbis: Ein weiterer bedeutender Faktor ist die demografische Entwicklung, insbesondere die alternde Bevölkerung von Unternehmern und Unternehmerinnen. Einerseits steht eine Vielzahl von Unternehmen vor der Herausforderung, einen Nachfolger zu finden, andererseits wandelt sich die Wahrnehmung von Unternehmern – sie sehen ihr Unternehmen nicht mehr nur als verkaufbaren Vermögenswert, sondern auch als potenzielle wichtige Einnahmequelle für den Ruhestand. Diese Veränderung mischt die Karten auf dem M&A-Markt durchaus neu und eröffnet uns eine Vielzahl weiterer Möglichkeiten auf dem Markt: Unternehmer sind bestrebt, den Wert ihrer Unternehmen zu steigern, und M&A-Strategien sind oft nicht mehr nur auf den bloßen Verkauf ausgelegt. Dieser Paradigmenwechsel trägt in unserer Arbeit dazu bei, eine differenziertere und persönlichere Herangehensweise an M&A-Transaktionen im KMU-Segment zu fördern und umzusetzen.

In der europäischen Wirtschaft spielen KMU eine tragende Rolle: Sie beschäftigen zwei Drittel der Arbeitskräfte und tragen mehr als die Hälfte zur Wertschöpfung der EU bei.

„ Borys Storck

BondGuide: Welche Auswirkungen hat der aktuelle Mix aus schnellem Fortschritt und unvorhersehbaren Krisen auf den M&A-Markt?

Kürbis: Regulatorische Veränderungen, soziale Dynamiken, technologische Trends und unvorhersehbare Krisen stellen zweifellos Herausforderungen dar. Allerdings eröffnen diese Krisen gleichzeitig Chancen für strategische Investitionen. Wir beobachten in den letzten Jahren bemerkenswerte Anpassungsfähigkeiten an plötzliche gesellschaftliche und wirtschaftliche Veränderungen. Diejenigen Unternehmen, die sich geschickt anpassen und positionieren, indem sie schnell und agil auf äußere Einflüsse reagieren, können inmitten der Unsicherheit strategische Investitionen tätigen und ihre Position somit stärken. Dies setzt jedoch gleichermaßen ein hohes Maß an Flexibilität, Innovationsgeist und auch ausreichend Kapital voraus. Hier sind insbesondere Unternehmer kurz vor dem Ruhestand oft nicht mehr gewillt, diese Investitionsrisiken einzugehen – das treibt natürlich den M&A-Markt an. In unserer diesjährigen Studie „Marktlink Monitor“ haben wir feststellen können, dass über ein Drittel der Befragten im letzten Jahr über einen Verkauf nachgedacht hat und gut die Hälfte der Meinung ist, dass jetzt ein guter Zeitpunkt ist, um ein Unternehmen zu erwerben.

Storck: Hierbei ist besonders erstaunlich, dass diese Überlegungen trotz der aktuellen Herausforderungen stattfinden, darunter die geopolitischen Spannungen durch die Ukraine-Krise, Inflationsdruck, steigende Zinsen und Sorgen um die Energieversorgung.

gung. Man könnte also angesichts der potenziellen Auswirkungen auf die Wirtschaft von starker Unsicherheit ausgehen – dennoch bleibt die Nachfrage nach Unternehmenstransaktionen erstaunlich stabil. Wir sind insgesamt von der Resilienz der europäischen KMU beeindruckt. Der Mittelstand hat bewiesen, dass er in der Lage ist, rasch auf Drucksituationen zu reagieren und seine Position als treibende Kraft der EU-Wirtschaft zu festigen.

Diejenigen Unternehmen, die sich geschickt anpassen und positionieren, indem sie schnell und agil auf äußere Einflüsse reagieren, können inmitten der Unsicherheit strategische Investitionen tätigen und ihre Position somit stärken.

„ Henning Kürbis

BondGuide: Welche Herausforderungen oder Risiken sehen Sie derzeit für Unternehmen, die einen Kauf oder Verkauf in Betracht ziehen?

Storck: Die Entscheidung für einen Kauf oder Verkauf eines Unternehmens im aktuellen Marktumfeld bringt zweifellos eine Vielzahl von Herausforderungen und auch Risiken mit sich, die sorgfältig abgewogen werden müssen. Zentrale Elemente sind hierbei stets die dynamische Natur von Wirtschaft, Gesellschaft, Regulierung und Technologie. Diese sich ständig ändernden Faktoren beeinflussen maßgeblich die Attraktivität von Unternehmen für potenzielle Investoren. Im speziellen Kontext des KMU-Segments eröffnet der M&A-Markt zwar zahllose Möglichkeiten, birgt jedoch auch spezifische Herausforderungen. Management-Buy-outs und strategische Investitionen von Investmentfirmen im Familienbesitz sind nur einige Beispiele für die vielfältigen Optionen, die für Unternehmer zur Verfügung stehen. Aktuell beobachten wir divergierende Markteinschätzungen: Für potenzielle Käufer ist die aktuelle Markt-

lage oft eine günstige Gelegenheit, in vielversprechende Unternehmen zu investieren. Auf der anderen Seite zögern potenzielle Verkäufer aufgrund der Unsicherheiten und Herausforderungen, ihre Unternehmen zu veräußern. Die Entscheidung, ob man kaufen oder verkaufen soll, erfordert eine gründliche Analyse der individuellen Umstände und eine präzise Abwägung der mit diesen dynamischen Marktbedingungen verbundenen Risiken und Chancen.

Wir sind insgesamt von der Resilienz der europäischen KMU beeindruckt. Der Mittelstand hat bewiesen, dass er in der Lage ist, rasch auf Drucksituationen zu reagieren und seine Position als treibende Kraft der EU-Wirtschaft zu festigen.

„ Borys Storck

BondGuide: Ohne die Betonung auf ESG scheint heutzutage nichts mehr zu gehen. Abschließend insofern die Fragen: Wie bewerten Sie den Einfluss von ESG-Faktoren auf M&A-Entscheidungen? Wie wichtig ist die Integration von nachhaltigen Geschäftspraktiken?

Kürbis: Die Integration von ESG-Faktoren und -Strategien in M&A-Entscheidungen hat in den letzten Jahren erheblich an Bedeutung gewonnen und ist zu einem wesentlichen Aspekt bei der Bewertung von Unternehmen geworden. Hierbei handelt es sich keineswegs um einen Trend, sondern um eine grundlegende notwendige Verschiebung in der Geschäftswelt hin zu nachhaltigeren und verantwortungsbewussteren Geschäftspraktiken. ESG-Faktoren haben sich inzwischen zu entscheidenden Indikatoren für die langfristige finanzielle Leistungsfähigkeit und das Risikomanagement von Unternehmen gemauert. Auch bei M&A-Entscheidungen wird zunehmend darauf geachtet, wie gut ein Unternehmen in Bezug auf Umweltbelange, soziale Verantwortung und gute Unternehmensführung aufgestellt ist.

MEHR ALS ¼ DER EUROPÄISCHEN UNTERNEHMER DENKEN ÜBER EINEN VERKAUF NACH

Ich habe in den letzten 12 Monaten über einen Kauf oder Verkauf nachgedacht

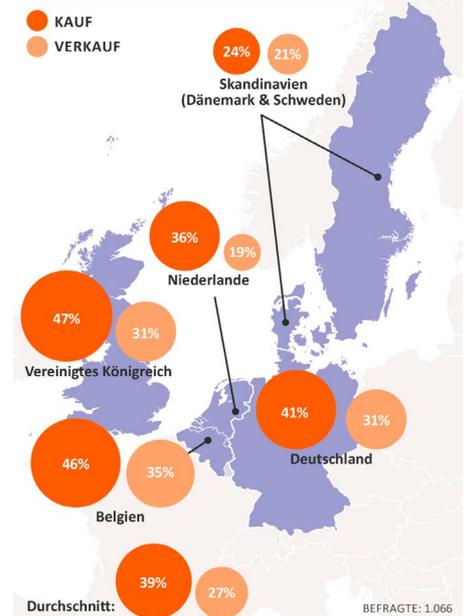


Foto: © Marktlink Mergers & Acquisitions GmbH

Storck: Die Integration von nachhaltigen Geschäftspraktiken wirkt sich zudem auf das Stakeholder Management aus. Betten Unternehmen ESG-Kriterien in ihre Strategien ein, können sie nicht nur regulatorischen Anforderungen gerecht werden, sondern auch das Vertrauen der Investoren, Kunden und Mitarbeitenden gewinnen. In nächster Zeit wird die Bedeutung von ESG rasant weiter ansteigen und in M&A-Entscheidungen eine immer zentralere Rolle einnehmen. Investoren achten verstärkt auf verantwortungsbewusste Unternehmensführung – dies befördert die Integration von ESG-Aspekten in M&A-Strategien vom ethischen Gebot zur geschäftlichen Notwendigkeit für langfristigen Erfolg und die Gewährleistung von Resilienz.

BondGuide: Meine Herren, ich danke Ihnen für Ihre Zeit und die spannenden sowie keineswegs allgemein bekannten Einblicke in den mittelständischen M&A-Markt.

Das Interview führte Michael Fuchs.

Hier geht's zum Whitepaper:
M&A-Markt 2024

 <p>11880.com Da werden Sie geholfen.</p> <p>Beratung bei Kapitalerhöhung und dem Erwerb der Ormigo GmbH</p> <p>2023</p>	 <p>Exasol</p> <p>Beratung bei Kapitalerhöhung</p> <p>2023</p>	 <p>DEAG entertainment</p> <p>Beratung der Emissionsbanken bei Nordic Bond der Deutsche Entertainment AG</p> <p>2023</p>	 <p>Delignit AKTIENGESELLSCHAFT</p> <p>Beratung bei Kapitalerhöhung</p> <p>2023</p>
 <p>NAGA</p> <p>Beratung bei Wandelschuldverschreibung</p> <p>2023</p>	 <p>VidacPharma</p> <p>Beratung beim Listing im Freiverkehr der Börse Hamburg</p> <p>2023</p>	 <p>medondo HOLDING</p> <p>Beratung bei Wandelschuldverschreibung</p> <p>2023</p>	 <p>WeGrow</p> <p>Beratung bei Kapitalerhöhung mit Prospekt</p> <p>2023</p>
 <p>7c solarparken</p> <p>Beratung bei Kapitalerhöhung und Optionsanleihe</p> <p>2022-2023</p>	 <p>pferdewetten.de</p> <p>Beratung bei Bezugsrechtsemission einer Wandelanleihe</p> <p>2023</p>	 <p>va-Q-tec</p> <p>Beratung des Aufsichtsrats bei Zusammenschlussvereinbarung mit EQT Private Equity und öffentlichem Übernahmeangebot</p> <p>2023</p>	 <p>HAUCK AUFHAUSER LAMPE</p> <p>Beratung bei Emission der ersten Kryptoanleihe der Siemens AG</p> <p>2023</p>
 <p>Enapter</p> <p>Beratung bei Anleiheemission</p> <p>2023</p>	 <p>WR WOHN RAUM AG</p> <p>Beratung bei Kapitalerhöhung mit WIB</p> <p>2023</p>	 <p>can tourage</p> <p>Beratung bei Börsennotierung im Scale Segment</p> <p>2022</p>	 <p>SECURIZE IT Solutions</p> <p>Beratung bei Reverse Merger durch Übernahme der RNT Rausch GmbH</p> <p>2022</p>

**Sie wollen hoch hinaus –
wir sorgen für eine
sichere Basis.**

Wir bieten Ihnen ein Team erfahrener Rechtsexperten, das sich auf Kapitalmarkttransaktionen wie Börsengänge, Secondary Placements, Platzierung von Anleihen, öffentliche Übernahmen sowie auf die laufende kapitalmarktrechtliche Beratung einschließlich der Betreuung von Hauptversammlungen börsennotierter Gesellschaften spezialisiert hat. Eine Expertise, die sich schon seit über zehn Jahren für unsere Mandanten auszahlt.

kapitalmarktrecht@heuking.de

INVESTMENT & KAPITALMARKT

von Uwe Rittmann, Leiter Familienunternehmen und Mittelstand, und Steve Roberts, Leiter Private Equity Deutschland & EMEA, PwC Deutschland

Familienunternehmen und Private Equity: Gute Aussichten, aber es gibt noch Wolken

Familienunternehmen und Private-Equity-Gesellschaften könnten beste Freunde sein – doch in der Realität finden wenige zueinander. Warum das so ist, zeigt eine aktuelle Studie von PwC Deutschland.

Die Bereitschaft von Familienunternehmen, die gesamte Firma oder Teile davon zu verkaufen, war noch nie so hoch wie heute. Und auch die Offenheit gegenüber Private-Equity-Beteiligungen ist in den letzten Jahren spürbar gestiegen. Befragt man die Verantwortlichen in Familienunternehmen, ob sie sich vorstellen können, einen Finanzinvestor an Bord zu holen, antwortet die Mehrheit positiv: Mehr als 90% der Befragten sind offen für eine Beteiligung durch eine Private-Equity-Gesellschaft – dies zeigt die Studie „Private Equity-Gesellschaften und Familienunternehmen: Ziemlich beste Freunde?“, für die wir 200 Familienunternehmen und 55 Private-Equity-Gesellschaften befragt haben; Letztere in Zusammenarbeit mit dem Bundesverband Beteiligungskapital (BVK). Im Vergleich dazu lag die Bereitschaft vor zehn Jahren bei nur 61%, 2011 waren es sogar lediglich 18%.

Strategische Partner sind gefragt

Dass Familienunternehmen Private Equity immer mehr als unternehmerische Option wahrnehmen, liegt auch daran, dass sie nicht mehr alle Eier in einem Korb haben wollen. Hinzu kommen

Umstände wie ungeklärte Nachfolgeregelungen, Fachkräftemangel, erschwerte Finanzierungsbedingungen, notwendige Investitionen bei der Digitalisierung sowie der Nachhaltigkeit und natürlich die geopolitische Instabilität und aktuelle Standortdebatte. Partnerschaften mit Private-Equity-Unternehmen bieten hier Chancen, Kapital und Know-how, erläutert Uwe Rittmann. Außerdem, ergänzt Steve Roberts, hat sich das Image der Private-Equity-Gesellschaften positiv gewandelt: Sie agieren heute als anerkannte strategische Partner, die mit Kapital und Expertise das Wachstum und die Entwicklung von Unternehmen fördern und unterstützen.

Von einem Private-Equity-Investor erwarten Familienunternehmen strategische Unterstützung: Sie suchen einen Partner auf Augenhöhe, dem sie zutrauen, das Unternehmen erfolgreich und verantwortungsvoll weiterzuentwickeln. Dementsprechend erwarten Familienunternehmen laut Umfrage durch Private Equity eine Steigerung der Gesamtleistung, Fortschritte in der Digitalisierung und operative Verbesserungen.



Uwe Rittmann (li.)

ist Leiter Familienunternehmen und Mittelstand bei **PwC Deutschland**. Seit mehr als 30 Jahren berät er Familienunternehmen, und zwar sowohl aus Sicht des Unternehmens als auch aus Sicht der Familie. Herr Rittmann ist Wirtschaftsprüfer und Mitglied in Beiräten.

Steve Roberts

leitet bei **PwC Deutschland** und auf der EMEA-Ebene den Private-Equity-Bereich. Er verfügt über ein hohes Expertenwissen in verschiedenen Branchen und bringt umfangreiche Erfahrung bei großen, grenzüberschreitenden Transaktionen für Private-Equity- und Firmenkunden mit.

Private-Equity-Gesellschaften: Ja zu Familienunternehmen

Auf der anderen Seite bekunden die Investoren seit Jahren ein hohes Interesse daran, in Familienunternehmen zu investieren – so die Ergebnisse der Befragung.

Abb. 1: Leistung von Private-Equity-Investoren aus Sicht der Familienunternehmen



Foto: © PwC-Studie „Ziemlich beste Freunde? Sie arbeiten daran: Private Equity-Gesellschaften und Familienunternehmen“

Zwei Drittel vergeben ihr Beteiligungskapital an Unternehmen mit einem durchschnittlichen Umsatz von unter 100 Mio. EUR, der Rest beteiligt sich an größeren Unternehmen mit einem Umsatz von 100 bis 500 Mio. EUR. Fast alle (98%) wollen in den nächsten Jahren in Familienunternehmen investieren. Private-Equity-Gesellschaften interessieren sich für agile Unternehmen mit einem hohen Wertschöpfungspotenzial, die von Disruption, Digitalisierung und Energieeffizienz besonders profitieren können – und werden im Mittelstand fündig, so Roberts.

Die Aussichten für erfolgreiche Partnerschaften zwischen Familienunternehmen und Private-Equity-Gesellschaften waren eigentlich also nie besser. Theoretisch – denn die Realität sieht anders aus: In der Praxis gibt es nur wenige Transaktionen, was vor allem am fehlenden Vertrauen der Familienunternehmen gegenüber den Investoren liegt. Familienunternehmen liebäugeln zwar mit Private-Equity-Investoren, wollen die Karten aber nicht aus der Hand geben. Sie bevorzugen ganz klar eine Minderheitsbeteiligung, was wiederum nicht mit den Vorstellungen der Private-Equity-Gesellschaften zusammenpasst. Schließlich ist es deren Ziel, bei allen wichtigen Unternehmensentscheidungen mitwirken zu können, so Rittmann.

Die Investoren bringen auch Kritikpunkte ein – dazu gehören z.B. der Nachholbedarf bei der Digitalisierung und die mangelnde Transparenz von Prozessen. Auf beiden Seiten gehen zudem die Meinungen zu Preis sowie Gewinn- und Wachstumspotenzialen auseinander.

Fazit: Ja sagen, aber mit Weitblick

Trotz der gegenseitigen Wertschätzung müssen beide Seiten Gräben überwinden, wenn die Partner das volle Potenzial einer Zusammenarbeit ausschöpfen wollen. Private-Equity-Gesellschaften

müssen weithin Aufklärung betreiben und ihre Ziele und Arbeitsweisen transparent kommunizieren. Wenn das Wertegerüst passt, können beide Seiten profitieren und das volle Potenzial einer Zusammenarbeit ausschöpfen, rät Rittmann. Auf diese Weise kann eine gemeinsame Sicht auf die strategischen Ziele und Schwerpunkte bei der Unternehmensentwicklung erarbeitet werden und man wird sich einig über die damit verbundenen Investitionsentscheidungen.

Zugleich müssen sich die Familienunternehmen im Klaren sein, wie der übernächste Schritt auszusehen hat: Private-Equity-Beteiligungen sind Partnerschaften auf Zeit, die auf eine Steigerung des Unternehmenswerts abzielen. Zwar werden Mittelstandsbeteiligungen meist länger als die üblichen fünf Jahre im Portfolio gehalten, trotzdem steht irgendwann der Exit an – in Form eines Verkaufs an einen strategischen oder einen weiteren Finanzinvestor. Entsprechend spielen für die Familienunternehmen die Strategie und der Anlagehorizont des Investors eine zukunftsweisende Rolle – ob es nun um die Lösung des Nachfolgeproblems geht oder um Unterstützung bei der Transformation in eine nachhaltige und digitale Zukunft.

Bald mehr zur Studie unter:
www.pwc.de

Abb. 2: Wie entwickelte sich die EBITDA-Marge während der Haltedauer des Investments?

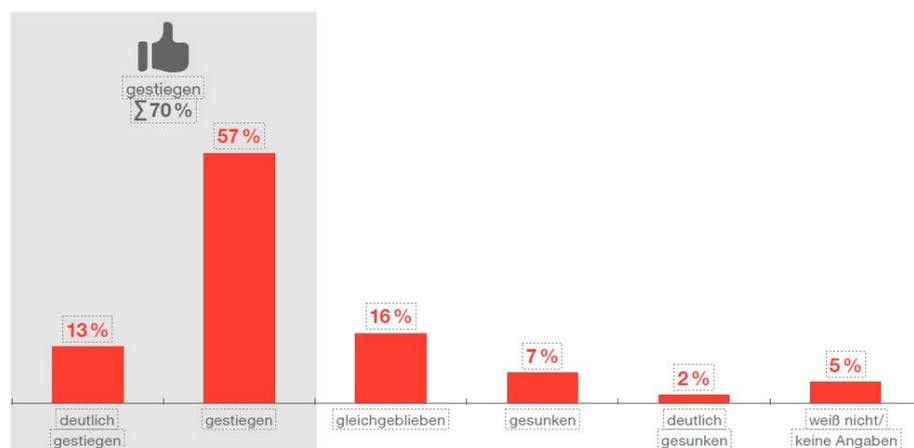


Foto: © PwC-Studie „Ziemlich beste Freunde? Sie arbeiten daran: Private Equity-Gesellschaften und Familienunternehmen“

INVESTMENT & KAPITALMARKT

von Marcel Goldmann, Finanzanalyst, und
Manuel Hölzle, Chefanalyst und Vorstandsvorsitzender, GBC

GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) nach schwierigem Marktumfeld wieder mit robuster Performance – Platzierungsvolumen im Mittelstandsanleihensegment legt wieder zu

Mit einem Kursniveau von aktuell rund 130,0 konnte der Qualitätsanleihenindex GBC MAX (ISIN: DE000 SLA1MX 8) seine relativ stabile Entwicklung nach dem durch das herausfordernde Marktumfeld ausgelösten Tief von rund 128 Indexpunkten weiter fortsetzen.

Wie der Gesamtmarkt der Mittelstandsanleihen war auch der GBC MAX in den vergangenen Quartalen von den deutlich verschärften wirtschaftlichen Rahmenbedingungen – starke Zinswende, schwierige konjunkturelle Lage, Inflationsdruck etc. – betroffen, die zu einem signifikanten Kurssturz des Index um den August geführt haben.

Neben dem sich immens verschlechterten Marktumfeld haben auch die Krise auf

dem Immobilienmarkt sowie die Schiefelage einzelner KMU-Anleiheemittenten den Mittelstandsanleihensektor erheblich belastet. Gerade die Immobilienbranche hat sich in den vergangenen Jahren sehr stark über den Mittelstandsanleihenmarkt finanziert bzw. refinanziert.

Nach dem umfeldbedingten „Kursrutsch“ hat sich der Anleihenindex spürbar erholt und konnte seit seinem

Tiefstand (Stand im Augusttief: 128,02) wieder eine relativ robuste Indexentwicklung verzeichnen.

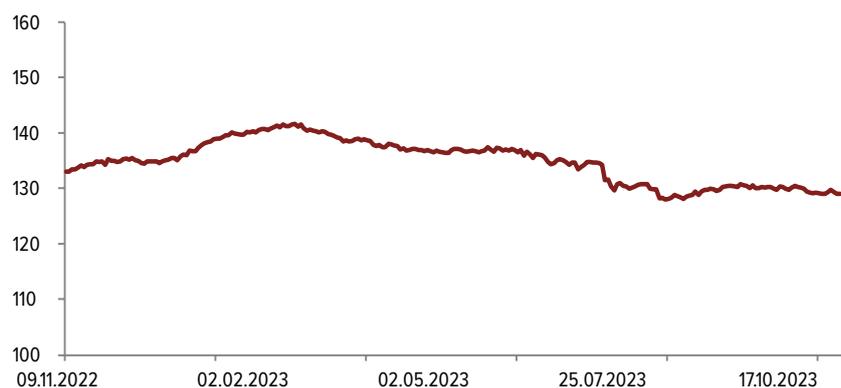
In Bezug auf das allgemeine Mittelstandsanleihensegment lassen sich erste Anzeichen für eine Verbesserung der Marktlage erkennen. So hat eine Studie der IR-Beratungsgesellschaft IR.on zum KMU-Anleihemarkt gezeigt, dass im ersten Halbjahr 2023 acht Mittelstandsanleihen im Gesamtvolumen von 283,5



Marcel Goldmann, M.Sc., (I.)
ist Finanzanalyst bei der **GBC AG**.

Manuel Hölzle, Dipl.-Kfm.,
ist Chefanalyst sowie Vorstandsvorsitzender der **GBC AG**.

GBC MAX – Indexentwicklung (ISIN: DE000 SLA1MX 8)



Quellen: ariva.de; GBC AG

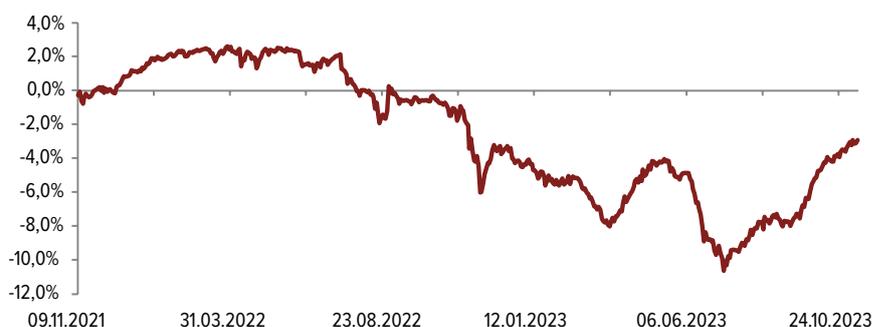
Mio. EUR herausgegeben und platziert wurden und damit deutlich mehr als im Vorjahreszeitraum (H1/2022: neun Platzierungen über insgesamt 247,6 Mio. EUR). Parallel hierzu stieg die Platzierungsquote in den ersten sechs Monaten anno 2023 auf 93,0% (H1/2022: 65,5%) an.

Aufgrund des schwierigen Marktumfelds beträgt die Performance des GBC MAX für das laufende Jahr -4,72% (YTD-Performance). Dementgegen gestaltete sich die Long-Run-Performance des Mittelstandsanleihenindex unverändert positiv. So befindet sich der Index seit seiner Auflage trotz des schwierigen Marktumfelds weiterhin mit einem Wertzuwachs von immerhin +12,82% solide im Plus.

Historische Indexentwicklung	2022	6 Monate	YTD	Seit Auflage 01.02.2013
GBC MAX	-6,51%	-5,47%	-4,72%	+12,82%

Quellen: ariva.de; GBC AG; Stand: 20.11.2023

GBC MAX – kumulierte Renditeentwicklung 24 Monate (ISIN: DE000 SLA1MX 8)



Quellen: ariva.de; GBC AG

Indexzugänge

ISIN	Unternehmen	Rating	Grund der Aufnahme
NO0012487596	DEAG Deutsche Entertainment AG TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A3514Q0	Jung, DMS & Cie. Pool GmbH TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
NO0012888769	Katjes Int. GmbH & Co. KG TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
NO0012702549	Multitude SE TM	B+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
NO0012530965	Mutares SE & Co. KGaA TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A30VMF2	Semper idem Underberg AG TM	BB- (CR)	Positive Analystenmeinung
AT0000A35FE2	UBM Development AG TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
AT0000A37249	Wienerberger AG TM	Baa3 (Moody's)	Positive Analystenmeinung
DE000A3510K1	Deutsche Rohstoff AG TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A351K90	PCC SE TM	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A3510Z9	PCC SE TM	n.r.	Positive Analystenmeinung

Quellen: GBC AG, Unternehmensangaben

Indexabgänge

ISIN	Unternehmen	Grund des Abgangs
DE000A2YNQW7	Bilfinger SE TM	Die aktuelle Restlaufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A2YN3Q8	Deutsche Rohstoff AG TM	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit
DE000A289EM6	Euroboden GmbH TM	Negative Analysteneinschätzung
DE000A2YNXQ5	Euroboden GmbH TM	Negative Analysteneinschätzung
DE000A3E46C5	GECCI Investment KG TM	Negative Analysteneinschätzung
DE000A2YN1M1	Jung, DMS & Cie. Pool GmbH TM	Anleihe wurde vorzeitig gekündigt
DE000A2TST99	Katjes Int. GmbH & Co. KG TM	Anleihe wurde vorzeitig gekündigt
DE000A254TZ0	PCC SE TM	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit
DE000A2LQQ43	Semper idem Underberg AG TM	Die aktuelle Restlaufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
XS1555774014	PORR AG TM	Anleihe wurde vorzeitig gekündigt und zurückgezahlt
XS1785474294	UBM Development AG TM	Anleihe wurde vorzeitig gekündigt und zurückgezahlt

Quellen: GBC AG, Unternehmensangaben

Überblick über die im GBC MAX enthaltenen Anleihen (inkl. Anpassungen)

ISIN	Unternehmen
DE000A3H2TU8	PAUL TECH AG (vorm. ACTAQUA GMBH)
XS1713464524	ADLER REAL ESTATE AG
DE000A2YN2H9	AVES SCHIENENLOGISTIK GMBH
XS2388910270	BRANICKS GROUP AG (vorm. DIC ASSET AG)
NO0012487596	DEAG DEUTSCHE ENTERTAINMENT AG
DE000A3510K1	DEUTSCHE ROHSTOFF AG
DE000A289YQ5	GREENCELLS GMBH
XS2087647645	GRENKE AG
XS1689189501	GRENKE AG
DE000A254N04	GROSS & PARTNER GRUNDST. MBH
DE000A3H3JV5	HEP GLOBAL GMBH
DE000A3H2V19	HOMANN HOLZWERKSTOFFE GMBH
DE000A255DH9	HORNBACH BAUMARKT AG
DE000A3514Q0	JUNG, DMS & CIE. POOL GMBH
DE000A254UR5	KARLSBERG BRAUEREI GMBH
DE000A30V3F1	KATJES GREENFOOD GMBH & CO. KG
NO0012888769	KATJES INTERNATIONAL GMBH & CO. KG
SE0015194527	MEDIA AND GAMES INVEST SE
NO0012702549	MULTITUDE SE
NO0012530965	MUTARES SE & CO. KGAA
DE000A3H2TV6	NORATIS AG
XS1853998182	OTTO GMBH & CO KG
DE000A351K90	PCC SE
DE000A2YPFY1	PCC SE
DE000A3510Z9	PCC SE
DE000A3KWKY4	PHOTON ENERGY NV.
DE000A3E5WTO	RECONCEPT GMBH
DE000A2YPAJ3	SEMPER IDEM UNDERBERG AG
DE000A30VMF2	SEMPER IDEM UNDERBERG AG
NO0011129496	TEMPTON PERSONALDIENSTL. GMBH
AT0000A35FE2	UBM DEVELOPMENT AG
DE000A3H2VA6	VOSSLOH AG
AT0000A37249	WIENERBERGER AG
DE000A3H3JC5	ZEITFRACHT LOGISTIK HOLDING GMBH

Quelle: GBC AG; KW: 47 (2023)

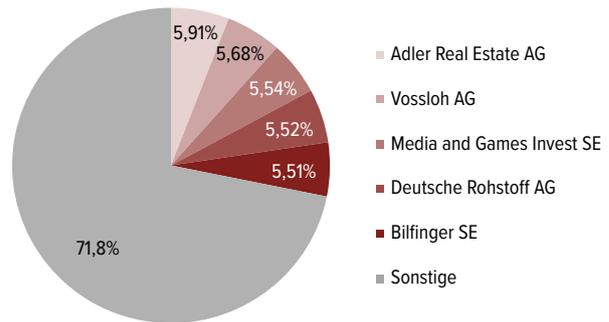
*) Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen/der Anleihe sind die folgenden möglichen Interessenkonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. (5a; 11). Ein Katalog möglicher Interessenkonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/rechtliches/Offenlegung. Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie unter: www.gbc-ag.de/rechtliches/disclaimer

Änderungen seit dem letzten Indexupdate im April 2023

Der GBC MAX ist basierend auf unseren Recherchen weiterhin der einzige Qualitätsanleihenindex im Bereich der deutschen Mittelstandsanleihen. Seit unserem letzten Update im April 2023 wurden elf neue Anleihen in den GBC MAX aufgenommen; gleichzeitig haben elf Anleihen den Index verlassen.

Somit befinden sich aktuell 34 Unternehmensanleihen und sonstige Wertpapiere im Index. Ein Wert von über 30 Anleihen im GBC MAX stellt aus unserer Sicht eine gute Portfoliostruktur dar, um den deutschen Markt für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz umfassend abzudecken.

Top Five GBC MAX



Quelle: GBC AG

Die größten Positionen des GBC MAX (vor Neuanpassung) stellen im November 2023 die Anleihen der Adler Real Estate AG, der Vossloh AG, der Media and Games Invest SE, der Deutsche Rohstoff AG und der Bilfinger SE dar. Diese fünf Positionen machen zum Betrachtungszeitpunkt insgesamt rund 28,2% des Index aus.

Der durchschnittliche Kupon und die durchschnittliche gewichtete Effektivrendite des aktuellen Portfolios beträgt 5,31 bzw. 10,58%. Die gewichtete Duration der Anleihen beläuft sich aktuell auf 2,91 Jahre.

Anzeige



Menschen das Studium ermöglichen

Deutsche Bildung

Sinnvoller denn je: Ihre Investition in Bildung

Kluge Köpfe und bestens ausgebildete Fachkräfte sind extrem gefragt. Für Studierende ist es derzeit aber besonders schwer, das Studium finanziell möglich zu machen. Mit mehr als 15 Jahren Erfahrung bietet die Deutsche Bildung eine unternehmerische Lösung für die Studienfinanzierung – unabhängig von der sozialen oder finanziellen Herkunft. Studierende erhalten eine faire Finanzierung und werden für ihren Bildungs- und Berufserfolg beraten und gecoacht. Später zahlen sie anteilig von ihrem Einkommen an den Studienfonds zurück. An diesem Modell beteiligen sich Investoren über Eigen- und Fremdkapital: Rentabel. Sinnvoll. Bewährt.

Sinnvoll in Bildung investieren: Informieren Sie sich über die Optionen.
www.deutsche-bildung-invest.de

ESG-Rating: Die Asset Impact GmbH bewertet den Deutsche Bildung Studienfonds in ihrem Rating vom 30.09.2021 als „very sustainable“ und attestiert ein „sinnvolles und konsistentes Konzept“, das insgesamt eine überdurchschnittliche Leistung in den Kategorien Ökologie, Soziales und Governance (ESG) aufweist.

CHE-Studienkredittest: Die Studienfinanzierung nach dem Prinzip eines umgekehrten Generationenvertrags wurde auch im Jahr 2022 erneut mit einer Bestbewertung vom Centrum für Hochschulentwicklung ausgezeichnet. Studierende aller Fachrichtungen profitieren von Zugang, Kapazität, Flexibilität und Risikobearbeitung der Finanzierung.

Anleihe im Fokus: Semper idem Underberg AG

Stammdaten der 5,5%-Anleihe 2022/28 der Semper idem Underberg AG

Kurs: 102,65% (Stuttgart, 20.11.2023, 14:02 Uhr)
Kupon: 5,5% p.a.
Effektivrendite: 4,81%
Emissionsvolumen: 45 Mio. EUR
Stückelung: 1.000 EUR
WKN: A30VMF
ISIN: DE000 A30VMF 2
Laufzeit: 07.10.2022 bis 07.10.2028 (ausschließlich)
Zinszahlung: jährlich am 07.10.
Rückzahlung: 100,0%
Rückzahlungsdatum: 07.10.2028

Quellen: Unternehmensangaben; Börse Frankfurt



Interessante Anleihe eines Traditionskonzerns im stabilen Spirituosenmarkt

Die **Semper idem Underberg AG** ist die Hauptgesellschaft des Familien- und Traditionsunternehmens Underberg national und international. Mit den Kernmarken Underberg, Asbach, PITÚ, St. Hubertus-Tropfen und weiteren Spirituosen vereint der Underberg-Konzern ein breites Spektrum an alkoholischen Getränken unter sich, welche vor allem in Deutschland einen hohen Bekanntheitsgrad besitzen. Mit der Marke „Underberg“ hat der Konzern mit einem Marktanteil von 23% die Marktführerschaft im Bittermarkt inne.

Daneben zählt die Marke Asbach zu den führenden Marken (Top-Three-Marktposition) im Segment Weinbrand mit einem Marktanteil von 16% und wächst als einzige Marke innerhalb dieses Segments. Eine besonders starke Marktposition besitzt die Marke PITÚ im Bereich Cachaça mit einem Marktanteil von 83,1%. Auch diese Nischenmarke hat sich gemäß unserer Analyse in der Vergangenheit deutlich besser entwickelt als der Gesamtmarkt.

Durch die erfolgreiche Mehrmarkenstrategie konnte der Konzernumsatz in den letzten Jahren jährlich im Durchschnitt um 7,0% wachsen (CAGR zwischen 2017/18 und 2022/23). Trotz der herausfordernden Rahmenbedingungen (Inflationsdruck, höheres Zinsniveau, Energiekrise etc.) wurde der Konzernerlös im vergangenen Geschäftsjahr 2022/23 im Ver-

gleich zum Vorjahr moderat um 3,0% auf 145,18 Mio. EUR (Vj.: 140,97 Mio. EUR) gesteigert. Damit hat sich die Underberg-Gruppe wirtschaftlich besser entwickelt als der Gesamtmarkt, der im entsprechenden Zeitraum einen Rückgang um 2,0% verzeichnete.

Bedingt durch das schwierige Marktumfeld (Kostendruck vor allem im Bereich Material- und Personalaufwand) musste jedoch ein operativer Ergebnisrückgang hingenommen werden. So sank das bereinigte EBITDA im Vergleich zum Vorjahr um 9,4% auf 11,60 Mio. EUR (Vj.: 12,80 Mio. EUR), was einer bereinigten EBITDA-Marge von 8,0% (Vj.: Adj. EBITDA: 9,1%) entspricht.

Auf Basis der zuletzt veröffentlichten Jahreszahlen 2022/23 ergibt sich für die emittierte Anleihe ein Zinsdeckungsgrad (Adj.

EBITDA/Zinsaufwendungen) von 2,4 und damit ein solides Zinsdeckungs niveau.

Die Underberg-Gruppe ist auch künftig bestrebt, ihren Wachstumskurs mithilfe der Weiterentwicklung und Ergänzung des Produktportfolios fortzusetzen. So hat die Gruppe viele verschiedene Produktvariationen auf den Markt gebracht, um die steigende Nachfrage nach Mixgetränken und alkoholfreien Getränken zu bedienen. Beispielsweise wurden diverse Ready-to-drink- und Ready-to-serve-Produkte mit unterschiedlichen Geschmacksrichtungen auf Basis traditioneller Spirituosen auf den Markt gebracht. Zudem konnte das Unternehmen kürzlich den ersten alkoholfreien Cachaça im europäischen Markt einführen, um verstärkt von der wachsenden Nachfrage nach alkoholfreien Getränken zu profitieren.

Fazit

Aufgrund der guten strategischen Ausrichtung des Spirituosenkonzerns und des konsequenten Ausbaus der Marktpositionierung rechnen wir auch zukünftig mit einem Umsatz- und Ergebniswachstum der Gruppe oberhalb des Gesamtmarktniveaus.

Wir stufen die Underberg-Anleihe auf Basis des robusten Geschäftsmodells und der überzeugenden Anleihekonditionen (Kupon: 5,5%; Effektivrendite: 4,81%) für professionelle Anleger als überdurchschnittlich attraktiv ein. Darüber hinaus wurde diese zu-

letzt begebene Underberg-Anleihe auch in unseren Qualitätsindex GBC MAX aufgenommen.

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

LEGAL, RESTRUKTURIERUNG & SANIERUNG

von Angela Leser, Director Corporate Markets, One Square Financial Engineers

Wieso, weshalb, warum – wer nicht fragt ... fällt um

Wir werden immer wieder gefragt: Insolvenzen – macht das Spaß? Restrukturierern haftet nicht selten der Ruf des Leichenfledderers oder Aasgeiers an. Daher hier einmal das Thema aus der Perspektive des Geiers.

One Square Financial Engineers: Urgestein des heimischen Mittelstandsanleihenmarkts

Das Team der One Square Financial Engineers GmbH ist unzweifelhaft besonders: von der Wiege bis zur Bahre – das hören wir nicht selten. Aber wir waren nicht immer Restrukturierer. Das muss erklärt werden: Wir sind die Urgesteine des deutschen Mittelstandsanlei-

henmarkts, KMU-Markts, Small- and Medium-Sized Corporate Bond Market, German High-Yield Market, SME Market oder wie auch immer sich dieser Finanzierungsmarkt für mittelständische Unternehmen gerade nennt. From Day One kennen wir das Platzierungsgeschäft und die Investoren, verstehen die Bedürfnisse aller Protagonisten wie Emissionsbanken, Emittenten und Investoren.

Seit 2010 haben wir unzählige Präsentationen von Hidden Champions, Innovationsführern, Unternehmen mit stabilen und soliden Geschäftsmodellen, mit Expansions-, Explorations- und Entwicklungsideen gesehen. Wir haben seriöse Emittenten betreut und zumeist die Schlawiner, Betrüger und Selbstüberschätzer auch als solche erkannt sowie Highflyern und Bruchpiloten misstraut. Alle eint jedoch das Unternehmertum – denn, so ein seriöser Unternehmer: „Unternehmer kommt von unternehmen und nicht von unterlassen.“

Als Steuermann sicher durch die Krise navigieren

Seit Ende des Zweiten Weltkriegs gab es immer wieder Krisen, Konflikte, hohe und niedrige Zinsen, Engpässe und Liefer-schwierigkeiten. Ein, zwei Jahre, dann

hatten sich alle arrangiert, angepasst und sich die Spreu vom Weizen getrennt; Evolution eben – der Starke überlebt. Die Stärken, die hier vonnöten sind, sind nicht Bizeps und Trizeps, sondern Reserven, Know-how, Network und Finanzierungsfähigkeit. Die vornehme Aufgabe und Verantwortung des Unternehmers ist es, Krisen rechtzeitig zu erkennen und gegenzusteuern. Er ist – jedenfalls meistens – Spezialist auf seinem Gebiet und gut in dem, was er tut. Und intelligent genug, Experten anderer Fachgebiete hinzuzuziehen, wenn er ein Thema nicht versteht; sich dabei helfen zu lassen, das Ruder rumzureißen und Schaden zu vermeiden oder diesen eben gering zu halten.

Not-OP – mitunter am offenen Herzen

In der harten Krise muss der Patient operiert werden, nachdem die Unternehmensberater das Unternehmen erst filetiert und dann skelettiert haben – dem Wirtschaftsprüfer fehlt sodann das Fleisch am Knochen für das Testat. Die hinzugerufenen und mandatierten Söldner – Financial Advisor – sollen danach die klaffenden, mit Pflästerchen notdürftig getapten Wunden schließen. Nicht selten eine Operation am offenen Herzen, die nicht jeder überlebt.



Angela Leser

hat 28 Jahre Erfahrung im Handel von Renten und Aktien sowie im Bereich Institutional Sales mit Schwerpunkt auf „German“ High Yield Corporate Bonds und im Zuge dessen weit über 40 Transaktionen im KMU-Anleihemarkt begleitet. Seit 2021 ist sie Director Corporate Markets der **One Square Financial Engineers GmbH**. Frau Leser ist zugelassene Wertpapierhändlerin in Frankfurt und Wien.

Neben unzähligen erfreulichen und gut funktionierenden Kapitalmarkt(re)finanzierungen von Unternehmen mit erfolgreichen Geschäftsmodellen, beeindruckenden Entwicklungen und tadellosem Track Record gibt es eben die, die verschuldet oder unverschuldet ins Schlingern geraten. Diese Klientel ist unser Thema. Dass der German-High-Yield-Markt im Nullzinsumfeld mit seinen 5 bis 8% höheren Zinsen Risiken impliziert, dürfte selbsterklärend sein. Nicht selten wurden die eingeworbenen Mittel eigenkapitalersetzend eingesetzt.

Am Ende des billigen Geldes angekommen

Nun sehen sich die Investoren des „I believe in deutscher Mittelstand“ fehlender Rendite und im schlimmsten Fall der verspielten Rente gegenüberstehend und mit einer Einladung zur Gläubigerversammlung konfrontiert. Der Zock mit der Gier einhergehend mit partieller Demenz der Anleger fordern ihren Tribut. Manchmal geht es gut – manchmal eben auch nicht.

Unternehmen mit schlechter Bonität, geringem oder keinem Eigenkapital,



Foto: © Melanie – pixabay.com

hohem Investitionsstau, kapitalintensiven Geschäftsmodellen und niedrigen Margen borgten sich häufig unbesichertes Geld am Kapitalmarkt zu hohen Zinsen – nun sind sie schlicht nicht in der Lage, ihre angehäuften Schulden zurückzuzahlen. Oftmals reicht es nicht einmal mehr für die Bedienung der laufenden Zinsverpflichtungen. Die tiefschwarzen Schafe haben gar das Land verlassen.

Fazit

Auch auf Gläubigerseite ist es sinnvoll, wenn sich Betroffene der Hilfe eines Spezialisten bedienen, z.B. der eines gemeinsamen Vertreters. Bis es zu diesem Punkt gekommen ist, wurde viel beraten, strukturiert, optimiert und austariert. Keiner der bisherigen Spezialisten ist eine gemeinnützige Institution, und wie im Leben als auch am Kapitalmarkt – auch der Tod ist nicht umsonst!

Anzeige

Wärme lässt sich verschicken ●

Ihre Spende als CARE-Paket.



Einscannen und einfach über PayPal spenden.

 **care**® **wirkt. weltweit.**



LEGAL, RESTRUKTURIERUNG & SANIERUNG

von Kai Jordan, Vorstand, Corporates & Markets und Wertpapierhandel,
mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank

Unkontrollierte Zeitenwende – quo vadis, Immobilienbranche?

Wie geht es mit KMU-Anleihen der Immobilienbranche weiter? Sind die aktuellen Probleme der Bauträger und der gesamten Immobilienbranche hausgemacht? Wurde verklärt nach dem Prinzip „höher, weiter, schneller“ gehandelt? Mussten bei den Investoren nicht deutlich früher die Alarmglocken läuten? Diese Fragen stellen sich alle Kapitalmarktteilnehmer zurzeit immer wieder.

Seit 2017 drängten verstärkt mittelständische Unternehmen aus der Immobilienbranche auf den Kapitalmarkt – so auch auf den Markt für KMU-Anleihen. Unternehmen, die durchgehend gute Geschäftszahlen ausweisen konnten und die auf einem nachweislich prosperierenden Markt operieren. Ihr Marktplus: Niedrigzinsen waren das neue Normal. Auch das Thema Migration war seit 2016 in den Köpfen der Menschen präsent; damit auch die Verknappung des Wohnraums vor der eigenen Haustüre. Wichtig war auch das Konzept der einzelnen Immobilienunternehmen. Bedarfsgerechtes Bauen stand im Vordergrund: Geschwindigkeit, Stichwort serielles Bauen, galt schon 2017 als ein wichtiger Faktor, nachhaltig und ökologisch wollten Gemeinden und private Häuslebauer auch sein und es gab auch das kleine Luxussegment.

Gefühlte Sicherheit wegen „stiller Reserven“

Obwohl die KMU-Anleihen nicht besichert waren, wurden sie als sicher bewertet, denn man erwartete stille Reserven in den Büchern der Unternehmen. Grundstücke wurden gekauft, für diesen Wert in die Bücher eingestellt und erst danach Baurechte geschaffen, was eine hohe Wertsteigerung bedeutete, die

nicht direkt in den Büchern abgebildet wurde. Dementsprechend war eine gut gefüllte Pipeline im Grundstückseinkauf gleichbedeutend mit Sicherheit.

Bis Anfang des Jahres 2020 drängten KMU-Immobilien-Emissionen mit besten Ratings auf den Kapitalmarkt. Institutionelle Investoren wollten diese Produkte in ihrem Portfolio haben, mussten aber gleichzeitig wegen der Anlagebestimmungen und der bereits vorhandenen Übergewichtung der Immobilienbranche verzichten. Umso mehr blieb für den Privatanleger übrig, der munter zeichnete. Die gute Performance der Unternehmen überzeugte.

Der schwarze Schwan ist wieder da

Nach dem ersten schwarzen Schwan des Jahrtausends, der Finanzkrise 2008, ließ der zweite, die COVID-19-Pandemie mit monatelangen Lockdowns über zwei Jahre hinweg, die Kapitalmärkte überraschenderweise nur kurz einbrechen. Die Immobilienbranche konnte fast schon von einer Art Sonderkonjunktur sprechen, denn getrieben durch das Homeoffice und die Bewegungseinschränkungen bekam der eigene Garten eine neue Bedeutung. Dementsprechend brachen auch die Aktien- und Anleihekurse der Immobilien-KMU nur kurz ein.



Kai Jordan

ist Vorstand für Corporates & Markets und Wertpapierhandel bei der **mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG**. Bis 1998 war er stellvertretender Leiter des Aktienhandels der Commerzbank Frankfurt und später Abteilungsleiter Equity Capital Markets. Dann wechselte er in den Sektor der Wertpapierfirmen zu einem Frankfurter Finanzdienstleister und begleitete die Entwicklung zu einer erfolgreichen und diversifizierten Wertpapierhandelsbank. 2007 wurde er dort in den Vorstand berufen. 2016 begann Jordan mit dem Aufbau des Geschäftsfelds Corporates & Markets bei der mwb und verantwortet dieses im Vorstand. Im Vorstand übernahm er Mitte 2023 auch die anderen Marktbereiche.

Selbst aus heutiger Sicht – und im Nachhinein weiß man ja bekanntlich alles besser – musste man das Vertrauen in die Widerstandsfähigkeit der Immobilienbranche nicht verlieren.



Foto: © wirestock – freepik.com

Der dritte schwarze Schwan

Von beinahe allen Marktteilnehmern unbemerkt begann der Zusammenbruch der Immobilienbranche Ende 2021. Die neue Bundesregierung kündigte für den Wohnungsbau neue Richtlinien an. Gleichzeitig stieg die Inflationsrate auf ca. 5% an. Die EZB drohte den Leitzins zu erhöhen. Die durchschnittlichen Bauzinsen stiegen Anfang 2022 auf 2%. Zusätzlich strich die Bundesregierung massiv die Wohnungsbauförderung der staatlichen KfW zusammen, weil sie energetische Förderanreize setzen wollte. Die Klimawende sollte

beim Bau im Mittelpunkt stehen. Im Februar kam der dritte schwarze Schwan: Russland begann seinen Angriffskrieg gegen die Ukraine. Mit einem Schlag konnte und sollte kein billiges Gas oder Öl mehr aus Russland importiert werden. Spätestens ab Mai 2022 kam diese Gemengelage in der Immobilienindustrie an. Der Markt war nicht eingebrochen – er war eingefroren. Es wurde nichts mehr verkauft. Die Energiekrise, mangelnde Förderung, Inflation, steigende Bauzinsen: Das ist eine Mixtur, die jeden Markt zerstört und nicht wirklich vorhersehbar war. Deswegen sind die

Fragen, ob man nicht in guten Zeiten für die schlechten hätte vorsorgen können, fast schon obsolet. Wie in jeder Branche gibt und gab es Unternehmen, die hart am Wind gesegelt sind, und solche, die eine gesunde Entwicklung genommen haben. Die Unterschiede sieht man darin, wie schnell Unternehmen die Segel streichen mussten oder noch immer am Markt existieren.

Und noch ein schwarzer Schwan

Klar ist auch, dass der vierte schwarze Schwan, der Krieg im Nahen Osten seit Oktober 2023, die Situation nicht vereinfacht. Deswegen hat die Verunsicherung wieder zugenommen. Notartermine für den Hauskauf werden abgesagt. Eine Prognose für den Aktien- und Anleihemarkt für die Baubranche lässt sich unter solchen Umständen nicht abgeben. Doch eines ist gewiss: Niemand hat diese Krise vorausgesagt. Experten gehen davon aus, dass eine Markterholung mit dem Ende der Zinserhöhungen beginnt und in der zweiten Jahreshälfte 2024 stattfindet. Die Kurse an den Kapitalmärkten beginnen schon jetzt, sich zu erholen. Sollte ein Emittent bereits insolvent sein, hoffen die Anleger dann auf bessere Quoten.



Foto: © Irina Ruchuskina – freepik.com

LEGAL, RESTRUKTURIERUNG & SANIERUNG

von Dr. Christian Becker, Rechtsanwalt und Partner, und
Lena Gerhard, Rechtsanwältin, GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten

Anleiherestrukturierung nach dem SchVG und StaRUG – ein Überblick

Die Krise am Immobilienmarkt verschärft sich und erhöht den Druck auf Anleiheemittenten, die ausgegebenen Unternehmensanleihen zu restrukturieren. Die Immobilienunternehmen Adler und Corestate haben Restrukturierungen der von ihnen begebenen Anleihen bereits hinter sich. Es sind aber noch zahlreiche andere Immobilienunternehmen in wesentlichem Umfang durch Anleihen finanziert. Wenn die Endfälligkeiten in die aktuelle Immobilienkrise fallen, wird die Rückzahlung bzw. Refinanzierung dieser Anleihen schwierig. In dieser Situation ist eine naheliegende Möglichkeit, die Anleihen nach den Voraussetzungen des Schuldverschreibungsgesetzes (SchVG) oder des Gesetzes über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) zu restrukturieren.

Sowohl nach den Regelungen des SchVG als auch nach den Regelungen des StaRUG besteht die Möglichkeit, außerhalb einer Insolvenz durch Mehrheitsentscheidung der Gläubiger die Laufzeit der

Anleihen zu verlängern, die Zinsen anzupassen und weitere Änderungen der Anleihebedingungen vorzunehmen. Grundsätzlich ist eine Anpassung der Anleihebedingungen nach den Regelungen des SchVG die erste Wahl. Scheitert eine Restrukturierung nach dem SchVG, können die Forderungen der Anleihegläubiger möglicherweise durch Mehrheitsentscheidung auf der Grundlage eines Restrukturierungsplans gestaltet werden.

auf die Anleihe durch Änderungen der Anleihebedingungen zustimmen:

- Anpassung der Laufzeit der Hauptforderung,
- Verringerung der Hauptforderung,
- Veränderung der Fälligkeit, Verringerung oder Ausschluss der Zinsen,
- Vereinbarung eines Nachrangs der Forderungen der Anleihegläubiger.

Sehen die Anleihebedingungen hingegen eine Anpassung der Anleihebedingungen nach Maßgabe der §§ 5 ff. SchVG nicht vor, können die genannten Restrukturierungsmaßnahmen nur durch einen gleichlautenden Vertrag zwischen dem Emittenten und sämtlichen Anleihegläubigern vorgenommen werden (§ 4 SchVG). Hierfür ist dann die Zustimmung aller Anleihegläubiger einer Anleihe erforderlich. Dieser Fall ist in der Praxis gar nicht so selten anzutreffen.

Qualifizierte Mehrheit für den Beschluss von Restrukturierungsmaßnahmen notwendig

Wesentliche Änderungen der Anleihebedingungen bedürfen (i) eines Beschluss-



Dr. Christian Becker

ist Rechtsanwalt und Partner am Münchner Standort von **GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB**. Er berät national und international tätige Unternehmen im Gesellschaftsrecht. Seine Schwerpunkte liegen in den Bereichen M&A, Private Equity, Kapitalmarktrecht und (Anleihe-)Restrukturierungen.

Lena Gerhard

ist Rechtsanwältin am Münchner Standort von **GÖRG Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB**. Sie berät national und international tätige Unternehmen im Gesellschaftsrecht. Ihre Schwerpunkte liegen in den Bereichen Corporate/M&A, Private Equity sowie insbesondere bei Anleiherestrukturierungen.

Anpassung der Anleihebedingungen nach SchVG

Die Änderung der Anleihebedingungen durch Mehrheitsbeschluss der Anleihegläubiger ist als Restrukturierungsmaßnahme nur dann möglich, wenn die Anleihebedingungen vorsehen, dass die Anleihegläubiger nach Maßgabe der §§ 5 ff. SchVG durch Mehrheitsbeschluss der Änderung der Anleihebedingungen zustimmen und/oder einen gemeinsamen Vertreter bestellen können. Sind die Vorschriften des SchVG in die Anleihebedingungen einbezogen, können die Anleihegläubiger durch einen Mehrheitsbeschluss insbesondere den folgenden Restrukturierungsmaßnahmen in Bezug



Foto: © BillionPhotos – freepik.com

fähigkeitsquorums und (ii) einer qualifizierten Mehrheit von mindestens 75% der teilnehmenden Stimmrechte. Die (erste) Anleihegläubigerversammlung (AGV) ist gemäß § 15 III 1 SchVG nur beschlussfähig, wenn wertmäßig mindestens die Hälfte der ausgegebenen Schuldverschreibungen vertreten ist. Dieses jedenfalls für Publikumsanleihen sehr hohe Präsenzerfordernis hat häufig zur Folge, dass mangels Erreichens des Quorums in der ersten AGV eine zweite AGV durchgeführt werden muss. Für die zweite AGV gilt ein reduziertes Beschlussfähigkeitsquorum: Diese ist beschlussfähig, wenn mindestens 25% der ausstehenden Schuldverschreibungen vertreten sind.

Bestellung eines gemeinsamen Vertreters

Neben den oben bereits genannten Restrukturierungsmaßnahmen wie der Verlängerung der Laufzeit und der Anpassung des Zinssatzes können die Anleihegläubiger gemäß §§ 5 I 1, 7 I SchVG zur Wahrnehmung ihrer Rechte einen gemeinsamen Vertreter bestellen. Die Bestellung erfolgt mit der einfachen Stimmenmehrheit der an der Abstimmung

teilnehmenden Stimmrechte. Gemäß § 7 II SchVG hat der bestellte gemeinsame Vertreter die Aufgaben und Befugnisse, welche ihm durch Gesetz oder durch einen Mehrheitsbeschluss der Gläubiger eingeräumt wurden. Werden dem gemeinsamen Vertreter durch einen Beschluss der Anleihegläubiger die Befugnisse eingeräumt, für die Anleihegläubiger wesentlichen Änderungen der Anleihebedingungen zuzustimmen, gelten hierfür die oben beschriebenen Quoren und die Dreiviertelmehrheit.

Haben die Anleihegläubiger einen gemeinsamen Vertreter bestellt und wird über das Vermögen des Emittenten ein Insolvenzverfahren eröffnet, ist der gemeinsame Vertreter gemäß § 19 III SchVG allein berechtigt und verpflichtet, die Rechte der Anleihegläubiger im Insolvenzverfahren zu vertreten. Hierzu gehören beispielsweise die Kommunikation mit dem Insolvenzverwalter, die Forderungsanmeldung und die Ausübung der Stimmrechte in der insolvenzrechtlichen Gläubigerversammlung. Über seine Tätigkeit hat der gemeinsame Vertreter den Anleihegläubigern gemäß § 7 II 4 SchVG Bericht zu erstatten.

Kollektive Bindung und Anfechtungsrecht

Haben die Anleihegläubiger die Restrukturierungsmaßnahmen mit der notwendigen Stimmenmehrheit beschlossen oder einen gemeinsamen Vertreter bestellt, entfalten diese Beschlüsse für alle Anleihegläubiger Bindungswirkung (§ 5 II SchVG) – unabhängig davon, ob diese an der Beschlussfassung mitgewirkt und/oder gegen diesen Beschluss gestimmt haben. Die Anleihegläubiger sind gemäß § 20 SchVG berechtigt, binnen eines Monats nach Bekanntmachung der Beschlüsse Anfechtungsklage gegen diese zu erheben. Werden Anfechtungsklagen erhoben, kann die Vollziehbarkeit der Beschlüsse durch einen in einem sogenannten Freigabeverfahren erwirkten gerichtlichen Freigabebeschluss herbeigeführt werden. Dieser ergeht u.a., wenn die alsbaldige Vollziehung des Beschlusses der AGV vorrangig erscheint, weil die vom Antragsteller dargelegten wesentlichen Nachteile für die Gesellschaft nach freier Überzeugung des Gerichts die Nachteile für den Antragsgegner überwiegen, es sei denn, es liegt eine besondere Schwere des Rechtsverstoßes vor (§ 20 III 4 a.E. SchVG i.V.m. § 246a II Nr. 3 AktG).

Sanierung und Restrukturierung nach dem StaRUG

Scheitert eine Anleiherestrukturierung nach dem SchVG und ist der Emittent drohend zahlungsunfähig, nicht aber insolvenzrechtlich überschuldet und/oder zahlungsunfähig, kommt eine Änderung der Anleihebedingungen mit den Instrumenten des StaRUG in Betracht. Im Gegensatz zu den Maßnahmen der §§ 5 ff. SchVG gelten die StaRUG-Regelungen auch, wenn dies nicht explizit in den Anleihebedingungen vorgesehen ist.

Restrukturierungsmaßnahmen nach dem StaRUG

Das StaRUG bietet notleidenden Unternehmen die Möglichkeit, mithilfe eines Restrukturierungsplans u.a. (i) Restrukturierungsforderungen der Anleihegläubiger (§ 2 I Nr. 1 StaRUG) und (ii) die Anleihebedingungen zu gestalten (§ 2 II 1 StaRUG). Damit können auch im Restrukturierungsplan nach dem StaRUG alle oben genannten Maßnahmen – z.B. eine Verlängerung der Laufzeit der Anleihe, Anpassung der Zinsen und weitere Restrukturierungsmaßnahmen für die Anleihe – beschlossen werden. Zur Annahme des Restrukturierungsplans ist – wie bei den oben beschriebenen Änderungen der Anleihebedingungen – eine Dreiviertelmehrheit der Forderungen der jeweils in Gruppen aufgeteilten Gläubiger notwendig. In Bezug auf Publikumsanleihen wird sich diese Beschlussmehrheit in der Gruppe der Anleihegläubiger regelmäßig nicht erreichen lassen. Der



Foto: © maksymiv_yura – freepik.com

Restrukturierungsplan kann in diesem Fall regelmäßig nur dann beschlossen werden, wenn die Mehrheit der abstimmenden Gruppen dem Plan mit den erforderlichen Mehrheiten zugestimmt hat und die Anleihegläubiger durch den Restrukturierungsplan nicht schlechter gestellt werden, als sie ohne den Plan stünden.

Gemeinsamer Vertreter im StaRUG-Verfahren

Wenn in den Anleihebedingungen gemäß § 8 SchVG oder in einer AGV gemäß §§ 5, 7 SchVG ein gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger bestellt wurde, erstarkt dieser in dem Restrukturierungsverfahren gemäß § 19 VI i.V.m. III SchVG zum starken gemeinsamen Vertreter. Wie im Insolvenzverfahren ist der gemeinsame Vertreter auch im StaRUG-Verfahren allein berechtigt und verpflichtet, die

Rechte aller Anleihegläubiger wahrzunehmen und deren Interessen zu vertreten.

Ist bei der Einleitung des StaRUG-Restrukturierungsverfahrens noch kein gemeinsamer Vertreter bestellt, ist das Restrukturierungsgericht gemäß § 19 VI i.V.m. II SchVG verpflichtet, zum Zwecke der Bestellung eines gemeinsamen Vertreters eine AGV nach dem SchVG einzuberufen. Obwohl bereits in einem Fall der gemeinsame Vertreter in einer durch das Restrukturierungsgericht einberufenen Versammlung mit der einfachen Mehrheit der präsenten Anleihegläubiger gewählt wurde, verbleiben bzgl. der Mehrheitserfordernisse für diese Bestellung aufgrund der unklaren gesetzlichen Regelung Rechtsunsicherheiten.

Fazit

Die Restrukturierung von Anleihen ist ein komplexer und zeitintensiver Vorgang, bei dem der Emittent auf die Zustimmung zumindest der qualifizierten Mehrheit der Anleihegläubiger angewiesen ist. Der Emittent sollte daher in Krisenzeiten anhand der operativen und finanziellen Situation des Unternehmens frühzeitig mit Restrukturierungsexperten eine geeignete Strategie zur Restrukturierung ausarbeiten. Hierbei gilt der Grundsatz: Je früher der Emittent die (Anleihe-)Restrukturierung angeht, desto höher ist deren Umsetzungswahrscheinlichkeit.



Foto: © freepik – freepik.com

IHR IMPULSGEBER FÜR UNTERNEHMENSFINANZIERUNGEN



Technology for a better World!

9,00% p.a.

Platzierung

bis zu EUR 10 Mio.

August 2023



8,00% p.a.

Platzierung

bis zu EUR 10 Mio.

Dezember 2023



Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH

9,50% p.a.

Platzierung
& Umtauschangebot

bis zu EUR 15 Mio.

November 2023

WIR BERATEN DEN
DEUTSCHSPRACHIGEN
MITTELSTAND BEI
ALTERNATIV- UND
KAPITALMARKT-
FINANZIERUNGEN.



LEWISFIELD

Deutschland GmbH

**UNABHÄNGIG,
INDIVIDUELL UND
NACHHALTIG.**

PROFITIEREN SIE
VON UNSERER
EXPERTISE,
UM IHRE UNTER-
NEHMERISCHEN
ZIELE ZU
ERREICHEN



Lewisfield Deutschland GmbH

Danziger Str. 64 | 10435 Berlin

www.lewisfield.de

Marc Speidel | CEO

+49 (0)3044336158

info@lewisfield.de

INVESTMENT – GREEN & SUSTAINABLE FINANCE

von Karsten Reetz, Geschäftsführer, reconcept

Impact Investing – mehr als eine Anlagestrategie

Ursprünglich als Randerscheinung betrachtet, hat sich Impact Investing inzwischen deutlich weiterentwickelt und längst fest etabliert. Als Pionier im Bereich Erneuerbare-Energien-Assets zeigt reconcept, dass es heute weit mehr als nur eine Anlagestrategie ist. Lesen Sie über die Evolution des Impact Investing – und darüber, wie reconcept im Zuge dessen von einem Finanzpartner zu einem aktiven Gestalter von Solar- und Windenergieprojekten wurde und Rendite mit Wirkung vereint.

Impact Investing, also das gezielte Investieren mit dem Ziel, positive ökologische oder soziale Auswirkungen zu erzielen, war lange Zeit kaum verbreitet. Ein Grund dafür war die Risikowahrnehmung: Investoren betrachteten Impact Investing

als riskanter im Vergleich zu herkömmlichen Anlagen. Bedenken hinsichtlich der Rendite und der Stabilität von nachhaltigen Investments führten dazu, dass Anleger nur zögerlich in diesem Bereich aktiv wurden. Zudem war das Bewusstsein für nachhaltiges Handeln nicht so ausgeprägt wie heute.

wie Klimawandel und sozialer Ungleichheit konfrontiert ist, bietet Impact Investing eine Möglichkeit, Kapital gezielt in Projekte zu lenken, die konkrete Lösungen für diese globalen Probleme bieten. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist die Förderung nachhaltiger Innovationen und Technologien. Durch die Konzentration auf Projekte, die langfristige positive Veränderungen in Sozial- und Umweltbereichen bewirken, trägt Impact Investing dazu bei, den Bedürfnissen heutiger und auch zukünftiger Generationen gerecht zu werden. Zusätzlich bedient Impact Investing die wachsende Nachfrage von Anlegern, die nicht nur auf die Rendite schauen, sondern auch in Unternehmen investieren möchten, die ihren eigenen ethischen und sozialen Werten entsprechen.



Karsten Reetz

ist geschäftsführender Gesellschafter der **reconcept GmbH**. Nach Eintritt in die reconcept baute der gelernte Bankkaufmann das Unternehmen kontinuierlich aus und stellte die entscheidenden strategischen Weichen für den Start der reconcept Gruppe als bankenunabhängiges Emissionshaus und Assetmanager im Jahr 2009. Unter seiner Führung wuchs der Bereich Projektentwicklung zur zweiten Einkommenssäule der Unternehmensgruppe, zudem öffnete sich das ursprünglich auf Windenergie in Deutschland fokussierte Unternehmen weiteren windreichen Regionen Europas sowie neuen Produktpartnern – u.a. der Windenergie in Finnland und der Wasserkraft in Kanada.

Evolution des Impact Investing: von der Randnotiz zur tragenden Säule

Die letzten Jahre haben jedoch eine entscheidende Zeitenwende für das Impact Investing eingeleitet: Klimawandel, Energiewende, Klimaschutzziele oder auch zu erfüllende Standards wie die UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) haben die Bedeutung nachhaltiger Investments in den Fokus gerückt. In der heutigen Finanzwelt hat Impact Investing den Status einer Randnotiz längst hinter sich gelassen. Es ist zu einer tragenden Säule von Investitionsstrategien geworden. Nachhaltige Investments entwickelten sich zu einem ausdifferenzierten Milliardenmarkt mit großem Wachstumspotenzial und hoher Dynamik.

Heute gilt Impact Investing längst als unerlässlich für eine nachhaltige Zukunft – und dies aus mehrfachen Gründen: In einer Welt, die mit Herausforderungen

Impact Investing, ESG und Nachhaltigkeit sind das neue Normal

Der globale Megatrend Nachhaltigkeit hat mit ESG und Impact Investing in nur wenigen Jahren auch Unternehmen der Finanzindustrie und deren Strategien verändert. Heute kommen weder Investoren noch Assetmanager an dem Thema vorbei. So hat die seit August 2022 bestehende Pflicht zur Abfrage von ESG-Präferenzen den positiven Trend bei privaten Anlegern weiter verstärkt. Der



Foto: © user6702303 – freepik.com

deutsche Fondsverband BVI bezifferte das Volumen aller Fonds und Mandate in Deutschland zum 31. Dezember 2022 auf 3,8 Bio. EUR – ein Rückgang von 12% im Vorjahresvergleich. Trotz schrumpfenden Gesamtmarkts legten nachhaltige Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds dagegen zweistellig zu, wodurch deren Marktanteil auf 12,5% (Vj.: 9,4%) anstieg. Zu diesem Ergebnis kommt der Fachverband Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) in seinem Marktbericht 2023.

Die Bereitschaft von Finanzunternehmen, aktiver Teil der notwendigen Transformation der Wirtschaft hin zu mehr Nachhaltigkeit zu werden, wächst – und mit ihr auch die Bereitschaft zu Veränderungen. Ein Beispiel ist die reconcept Gruppe: Das im Jahr 1998 als Emissionshaus für Green Global Investments gegründete Unternehmen hat in den vergangenen drei Jahren sein Tätigkeitsfeld um den Bereich Projektentwicklung gezielt ausgebaut. Solar- und Windparks zu finanzieren und zusätzlich in Eigenregie bis zur Baureife zu realisieren ist ein logischer Schritt angesichts der wachsenden Bedeutung von Impact Investing. Heute ist reconcept in diesem Segment in Deutschland sowie Kanada mit eigenen Teams und in Finnland über ein Joint

Venture vertreten – und weitere internationale Märkte sind in der Evaluierung.

Transformation bedeutet Wandel – ein nicht immer ganz einfacher Prozess

Auf den Finanzmärkten weht dem ESG-Trend aktuell ein harter Wind entgegen. In Zeiten von Krieg in Europa und der daraus entstandenen Energiekrise, verbunden mit weltweiter Inflation, gewinnen viele nicht-nachhaltige Geschäftsmodelle wieder an Attraktivität. Die jüngste Zinswende – der Leitzins stieg in der Eurozone bis Mitte September 2023 auf 4,5% – erschwert darüber hinaus Unternehmens- und Projektfinanzierungen. Die Folgen dieses rapiden Zinsanstiegs treten auch am Markt der erneuerbaren Energien zutage. Betroffen sind vor allem Konzerne, deren Verkaufspreise bereits seit Jahren vertraglich festgeschrieben sind, sowie junge Unternehmen ohne große Rücklagen. Langfristig am Markt agierende Unternehmen – wie reconcept – profitieren hingegen jetzt von ihrem komfortablen Finanzpolster.

Erneuerbare Energien bleiben ein Wachstumsmarkt

Auch wenn das aktuelle Marktumfeld herausfordernd ist: Den erneuerbaren Energien gehört unverändert die Zukunft.

Mit Blick auf die global vereinbarten Klimaziele und die Notwendigkeit eines massiven Ausbaus von Wind- und Solar-kraft bieten sich der Branche weiterhin attraktive Perspektiven. Erfolgreicher Vermögensaufbau basiert weitgehend darauf, heute zu erkennen, welche Chancen im Morgen liegen. Am globalen Megatrend von Klima- und Energieinvestitionen kommen weitsichtige Investoren daher nicht mehr vorbei.

Fazit

Impact Investments sind heute ein wichtiger Impulsgeber der EU-weit verfolgten Transformation der Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit und Zukunftsfähigkeit. Auch reconcept hat sich in diesem Sinne weiterentwickelt und ist damit ein Beispiel für die transformative Potenz des Impact Investing. Sie unterstreicht, dass nachhaltige Anlagestrategien nicht bloß eine Option für Kapitalanleger sind, sondern einen aktiven Beitrag zur Gestaltung von Ökonomie und einer lebenswerten Zukunft leisten können. Auch in dem derzeit schwierigen Marktumfeld angesichts multipler Krisen weltweit sind die Perspektiven für Investitionen mit Impact langfristig attraktiv – vor allem am Markt der erneuerbaren Energien.

INVESTMENT – GREEN & SUSTAINABLE FINANCE

von Daria Ezhkova und Jasmin Delicat, Sustainability Analysts, imug rating

Nachhaltige Finanzierungsinstrumente im Fokus: Aktuelle Entwicklungen im globalen und deutschen Markt

Green, Social, Sustainability oder Sustainability-linked-Bonds unterstützen maßgeblich den nachhaltigen Transformationsprozess der globalen Gesellschaft. Doch welchen Stand haben die Finanzierungsinstrumente im Jahr 2023 global und national? Eine Einschätzung der ESG-Ratingagentur imug rating zu aktuellen Trends und Entwicklungen.

Globaler Markt: Positive Erwartung trotz aktueller Schwankungen

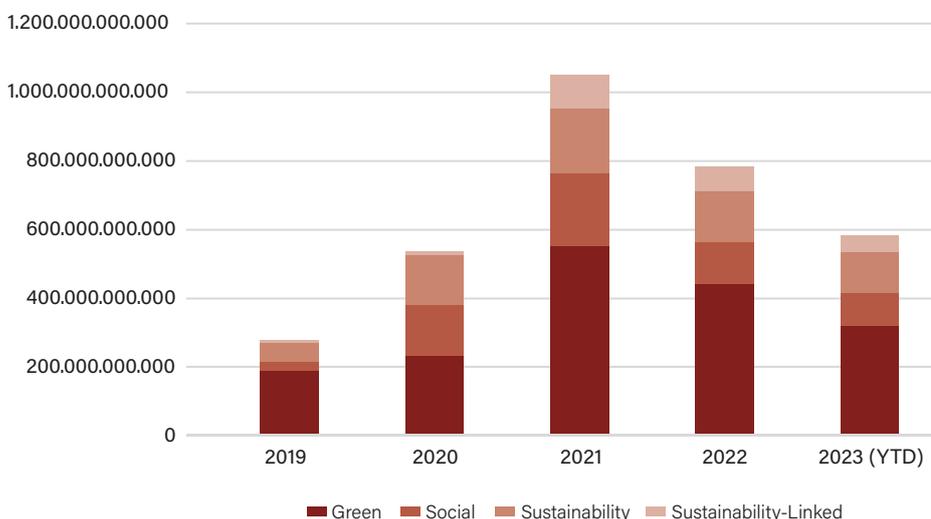
Der weltweite nachhaltige Finanzmarkt wächst auch im Jahr 2023 weiter und beläuft sich nach Angaben der ICMA aktuell auf etwa 583,5 Mrd. USD¹ (siehe Abb.). Aber: Das globale Neuemissionsvolumen stagniert, u.a. aufgrund des aktuellen Zinsumfelds und der jüngsten

wirtschaftlichen Schocks. Die damit einhergehenden Rezessionsrisiken in Schlüsselregionen wie Europa und Nordamerika und politischer Gegenwind in Form von Anti-ESG-Gesetzen in einigen US-Bundesstaaten tragen ebenfalls zu einem negativen Trend bei.²

² S&P Global Ratings (2023): <https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/global-sustainable-bonds-2023-issuance-to-exceed-900-billion>

¹ Year to Date

Globaler Überblick zum nachhaltigen Bondmarkt 2019 bis 2023 in USD (YTD)³



Quelle: International Capital Market Association (2023)

Trotz aktueller Marktschwankungen erwartet S&P Global Ratings, dass die Erholungsprognosen vom Frühjahr 2023 gehalten werden. Demnach würde sich der globale Markt für nachhaltige Bonds zum Jahresende 2023 in einem Bereich von 900 Mrd. bis 1 Bio. USD bewegen. Das Neuemissionsvolumen würde sich damit dem Ergebnis des Vorjahres annähern.⁴ Laut S&P Global Ratings werden Green Bonds auch im restlichen Jahresverlauf die vorherrschende Emissionsform bleiben. Green Bonds erfreuen sich besonders bei Unternehmen außerhalb des Finanzsektors wachsender Beliebtheit – aber auch andere Kapitalmarktteilnehmer betreten vermehrt den Markt.⁵

Deutscher Markt: Wachstum setzt sich fort

Das Jahr 2022 war geprägt von diversen unvorhersehbaren globalen Entwicklungen. Beispiele hierfür sind etwa der fortlaufende Ukrainekrieg, eine hohe Inflation und die Zinswende. Dies führte zu einer wachsenden Unsicherheit, auch im deutschen nachhaltigen Finanzmarkt. Obwohl sich der Markt laut Angaben der

³ International Capital Market Association (2023): <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/sustainable-bonds-database/>

⁴ DZ Bank (2023): <https://www.dzbank.de/content/dzbank/de/home/institutionelle-kunden/nachhaltige-finanzierung.html>

⁵ S&P Global Ratings (2023): <https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/global-sustainable-bonds-2023-issuance-to-exceed-900-billion>



Foto: © dapor2560 – freepik.com

DZ Bank seit dem vierten Quartal auf einem Erholungspfad befindet, ist der Anteil grüner Bonds im zweiten und dritten Quartal des laufenden Jahres von 35 auf rund 28% gesunken. Der Hauptgrund dafür ist das stark angestiegene Emissionsvolumen konventioneller Anleihen, wodurch sich der Marktanteil nachhaltiger Finanzierungsinstrumente maßgeblich verringerte.⁶

Laut DZ Bank wird sich die Popularität von Green Bonds unter den nachhaltigen Finanzierungsinstrumenten auch im deutschen Markt fortsetzen. Sie nimmt an, dass sich die Quote im vierten Quartal wieder leicht erhöhen und sich das Gesamtvolumen im Vergleich zum Vorjahr bei 95 Mrd. EUR sogar steigern wird. Auch im nächsten Jahr ist mit einem weiteren Wachstum beim Emissionsvolumen zu rechnen.⁷ Die Hoffnungen auf ein entspannteres Zinsumfeld bleiben angesichts der Verkündung der EZB im Oktober 2023, dass Zinssenkungen im ersten Halbjahr 2024 denkbar sind.⁸

6 DZ Bank (2023): <https://dzresearchblog.dzbank.de/content/dzresearch/de/2023/10/05/unternehmensanleihen--emissionsvolumen-des--schwachen--vorjahres.html>

7 DZ Bank (2023): <https://dzresearchblog.dzbank.de/content/dzresearch/de/2023/10/05/unternehmensanleihen--emissionsvolumen-des--schwachen--vorjahres.html>

8 Handelsblatt (2023): <https://www.handelsblatt.com/finanzen/geldpolitik/ende-der-inflation-ezb-vertreter-sehen-weitere-zinserhoehungen-skeptisch/29431088.html>

Eintritt öffentlicher Emittenten in den deutschen Markt

In den letzten Jahren traten Bundesländer und Städte langsam in den deutschen nachhaltigen Finanzmarkt ein. Nach Ansicht von imug rating ist dem Markteintritt dieser öffentlichen Emittenten eine besondere Bedeutung zuzuschreiben – denn sie gelten als wichtige politische Stellschraube in der ökologisch und sozial nachhaltigen Transformation der deutschen Gesellschaft. Durch die Nutzung nachhaltiger Finanzierungsinstrumente fördern Bundesländer und Städte u.a. umweltfreundliche Gebäude und den kohlenstoffarmen öffentlichen Verkehr. Höhere Investitionen von Städten können dabei helfen, soziale Belange zu fördern, beispielsweise den Zugang zur Grundversorgung mit sozialen Dienstleistungen im Gesundheitswesen oder Bildungssektor.

Anno 2018 war es die Stadt Hannover, welche als eine der ersten deutschen Städte mithilfe von imug rating einen Green und Social Bond begab und damit ganze 100 Mio. EUR Kapital beschaffte.⁹ Finanziert wurden Projekte im Bereich der energetischen Gebäudesanierung und der Unterbringung von Geflüchteten und Obdachlosen. In den letzten Jahren kam eine Reihe von Städten und Bundesländern hinzu, die ebenfalls mit imug rating im Rahmen einer Second Party Opinion zusammengearbeitet haben. Jüngstes Projekt ist das des Bundeslands Sachsen-Anhalt, welches im zweiten Quartal 2023 einen Social Bond platzierte. Mit einem Emissionsvolumen von aktuell etwa 500 Mio. EUR können nach Einschätzung von imug rating wesentliche Herausforderungen aus den Folgen der Coronapandemie adressiert und überwunden werden. Die Mittel aus der sozial-nachhaltigen Anleihe sollen beispielsweise für Stärkungen im Gesundheitssystem oder Investitionen in Wirtschaft, Arbeit und Gesellschaft verwendet werden.¹⁰

9 KfW Research (2019): <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Research/PDF-Dokumente-Fokus-Volkswirtschaft/Fokus-2019/Fokus-Nr.-245-Maerz-2019-Green-Bonds.pdf>

10 Land Sachsen-Anhalt (2023): <https://mf.sachsen-anhalt.de/ministerium-der-finanzen/news-detail/sachsen-anhalts-soziale-anleihe-erfolgreich-am-kapitalmarkt>

Ausblick: Mehr Aktivität im öffentlichen Sektor

Es bleibt abzuwarten, ob sich der globale nachhaltige Finanzmarkt tatsächlich erholt, zumal die Auswirkungen des jüngst eskalierten Nahostkonflikts unklar sind. Laut Prognosen der DZ Bank wird der Markt erst im Jahr 2024 neue Wachstumsrekorde aufbrechen.¹¹

imug rating erwartet für den deutschen Markt, dass Bundesländer und Städte weiterhin nachhaltige Finanzierungsinstrumente begeben: zum einen, um den nachhaltigen Wandel mitzugestalten und zur Unterstützung der Klimaziele der Bundesregierung beizutragen; zum anderen, um den positiven Nutzen aus den Bonds zu ziehen, beispielsweise eine verbesserte Reputation.

Die dargestellten Emissionen zeigen, dass der nachhaltige Finanzmarkt ein sinnvolles Vehikel ist, die massiven Kapitalanforderungen zur gesellschaftlichen Transformation zu unterstützen. Aktuelle Gespräche im öffentlichen Bereich seitens imug rating lassen vermuten, dass künftig mehr Emittenten aus dieser Richtung nachrücken werden.

11 DZ Bank (2023): <https://www.dzbank.de/content/dzbank/de/home/institutionelle-kunden/nachhaltige-finanzierung.html>



Daria Ezhkova (li.)

ist bei **imug rating** als Sustainability Analyst im Bereich Second Party Opinions tätig. Sie absolvierte ein Diplom in International Business und VWL (M.Sc.).

Jasmin Delicat

ist bei **imug rating** als Sustainability Analyst im Bereich Second Party Opinions tätig. Sie absolvierte einen Bachelor Combined Studies in Wirtschaftsethik und Kulturwissenschaften (B.A.).

INVESTMENT – GREEN & SUSTAINABLE FINANCE

von Marc Speidel, Co-Geschäftsführer, OneCrowd

Nachhaltigkeitstransformation im Finanzbereich: grüne Geldanlagen heiß begehrt

Die ökologischen Folgen des gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Handelns prägen den Fokus der Öffentlichkeit. Forderungen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten sind in nahezu jedem Lebensbereich angekommen und geradezu allgegenwärtig. Auch vor dem Finanzsektor mit seiner umfangreichen volkswirtschaftlichen Bedeutung macht die Nachhaltigkeitstransformation keinen Halt. Bankkonten mit nachhaltiger Wirkung, grüne Versicherungen oder Investments in Unternehmen mit Lösungen für eine bessere Zukunft sind nur einige Beispiele, die verdeutlichen, dass sich die Anforderungen an Finanzprodukte und -strukturen verändert haben.

Nachhaltigkeitsberichterstattung: von der Kür zur Pflicht

Auch im Bereich der Unternehmensfinanzierung ist das Thema Nachhaltigkeit mit all seinen Dimensionen ein entscheidender Treiber geworden. Regulatorische Entwicklungen zur Aufnahme ökologisch nachhaltiger Erwägungen in die Geschäftsmodelle, Produktgestaltung und der Auswahl von Stakeholdern spielen eine zunehmende Rolle für Unternehmen. Zuletzt sorgte die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) für Aufsehen: Denn mit der neuen EU-Richtlinie ändern sich die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung durch Unternehmen tiefgreifend. Die neuen Vorschriften sind bereits am 5. Januar 2023 in Kraft getreten und die Mitgliedstaaten müssen nun dafür sorgen, dass diese innerhalb von 18 Monaten umgesetzt werden.

Zusammenfassend soll die CSRD Lücken bei den Berichtsvorschriften schließen und die Nachhaltigkeitsberichterstattung insgesamt verbessern. Betroffen sind vor allem Kapitalgesellschaften und Personenhandelsgesellschaften.

Die Website www.csr-in-deutschland.de bietet einen Überblick.

Junge grüne Unternehmen mit Problemen bei der Kapitalbeschaffung

Viele junge Unternehmen haben die Nachhaltigkeit von Anfang an in ihrer DNA. Doch obwohl sie hohe Anforderungen in diesem Bereich erfüllen und darüber berichten, fällt es diesen grünen Unternehmen aktuell schwer, Kapital für ihre Geschäftsmodelle zu akquirieren. Der Green Startup Monitor 2023 kommt zu dem Ergebnis, dass 46% der grünen Start-ups beim Thema Kapitalbeschaffung eine zentrale Hürde sehen – gegenüber dem Vorjahr ein Anstieg von 9%.

„Für die Finanzierung ist es besonders wichtig, zu zeigen, dass grüne Start-ups auch gewinnorientiert sind. Bisher hält sich das Vorurteil, dass diese Unternehmen die Welt verbessern wollen – und das ohne wirtschaftlich tragbare Geschäftsmodelle. Doch das ist eine Fehlannahme: Grüne Start-ups erwirtschaften sowohl eine ökologische als auch eine ökonomische Dividende“, erklärt Prof. Dr. Klaus Fichter, Innovationsforscher sowie Gründer und Leiter des Borderstep Instituts für Innovation und Nachhaltigkeit, im Interview mit der OneCrowd-Gruppe.



Marc Speidel

hat mehr als zehn Jahre Erfahrung in leitenden Positionen im Bereich Corporate Finance und verstärkt seit 2022 die Geschäftsführung der **OneCrowd GmbH**, eines Anbieters für Crowdfunding. Speidel ist Spezialist für die Beratung mittelständischer Unternehmen in Finanzierungs- und Kapitalmarktfragen. Bei OneCrowd liegt sein Fokus auf dem weiteren Ausbau des Vertriebs sowie des Produktangebots, insbesondere im Wertpapierbereich.

Alternative Finanzinstrumente: Warum Crowdfunding in verschiedenen Unternehmensphasen interessant sein kann

Eine Möglichkeit, dennoch Wachstumskapital zu erlangen, stellt für junge Unternehmen das Crowdfunding als alternative Finanzierungsoption dar. Doch längst ist die Schwarmfinanzie-



Gründer der WeGrow AG: Peter Diessenbacher und Allin Gasparian Foto: © WeGrow AG

rung nicht mehr nur für Start-ups attraktiv. Seit einiger Zeit tummeln sich immer mehr Wachstumsunternehmen und Mittelständler auf den Crowdfunding-Plattformen – denn Crowdfunding bietet mittelständischen Unternehmen die Chance, eine weitere Quelle abseits der sonst üblichen Kapitalbeschaffungsmaßnahmen zu erschließen, bietet die Schwarmfinanzierung doch den Vorteil, eine von Banken und Großinvestoren unabhängige Finanzierungsmethode zu sein. Ein nicht uninteressanter Aspekt in Zeiten von geopolitischen Herausforderungen, Inflation und Zinsanstieg.

Die WeGrow AG ist ein aktuelles Beispiel dafür, wie Mittelstandsfinanzierung via Crowdfunding aussehen kann: WeGrow produziert, pflanzt und verarbeitet den Kiribaum zur nachhaltigen Holzproduktion und beliefert Kunden in 39 Ländern auf fünf Kontinenten. Das Unternehmen wurde 2019 als Spin-off der Universität Bonn gegründet und beschäftigt mittlerweile über 100 Mitarbeitende an den Unternehmensstandorten Deutschland und Spanien. Aktuell bietet WeGrow nun erstmalig im öffentlichen Angebot Aktien für Privatinvestoren an.

„Die Entscheidung für eine Crowdfunding-Kampagne basiert auf unserem Ziel, eine breitere Investorenbasis anzusprechen. In dieser Hinsicht ist die Wahl von Econeers als Plattform ideal: Die Ausrichtung auf nachhaltige Investments passt perfekt zu unserer Vision. Die Zielgruppe von Econeers harmoniert dabei optimal mit den Prioritäten und Interessen unserer potenziellen Investoren, die gemeinsam mit uns für eine nachhaltigere Zukunft sorgen wollen“, erläutert Dipl.-Ing. agr. Peter Diessenbacher, Gründer und Vorstand der WeGrow AG, und ergänzt: „Wir sind der Überzeugung, dass Transparenz und Verantwortung entscheidende Faktoren für eine nachhaltige Unternehmensführung sind. Wir sehen die CSRD nicht als Belastung, sondern als Chance, unser Engagement im Bereich der Nachhaltigkeit weiter auszubauen und zu zeigen, wie ernst wir unsere Verantwortung für eine bessere Zukunft nehmen.“

Econeers,

gegründet 2013 in Dresden, ist eine Plattform für Crowdfunding in nachhaltige Projekte und Unternehmen, über die private und institutionelle Investoren digital und gebührenfrei in die Ökologie- und Energiewende investieren und vom wirtschaftlichen Potenzial grüner Geldanlagen profitieren können. In zehn Jahren haben mehr als 18.000 Nutzerinnen und Nutzer bereits über 38 Mio. EUR investiert und dazu beigetragen, dass Unternehmen und Projekte mit einer grünen Vision Wachstumskapital akquirieren konnten.

Wachsender Teil der Investierenden möchte Rendite und Nachhaltigkeit vereinen

Auch bei Investierenden wird der spekt Nachhaltigkeit zunehmend wichtiger. Ein wachsender Teil der Bevölkerung möchte Rendite und Nachhaltigkeit vereinen sowie ökologische und ethische Aspekte bei ihren Investments berücksichtigen.

Es gibt zwei wesentliche Beobachtungen: Zum einen bevorzugen Investierende Eigenkapitalprodukte und zum anderen hat sich die Implementierung von Nachhaltigkeit in die Geschäftsmodelle und die Darstellung der Wirkung für Unternehmen zu einer Standardanforderung entwickelt.

So viel Impact bieten wenige andere Geldanlagen. Zudem können kapitalgebende Personen sicher sein, dass das Geld direkt in das finanzierte Unternehmen fließt. Das Mindset in der Gesellschaft hat sich in den letzten zwei bis drei Jahren stark geändert. Es wird immer stärker geschaut, wie innovativ, aber auch nachhaltig die Unternehmen sind – und es wird auch mehr und mehr verstanden, dass Nachhaltigkeit und Rendite keine Widersprüche sind.

Als Spezialist für Crowdfunding steht bei der OneCrowd-Gruppe deshalb das Ziel im Fokus, für jede Unternehmensphase – vom innovativen Start-up über etablierte Wachstumsunternehmen bis hin zum Mittelständler – passende Finanzierungslösungen anzubieten, welche auch den gestiegenen Anforderungen im Bereich Nachhaltigkeit gerecht werden.

INVESTMENT – DIGITALISIERUNG, KRYPTO & KI

Interview mit Dolf Diederichsen, Mitbegründer & CEO, Hyphe Markets

„Die Möglichkeiten der Tokenisierung sind grenzenlos und werden die größte Veränderung für Sparer und Investoren bewirken“

Seit einigen Wochen hält das Fintech **Hyphe Markets GmbH** eine Lizenz der BaFin als Wertpapierinstitut. Das Unternehmen mit Sitz in München darf damit Kryptoservices anbieten. Hyphe möchte im deutschen Markt als Kryptohandelspartner für Banken oder Neobroker auftreten, um Endkunden den Handel mit digitalen Assets (Kryptowährungen und digitalisierte Wertpapiere) in einem vollregulierten Rahmen zu bieten. Mit **Hyphe-CEO Dolf Diederichsen** sprachen wir über den Status quo der Kryptosphäre in Deutschland und die wichtigsten Entwicklungen im Markt.

BondGuide: Herr Diederichsen, wie schätzen Sie die aktuelle Akzeptanz von Kryptowährungen im traditionellen deutschen Finanzsektor ein? Sind deutsche Sparer kryptoready?

Diederichsen: Die Verbraucher waren den Institutionen schon voraus. Die Verbrauchernachfrage ist seit Jahren vor-

handen, aber das institutionelle Angebot hat aufgeholt, wobei spezialisierte Kryptounternehmen die Nachfrage in der Zwischenzeit bedient haben. Ein großer Teil des Handelsvolumens wird heute über regulierte Neobroker abgewickelt, aber wir sehen, dass sich das langsam auf traditionellere Banken verlagert, da sich diese Anlageklasse weiter durchsetzt. Deutsche Institute fühlen sich wohler, wenn sie Partner finden, die demselben Regulierungsrahmen unterliegen. Dies könnte sich ändern, wenn die MiCA-Regulierung EU-weit umgesetzt sein muss.

BondGuide: Welche Herausforderungen und Chancen sehen Sie für traditionelle Banken und Finanzinstitute, die in den Kryptomarkt eintreten möchten?

Diederichsen: Je nach Produkt oder Dienstleistung, die sie auf den Markt bringen wollen, sind die größten Herausforderungen technisches Know-how und Risikobereitschaft. Wenn ein Institut mit der Arbeit an Blockchainprodukten oder der Tokenisierung seiner eigenen Wertpapiere beginnen will, braucht es technisches Know-how, und sei es nur, um externe Partner zu koordinieren. Die Einrichtung von Brokerage für Privatkunden

ist einfacher. Auch innovative Spar- oder Anlageprodukte, die Kryptowährungen als zugrunde liegende Anlageklasse nutzen, können von einem regulierten Institut relativ einfach umgesetzt werden. Dann ist da noch die Herausforderung des Risikos. Ein Großteil des Sektors in Europa ist weniger reguliert, als Banken es von traditionellen Märkten gewöhnt sind. Es kann eine Reihe von Gegenparteirisiken geben, die für Kryptowährungen normal, aber für ein traditionelles Institut inakzeptabel sind. Hier kommen wir ins Spiel: Wir ermöglichen es Institutionen, unabhängig von der Börse zu handeln, was das Kontrahentenrisiko erheblich reduziert.

Je nach Produkt oder Dienstleistung, die sie auf den Markt bringen wollen, sind die größten Herausforderungen technisches Know-how und Risikobereitschaft.



Dolf Diederichsen, Mitbegründer & CEO von **Hyphe Markets GmbH**, begann seine Karriere bei der Boston Consulting Group und arbeitete für internationale Firmenkunden in Deutschland und Japan. Nachdem er 2012 Bitcoin für sich entdeckt hatte, baute er ein Unternehmen auf, das als Broker Kryptowährungen handelte, bevor er sich später auf institutionelle Kunden konzentrierte. Hyphe ist in den Niederlanden ein registrierter Provider von Kryptoservices. Als Liquidity Provider für Kryptowährungen ermöglicht das Unternehmen Banken, Brokern und Investmentfonds, schnell und einfach zu handeln.



Foto: © wirestock_creators – freepik.com

BondGuide: Die Blockchaintechologie hat das Potenzial, viele Aspekte des Finanzwesens zu revolutionieren. Welche Anwendungen sehen Sie jenseits von Kryptowährungen als besonders vielversprechend an?

Diederichsen: Ich spreche gerne über digitale sowie digitalisierte Vermögenswerte. Digitale Vermögenswerte sind digital nativ – z.B. Kryptowährungen wie Bitcoin. Zu den digitalisierten Vermögenswerten können bestehende Wertpapiere – Aktien, Anleihen usw. – gehören, die in Token umgewandelt werden, oder andere Vermögenswerte der realen Welt, die traditionell nicht sehr liquide waren – Immobilien, Kunst etc. –, die dann für den Handel mit Bruchteilen in Token umgewandelt werden. Die Tokenisierung steht erst am Anfang, wird aber rasch und in alle Richtungen zunehmen. Dies bedeutet eine größere Effizienz der Marktstruktur und, was für die Anleger von entscheidender Bedeutung ist, einen besseren Zugang zu einer breiteren Palette von Anlagen. Das ist der Teil, den ich am spannendsten finde.

BondGuide: Wie kann die deutsche Regulatorik den Übergang traditioneller Banken in den Kryptosektor unterstützen, womöglich aber auch behindern; welche Unterschiede sehen Sie zum Ausland?

Diederichsen: Deutschland galt vor einigen Jahren vielleicht nicht als Vorreiter, weil die strengen Regeln dem Markt, der

sich noch im Experimentierstadium befand, weit voraus waren. Die meisten Kryptounternehmen florieren in anderen Ländern. Seitdem hat sich der Markt für digitale Vermögenswerte jedoch stark entwickelt. Dieser Prozess ist zwar noch nicht abgeschlossen, aber er ist bereits in vollem Gange. Krypto und traditionelles Finanzwesen treffen sich in der Mitte, lernen voneinander und verschmelzen bis zu einem gewissen Grad. Deutschland hat Kryptowährungen schon früh als Finanzinstrumente neben z.B. Wertpapieren eingestuft, sodass sich der regulatorische Rahmen hierzulande plötzlich perfekt für diesen Moment der Entwicklung und Übernahme digitaler Vermögenswerte in den Mainstream der institutionellen Infrastruktur anfühlt. Die hohen Aufsichtsstandards bringen Deutschland in eine erstklassige Position für eine Kategorie, die sich professionalisiert, und das zeigt sich in dem Interesse, das wir bei den traditionellen Instituten sehen.

Die Tokenisierung steht erst am Anfang, wird aber rasch und in alle Richtungen zunehmen.

BondGuide: Wie sehen Sie die zukünftige Rolle von Krypto-Neobrokern im Vergleich zu traditionellen Finanzdienstleistern? Werden die bekannten Kryptobörsen an Relevanz einbüßen?

Diederichsen: Neobroker bedienen derzeit den Großteil des Privatkundenmarkts und bieten die von den Kunden gewünschten Produkterfahrungen an, die ihnen den Zugang zu dieser Anlageklasse ermöglichen. Die Frage ist, ob die Banken weiterhin die Kontrolle auf diese Weise abgeben wollen, da sie traditionell die primäre Verbraucherschnittstelle kontrollieren. Sie sollten neue Wettbewerber ernst nehmen – denn ein Kunde, der über den Kryptohandel auf eine Plattform gelockt wird, könnte dann offen dafür sein, dass ihm andere Produkte und Dienstleistungen angeboten werden, die traditionell die Bank anbieten würde. Kryptobörsen sind ein wichtiger Teil des Ökosystems. Die meiste Preisfindung findet an Börsen statt, aber die Rolle der Börse als Verbindungspunkt für die Institute geht vorüber. Warum sollte ein Institut das Risiko und die Mühe auf sich nehmen, eine Kryptobörse zu integrieren, und dann nur Zugang zu den Kursen erhalten, zu denen an dieser Börse gehandelt wird? Durch den Einsatz unserer Preisermittlungstechnologie Clear-Calculus z.B. können Kunden auf den fairen Marktpreis zugreifen, ohne dieses Risiko einzugehen und ohne auf einer „Preisinsel“ festzusitzen. Es ist also nicht so, dass Börsen nicht relevant wären, aber ihre Position und Rolle im Ökosystem entwickeln sich weiter.

BondGuide: Inwiefern könnten Kryptowährungen und Blockchain die Art und Weise verändern, wie Menschen in Deutschland und Europa investieren, ihr Geld verwalten und sparen?

Diederichsen: Digitale Vermögenswerte wie Kryptowährungen bieten Anlegern eine neue und innovative Möglichkeit, ihr Anlageportfolio zu diversifizieren. Verschiedene digitale Währungen entwickeln sich in Richtung unterschiedlicher Nützlichkeit – z.B. erweist sich Bitcoin zunehmend als Wertaufbewahrungsmittel, ähnlich wie Gold. Auch der Zahlungsbereich entwickelt sich weiter,

um diese Technologie zu integrieren, sogar auf der Ebene eines digitalen Euro, was enorme Auswirkungen darauf hat, wie die Deutschen ihr Geld in Zukunft verwalten werden. Und wie bereits erwähnt: Je mehr digitalisierte Vermögenswerte auf den Markt kommen, desto vielfältiger werden die Möglichkeiten zum Sparen und zum Investieren in zuvor womöglich illiquide und unzugängliche Anlageklassen. Die Möglichkeiten der Tokenisierung sind grenzenlos und werden mittel- und langfristig die größte Veränderung der Anlagemöglichkeiten für deutsche Sparer und Investoren bewirken.

„ Krypto und traditionelles Finanzwesen treffen sich in der Mitte, lernen voneinander und verschmelzen bis zu einem gewissen Grad.

BondGuide: Wie blicken institutionelle Investoren auf das Thema digitale Assets?

Diederichsen: Institutionelle Anleger sind aus den gleichen Gründen wie Kleinanleger an einem Engagement interessiert – in erster Linie aus Gründen der Diversifizierung. Früher gab es sowohl

Skepsis als auch eine praktische Herausforderung: Wie kann eine Institution einen Vermögenswert kaufen und halten, der am Rande des Finanzsystems operiert? Jetzt ist die Skepsis weitgehend verschwunden, da Institutionelle die Präsenz und das Potenzial dieser Anlageklasse erkannt haben und akzeptieren; die praktische Herausforderung besteht indes zum Teil noch. Bei Hype helfen wir institutionellen Investoren beim Zugang zu Liquidität in einem vollständig regulierten Umfeld. Wenn eine direkte Integration nicht die Lösung ist, können sie auch mit digitalen Asset-backed ETPs auf traditionellen Märkten handeln, für die wir in einigen Fällen ebenfalls die zugrunde liegende Liquidität bereitstellen.

BondGuide: Wie sieht Hype die anhaltende Debatte über die Energieeffizienz von Kryptowährungen, insbesondere von Bitcoin? Gibt es Pläne, umweltfreundliche Kryptopraktiken zu fördern?

Diederichsen: Als Liquiditätsanbieter nehmen wir eine neutrale Haltung gegenüber dem Markt, aber auch gegenüber den Vermögenswerten selbst sowie einschlägigen politischen Debatten ein. Unser Handelsmodell mit Post-Trade-Settlement versucht aber bewusst, die Anzahl der Transaktionen auf einer Blockchain zu reduzieren, um dadurch sowohl Transaktionskosten zu senken als auch den begrenzten Platz auf der Blockchain effizient zu nutzen.

Die Möglichkeiten der Tokenisierung sind grenzenlos und werden mittel- und langfristig die größte Veränderung der Anlagemöglichkeiten für deutsche Sparer und Investoren bewirken.

BondGuide: Hätten Sie abschließend noch einen Rat für traditionelle Finanzinstitute in Deutschland, die über den Einstieg in den Kryptosektor nachdenken?

Diederichsen: Ja, natürlich: Denken Sie an die mittel- bis langfristige Perspektive, denn wir stehen noch am Anfang. Digitale Vermögenswerte bedeuten schon jetzt viel mehr als Bitcoin, und da immer mehr bestehende Vermögenswerte digitalisiert werden, wird dieser Bereich nur noch wachsen. Glücklicherweise läuft alles auf denselben Schienen, sodass die Investitionen von heute für zukünftige Entwicklungen genutzt werden können.

BondGuide: Herr Diederichsen, ich danke Ihnen für die spannenden Einblicke in die digitale Zukunft und für Ihre Zeit.

Das Interview führte Michael Fuchs.





*Wir lieben
Mittelstand!*

Liquidität für die individuellen Phasen mittelständisch geprägter Unternehmen – darauf sind wir spezialisiert, das ist unsere Leidenschaft.

Ihr Finanzierungsvorhaben zum Erfolg zu bringen, dafür ist die DICAMA AG Ihr Partner mit umfangreicher und marktführender Kapitalmarkterfahrung mit Kreditfonds und allen wesentlichen alternativen Investoren und Produkten. Wir liefern individuell zugeschnittene Bausteine, strukturieren passgenau für Ihr Unternehmen zukunftsweisende Finanzierungskonzepte und sind gerne Teil Ihrer Gesamtfinanzierung: Corporate Finance one step ahead.

660

betreute Mandate

3,2

Mrd. Euro ausgereichtes
Finanzierungsvolumen

704

Mio. Euro eingesammeltes
Kapital für Erneuerbare-
Energien-Projekte

74

Mio. Euro investiertes
Venture Capital

62

Mio. Euro eingesammeltes
Kapital für 147 Start-ups

29

Anleihen und Börsengänge

Markus Dietrich

CEO

INVESTMENT – DIGITALISIERUNG, KRYPTO & KI

von Volker Braunberger, CEO, fundsonchain, Dr. Roman Votteler, Senior Strategic Manager, und Florian Mücke, Senior Strategic Manager, Business Development, Cashlink Technologies

Kryptofondsanteile: Meilenstein zur Digitalisierung der Fondsindustrie

Die unausweichliche Integration der Blockchaintechnologie in der Fondsindustrie: wie Metzler Asset Management, fundsonchain und Cashlink digitale Pionierarbeit leisten.

Ausgangslage

Die Fondsindustrie ist mit rund 60 Bio. EUR weltweit und 20 Bio. EUR in der EU im Bereich der Kapitalanlage eine der größten überhaupt. Auch wenn jährliche Wachstumsraten zwischen 5 und 10% als normal gelten, bestehen bei Investmentfonds Optimierungsmöglichkeiten.

Ein Blick auf die heutige Prozesskette (siehe Abb. 1) fasst dabei die kritischsten Aspekte aus der Sicht von Retail- und institutionellen Anlegern illustrativ zusammen:

- Es sind viele Intermediäre eingebunden, die oftmals nicht alle regulatorisch nötig sind, aber Kosten produzieren.
- Es existiert eine Vielzahl an Schnittstellen und meist keine einheitliche Datenbasis, was erhebliche Abstimmungsaufwände bedingt.
- Hohe, nicht-zeitgemäße Durchlaufzeiten, die sich in der Praxis zum Teil mit Settlement-Zeiten von T+3 bis T+4 niederschlagen.

Heilsbringer Tokenisierung?

Kryptotoken und -wertpapiere stellen einen revolutionären technischen Fortschritt an den Kapitalmärkten dar, da sie

aufgrund ihrer digitalen DNA herkömmliche, physisch verbriefte Rechte in Sachen Effizienz, technische Integrierbarkeit, Ausgestaltungsmöglichkeiten, Sicherheit, Transparenz und in vielen weiteren Punkten weit übertreffen. Der deutsche Gesetzgeber hat dies erkannt und mit dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) im Juni 2021 einen rechtlichen Grundstein für den digitalen Kapitalmarkt in Deutschland gelegt. Durch das eWpG hat Deutschland (erstmalig) auch im europäischen Vergleich eine Vorreiterrolle in puncto Digitalisierung eingenommen.

Das eWpG umfasste initial nur Inhaberschuldverschreibungen; Fondsanteile und Aktien waren zunächst ausgeschlossen. Diese Lücke wurde 2022 durch die Verordnung über Kryptofondsanteile (KryptoFAV) in Verbindung mit Änderung des § 95 des Kapitalanlagegesetzbuchs (KAGB) geschlossen, welche es ermöglicht, die Ausgabe von Anteilen an deutschen Sondervermögen als elektronische Anteilscheine ohne physische Verbriefung vorzunehmen. Dabei wird die physische Verbriefung durch die Eintragungen in ein zentrales elektronisches Wertpapierregister oder in ein dezentrales Kryptowertpapierregister ersetzt.



Volker Braunberger (li.)

hat in seiner über 25-jährigen Karriere als Managementberater nationale und internationale Banken und Assetmanager erfolgreich strategisch begleitet. Er nutzt seine fachliche Expertise seit 2018, um Anwendungsgebiete neuer Technologien für Banken und Assetmanager zu untersuchen. Im Zuge dessen hat er 2021 das Fintech **fundsonchain** gegründet, das eine Plattform zur DLT-basierten Abwicklung und dem digitalen Vertrieb von tokenisierten Investmentfonds entwickelt.

Dr. Roman Votteler

spezialisierte sich durch seine Tätigkeiten in Promotion, Management-Consulting und Fintech-Development auf den Finanz- und Kapitalmarkt. Bei der **Cashlink Technologies GmbH** begleitet er als Senior Strategic Manager im Business Development den Aufbau von DLT-basierten Wertpapierinfrastrukturen bei Fintechs und Banken.

Florian Mücke (re.)

entwickelte seine Expertise u.a. in der Beratung und als Produktmanager des ersten regulierten Handelsplatzes für digitale Assets in Deutschland und verantwortet nun bei der **Cashlink Technologies GmbH** in seiner Rolle als Senior Strategic Business Development Manager die strategische Ausrichtung des Unternehmens sowie dessen Kooperationen.

Abb. 1: Illustrative Ausgangslage und „Pain Points“ der Fondsindustrie



Quelle: fundsonchain Research

Für elektronische Aktien ist indes noch etwas Geduld gefordert – diese sollen aber mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz möglich werden.

Die Führung des Kryptowertpapierregisters obliegt der Verwahrstelle des Fonds oder einem von ihr beauftragten lizenzierten Unternehmen. In der Praxis übernehmen Kryptowertpapierregisterführer wie Cashlink diese Rolle, da die wenigsten Verwahrstellen über die notwendige BaFin-Lizenz oder Technologie verfügen. Während die Tokenisierung von Inhaberschuldverschreibungen immer weiter an Momentum gewinnt, wurde Stand November 2023 nur ein Fonds tokenisiert.

In einer Pionierinitiative hat Metzler Asset Management (MAM), in Zusammenarbeit mit fundsonchain und Cashlink als Registerführer, einen Meilenstein in der digitalen Finanzwelt gesetzt. Sie realisierten in Deutschland die erstmalige Dematerialisierung einer Anteilscheinklasse eines bestehenden Sondervermögens. Die Dematerialisierung bietet dabei entscheidende Vorteile.

Fondsanteile + Blockchain = T+0

Die Abschaffung des Zentralverwahrers, ein Relikt der Globalurkundenära, ist nur der Anfang. Die Möglichkeit, Fondsanteile ohne die Einschaltung eines Zentralverwahrers oder einer Depotbank zu veräußern und zu übertragen, markiert einen Wendepunkt. Diese Entwicklung ist ein

Teil der Einlösung des Versprechens der Blockchaintechnologie: die Reduktion von Zwischenhändlern und die Eröffnung von direkten Peer-to-Peer-Geschäften.

Ein weiterer signifikanter Vorteil ist die Vereinfachung und Beschleunigung der Transaktionsabwicklung (Settlement). Mit der Tokenisierung ist nun das Echtzeit-Settlement möglich – ein enormer Fortschritt gegenüber der herkömmlichen T+2-Valuta. Dies ermöglicht eine Reduzierung der Abwicklungszeit auf handelstaggliche Ein- oder Umbuchungen (T+0), was die eigentumsrechtliche Abwicklung enorm beschleunigt.

Diese Entwicklungen sind nicht nur technologisch zukunftsweisend, sondern sie revolutionieren auch die Art und Weise, wie Handel und Abwicklung von Fondsanteilen in der heutigen Zeit gestaltet werden.

Theorie war gestern – Kryptofondsanteile begeben von Metzler Asset Management

Die Frage, die sich viele Marktakteure heute stellen: Wie können wir es ohne erhebliches Risiko angehen? Hier hat sich ein zweistufiges praxiserprobtes Vorgehen herausgebildet, das in Abb. 2 illustriert wird:

Abb. 2: Praxiserprobter Weg zu Kryptofondsanteilen



Quelle: fundsonchain

MAM führte kürzlich ein wegweisendes Projekt durch, bei dem in Phase eins die Plattform fundsonchain innerhalb der KVG umfassend genutzt wurde. Hierbei erfolgte die Dematerialisierung einer Anteilscheinklasse eines bestehenden Sondervermögens, gefolgt von Anteilscheingeschäften. Die Plattform generierte Token zur Emission der dematerialisierten Anteilscheine, wobei das blockchainbasierte Settlement der Stückeseite und die simulativ über SWIFT abgewickelte Geldseite integriert wurden. Die Interaktion mit anderen IT-Systemen erfolgte manuell durch Datenuploads für Fonds- und Investorenstammdaten sowie NAV-Erhaltung.

Die erste Phase ermöglichte wertvolle Erkenntnisse zur Steigerung der Settlement-Effizienz und potenzieller Kosteneinsparungen. Zudem zeigten sich Digitalisierungspotenziale wie die Abbildung von Fonds-Life-Cycle-Events und die digitale Ermittlung von Provisionen via Smart Contracts. Mitarbeiter von MAM und der Verwahrstelle (Bankhaus Metzler) erzielten hohe Lerneffekte im Umgang mit dem blockchainbasierten System. Diese Erfahrungen steigerten die Akzeptanz für Blockchain und toke-

nisierte Fonds erheblich und legten die Grundlage für Phase zwei.

Im ersten Schritt der zweiten Phase agierte MAM als Emittentin der tokenisierten Anteilscheinklasse und das Bankhaus Metzler als Investor, durch den die Initialkäufe getätigt wurden. Die Begebung der Anteilscheinklasse erfolgte unter dem KryptoFAV-Regime; d.h., der Fonds wurde in einem Kryptowertpapierregister registriert. Die Registrierung erfolgte in Einzeleintragung. Im zweiten Schritt wurden weitere Teile der Anteilscheinklasse durch Union Investment mittels eines Dachfonds erworben. Die erworbenen Kryptofondsanteile wurden von der DZ BANK, als Verwahrstelle des Dachfonds, verwahrt. Der Use Case umfasst damit einen praxisnahen Fall und demonstriert, dass die Umsetzung dieser neuen Art der Fondsbegebung sehr leicht möglich ist und das oben angegebene Werteverprechen in der Praxis erfüllt werden kann. Das Produkt wurde in Einzeleintragung aufgesetzt.

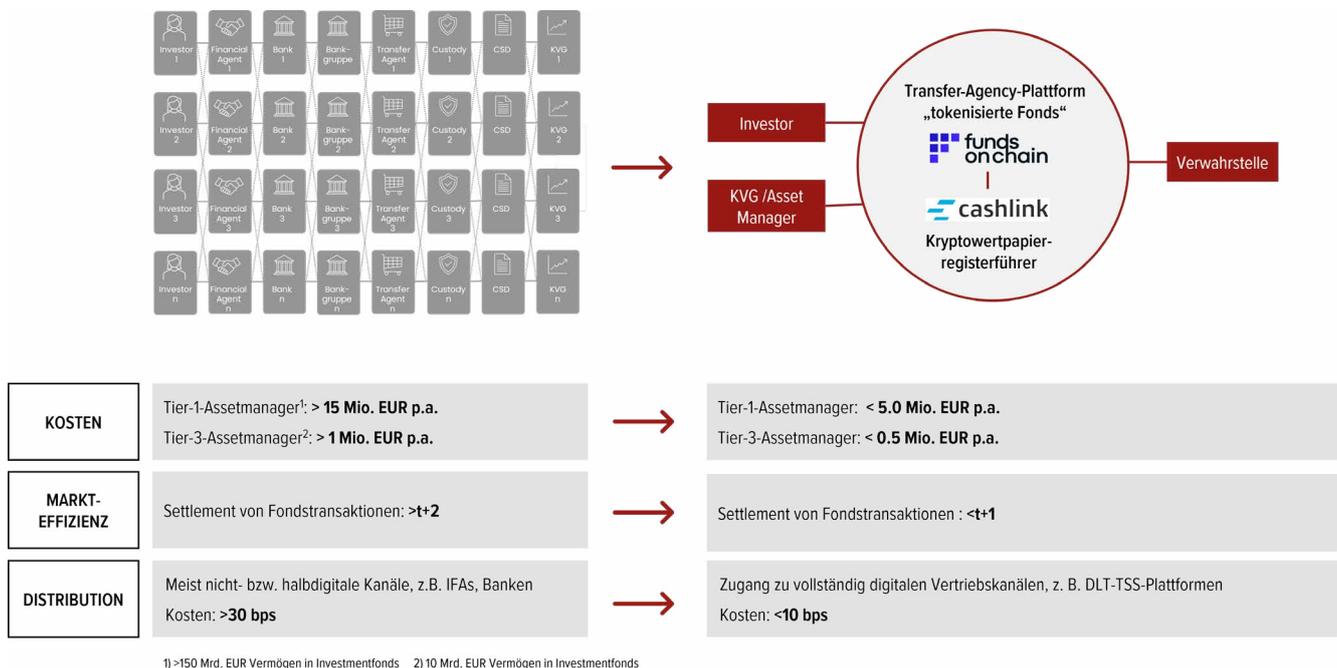
Die Nutzenaspekte, die sich in Phase eins bereits abgezeichnet hatten, konnten dabei mittels der Livetransaktion noch

einmal „in echt“ bestätigt werden. Verbindet man dies nun mit Daten und Fakten aus der Fondsindustrie, ergibt sich je nach Größe des jeweiligen Assetmanagers ein nahezu erdrückendes Nutzenbild, das nachfolgend in Abb. 3 im Vergleich zur Ausgangslage der Fondsindustrie illustriert wird.

Fazit

Der Erlass des eWpG und der KryptoFAV bildet einen vielversprechenden ersten Schritt für die Emission von dematerialisierten Fondsanteilen in Deutschland. Positive Resonanz und die Bestätigung der Werteverprechen aus ersten Pilotprojekten sind bereits erkennbar. Die Massenadaption erfordert jedoch weitere Pionierarbeit, abhängig von Fonds- und Anlegerstruktur sowie etablierten Prozessen. Unter Branchenexperten gilt es als wahrscheinlich, dass sich nicht eine einzelne Marktinfrastruktur durchsetzen wird, sondern mehrere Infrastrukturen symbiotisch koexistieren. Als sicher gilt allerdings, dass sich Marktteilnehmer, die sich frühzeitig mit der Thematik Kryptofondsanteile und Tokenisierung beschäftigen, langfristig substantielle Wettbewerbsvorteile in einem stark wachsenden Markt verschaffen.

Abb. 3: Konkrete Nutzen in Abhängigkeit der verwalteten Volumina





Das Hausbankprinzip
für den Kapitalmarkt.

INVESTMENT – DIGITALISIERUNG, KRYPTO & KI

von Jacqueline Lehmann, CEO, Ledger21

Intelligente Investmentstrategien: So revolutioniert KI mit ChatGPT die Kryptobranche

Jedes Investment birgt Risiken. Dennoch lohnt es sich, die Chancen und Möglichkeiten, die KI bietet, zu nutzen.

Seit November letzten Jahres ist das Thema künstliche Intelligenz in aller Munde: ChatGPT, ein KI-basierter Chatbot, wurde eingeführt und wird seither tagtäglich von Tausenden Nutzern verwendet, um Texte erstellen zu lassen. KI-Programme bereichern nicht nur viele Arbeits- und Lebensbereiche, sondern nehmen auch ihren Platz in der Kryptowelt ein. ChatGPT revolutioniert bereits jetzt die Kryptobranche.

Zudem erscheinen immer mehr KI-Coins auf dem Markt. Auch helfen KI-Systeme bei diversen Investments. Doch inwiefern verändert ChatGPT die Kryptowelt? Was

ist weiterhin zu erwarten? Welche Chancen bietet KI im Kryptobereich und was sind die Gefahren?

ChatGPT: So vielfältig wird das KI-Tool eingesetzt

Gedichte, Geschichten, Bewerbungen und Songs – das alles und viel mehr kann ChatGPT eigenständig verfassen. Mehr als 100 Millionen Menschen haben das Programm für verschiedene Zwecke bereits verwendet. Dabei müssen die Nutzer lediglich eine Frage oder eine Anweisung an den Chatbot stellen. Dieser generiert binnen weniger Sekunden einen vollständigen, sinnvollen Text.

Hinter diesem revolutionären System steckt das Unternehmen OpenAI, das auch bereits andere KI-Programme, wie den Bildgenerator DALL E 2, eingeführt hat. ChatGPT wurde zuvor mit Massen an Informationen und Daten trainiert, aus denen es seine Antworten zieht und vielfältige Textsorten auf Anfrage generiert. Dabei ist es einerlei, auf welches Themengebiet sich die Frage bezieht – ChatGPT ist in der Lage, Ergebnisse zu Bereichen wie der Medizin, Finanzen, IT oder zu alltäglichen Angelegenheiten zu liefern. Das ist auch der Grund dafür,

dass viele Unternehmen das KI-Programm bereits in ihren Betrieben implementieren. Indem sie ChatGPT Texte generieren lassen, sparen sie Zeit und Kosten.

Die Kohärenz und das Verständnis hinter der KI sind so beeindruckend und authentisch, dass Universitäten Schwierigkeiten haben, festzustellen, ob studentische Arbeiten eigenhändig oder mithilfe des Programms verfasst wurden – und genau deswegen fasziniert das Programm Millionen von Nutzern weltweit.

Intelligent investieren in Krypto mithilfe von ChatGPT

Neben der künstlichen Intelligenz hat auch das Thema Krypto in den vergangenen Jahren medial an Bedeutung gewonnen. Tatsächlich wird KI auch immer häufiger in der Kryptowelt eingesetzt – so auch ChatGPT. Das KI-Tool kann z.B. Daten und Informationen sammeln, Hilfestellung geben, Strategien entwickeln. Insbesondere für Einsteiger kann das Programm unterstützend sein, indem es auf verschiedene Fragen eingeht: Wieso ist Bitcoin so populär, was macht es so einzigartig? Warum lohnen Investitionen in Krypto-



Jacqueline Lehmann ist CEO der **Ledger21 AG**, einer Tochtergesellschaft der **Green Capital & Beteiligungen AG**, die auf die Anlagen in dem aufstrebenden Markt für Kryptowährungen spezialisiert ist.

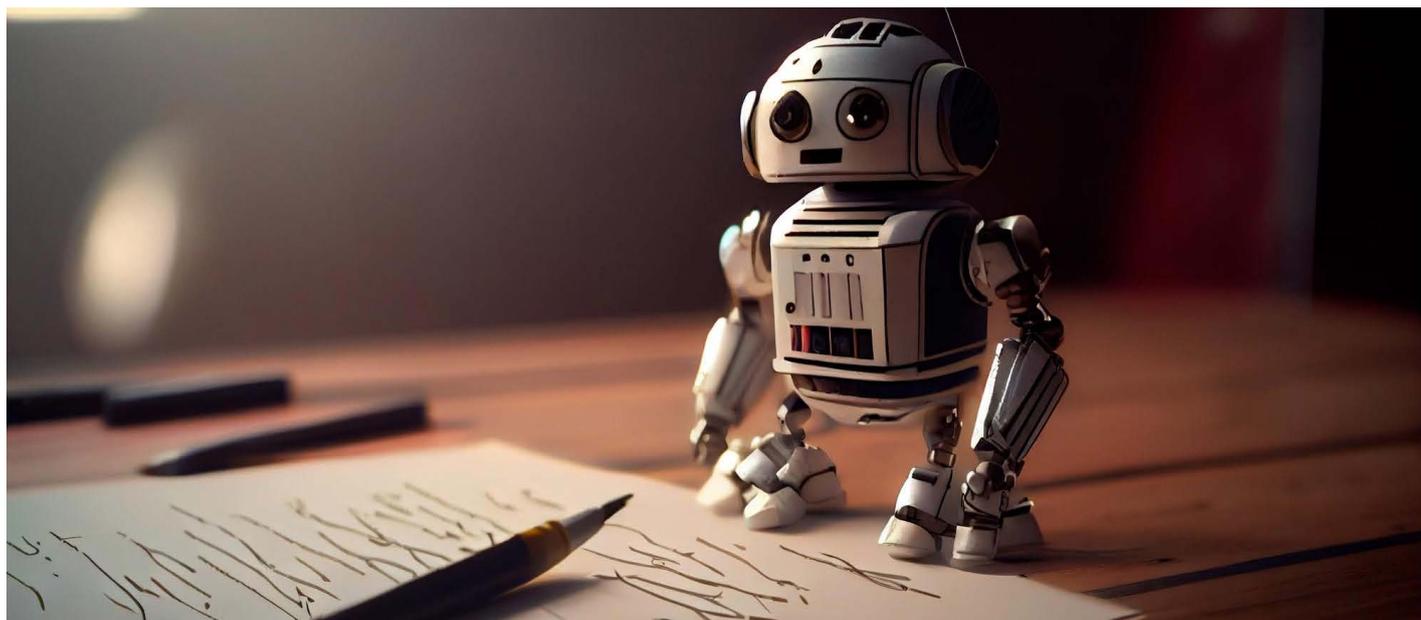


Foto: © Fantastic Studio – freepik.com

währungen? Worauf sollte man beim Anlegen achten?

Da der Markt volatil und risikoreich ist, laufen Anfänger Gefahr, die Übersicht zu verlieren und erste Verluste zu erfahren. Hier kann das KI-Programm helfen, erstmalig in der Kryptowelt Fuß zu fassen. So erhalten neue Anleger zunächst einen Überblick über die Vor- und Nachteile von Kryptoinvestments sowie erste Tipps und Hilfestellungen. ChatGPT ist aufgrund der gesammelten Daten und Analysen dazu fähig, große Mengen an Kryptocontent wiederzugeben. Es kann z.B. Nutzern dabei helfen, Smart Contracts oder andere Programmierungen vorzunehmen.

Auch kann es Unternehmen mit SWOT-Analysen unterstützen und ihre Konkurrenten analysieren. Letztlich verfügt ChatGPT auch über rechtliches Wissen und kann auf juristische Fragen antworten, beispielsweise welche Vorlagen bei Kryptoinvestments berücksichtigt werden müssen. Dadurch haben Anleger den Vorteil, dass sie bei rechtlichen Angelegenheiten nicht immer sogleich einen Anwalt aufsuchen müssen. Somit sparen sie nicht nur Zeit, sondern auch Kosten.

Die Schattenseiten von ChatGPT

Neben den vielfältigen Möglichkeiten verbergen sich auch gewisse Risiken hinter dem textbasierten KI-Programm. ChatGPT wurde mit einer erklecklichen Masse an Daten trainiert und kann zu jedem Themenbereich Informationen vermitteln. Doch ist dies genug? Tatsächlich reicht sein Wissensstand nur bis zum Jahr 2021.¹ Somit kann es weder genaue Prognosen stellen noch auf aktuelle Entwicklungen von beispielsweise Kryptowährungen eingehen. Hier müssen Anleger Eigenrecherche betreiben.

Zudem darf man nicht vergessen, dass auch KI-Programme fehlerhafte Ergebnisse liefern können. Man erhält nicht immer das gewünschte Resultat, da das Programm auch Informationen aus falschen Kontexten entnehmen kann. Ein gewisses Fehlerisiko herrscht also immer.

Dennoch lohnt es sich, KI-Tools wie ChatGPT in Erwägung zu ziehen. Insbesondere für Neueinsteiger in der Kryptobranche liefert das Programm Antworten auf wichtige Fragen. Auch wenn in einigen Fällen Eigenrecherche gefragt ist, spart man sich Zeit und Kosten.

¹ Anm.d.Red.: Der Wissensstand des KI-Chatbots ChatGPT ist inzwischen auf April 2023 angepasst worden.

Neuer Trend auf dem Kryptomarkt: KI-Coins

Der Kryptomarkt wächst tagtäglich – und mit über 21.000 Kryptowährungen ist noch immer kein Ende in Sicht. Der Hype um die künstliche Intelligenz trägt dazu bei, dass die Anzahl an Coins rasanter wächst als je zuvor: KI-Coins sollen nun die Kryptowelt revolutionieren. Sie sollen nicht nur als lukrative Investmentmöglichkeit fungieren, sondern auch auf (bald) kostenpflichtige KI-Programme wie ChatGPT Zugriff gewähren. Anleger hoffen, dass aus dem derzeitigen Hype ein langfristiger Gewinn entsteht.

Grundsätzlich unterscheiden sich KI-Coins von ganz gewöhnlichen Token nur in ihren Kryptoprotokollen. Sie befinden sich auf der Blockchain, auf der die KI basiert. Viele Investoren sind sich sicher, dass der Hype nicht so schnell abnehmen wird – denn so, wie die Nachfrage derzeit steigt, so steigen auch die Preise für die KI-Coins. Besonders mit der Einführung der KI-Programme ChatGPT und DALL E 2 sind die Erwartungen an weitere KI-Projekte hoch. Tatsächlich hat sich von den begehrtesten 30 KI-Coins bereits eine Vielzahl in ihrem Wert verdoppelt. Zu den größten fünf KI-Coins

gehören The Graph (GRT), SingularityNET (AGIX), Fetch (FET), Ocean Protocol (OCEAN) und iExec RLC (RLC).

Während künstliche Intelligenz in den Medien heiß diskutiert wird, erlangt auch die Kryptobranche immer mehr an Bedeutung. Folglich sehen zahlreiche Anleger viel Potenzial in der Kombination beider Techbereiche: Nicht nur ChatGPT, sondern auch KI-Coins revolutionieren die Kryptobranche. Dennoch ist hier Vorsicht geboten. Jedes Investment benötigt ausgiebige Recherche und jeder Hype kann mit der Zeit abflauen. Fakt ist, dass das Thema KI weiterhin Millionen von Menschen faszinieren wird. Es sind auch in Zukunft revolutionäre Projekte auf dem Markt zu erwarten.

Fazit

Künstliche Intelligenz und Krypto – die zwei Themen, mit denen sich die Medien derzeit am meisten befassen. Wer anfangen möchte, in Krypto zu investieren, kann sich von ChatGPT beraten lassen. Nicht nur bei den ersten Investitionsschritten kann es Anlegern helfen, sondern auch auf rechtliche Fragen eingehen und Anleitungen für Programmierungen bereitstellen. Auch in Form von Coins geben KI-Produkte einen Mehrwert: Für viele Investoren sind KI-Coins aktuell die beste Möglichkeit, lukrative Gewinne zu erzielen. In Zukunft werden mit großer Wahrscheinlichkeit noch mehr KI-Projekte auf dem Markt erscheinen. Natürlich birgt jedes Investment ein gewisses Risiko. Dennoch lohnt es sich, die Chancen und Möglichkeiten, die KI bietet, zu nutzen.



Foto: © diegothomazini – freepik.com

Anzeige

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

Jahrespartner 2023



DICAMA
Corporate finance one step ahead

Premium-Jahrespartner

BankM

EQS.GROUP



IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI



HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK



LEWISFIELD
Deutschland GmbH

mwb
Wertpapierhandelsbank

QUIRIN
PRIVATBANK

re concept
GRÜNE ENERGIE · HEUTE FÜR MORGEN

Wir sind Bondmarkt!

Der M&A Berater für kleine und mittelständische Unternehmen

Neugierig, was Ihr Unternehmen wert ist?
Machen Sie den Test.



EMITTENTEN IM FOKUS

Interview mit Jens Christoph, CFO, LEEF Blattwerk

„Mit der Palmölindustrie hat LEEF aber auch rein gar nichts zu tun“

LEEF Blattwerk begibt eine kleinvolumige Anleihe im Volumen von bis zu 5 Mio. EUR. Auf Econeers läuft die Platzierung schon seit einigen Tagen, jetzt startet das ‚richtige‘ öffentliche Angebot. BondGuide sprach mit dem Debütemittenten zum Start.

BondGuide: Herr Christoph, wer ist LEEF und wofür stehen die Buchstaben eigentlich?

Christoph: LEEF ist die phonetische Schreibweise des englischen Leaf, also Blatt. Wir sind Spezialisten für die Verarbeitung von Palmblättern zu nützlichen Produkten in ganz unterschiedlichen Bereichen – Tendenz stark steigend. Anfangs wurden wir von außen häufig als Anbieter von Geschirr aus Palmblättern wahrgenommen, aber das greift mit unserer heutigen Produktpalette deutlich

zu kurz. Aktuell sind es Food-Verpackungen, Geschirr und Besteck, aber auch Non-Food-Produkte.

BondGuide: Wenn ich mich auf der Homepage umsehe, sieht alles sehr asiatisch aus: Essstäbchen, Schälchen, Löffelchen. Für welche Zeitzone sind Ihre Produkte denn?

Christoph: Das könnte daran liegen, dass Ihnen unsere Produkte aus der sogenannten Sushi-Linie besonders zugesagt haben. Wir bieten natürlich auch überaus westliche Verpackungen an, nämlich für Burger, Tapas, Pasta, Dips und vieles andere mehr, das man hochwertig präsentieren kann – vor Gästen im Restaurant oder vor Gästen daheim. Richtig ist, dass Sushi prädestiniert ist, in unseren Materialien optisch ansprechend dargereicht zu werden. In einer billigen Plastikverpackung leidet ganz sicher auch der Geschmack – das Auge isst schließlich mit, wie man so schön sagt. Wir vereinbaren aber auch gerade etwas im Bereich nachhaltiger Verpackungen von Kosmetik: Das ist ja auch einer der Sektoren, die sich für die Zukunft mehr Nachhaltigkeit und weniger CO₂-Fußabdruck auf die Fahnen geschrieben haben.

BondGuide: Wie steht es generell um den Wettbewerb?

Christoph: Händler gibt es natürlich diverse, aber als Entwicklungspartner von Produkten aus Palmblatt kennen wir aktuell nur uns, vor allem von komplexeren Produkten wie eben Verpackungen. Offene Gefäße wie Teller, Schalen oder dergleichen schafft der eine oder andere lokale Produzent in Indien noch selbst; damit hatten wir ja ebenfalls begonnen. In den komplexeren Bereich haben wir während Corona damit angefangen, unsere entwickelten Produkte auch zum Patent anzumelden – bei Tellerchen oder Besteck war das noch nicht erforderlich. Der Wettbewerb findet mehr bei anderen Materialien statt als innerhalb des Palmblattsegments. Wir verstehen Produzenten und Händler von Zuckerrohrprodukten, also Bagasse, oder auch Papier viel eher als Konkurrenz, auch die Plastikindustrie bleibt trotz aller regulatorischen Maßnahmen ein harter Wettbewerber. Angesichts der schlichten Notwendigkeit einer klima- und umweltfreundlichen Weiterentwicklung – und zwar global – sehen wir heute jedoch nicht nur die Konsumenten umdenken, sondern zunehmend auch die verarbeitende Industrie und die Investoren.



Jens Christoph

ist CFO der **LEEF Blattwerk GmbH**. Sein Faible für Blätter etablierte er schon früh in seiner Karriere durch 13 Jahre als Bereichsleiter Finanzen der FLEUROF, seine Leidenschaft für Unternehmensaufbau und Wachstums koordinierung entdeckte er als Co-Gründer und CFO innerhalb der Paxlife-Gruppe.



Foto: © LEEF Blattwerk GmbH

BondGuide: Die Märkte sind allerdings schwieriger geworden angesichts der Vielzahl der Krisen. Bleiben Sie optimistisch?

Christoph: Lassen Sie mich einfach auf drei Themen der vergangenen Jahre verweisen. Die UN planen eine Initiative, um die Plastikproduktion einzuschränken, da die Entsorgung nicht in den Griff zu bekommen ist – sozusagen ein Plastikabkommen. Und nach einer Woche Verhandlungen in Nairobi wurde **kein wesentlicher Fortschritt erzielt**. Die UNEP warnt, dass unsere Klimaziele voraussichtlich völlig verfehlt werden, selbst wenn alle beschlossenen Maßnahmen innerhalb der EU eingehalten werden – und **wenig deutet auf die Einhaltung** hin. Und schließlich wird im Großraum von Paris vor dem Verzehr von Hühnereiern aus privater Haltung und selbstgezo-genem Gartengemüse gewarnt, da es **PFAS-belastet** ist. PFAS sind übrigens in fast allen Einwegprodukten aus Zuckerrohrfaser enthalten, um sie wasser- und fettresistent zu machen.

BondGuide: Und Palmnuss, Palm-Irgendwas sind nicht schlecht für die Natur?

Christoph: Mit der Palmölindustrie hat LEEF aber auch rein gar nichts zu tun – ganz andere Produkte. Unsere stammen von der Areka-Palme, die in Indien über die vergangenen Jahrhunderte eine lange Tradition hat. Für uns werden auch keine neuen Plantagen gebaut. Genau genommen verwenden wir ein Abfallprodukt dieser Pflanzen, nämlich Blätter, die von den Palmen zu Boden fallen. Normalerweise werden sie verbrannt. Die Anzahl ist dermaßen groß, dass kaum jemand weiß, wohin damit. Unser Material ist klimaneutral, das in den Blättern gebundene CO₂ bleibt gebunden – wenn sie nämlich nicht verfeuert, sondern durch uns für unsere Produktpalette genutzt werden. Und werden unsere Produkte anschließend kompostiert, dann binden wir CO₂ in Form fruchtbaren Bodens.

Händler gibt es natürlich diverse, aber als Entwicklungspartner von Produkten aus Palmblatt kennen wir aktuell nur uns, vor allem von komplexeren Produkten wie eben Verpackungen.

BondGuide: Was macht das Palmblatt so besonders, dass Sie sich als Materialspezialisten bezeichnen?

Christoph: Die Besonderheit ist, dass wir nicht an bestimmte Produktkategorien, Industrien oder Märkte gebunden sind. Sie kennen sicher das Tiefziehen als Herstellungsprozess und unserer ist ganz ähnlich – bloß eben mit einem nativ klimaneutralen Ausgangsmaterial, das nicht erst hergestellt werden muss. Ein Blatt hat natürliche Grenzen, aber die Anwendungswelt ist nahezu unendlich. Auf uns kommen zunehmend mehr große Konzerne mit teilweise starken Marken zu und suchen nach Lösungen für ihre Verpackungslinien. Wir können das Umdenken förmlich mit den Händen greifen.

Ein Blatt hat natürliche Grenzen, aber die Anwendungswelt ist nahezu unendlich.

BondGuide: Wie sieht es mit Geschäftszahlen aus – wie weit ist LEEF?

Christoph: 2022 lag der Umsatz bei rund 1,3 Mio. EUR mit mehr als 60% Wachstum im Vorjahresvergleich. In diesem Jahr wird der Umsatz etwa auf Vorjahresniveau sein. Die Stagnation liegt weniger an der Nachfrage nach unseren Produkten als vielmehr an unseren Produktions- und Vorfinanzierungsfähigkeiten – daher auch der Bond. Corona hat sich im Nachhinein als Chance für uns herausgestellt, denn nur so war ein Veränderungsdruck gegeben, weg von reinen Gastroprodukten und hin zu anderen, ambitionierten Bereichen. Nur so kamen wir zu unseren ersten Non-Food-Projekten und -Produkten. Unseren operativen Break-even planen wir Ende des kommenden Jahres.

BondGuide: Welche Produktionsvolumen können wir uns vorstellen, vor und nach der Finanzierung?

Christoph: Aktuell lassen sich 7,5 bis 10 Mio. Produkte pro Jahr realisieren. Ein Wachstum lässt sich in dieser im Moment geclusterten Produktion generieren, aber

dieses Wachstum würde nicht mit Skalierungseffekten und Effizienzverbesserungen einhergehen. Unsere avisierte zentralisierte Produktion liegt bei zusätzlichen 30 bis 35 Mio. Produkten. Das ‚Atmen‘ in den Ausbringungsmengen lässt sich dann weiterhin über die Cluster gestalten. Das sind natürlich normalisierte Zahlen, die mit Art und Beschaffenheit der einzelnen Produkte schwanken. Und eine zentralisierte Produktion ist dann auch schneller und einfacher erweiterungsfähig.

„ Corona hat sich im Nachhinein als Chance für uns herausgestellt, denn nur so war ein Veränderungsdruck gegeben, weg von reinen Gastroprodukten und hin zu anderen, ambitionierten Bereichen.

BondGuide: Zur Anleihe: Wie weit kommen Sie mit dem Zielvolumen von 5 Mio. EUR und was ließe sich damit bewerkstelligen?



Foto: © LEEF Blattwerk GmbH

Christoph: Mit dieser Summe können wir ein großes Mitspracherecht bei unserem Hauptproduzenten in Indien erwerben. An diesem sind wir aktuell zu 10% beteiligt und wollen diesen Anteil mithilfe der Anleihe über eine Kapitalmaßnahme deutlich erhöhen. Natürlich muss auch eine geplante Produktionsausweitung mit Working Capital, Personal etc. unterlegt werden. Kernpunkte sind eine deutliche

Volumenerhöhung und eine nachhaltige Effizienzverbesserung in der Produktion. Wir können mit einer solchen Investition nicht nur Qualitätsführer bleiben, sondern mittelfristig zugleich die Preisführerschaft anstreben, was gemeinhin eine perfekte Kombination darstellt.

BondGuide: Herr Christoph, ganz herzlichen Dank an Sie für Ihre Zeit und die interessanten Einblicke!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Das **vollständige Interview** mit LEEF-CFO Jens Christoph vom 27.11.2023 finden Sie **HIER**.

„ Auf uns kommen zunehmend mehr große Konzerne mit teilweise starken Marken zu und suchen nach Lösungen für ihre Verpackungslinien. Wir können das Umdenken förmlich mit den Händen greifen.

Anleiheübersicht – LEEF Anleihe 2023-28

Emittent	Leef Blattwerk GmbH
ISIN/WKN	DE000 A352ER 1
Emissionsvolumen	bis zu 5 Mio. EUR
Kupon	9,0% p.a. (halbj. Zahlung)
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	5 Jahre, 18.12.2023 bis 18.12.2028 (ausschließlich)
Rückzahlung	am 18.12.2028 zu 100% des Nennwerts
Status	nicht besichert, nicht nachrangig
Vorzeitiges Kündigungsrecht des Emittenten	nach zwei Jahren zu 102,5%, nach drei Jahren zu 101,5% und nach vier Jahren zu 101% des Nennwerts
Börse	Notierung im Frankfurter Freiverkehr Open Market/vsl. ab 18. Dezember 2023
Covenants	Kontrollwechsel, Drittverzug, Negativverpflichtung, Transparenzverpflichtung
(Anleihe-)Rating	–
Banken/Sales	Eigenemission, DICAMA (FA)
Internet	www.leef-holding.com



GÖRG

IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

WIR VERSTEHEN UNSER GESCHÄFT. WEIL WIR IHRES VERSTEHEN.

Wirtschaft funktioniert nicht einfach nach Schema F. Wirtschaft lebt von Ideen – genauer, von den Menschen, die sie haben und umsetzen. GÖRG ist die Wirtschaftskanzlei, die solche Menschen nicht nur versteht, sondern aktiv auf ihrem Weg begleitet, berät und unterstützt. Kompetent, pragmatisch, partnerschaftlich.

Unser Auftrag: Ihr Erfolg

www.goerg.de

DR. CHRISTIAN BECKER | PARTNER

BERLIN
Tel. +49 30 884503-0

FRANKFURT AM MAIN
Tel. +49 69 170000-17

HAMBURG
Tel. +49 40 500360-0

KÖLN
Tel. +49 221 33660-0

MÜNCHEN
Tel. +49 89 3090667-0

EMITTENTEN IM FOKUS

Interview mit Dr. Holger Rath, CFO, und Marc Steinhilber, CEO, BDT Media Automation

„Attraktives Gesamtpaket“

Anleihe *BDT II 2017/24* wird nach am Ende sieben Jahren auch einmal fällig – Umtauschangebot und Zeichnungsfrist sind unlängst ausgelaufen. BondGuide sprach zuvor mit **CFO Dr. Holger Rath** und **CEO Marc Steinhilber** zur aktuellen Emission.

BondGuide: Herr Dr. Rath, Herr Steinhilber, pünktlich zur Anleiheemission hatte BDT Media Automation auch ihre **frischen Halbjahreszahlen** zur Hand: 76% Plus beim Umsatz, EBITDA mehr als verdoppelt – wie geht das? Ist das rein ein Basiseffekt aufgrund des problematischen Vergleichs mit Vorjahren?

Rath: Da kommen in der Tat mehrere Aspekte zusammen. 2021 und 2022 sind nicht gut geeignet für Vergleiche – erst Corona und Lockdowns, dann weltweite Lieferengpässe bei elektronischen Komponenten. Wir konnten deshalb entweder nur verspätet oder gar nicht

liefern. Richtig ist daher, dass die Vergleichsbasis aus dem Vorjahr recht niedrig war. Gleichzeitig haben wir aber auch unsere Hausaufgaben gemacht: Wir haben im ersten Halbjahr 2023 allein schon ca. 27 Mio. EUR mit einem neuen großen Kunden, einem sogenannten Hyperscaler¹, aus dem Bereich Cloudlösungen gemacht.

Steinhilber: Dieser Trend nimmt stark an Fahrt auf – und heutige Cloudlösungen gelten auch als sicher, nicht nur die westlichen. Alle drängen in diesen Markt, weil sie da riesige Potenziale sehen. Insofern hat die BDT mit dem ersten ‚Leuchtturmkunden‘ dabei einen Fuß in der Tür. Natürlich mussten wir dazu auch ein gutes Produkt bieten können, was uns durch eine enge partnerschaftliche Entwicklung auch gelungen ist. Die Vorlaufzeit betrug ca. drei Jahre und unsere Entwicklungskosten wurden erstattet.

Rath: Standard nicht, eher ein neueres Phänomen. Wir sind in den vergangenen Jahren davon abgerückt, alle Spezifikationen und Sonderwünsche verschiedener Kunden auf eigene Kosten und eigenes Risiko zu entwickeln und umzusetzen. Wir arbeiten jetzt auftragsbezogen. Für einen großen Druckerhersteller entwickeln wir auch gerade eine Lösung, für die der Auftraggeber die Kosten trägt und am Ende natürlich die Patente besitzt. Damit können wir aber gut leben – vor allem aus wirtschaftlicher Sicht.

Steinhilber: Wichtig zu erwähnen ist, dass wir komplexe Lösungen, in denen hoher Aufwand und viel Arbeit stecken, einmal entwickeln und dann über ihre Lebenszeit immer wieder verwenden können. Wir starten sozusagen mit einer Universal-lösung für verschiedene Auftraggeber, die von uns exakt auf die kundenspezifischen Anforderungen hin angepasst wird.



Dr. Holger Rath (li.)
ist Group CFO der **BDT Media Automation GmbH**, Rottweil.

Marc Steinhilber
ist Geschäftsführer und Group CEO der **BDT Media Automation GmbH**, Rottweil.

BondGuide: Also eben nicht mehr auf eigenes Risiko und eigene Kosten – ist das inzwischen Industriestandard?

Als Anbieter aus Deutschland pflegen wir gute Beziehungen sowohl nach Westen als auch nach Osten.

” *Marc Steinhilber*

¹ Hyperscaler sind große Cloud-Service-Anbieter für Services wie Computing und Storage auf Unternehmensniveau, z.B. Amazon Web Services, Google Cloud, Microsoft Azure, IBM Cloud und Alibaba Cloud.

BondGuide: Wie steht es mit der Elektronikkomponentenbeschaffung? Der Engpass hält sich hartnäckig, auch nach drei Ausnahmejahresjahren. Und: Die USA haben indes gar den Export bei Halbleiterkomponenten beschränkt oder dies zumindest schon mal angedroht.

Rath: Aktuell erhalten wir die benötigte Menge in der erforderlichen Qualität. Wir sind optimistisch, dass keine erneute Beschaffungskrise entsteht und sich die Eskalationsspirale nur auf verbaler Front abspielt.

Steinhilber: Tatsächlich sind wir durch die Lehren aus den letzten Jahren vorsichtig geworden. Wir sind daher dazu übergegangen, bei elektronischen Schlüsselkomponenten jeweils noch eine zweite Bezugsquelle in der Hinterhand zu haben. Gleichzeitig haben wir vorbeugend eine gezielte Bevorratung vorgenommen.

BondGuide: Wie steht es unter diesem Gesichtspunkt mit der Repatriierung von Lieferketten, um beim nächsten unweigerlichen Einschlag unabhängiger agieren zu können?

Rath: Wir haben unsere Abhängigkeit speziell von China deutlich reduziert. Das ist jedoch nicht gegen China explizit gerichtet, sondern für uns ein Gebot betriebswirtschaftlicher Risikostreuung, um Situationen wie 2021 und 2022 künftig zu vermeiden. Das ist eine der großen Lehren aus dieser Zeit.

Steinhilber: Die Komponenten und Module kommen eben nicht mehr aus China, sondern inzwischen aus Osteuropa. Wir haben dort einen großartigen Lieferantenstamm für diverse Module aufbauen und an uns binden können – und deshalb nicht mehr sechs Wochen Frachtweg, sondern nur noch zwei Tage Lkw-Fahrzeit. Dieser Unterschied spiegelt sich natürlich auch in einer deutlich niedrigeren Kapitalbindung wider.



Foto: © BDT Media Automation GmbH

Ohne Plausibilitätsrechnung hätte ich gewiss kein grünes Licht gegeben für das Anleihevorhaben.

„ Dr. Holger Rath

BondGuide: 11,5% Kupon sind aber nicht ohne. Rechnet sich das noch – was sagt der CFO?

Rath: Ohne Plausibilitätsrechnung hätte ich gewiss kein grünes Licht gegeben für das Anleihevorhaben. Natürlich hätte ich mir einen niedrigeren Kupon gewünscht, aber die 11,5% waren das Ergebnis des Pre-Sounding und rechnen sich für uns auf alle Fälle. Ich denke, mit unserem zuletzt gezeigten Wachstum und den guten Perspektiven können sich sowohl unsere bestehenden als auch neue Investoren über ein sehr attraktives Gesamtpaket freuen.

BondGuide: Wenn die Kapitalbindung nunmehr erheblich niedriger ist und auch nicht mehr Wunschprojekte von Kunden vorfinanziert werden – wofür genau dient dann der avisierte Emissionserlös?

Rath: Die zufließenden Mittel dienen der Finanzierung unseres weiteren Wachstums. Konkret geht es um drei Dinge: Das Werk in Mexiko muss aufgrund unseres erfreulichen Wachstums deutlich erweitert werden – im Grunde genommen auf das Doppelte. Dies ist eine zwingend erforderliche Voraussetzung für unsere Zieladresse nordamerikanischer Markt. Wir sind aber auch mit einem chinesischen Hyperscaler so weit handelseinig, dass die Serienbelieferung bereits 2024 starten kann, also benötigen wir auch dort neue Kapazitäten. Der dritte Punkt wiederum ist betriebswirtschaftlich simpel: Wachstum bedeutet stets eine gewisse Vorfinanzierung vielfältiger wie auch teils kostspieliger Materialien in unseren Produkten.

BondGuide: Haben Sie nicht auch etwas Sorge, dass ein chinesischer Partner nach einem Jahr Zusammenarbeit sagt: „Das kriegen wir auch ohne BDT hin“?

Rath: Die Sorge ist berechtigt, aber nicht neu. Es ist ein riesiger bürokratischer und technisch sehr aufwendiger Akt, die erforderlichen Qualifizierungen als vertrauenswürdiger Zulieferer in unserem Markt zu erhalten – die Markteintrittsbarrieren sind also enorm. Ich tue mich daher schwer damit, mir vorzustel-

len, dass Kunden wie Dell, HPE oder IBM ohne Not auf einen neuen, unbekanntem chinesischen Anbieter wechseln.

Steinhilber: Als Anbieter aus Deutschland pflegen wir gute Beziehungen sowohl nach Westen als auch nach Osten. Wenn sich die beiden Großmächte einmal mehr kabbeln, fühlen wir uns als BDT in der goldenen Mitte wohl. Natürlich müssen und werden wir unsere Integrität in beide Richtungen wahren.

BondGuide: Nach Emission der vergangenen Anleihe monierten Leser bei BondGuide die absolut niedrige Nachrichtenfrequenz bei BDT. Kann man da nicht den Kontakt zum Kapitalmarkt etwas näher gestalten? Anleger machen sich immerhin Sorgen, wenn man nur ein- bis zweimal im Jahr Geschäftszahlen bekommt.

Tatsächlich sind wir durch die Lehren aus den letzten Jahren vorsichtig geworden.

” Marc Steinhilber

Anleiheübersicht – BDT Media Green Bond 2023-28

Emittent	BDT Media Automation GmbH
ISIN/WKN	DE000 A351YN 0
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. EUR
Kupon	11,5% p.a. (halbj. Zahlung)
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	5 Jahre, 30.11.2023 bis 30.11.2028 (ausschließlich)
Rückzahlung	am 30.11.2028 zu 100% des Nennwerts
Status	nicht besichert, nicht nachrangig
Vorzeitiges Kündigungsrecht des Emittenten	ab 30.11.2025 zu 103%, ab 30.11.2026 zu 102% und ab 30.11.2027 zu 101% des Nennbetrags
Börse	Notierung im Frankfurter Freiverkehr Open Market/vsl. ab 30. November 2023
Covenants	Kontrollwechsel, Drittverzug, Negativverpflichtung, Ausschüttungsbegrenzung, Transparenzverpflichtung
(Anleihe-)Rating	Green Bond (klassifiziert gemäß imug/SPO)
Banken/Sales	Quirin Privatbank, Lewisfield (FA)
Internet	www.bdt.de/investor-relations

Rath: Die Kritik ist angekommen und wird von uns auch zu Herzen genommen. Wir wollen zukünftig offensiver und vor allem deutlich häufiger kommunizieren. Diesen Anspruch stellen wir auch an uns selbst und wollen ihn in Zukunft deutlich besser erfüllen als in der Vergangenheit.

BondGuide: Herr Dr. Rath, Herr Steinhilber, besten Dank an Sie beide!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

ZAHLEN FAKTEN

1967

GRÜNDUNG

250

MITARBEITER

7

STANDORTE

50

AKTIVE PATENTE



*Damit Sie den
richtigen Weg finden.*



Kontakt Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

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

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

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

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



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



Unternehmensanleihen
2020/22 EUR 8 Mio.
2019/25 EUR 15 Mio.
2018/24 EUR 18 Mio.
2017/23 EUR 15 Mio.
2015/21 EUR 25 Mio.
2014/19 EUR 25 Mio.



5,75 %
Wandelanleihe
2021/2024
EUR 25 Mio.
April 2021

klug beraten.

EMITTENTEN IM FOKUS

Interview mit Bernd Egger, CFO, Multitude Bank

„Wir schauen mal, was der Markt hergibt“

Die finnische **Multitude Bank**, vollständige **Multitude**-Tochter, prüft bekanntlich die Emission einer neuen Anleihe – guter Anlass für ein Interview mit dem deutschsprachigen **CFO Bernd Egger**.

BondGuide: Herr Egger, wie läuft das Geschäft in Ihrem Sektor aktuell?

Egger: Da muss ich etwas weiter ausholen – was nicht zuletzt an den letzten drei Ausnahmejahren liegt. Von unserer Gründung bis zu Beginn der Pandemie Anfang 2020 verlief unser Wachstumspfad mehr oder weniger linear. 2020 dann ist unser Umsatz, wie bei vielen in der Branche, gesunken. Von unserem Umsatzrückgang in jenem Jahr entfiel die Hälfte auf Corona, die andere Hälfte allerdings auf unsere Umstellung auf nachhaltiges profitables Wachstum – diese Reduzierung war sozusagen hausgemacht und basierte auf einer bewussten strategischen Entscheidung.

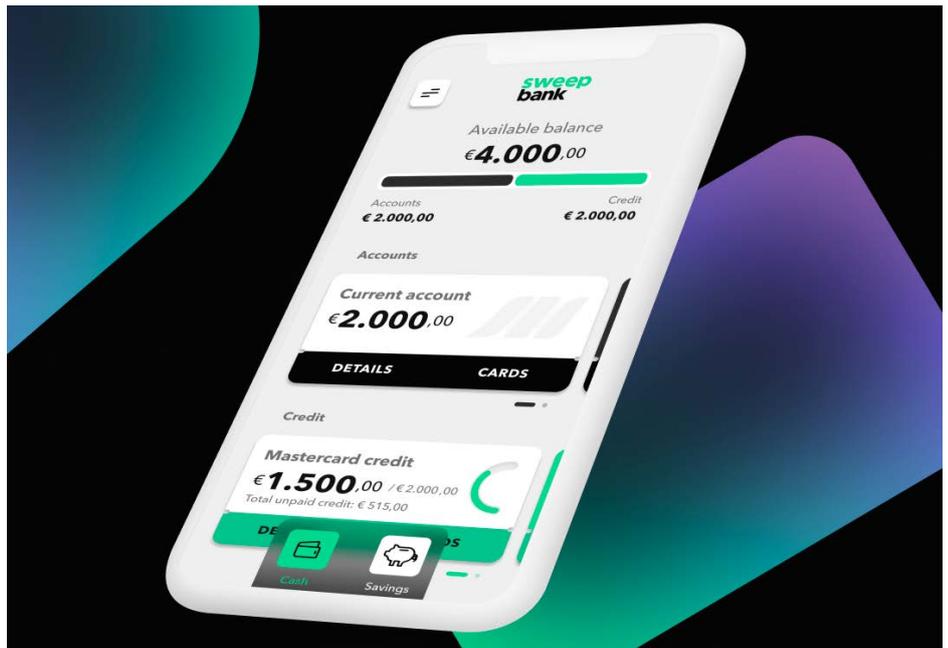


Foto: © Multitude SE



Bernd Egger

kam 2019 als CFO zu **Multitude**. Egger verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung im internationalen Bankwesen, im Finanzwesen und in der Unternehmensentwicklung, davon 15 Jahre in leitenden Funktionen als Vorstandsmitglied und CFO in der Banken-, Fintech-, E-Geld- und Zahlungsbranche.

BondGuide: Mit anderen Worten: weg vom unausgesprochen ursprünglichen Geschäftsmodell, erst einmal möglichst viele Fleckchen auf der Landkarte mit einem Fähnchen zu markieren?

Egger: Das ist sehr umgangssprachlich ausgedrückt, aber im Kern ziemlich richtig. Nach Pre-COVID haben wir uns Ende 2019 aus einigen Märkten zurückgezogen, Anfang 2020 folgten weitere. Die Hälfte unseres Erlösrückgangs 2020 war daher einkalkuliert.

BondGuide: Im Folgejahr haben Sie aber ein weiteres Mal die Bremse betätigt, so sah es jedenfalls aus – zurück aus Hoffnungsmärkten, Fokus auf Ihre Kernmärkte.

Egger: Das ist richtig. Erinnern Sie sich an die völlig unplanbare Zeit Anfang 2021 mit ihren weltweiten Lockdowns – da war die Unsicherheit im Markt sehr hoch. Daher haben wir damals beschlossen, die Qualität unserer Assets an erste Stelle zu setzen und zu schützen. Das

Geschäft mit KMU haben wir damals beispielsweise um ca. 90% reduziert. Und die weitere Entwicklung gibt uns recht.

BondGuide: Wirtschaftlich hatten wir global fast drei Jahre Ausnahmezustand aus unterschiedlichen Gründen – was bleibt davon? Und ist 2023 erstmals wieder ein ‚reguläres Geschäftsjahr‘?

Egger: Nach diesem Schrumpfung- oder Refokussierungsprozess 2019 bis 2021 stellten sich viele – und auch wir selbst – die Frage, ob Multitude noch eine Wachstumsstory ist. Die Frage haben wir mit einem profitablen Umsatzzuwachs schon ab dem zweiten Halbjahr 2021 beantwortet. Wir haben durchaus hohe und ambitionierte Wachstumsziele für uns ausgegeben und auch als Guidance für die kommenden Jahre publik gemacht, aber mit einem Fokus auf rentables Wachstum.

BondGuide: Das haben wir gesehen: 50% EBIT-Wachstum p.a. bis einschließlich 2024 – das klang 2021 und klingt auch heute absolut ambitioniert!

Egger: Das stimmt, aber den Anstieg von 20 auf 30 Mio. EUR haben wir vergangenes Jahr wie angekündigt erreicht. Die 45 Mio. EUR für dieses Jahr sind weiterhin unsere Richtschnur.

BondGuide: Und wie geht das, 50% EBIT-Wachstum mehrere Jahre in Folge?

Egger: Das Erreichen dieser ambitionierten Vorgabe hat mehrere tragende Säulen: Die erste haben wir besprochen, darüber hinaus haben wir parallel durch unsere neue Fokussierung auf unsere Kernmärkte diverse Kosten reduziert. Zuletzt tragen auch unsere Rückkehr zum Wachstumskurs und die Fokussierung auf profitables Wachstum einiges dazu bei. Das funktioniert in unseren Märkten überall anders und unterschiedlich stark, aber im Durchschnitt fühlen wir uns gut im Rahmen unserer Guidance.

BondGuide: Die Rahmendaten der neuen Anleihe 2023/33 sind teilweise außergewöhnlich. Der Reihe nach: Zunächst, wozu dient der neue Bond? Das Volumen ist für Multitude dagegen relativ überschaubar.

Key facts



Foto: © Multitude SE

Egger: Dazu müssen Sie sehen, dass Multitude vor fünf Jahren ein anderes Unternehmen war als heute. Lagen früher unsere Einlagen auf Höhe unseres Anleihevolumens, so sind sie derzeit in etwa fünf- bis zehnmal so hoch wie unsere Anleihen, je nach Definition. Der **Senior Bond von Dezember 2022** diente der Refinanzierung der vorherigen Altanleihe. Die neue Anleihe findet auf Ebene der Multitude Bank statt, unserer 100%igen Tochter. Das eingenommene Kapital aus der Anleihe kann als sogenanntes Tier-Two-Kapital gelten, das für Banken sehr wichtig ist. Wir hätten diese Summe auch aus der Gruppe heraus zur Verfügung stellen können, aber betriebswirtschaftlich ergibt eine eigenständige Anleihe unserer Banktochter deutlich mehr Sinn.

BondGuide: Die Anleihe soll als sogenanntes Tier-Two-Kapital durchgehen – das müssen Sie allen Nicht-Finanzfachleuten aber bitte doch erläutern.

Egger: Dieser Fachbegriff ergibt sich aus den regulatorischen Vorschriften für eine Bank. Zum Kernkapital, also Tier One, gibt es das Ergänzungskapital, Tier Two. Beides bildet das Gesamtkapital und die Gesamtkapitalquote. In Europa muss diese 8% betragen. Die 25 Mio.

Das eingenommene Kapital aus der Anleihe kann als sogenanntes Tier-Two-Kapital gelten, das für Banken sehr wichtig ist.



EUR der neuen Anleihe sollten hervorragend in das Ergänzungskapital passen.

BondGuide: Weshalb die ungewöhnlichen zehn Jahre Laufzeit?

Egger: Zehn Jahre Laufzeit sind Standard für Eigenkapitalinstrumente. Für die Anrechenbarkeit sind mindestens fünf Jahre vorgeschrieben – als Standard haben sich zehn Jahre etabliert.

BondGuide: Dazu soll sie auch wieder variabel verzinst werden, also ein sogenannter Floater aus z.B. EURIBOR plus Aufschlag.

Egger: Genau, EURIBOR plus Aufschlag, wie auch der **Senior Bond aus dem letzten Jahr**. Der hat eine auffällig kurze Laufzeit von drei Jahren. Hintergrund war, dass wir uns nicht zu lange festlegen wollten, wenn die internationalen Zinssätze gerade ihren Höhepunkt erreichen. Ob wir damit richtig lagen, wird man erst noch sehen – aber im Moment sieht es gut aus.

BondGuide: Was sagt der Finanzvorstand, wo bzgl. des Kupons die Belastungsgrenze erreicht wäre?

Egger: Mit dem flexiblen Kupon haben wir ja abermals indirekt eine Anpassung an die Inflation. Ich meine, sie wird sinken, was sie ja schon tut, aber dies könnte viel länger dauern als der rasante Anstieg. Preislich wollen wir erst sehen, was der Markt hergibt, und dann, ob wir zuschlagen wollen oder noch nicht.

BondGuide: Herr Egger, ganz herzlichen Dank an Sie!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

EMITTENTEN IM FOKUS

Interview mit Wolfgang Balthasar, Mitbegründer und Vertriebsleiter, B4H Brennstoffzelle4Home

„Jedweder Emissionserlös hilft uns, unsere Lager zu füllen – bevor alles teurer wird in der Anschaffung“

Der Brennstoffzelle gehört im Verbund mit Solarenergie, Wärmepumpe, Pufferspeicher etc. die Zukunft ‚@Home‘ – jetzt gilt es, seine Claims zu setzen. Dazu begibt die **B4H ihre Debütanleihe**. BondGuide sprach mit **Mitbegründer und Vertriebsleiter Wolfgang Balthasar**.

BondGuide: Herr Balthasar, da es sich um einen neuen Namen am Kapitalmarkt handelt, sagen Sie doch zunächst bitte einige Worte zum Unternehmen.

Balthasar: Gestartet sind wir 2015. Damals waren die Blockheizkraftwerke recht beliebt, bevor sie dann mehr und mehr ab etwa 2017 von der Brennstoffzelle abgelöst wurden – daher auch unser Name ‚Brennstoffzelle4Home‘, kurz B4H. Da wir so ziemlich die Einzigen waren, die diese im gesamten Bundesgebiet vertrieben haben, sind wir damit gut gewachsen. Hinzu kommt, dass wir uns auch um das ganze Drumherum kümmern, wie Beantragung von Fördergeldern für den Kunden, Montage, Finanzierung etc. Wir mussten dabei auf ziemlich viel Umsatz verzichten, da es seinerzeit kein passendes Produkt für Regionen ohne Erdgasanschluss gab. Und das ist jetzt die Wärmepumpe – weiterentwickelt zu einem System als Gesamtlösung.

Unser Komplettsystem samt Förderung ist eingeschlagen wie eine Bombe ...



BondGuide: Aber da muss man sich auch auskennen, speziell als Kunde.

Balthasar: Natürlich. Von der klassischen Luftwärmepumpe mit Solarkollektoren sind wir mehr und mehr zu PVT-Kollektoren gewechselt – also Hybridkollektoren, die gleichzeitig Strom und warmes Wasser liefern. Wenn man diese für die Wärmepumpe nutzt, wird sie vom Staat mitgefördert. Unser Komplettsystem samt Förderung ist eingeschlagen wie eine Bombe mit inzwischen mehr als 1.000 verkauften Geräten.

BondGuide: Sind Sie für alle Eventualitäten und regulatorischen Vorgaben gerüstet?

Balthasar: Ja, absolut. Was wichtig zu verstehen ist: Durch die Verabschiedung des neuen Gebäudeenergiegesetzes hat sich nichts an unserer Planung geändert, denn sie basierte von Anfang an auf der grundsätzlichen Vorteilhaftigkeit von Wärmepumpen im Allgemeinen sowie von unseren VISSOLAR-Solarwärmepumpen-Komplett-Energiesystemen im Speziellen. Darüber hinaus setzen wir auf die gesetzliche Austauschpflicht, die bereits seit November 2020 im Gebäudeenergiegesetz geregelt ist. Demzufolge müssen bestimmte Öl- und Gasheizungen



Wolfgang Balthasar

ist Mitgründer und Vertriebsleiter der **B4H Brennstoffzelle4Home GmbH**. **VISSOLAR** indes ist eine eingetragene Marke der 2015 gegründeten und im brandenburgischen Guben nahe Berlin sitzenden B4H.

nach 30 Jahren ersetzt werden. Diese Austauschpflicht trifft also jedes Jahr aufs Neue zahlreiche Haushalte und sorgt damit für einen konstanten Bedarf. Im Jahr 2024 werden laut Bundesregierung insgesamt rund 4 Mio. Öl- und Gasheizungen 30 Jahre alt, von denen nach unserer eigenen Einschätzung ein einstelliger Prozentsatz nicht unter eine der Ausnahmeregelungen fällt, sondern zwingend ausgetauscht werden muss. Zusätzlichen Rückenwind verleiht uns das Ziel der Bundesregierung, dass 2024 rund 500.000 neue Wärmepumpen



Foto: © B4H Brennstoffzelle4Home GmbH

in Deutschland installiert werden und bis 2030 ein Bestand von 6 Mio. Stück aufgebaut wird. Ende 2023 werden es voraussichtlich erst etwas mehr als 2 Mio. sein, sodass hier noch ein großer Nachholbedarf besteht. Vor diesem Hintergrund blicken wir sehr zuversichtlich in die Zukunft und streben unverändert ein nachhaltiges, profitables Wachstum an.

BondGuide: Sprechen wir einmal über Investitionskosten für solch ein Vollsystem im Haus, mit Solar auf dem Dach, Wärmepumpe, Brauchwasserspeicher, Pufferspeicher und allem, was technisch noch dazugehört.

Balthasar: Die Nettoinvestitionskosten dafür liegen bei etwa 60.000 EUR, mit zum Teil befreiter Umsatzsteuer bei ca. 65.000 bis 70.000 EUR brutto. Davon wiederum werden aktuell schon 50% gefördert – das neue Gesetz kommt noch hinzu. Und das Besondere dabei ist: Mit diesem System ist ein Haushalt zu 80% autark, mit Nutzung einer Cloudlösung für eingespeisten überschüssigen Solarstrom sogar bis zu 100%. Und das alles für, je nach Größe, maximal 40.000 EUR zu investierender Eigenleistung.

BondGuide: Einmalinvestition ist die eine Sache, Amortisation die andere. Mit wie vielen Jahren rechnet man denn da so, bis sich diese zugegebenermaßen nicht ganz kleine Summe rechnet?

Balthasar: Natürlich hängt dies auch vom Verbrauch des Haushalts ab, aber die Nettoinvestition sollte sich nach sechs bis sieben Jahren amortisiert haben. Solarkollektoren halten wie ein neues Dach 30 Jahre. Und was in den anderen Komponenten wie der Wärmepumpe enthalten ist, ist alles nicht hochgradig kostspielig zu ersetzen: Das Teuerste wäre der Kompressor mit maximal 2.000 EUR – das wäre nach vielleicht 15 Jahren eine wohl akzeptable Ersatzinvestition.

BondGuide: Nun benötigt das Komplettsystem zahlreiche Einzelkomponenten. Wo kommen die her und was, wenn auf die jetzt ein Run losginge?

Balthasar: Unsere Komponenten kommen allesamt aus Europa, konkret Frankreich und Spanien, vielleicht ausgenommen wiederum darin enthaltene Bauteile, die aus China stammen könnten, worauf wir natürlich keinen Einfluss haben. Beispielsweise sind unsere verbauten Pufferspeicher hierzulande von Viessmann und die Wechselrichter von SMA.

Was wichtig zu verstehen ist: Durch die Verabschiedung des neuen Gebäudeenergiegesetzes hat sich nichts an unserer Planung geändert.



BondGuide: Aber sind keine neuerlichen Lieferengpässe zu befürchten, falls durch das Gebäudeenergiegesetz die große Umtriebbarkeit einzusetzen droht?

Balthasar: Das ist genau einer der Gründe für unsere Anleiheemission: Wir möchten jetzt unsere Lager füllen, gerade bevor es womöglich wieder Lieferengpässe gibt. Anschließend arbeiten wir nicht etwa unsere Lagerbestände ab, sondern ganz normal mit Bestellungen bei den Anbietern, wie ich sie gerade beschrieben habe. Die Lagerbestände werden mit der Zeit sicher von ganz allein wertvoller. Deswegen jetzt die Anleihe: Wir haben zwei große Hallen, die darauf warten, auf Vorrat gefüllt zu werden, bevor alles teurer wird in der Anschaffung.

Wir haben zwei große Hallen, die darauf warten, auf Vorrat gefüllt zu werden, bevor alles teurer wird in der Anschaffung.

BondGuide: Wenn 2025 eine neue und anders zusammengesetzte Bundesregierung kommt, könnte das Gebäudeenergiegesetz womöglich rasch als Erstes gekippt werden, da es so unpopulär ist. Sehen Sie diese Gefahr auch, dass Handlungsdruck am besten noch innerhalb der aktuellen Bundesregierung ausgespielt werden sollte, solange die Grünen noch mit an Bord sind?

Balthasar: Das System der Wärmepumpe selbst kann praktisch nicht kaputtgehen – und falls doch, dann handelt es sich um keine teuren Komponenten. Ihre Bedenken teile ich so nicht, denn Grundlage ist die Fotovoltaik – und ihr gehört ja die Zukunft. Ich kann mir nicht vorstellen, dass dieses Konzept von wem auch immer in einer Regierung noch einmal massiv gekürzt oder gekippt werden könnte, da es einfach absolut Sinn ergibt.



Foto: © B4H Brennstoffzelle4Home GmbH

BondGuide: Die Anleihe dient zur Vorfinanzierung Ihrer Vorhaben – was passiert, falls Sie nun weniger Emissionserlös bewerkstelligen?

Balthasar: Unsere Emission ist ja dem Wortlaut nach auf ein Volumen von ‚bis zu 10 Mio. EUR‘ ausgerichtet. Jeder Emissionserlös hilft uns, unsere Lager zu

füllen. Mit einem aktuellen Platzierungsstand von mehr als 5 Mio. EUR haben wir unser selbst gestecktes Ziel schon längst übertroffen.

BondGuide: Herr Balthasar, ganz herzlichen Dank für Ihre Zeit und die interessanten Erläuterungen!

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Anleiheübersicht – B4H VISSOLAR Bond 2023-28

Emittent	B4H Brennstoffzelle4Home GmbH
ISIN/WKN	DE000 A351N8 9
Emissionsvolumen	bis zu 10 Mio. EUR
Kupon	9,0% p.a. (halbj. Zahlung)
Stückelung	1.000 EUR
Laufzeit	5 Jahre, 25.08.2023 bis 25.08.2028 (ausschließlich)
Rückzahlung	am 25.08.2028 zu 100% des Nennwerts
Status	nicht besichert, nicht nachrangig
Vorzeitiges Kündigungsrecht des Emittenten	ab 25.08.2026 zu 102% und ab 25.08.2027 zu 101% des Nennbetrags; Clean-up-Option
Börse	Notierung im Frankfurter Freiverkehr Open Market/vsl. ab 15. Dezember 2023
Covenants	Kontrollwechsel, Drittverzug, Negativverpflichtung auf Finanzverbindlichkeiten, Positivverpflichtung, Transparenzverpflichtung
(Anleihe-)Rating	–
Banken/Sales	Eigenemission, Lewisfield (FA)
Internet	www.vissolar.com/investor-relations/vissolar-bond

Das System der Wärmepumpe selbst kann praktisch nicht kaputtgehen – und falls doch, dann handelt es sich um keine teuren Komponenten.

Ihre Brücke zum Kapitalmarkt

© Michael Kügler



Emissionsexperte
mi:access

KAPITALMARKT | Primärmarkt
PARTNER | Börse Düsseldorf

Alexander Deuss
Tel. +49 40 360995-22
corporates-markets@mwbfairtrade.com
www.mwbfairtrade.com

Berlin | Frankfurt | Hamburg | Hannover | München

Partner der Ausgabe im Portrait



BankM

Seit dem Jahr 2007 ist die BankM AG (Frankfurt am Main) mit ihrer klassischen Hausbankphilosophie und einem eingespielten, interdisziplinären Team Partner mittelständischer Unternehmen für die Finanzierung am Kapitalmarkt.

Die mittelständischen Unternehmenskunden profitieren von individuellen Dienstleistungen und einem schnellen Zugang zu ausgesuchten, jeweils zum Unternehmen passenden Investoren. Das BankM-Dienstleistungsspektrum umfasst u.a. die Beratung und Finanzierung von Unternehmen durch Eigenkapital im Rahmen von Börsengängen und Kapitalerhöhungen, durch Fremdkapitalvermittlung und Debt Advisory, Designated Sponsoring, Research sowie M&A, insbesondere bei der Suche nach strategischen Partnern im asiatischen Raum.

Anleiheemittenten finden in der BankM einen zuverlässigen Kapitalmarktpartner für die Strukturierung, kapitalmarkt-

seitige Begleitung und technische Abwicklung von Unternehmens- sowie Wandelanleihen (inkl. Platzierung und kompletter Projektsteuerung bis zur Notierungsaufnahme sowie Wertpapiertechnik und Folgebetreuung).

Kontakt:

Dirk Blumhoff
Corporate Project Management
Baseler Str. 10
60329 Frankfurt
Tel.: +49 69 71 91 838 – 20
Fax: +49 69 71 91 838 – 50
E-Mail: info@bankm.de
www.bankm.de





Die DICAMA AG ist das marktführende Beratungs- und Investmenthaus für alternative Finanzierungen im Small & Mid Cap Market in der D-A-CH-Region. Als eigentümergeführte Finanzinstitution unterliegen wir keinerlei institutionellen Zwängen oder Restriktionen, was die Beratung unserer Kunden optimiert, da wir selbst mittelständisches Denken anwenden, verstehen und im absoluten Interesse unserer Klienten handeln.

Sämtliche Arten alternativer Finanzierungen werden passgenau strukturiert und bei Investoren platziert. Durch die rund 21-jährige Erfahrung und die gelebte und nachhaltig erfolgreiche Partnerschaft mit sämtlichen SME-Investoren quer über Europa dürfen Sie bei uns entspannt bleiben, was Ihre Transaktionssicherheit betrifft.

Referenzen: ca. 660 Mandate / ca. 50 erfolgreiche Kapitalmarkttransaktionen / insgesamt ca. 3,2 Mrd. EUR gesamt ausgereichtes Finanzierungsvolumen

• wichtigster Player am deutschen Small- und Mid-Cap-Bondmarkt seit 2014

• Auszeichnung zum Best Issuer im Bereich Green SME Bonds für die SoWiTec-Anleihe 2018/23 und Greencells 2020/25

Kontakt:

Markus Dietrich
Vorstandsvorsitzender, CEO
Kanzleistr. 17
74405 Gaildorf
Tel.: +49 79 71 9600-69
E-Mail: madi@dicama.com
www.dicama.com



IHRE WIRTSCHAFTSKANZLEI

GÖRG ist eine der führenden unabhängigen Wirtschaftskanzleien Deutschlands. Mit rund 350 Anwälten und Steuerberatern an fünf Standorten (Berlin, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln und München) berät GÖRG als unabhängige Sozietät in allen Kernbereichen des Wirtschaftsrechts.

GÖRG ist bundesweit führend bei Insolvenz und Sanierung, mit Top-Positionen in allen Kernbereichen des Wirtschaftsrechts, unter anderem im Gesellschafts-, Immobilien- und Vergaberecht, und zählt insgesamt zu den Top-20-Sozietäten.

Zu unseren Mandanten zählen namhafte in- und ausländische Unternehmen aus allen Bereichen von Industrie, Banken, Immobilien, Handel, Medien und Dienstleistung.

Kontakt:

Dr. Christian Becker
Tel.: +49 89 3090667-40
E-Mail: cbecker@goerg.de



Dr. Lutz Pospiech
Tel.: +49 89 3090667-45
E-Mail: lpospiech@goerg.de



www.goerg.de

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

Die Praxisgruppe Kapitalmarktrecht besteht aus spezialisierten und erfahrenen Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälten, die Unternehmen bei der Durchführung kapitalmarktrechtlicher Transaktionen und in Fragen der laufenden kapitalmarktrechtlichen Compliance umfassend beraten. Zu den Kernkompetenzen unseres Kapitalmarktrechtsteams gehört die juristische Begleitung bei Börseneinführungen und Zweitplatzierungen, Bezugsrechtsemissionen, Umplatzierungen von Aktien, Anleihen und Token, Segmentwechseln, Delistings und Squeeze-outs.

Bei der Übernahme börsennotierter Gesellschaften oder der Abwehr solcher Übernahmen erarbeiten unsere Spezialisten im Kapitalmarktrecht mit ihren Mandanten die jeweils passende Strategie und begleiten das Übernahmeverfahren auf Verkäufer- und Bieterseite.

Unsere Kanzlei hat sich auch auf die Beratung zu innovativen Projekten rund um Kryptowerte und elektronische Wertpapiere spezialisiert. In diesem Themenbereich begleiten wir unsere Mandanten u.a. bei Emissionen nach dem Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) und im Zusammenhang mit neuen krypto-bezogenen Geschäftsmodellen, von deren aufsichtsrechtlicher

Planung über die Antragsstellung zur Einholung der BaFin-Zulassung bis hin zum Antragsverfahren auf Erteilung der BaFin-Lizenz. Hierzu zählt insbesondere auch die regulatorische Begleitung von Banken bei der Etablierung derartiger Geschäftsmodelle.

Kontakt:

Dr. Thorsten Kuthe
Tel.: +49 221 20 52 476
Fax: +49 221 20 52 1
E-Mail: t.kuthe@heuking.de



Dr. Mirko Sickinger
Tel.: +49 221 20 52 596
Fax: +49 221 20 52 1
E-Mail: m.sickinger@heuking.de



www.heuking.de

LEEF

Das Potsdamer Unternehmen LEEF ist dabei, sich mit zehnjähriger Erfahrung zu einem international führenden Unternehmen für Produkte und Verpackungen aus Blättern zu entwickeln. Aktuell werden Blätter der Areka-Palme verwendet, aber das Prinzip ist universell auf andere Blätter erweiterbar.

Hierfür hat das Unternehmen gänzlich neue Anwendungen und Märkte erschlossen und entwickelt konstant neue Methoden, um die Produktionsprozesse zu verbessern, das Material zu veredeln und mit anderen Technologien zu vereinen und diese zu schützen (Sealing, Deckellösungen etc.).

Produktionsseitig hat LEEF einen soliden Erfahrungsschatz aufgebaut, um die Produktion in Indien zu erweitern und perspektivisch im globalen Süden aufzubauen und zu verwalten – die ständig fortschreitende Automatisierung und Digitalisierung der Prozesse stehen hierbei im Fokus.

Die Lösungen, die LEEF mit seinen Produkten anbietet, sind ein wesentlicher Baustein, um existierende Herstellungsprozesse im

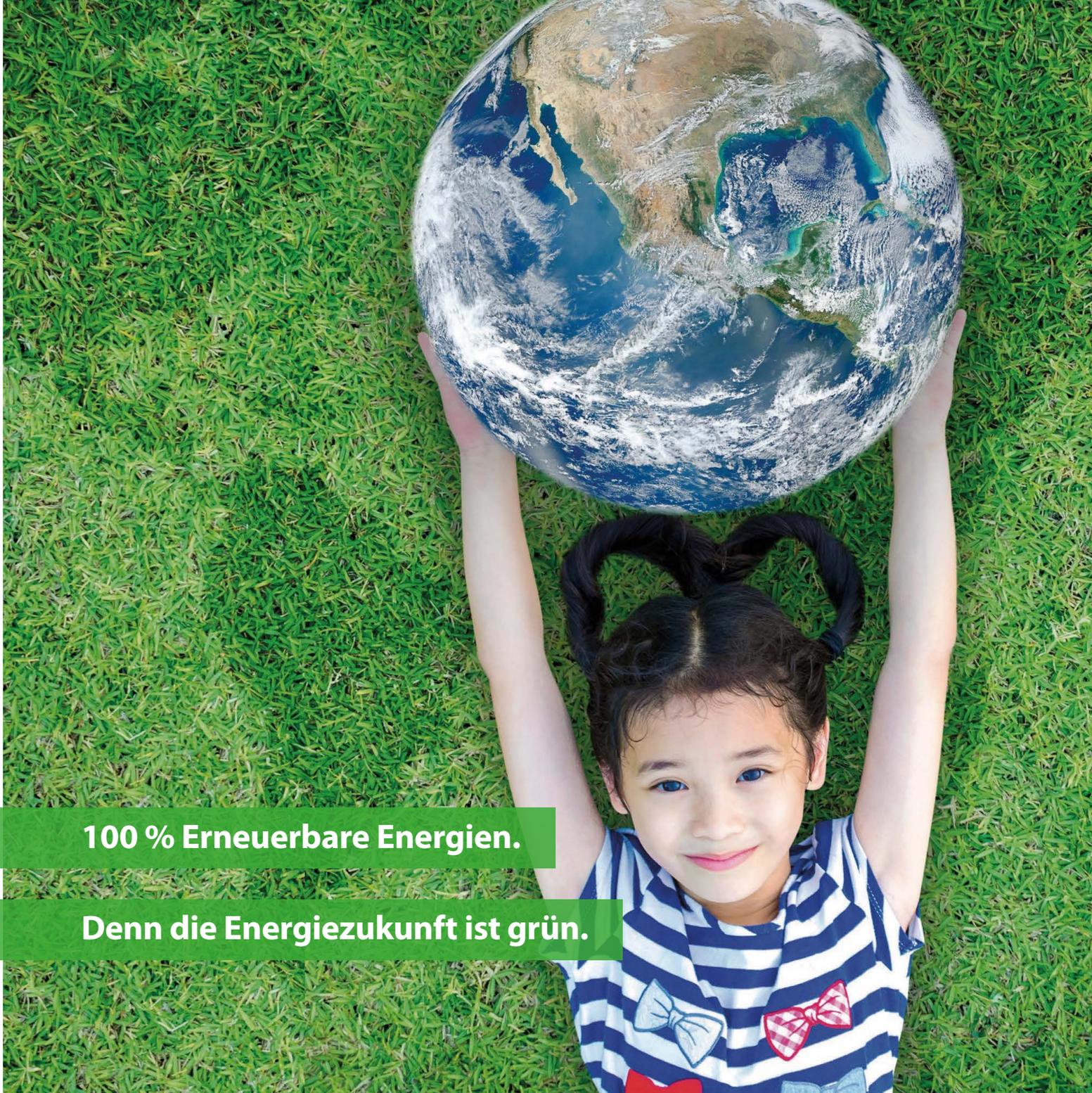
Sinne der Klimaneutralität zu verbessern. Uns ist aktuell kein weiteres Material bekannt, das so vielseitig und dabei nativ klimaneutral ist. Begünstigend wirkt, dass Konsumenten das Material instinktiv als angenehm, natürlich und hochwertig wahrnehmen.

Kontakt:

Jens Christoph
CFO / Prokurist
Dortustraße 48
14467 Potsdam
Tel.: +49 (0) 331 2361780
E-Mail: info@leef.bio



www.leef.bio
www.leef-holding.com



100 % Erneuerbare Energien.

Denn die Energiezukunft ist grün.

25
JAHRE ★
MARKTERFAHRUNG

Gemeinsam für mehr Nachhaltigkeit seit 1998.

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



GRÜNE ENERGIE · HEUTE FÜR MORGEN



Das Beratungshaus Lewisfield berät und unterstützt mittelständische Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung und strukturiert – nach gemeinsamer Abstimmung des Bedarfs mit dem Management – die Finanzierung im Interesse seiner Mandantschaft. Beginnend mit der Aufbereitung, Analyse und Strukturierung des Kapitalbedarfs der Unternehmen werden situativ passende Finanzierungslösungen erarbeitet sowie die jeweiligen Vorteile erörtert.

Das Team der Lewisfield hat langjährige Erfahrung in der Unternehmensberatung und in der Kapitalbeschaffung für mittelständische Unternehmen vorzuweisen. Dabei liegt der hauptsächliche Fokus im Bereich Kapitalmarktfinanzierung: Lewisfield koordiniert den gesamten Transaktionsprozess mit allen relevanten Teilnehmern und kann aufgrund von eingespielten Partnerschaften den Erfolg einer Emission signifikant

steigern. Lewisfield kennt die spezifischen Anforderungen von (semi-)institutionellen, professionellen Kapitalgebern sehr gut. Mithilfe dieser Kenntnisse können die Finanzierungsprodukte passgenau strukturiert werden. Daraus entsteht für den Kapitalnehmer ein spürbarer Mehrwert.

Kontakt:

Robin Ernst
Prokurist
Danziger Straße 64
10435 Berlin
Tel.: +49 (0) 3044 3361 58
E-Mail: info@lewisfield.de
www.lewisfield.de



mwb Wertpapierhandelsbank AG ist seit 1999 börsennotiert. Mit rund 70 Mitarbeitern sind wir an allen deutschen Börsen und einer Vielzahl von internationalen Marktplätzen für unsere Kunden tätig. Wir entwickeln gemeinsam Lösungen sowohl im Eigenkapitalbereich als auch bei Anleiheemissionen. Weitere Tätigkeitsfelder sind die Betreuung institutioneller Kunden in Aktien und festverzinslichen Wertpapieren, Designated Sponsoring und Fondshandel.

Wir beraten KMU bei der Strukturierung und Durchführung von Kapitalmaßnahmen wie Börsengängen (IPOs) und Kapitalerhöhungen.

Kontakt:

Kai Jordan
Vorstand
Tel.: +49 40 360995-20
E-Mail: kjordan@mwbfairtrade.com

Alexander Deuss
Leiter Institutionelle Kundenbetreuung
Tel.: +49 40 360995-22
E-Mail: adeuss@mwbfairtrade.com

Sascha Guenon
Leiter Designated Sponsoring
& Corporate Broking
Tel.: +49 40 360995-23
E-Mail: sguenon@mwbfairtrade.com

www.mwbfairtrade.com





Die One Square Financial Engineers GmbH (OSFE) ist eine Einheit der One Square-Gruppe, die mittelständische Unternehmen bei allen Finanzierungsfragen rund um Fremd- und Eigenkapital unterstützt. Unser Schwerpunkt liegt insbesondere auf wachstumsorientierten

Unternehmen, die den „Proof of Concept“ erbracht haben. In enger Abstimmung mit unseren Mandanten entwickeln wir die passende Kapitalstruktur und die Finanzierungsstrategie. Auf Basis einer ausführlichen Analyse erstellen wir einen kapitalmarktgerechten Businessplan als Grundlage für ein individuell bedarfsgerecht strukturiertes Finanzierungsinstrument.

Analyse und Strukturierung

Analyse des Geschäftsmodells, darunter Ermittlung der Kapitaldienstfähigkeit, Berechnung der Finanzkennzahlen und die weiterführende Modellierung und Unternehmensbewertung, sowie Erstellung der Bodystory mit dem Fokus auf Harmonisierung der Unternehmensbedürfnisse mit den Investoreninteressen.

Dokumentation und Investorenansprache

Entwicklung und Mitarbeit an der Unternehmenspräsentation, Erstellung der Bond / Equity Story und die Mitarbeit an rechtlichen Dokumenten, sowie Marketing und Vermittlung an die richtigen Dienstleister.

Fortlaufende Betreuung

Das OSFE-Team steht auch nach der Transaktion mit Rat und Tat zur Seite und unterstützt bei der Investor Relations. Alle Leistungen inkl. Dokumentation, Prospekt, Anleihebedingungen, Marketing, Roadshow etc. werden durch einen rein erfolgsabhängigen prozentualen Anteil vom platzierten Volumen berechnet.

Kontakt:

Marius Hoerner
Mobil: +49 (171) 644 17 51
E-Mail: mho@onesquareadvisors.com



Angela Leser
Mobil: +49 (151) 159 157 82
E-Mail: al@onesquareadvisors.com



www.onesquare-fe.com

ONECROWD

Die OneCrowd-Gruppe ist das Unternehmen hinter der Onlineplattform Seedmatch, die 2011 als erste Plattform für Unternehmens-Crowdfunding in Deutschland gegründet wurde. Zur Gruppe gehören außerdem die Plattformen Econeers für Crowdfunding in nachhaltige Projekte und Mezzany für Immobilien-Crowdfunding.

Beim Crowdfunding investieren viele private und institutionelle Anleger – die Crowd – gemeinsam in Start-ups, Wachstumsunternehmen und Projektgesellschaften. Dabei kann zwischen verschiedenen Investmentformen – von Festverzinsung bis zum Wertpapier mit Erfolgsbeteiligung – gewählt und ein individuelles Portfolio zusammengestellt werden. Der Investmentprozess ist vollständig digitalisiert und es fallen keinerlei Gebühren an.

Die OneCrowd bringt auf ihren drei Plattformen interessierte Anleger und Unternehmen auf Kapitalsuche zusammen. Letztere profitieren von einem geringen administrativen Aufwand und fairen Konditionen durch eine degressive Kostenstaffelung. Zudem erzielen sie mehr Reichweite für ihre Produkte und

Dienstleistungen durch die das Funding begleitenden Kommunikations- und Marketingmaßnahmen und erhalten die Möglichkeit, sich eine aktive Investorencommunity aufzubauen.

In über 250 Finanzierungsrunden konnten über die drei OneCrowd-Plattformen mit ihren rund 100.000 Nutzern bereits über 114 Mio. EUR Kapital vermittelt werden.

Kontakt:

Marc Speidel
Geschäftsführer der OneCrowd GmbH
Tel.: +49 351 317765-0

OneCrowd Loans GmbH
Käthe-Kollwitz-Ufer 79
01309 Dresden

www.onecrowd.de
www.seedmatch.de
www.econeers.de
www.mezzany.com





Als unabhängige Investmentbank berät die Quirin Privatbank AG von Frankfurt am Main mittelständische Unternehmen bei Finanzierungsmaßnahmen auf Fremd- und Eigenkapitalbasis. Dem Konzept der Privatbank folgend, stehen für die Kapitalmarktspezialisten das erfolgreich finanzierte Unternehmen und insbesondere auch die Menschen dahinter im Mittelpunkt.

Neben langjähriger und umfassender Expertise in allen Fragen der Kapitalmarktfinanzierung bietet die Quirin Privatbank AG Mittelständlern Zugang zu mehr als 300 Investoren in europäischen Finanzmetropolen, welche auf Basis hauseigener Analysen fundiert und ideengetrieben zu Investments in deutsche Small- und Mid-Caps beraten werden.

Die Erfahrung aus etwa 300 erfolgreichen Transaktionen mit gut 13 Mrd. EUR Volumen spricht für sich. Dabei gilt: Der Erfolg des Kunden ist der Erfolg der Bank, denn nichts spornt mehr an als die Zufriedenheit aller Beteiligten nach einer erfolgreichen Finanzierung.

Referenzen Anleiheplatzierungen

Amatheon Agri Holding NV, Biofrontera AG, DE-VAU-GE Gesundheitswerk Deutschland GmbH, hep global GmbH, MEDIQON Group AG, Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH u.v.a.m.

Kontakt:

Holger Clemens Hinz
Leiter Corporate Finance
Tel.: +49 69 / 247 50 49 – 31
E-Mail: holger.hinz@quirinprivatbank.de

Thomas Kaufmann
Stv. Leiter Corporate Finance
Tel.: +49 69 / 247 50 49 – 38
E-Mail: thomas.kaufmann@quirinprivatbank.de

Schillerstraße 18–20
60313 Frankfurt am Main
www.quirinprivatbank.de



GRÜNE ENERGIE · HEUTE FÜR MORGEN

Impact Investing ist unsere Antwort auf die große Herausforderung des Klimawandels. Wir sind Experten für Investitionen in erneuerbare Energien mit inzwischen 25-jähriger Markterfahrung. Neben der Projektfinanzierung agieren wir auch als Projektentwickler. So verbinden wir erfolgreich seit 1998 Erneuerbare-Energie-Projekte mit Investoren.

Wir bieten ausschließlich ökologische, nachhaltige Kapitalanlagen an

Das Thema ESG und Nachhaltigkeit ist bei re concept allgegenwärtig und bleibt zukunftsweisend. Wir schaffen für unsere Kunden Investitionen, die mit einem ökologischen Nutzen einen ökonomischen Erfolg bringen. Unsere Anleger – Private wie Großinvestoren – beteiligen sich mittelbar am Bau und Betrieb von Wind-, Solar- und Wasserkraftwerken, im Gegenzug erhalten sie attraktive Auszahlungen bzw. Zinsen, die deutlich über dem aktuellen Zinsumfeld liegen.

Seit 2019 sind wir ein klimaneutraler Assetmanager

Um unsere Bemühungen und unseren konkreten Einsatz für mehr Nachhaltigkeit messbar zu machen, lassen wir unseren



CO₂-Fußabdruck als Unternehmen jährlich analysieren und leiten entsprechende Maßnahmen zur Klimaneutralität ein.

Breit diversifiziertes EE-Anlagen-Portfolio

Gemeinsam mit derzeit mehr als 16.000 Privatanlegern haben wir über unsere grünen Anleihen und Beteiligungsangebote rund 240 Erneuerbare-Energien-Anlagen im In- und Ausland realisiert. In Summe entstand so eine installierte Leistung von 390 Megawatt.

Kontakt:

Sven Jessen
Leiter Vertrieb
Tel.: +49 40-325 21 65 66
Fax: +49 40-325 21 65 69
E-Mail: sven.jessen@reconcept.de

reconcept.

Grüne Energie – heute für morgen.

ABC-Straße 45
20354 Hamburg
www.reconcept.de/ir



LITERATURHINWEISE

Neuerscheinungen deutschsprachiger Business-Literatur							
Titel	Autor	Verlag	Publika-tionsjahr	Seiten	Preis	ISBN	Anmerkung
Richtig texten mit KI - ChatGPT, GPT-4, GPT-3 & Co.	Kai Priestersbach	mvg	2023	272	14 EUR	978-3747405741	Was ChatGPT und Co. können und wie Sie die Texttools effektiv und umsichtig nutzen.
Die Faltung der Welt	Anders Levermann	Ullstein	2023	272	24 EUR	978-3550202124	Wie wir wachsen können, ohne den Planeten zu zerstören.
Erzählende Affen	Friedemann Karig und Samira El Ouassil	Ullstein	2022	544	25 EUR	978-3548067339	Geschichten haben Macht. Wie kann man sie nutzen, um unsere Welt zu verbessern?

Stichtag: 28.11.2023

powered by getAbstract, www.getabstract.com

Anzeige



**Das beste Geschenk für uns alle:
eine Welt mit Zukunft.**

Eine Welt. Ein Klima. Eine Zukunft.

brot-fuer-die-welt.de/klimaMitglied der **actalliance**

Brot
für die Welt

Würde für den Menschen.

Aktuelle Emissionen (Stand: 27.11.2023)

Unternehmen (Laufzeit)	Branche	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	Zielvolumen in Mio. EUR	Kupon	Rating (Rating-agentur) ⁶⁾	Banken (sonst. Corporate Finance/Sales) ⁷⁾	BondGuide-Bewertung ^{2),5)}	Seiten
Diok GreenEnergy	Erneuerbare Energien	n.n.bek. (iPPmaNA)	FV FRA	125	n.n.bek.	Green Bond	Swiss Merchant Group	–	www.bondguide.de
BDT Automation III	Technologie	läuft	FV FRA	15	11,5%	Green Bond (imug/SPO)	Quirin Privatbank, Lewisfield (FA)	***	BondGuide #22/2023, S. 16
LEEF	kompostierbares Einweggeschirr/ Verpackungen	läuft*	FV FRA	5	9,0%	–	Eigenemission, DICAMA (FA)	folgt	BondGuide #23/2023, S. 15
metacrew	Daten- und Marketingdienstl.	läuft	FV FRA	4	9,0%	–	Eigenemission, DICAMA (FA)	**	BondGuide #15/2023, S. 26
B4H Brennstoffzelle4Home	Energie- und Heizungssysteme	läuft	FV FRA	10	9,0%	–	Eigenemission, Lewisfield (FA)	–	BondGuide #23/2023, S. 32
CitrinSolar	Erneuerbare Energien	läuft	FV Inland	30	8,0%	Green Bond (imug/SPO)	Eigenemission	folgt	www.bondguide.de
ASG SolarInvest	Erneuerbare Energien	läuft	FV FRA	10	8,0%	–	bestin.capital (FA), Lewisfield (FA)	folgt ggf.	BondGuide #22/2023, S. 16
hep solar	Erneuerbare Energien	läuft	FV FRA	30	8,0%	Green Bond (imug/SPO)	Eigenemission, Lewisfield (FA)	folgt	www.bondguide.de
Henri Broen Construction	Leichtstahlbau	läuft**	FV FRA	8	8,0%	–	Eigenemission	*	BondGuide #18/2023, S. 17
DEWB III	Beteiligungen	läuft	FV FRA	10	8,0%	–	mwb fairtrade	***	BondGuide #10/2023, S. 13
Meidar GanEden	Immobilien	läuft	FV FRA	15	7,0%	–	Eigenemission	**	BondGuide #16/2023, S. 20
JES.GREEN Invest II	Erneuerbare Energien	läuft***	FV FRA	10	7,0%	–	Eigenemission, bestin.capital (FA), Lewisfield (FA)	**	BondGuide #6/2023, S. 13

*) Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vgl. bis zum 09. November 2024) über www.leef-holding.com sowie im Zeitraum vom 1411–1412 über **Econeurs** und 3011–1412 über Direct Place, Deutsche Börse AG, möglich.
 **) Inkl. eines freiwilligen Umtauschangebots für die Inhaber der 75%-HBH-I-Anleihe 2020/25 (WKN: A283WQ) ab einem Mindesttauschvolumen von nominal 100 TEUR; wahlweise auch in Aktien der HB Holding NV.
 ***) Die Zeichnung ist aktuell über die Unternehmenswebsite (vgl. bis zum 13. März 2024) über www.jes-green.de/ir sowie über **umweltfinanz** möglich.
¹⁾ Scale (vorm. Entry Standard), FV = Freiverkehr (FRA = Frankfurt, DÜS = Düsseldorf, HH = Hamburg, H = Hannover, MUC = München, S = Stuttgart), MSB = Mittelstandsborse, PM DÜS = Primärmarkt Düsseldorf, PS = Prime Standard;
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 (grün/rot); ⁶⁾ Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; ⁷⁾ CF/S = Corporate Finance/Sales (nur Lead) – Skala von * bis ***** (am besten); Quellen: Eigene Recherchen, OnVista, Unternehmensangaben

League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt INSGESAMT seit 2009 und DAVON seit 2019

TOP 3 Banken/Sales/Platzierung ¹⁾			
Anzahl der Emissionen INSGESAMT seit 2009		DAVON seit 2019	
Oddo BHF	56	BankM	17
Pareto Securities	41	IKB, ICF, Quirin	je 13
Quirin	38	Pareto Securities, Bh. Scheich	je 9

TOP 3 Advisory/Corporate Finance			
Anzahl der Emissionen INSGESAMT seit 2009		DAVON seit 2019	
DICAMA	26	Lewisfield	22
Lewisfield	22	DICAMA	10
Conpair, FMS	je 17	AALTO	5

TOP 3 Kanzleien			
Anzahl der Emissionen INSGESAMT seit 2009		DAVON seit 2019	
Norton Rose	69	Heuking Kühn Lüer Wojtek	25
Heuking Kühn Lüer Wojtek	67	bdp Bormann Demant & Partner	12
GSK	30	Norton Rose	11

TOP 3 Kommunikationsagenturen			
Anzahl der Emissionen INSGESAMT seit 2009		DAVON seit 2019	
Better Orange	62	Better Orange	28
IR.on	41	IR.on	16
edicto	33	edicto	15

TOP 3 Technische Begleitung der Emission ²⁾			
Anzahl der Emissionen INSGESAMT seit 2009		DAVON seit 2019	
Oddo BHF	48	BankM	14
Quirin	36	IKB, Quirin	je 13
Pareto Securities	33	Pareto Securities, ICF	je 9

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 notierten Anleihen.

Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick

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),5)}
HPI WA (2024/unbegr.)	Industriedienstleister A1MA90	Dez 11	FV FRA	6	ja	3,50%		Süddeutsche Aktienbank	*
Ekosem II (2027)	Agrarunternehmen A1R0RZ	Dez 12	Bondm	78	ja	2,50%	CCC ⁹⁾ (CR)	Fion	*
Sanha (2026)	Heizung & Sanitär A1TNA7	Jun 13	FV FRA	37	ja	4,00%	B- ⁸⁾ (CR)	Pareto Securities	**
SG Witten/Herdecke (2024)	Studiendarlehen A12UD9	Nov 14	PM DÜS	8	ja	3,60%		AALTO Capital	***
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	***
Deutsche Börse IV (2025)	Börsenbetreiber A1684V	Okt 15	Prime Standard	500	ja	1,63%	AA (S&P)	Deutsche Bank (AS), Goldman Sachs, J.P. Morgan, UBS	*
4finance (2028)	Finanzdienstleister A181ZP	Mai 16	Prime Standard	150	ja	11,25%	B+ ³⁾ (S&P)	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	**
ETL Freund & Partner II (2024)	Finanzdienstleistung A2BPCH	Dez 16	FV MUC	25	ja	6,00%		Eigenemission	***
Dt. Bildung SF II (II) (2027)	Studiendarlehen A2E4PH	Jul 17	FV FRA	14	ja	4,00%	Very Sustainable (AI)	Pareto Securities	***
BDT Automation II (2024)	Technologie A2E4A9	Jul 17	FV FRA	2	nein	8,00%	CCC ⁹⁾ (CR)	Quirin Privatbank	*
Timeless Hideaways (2025)	Immobilien A2DALV	Aug 17	FV DÜS	10	n.bek.	7,00%		FinTech Group	*
Metalcorp III (2023)	Metallhändler A19MDV	Okt 17	FV FRA	70	ja	0,00%	B ⁸⁾ (S&P)	BankM	*
Vedes III (2026)	Spiele & Freizeit A2GSTP	Nov 17	FV FRA	13	ja	3,50%		Quirin Privatbank	***
Africa GreenTec (2027)	Erneuerbare Energien A2GSGF	Dez 17	FV FRA	8	nein	6,50%		Eigenemission	*
Neue ZWL Zahnradwerk III (2023)	Automotive A2GSNF	Dez 17	FV FRA	9	ja	7,25%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	*
7x7 Energieanleihe (2027)	Erneuerbare Energien A2GSF9	Jan 18	FV FRA	10	nein	4,50%		Eigenemission	*
REA IV (2025)	Immobilien A2G9G8	Jan 18	FV HH	75	nein	3,75%		Eigenemission	**
S Immo II (2030)	Immobilien A19VV8	Feb 18	FV Wien & FRA	50	ja	2,88%		Erste Group Bank	**
S Immo I (2024)	Immobilien A19VV7	Feb 18	FV Wien & FRA	100	ja	1,75%		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 (2025)	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	*
Stern Immobilien II (2024)	Immobilien A2G8WJ	Mai 18	FV FRA	11	nein	9,25%	B+ ⁹⁾ (SR)	Bankhaus Scheich	*
Underberg V (2024)	Spirituosen A2LQQ4	Jul 18	FV FRA	10	ja	4,00%	BB- ⁸⁾ (CR)	IKB	***
ESPG (vorm. Diok RE) (2026)	Immobilien A351VD	Okt 18	FV FRA	45	nein	9,25%	B (S&P)	BankM, Renell Wertpapierhandelsbank	***
MRG Finance (2023)	Rohstoffe A2RTQH	Okt 18	FV FRA	50	n.bek.	8,75%		Cantor Fitzgerald	*
SoWiTec I (2023)	Erneuerbare Energien A2NBZ2	Nov 18	FV FRA	8	ja	6,75%		Quirin Privatbank	*
Hertha BSC (2025)	Fußballverein A2NBK3	Nov 18	FV FRA	40	ja	10,50%		Pareto Securities	**

Unternehmen (Laufzeit)	Branche WKN	Zeitraum der Platzierung	Plattform ¹⁾	(Ziel-) Volumen in Mio. EUR	Voll- platziert	Kupon	Rating (Rating- agentur) ⁹⁾	Technische Begleitung durch ... ⁷⁾	Chance/ Risiko ^{2),5)}
Neue ZWL Zahnradwerk IV (2024)	Automotive A2NBR8	Nov 18	FV FRA	12	ja	6,50%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	***
InCity Immobilien (2023)	Immobilien A2NBF8	Dez 18	FV FRA	8	nein	3,00%		MainFirst	**
Huber Automotive (2024)	Automobilzulieferer A2TR43	Apr 19	FV FRA	15	nein	6,00%		BankM	*
Nordwest Industrie (2025)	Beteiligungen A2TSDK	Apr 19	FV FRA	15	nein	4,50%		IKB	***
FCR Immobilien IV (2024)	Immobilien A2TSB1	Apr 19	FV FRA	30	ja	5,25%	BB- ³⁾⁹⁾ (SR)	Eigenemission	***
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	*
MOREH (2024)	Immobilien A2YNRD	Jul 19	FV MUC	12	nein	6,00%		Eigenemission	*
Ekosem III (2029)	Agrarunternehmen A2YNR0	Aug 19	FV S	41	nein	2,50%		Eigenemission	*
AVES Schienenlogistik I (2024)	Schiene-logistik A2YN2H	Sep 19	FV HH & MUC	40	ja	5,25%		Eigenemission	***
FRENER & REIFER (2024)	Fassadenkonstruktionen A2YN6Y	Okt 19	FV MUC	6	k.A.	5,00%		Eigenemission	*
S Immo IV (2029)	Immobilien A2R73K	Okt 19	CP Wien & FV FRA	100	ja	2,00%		Erste Group Bank	**
Saxony Minerals & Exploration (2025)	Bergbau A2YN7A	Nov 19	FV FRA	7	nein	7,75%		BankM	*
UBM Development V (2025)	Immobilien A2R9CX	Nov 19	CP Wien	120	ja	2,75%		Raiffeisen BI, M.M. Warburg	**
Underberg VI (2025)	Spirituosen A2YPAJ	Nov 19	FV FRA	34	ja	4,00%	BB- ⁸⁾ (CR)	IKB	***
Schlote (2024)	Automobilzulieferer A2YN25	Nov 19	FV FRA	25	ja	6,75%		Quirin Privatbank	**
ETL Freund & Partner IV (2027)	Finanzdienstleistung A254NE	Dez 19	FV MUC	15	ja	5,25%		Eigenemission	***
JDC Pool II (2024)	Finanzdienstleister A2YN1M	Dez 19	FV FRA	25	ja	5,50%		BankM	*
Deutsche Rohstoff III (2024)	Rohstoffbeteiligungen A2YN3Q	Dez 19	FV FRA	71	ja	5,25%		ICF	****
PREOS WA (2024)	Immobilien A254NA	Dez 19	FV FRA	250	nein	7,50%		futurum bank	*
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	**
UniDevice (2024)	Elektronik-Dienstleister A254PV	Dez 19	FV FRA	4	nein	6,50%		Renell Wertpapierhandelsbank, Bondwelt	**
Neue ZWL Zahnradwerk V (2025)	Automotive A255DF	Dez 19	FV FRA	8	nein	6,50%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	**
PORR Hybr. (2025/unbegr.)	Baudienstleister A28TAL	Feb 20	FV Wien	150	ja	5,38%		HSBC	****
Accentro III (2026)	Immobilien A254YS	Feb 20	FV FRA	225	ja	5,63%		Oddo BHF	*
Groß & Partner (2025)	Immobilien A254N0	Feb 20	FV FRA	50	nein	5,00%		ICF	**
Veganz (2025)	Lebensmittel A254NF	Feb 20	FV FRA	4	nein	7,50%		Eigenemission	*
AGRARIUS (2026)	Agrar A255D7	Mrz 20	FV FRA	5	nein	5,00%		Eigenemission	*
VERIANOS (2025)	Immobilien A254Y1	Mrz 20	FV FRA	4	nein	6,00%		BankM	**
Score Capital (2025)	Finanzdienstleistung A254SG	Mrz 20	FV FRA	10	nein	5,00%		Eigenemission	*
nextbike (2025)	Fahrradverleihsysteme A254RZ	Mrz 20	FV FRA	6	nein	6,00%		SDG Investments	*
FCR Immobilien V (2025)	Immobilien A254TQ	Apr 20	FV FRA	21	nein	4,25%	B+ ⁸⁾⁹⁾ (SR)	Eigenemission	***
Domaines Kilger (2025)	Nahrungsmittel A254R0	Apr 20	FV FRA	7	nein	5,00%		Eigenemission	***
MEDIQON (2021/unbegr.)	IT-Dienstleister A254TL	Mai 20	FV FRA	13	ja	0,00%		Quirin Privatbank	**

Schon die BondGuide-Jahresausgabe

„Green & Sustainable Finance 2023“

heruntergeladen oder bestellt?



Hier geht's zum E-Magazin

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),5)}
publity (2025)	Immobilien A254RV	Jun 20	FV FRA	100	ja	5,50%		ICF	*
DE-VAU-GE (2025)	Nahrungsmittel A289C5	Jul 20	FV FRA	5	nein	6,50%		Quirin Privatbank	**
momox (2025)	Re-Commerce A289QC	Jul 20	FV FRA	100	ja	10,23%		IKB	***
Elaris GS (2027)	E-Mobilität A2QDEZ	Aug 20	FV FRA	10	n.bek.	6,00%		Eigenemission	**
reconcept I (2025)	Erneuerbare Energien A289R8	Aug 20	FV FRA	14	ja	6,75%		Eigenemission	****
Karlsberg Brauerei III (2025)	Bierbrauerei A254UR	Sep 20	FV FRA	50	ja	4,25%	BB- ⁹⁾ (CR)	Bankhaus Lampe, IKB	***
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	*
Noratis I (2025)	Immobilien A3H2TV	Nov 20	FV FRA	30	nein	5,50%		ICF	***
Rochade (2025)	Immobilien A3H2X9	Nov 20	FV FRA	121	ja	3,75%		ICF	***
SUNfarming I (2025)	Erneuerbare Energien A254UP	Nov 20	FV FRA	10	ja	5,50%		Eigenemission	***
BENO (2027)	Immobilien A3H2XT	Nov 20	FV MUC	9	nein	5,30%		Portfolio Control	**
PAUL Tech (vorm. Actaqua I) (2025)	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	*
Cardea Europe (2028)	Immobilien A3H2ZP	Dez 20	FV FRA	131	nein	9,25%		Eigenemission	*
Greencells (2025)	Erneuerbare Energien A289YQ	Dez 20	FV FRA	35	ja	6,50%	SPO (imug)	ICF	****
HB Holding (2025)	Immobilien A283WQ	Dez 20	FV FRA	4	nein	7,50%		Steubing	**
LR Global Holding (2025)	Beauty- und Pflegeprodukte A3H3FM	Feb 21	FV FRA	125	ja	7,25% + 3ME	BB- ^{3),8)} (SR)	Pareto Securities, SEB	****
S Immo V (2028)	Immobilien A287UC	Feb 21	FV Wien & FRA	150	nein	1,75%		Erste Group Bank	**
PANDION (2026)	Immobilien A289YC	Feb 21	FV FRA	45	ja	5,50%		IKB	***
The Grounds WA (2024)	Immobilien A3H3FH	Feb 21	FV FRA	17	ja	6,00%		Quirin Privatbank	*
blueplanet WA (2026)	Trinkwasserhygiene A3H3F7	Feb 21	FV FRA	20	nein	5,50%	SPO (imug)	BankM, One Square (Struk.)	*
Homann III (2026)	Holzwerkstoffe A3H2V1	Mrz 21	FV FRA	78	ja	4,50%	BB ⁹⁾ (CR)	IKB	***
RAMFORT (2026)	Immobilien A3H2T4	Mrz 21	FV FRA	4	nein	6,75%		BankM	**
Agri Resources (2026)	Agrar A28708	Mrz 21	FV FRA	40	nein	8,00%	SPO (Vigeo Eiris)	futurum bank	*
Zeitfracht Logistik (2026)	Logistik A3H3JC	Mai 21	FV FRA	31	nein	5,00%		Bankhaus Lampe	***
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	150	ja	3,13%	ESG (ISS + EcoVadis)	Raiffeisen BI, M.M. Warburg	**
niiio finance WA (2026)	IT-Dienstleister A3E5S2	Mai 21	FV FRA	4	nein	4,00%		Eigenemission	**
SV Werder Bremen (2026)	Fußballverein A3H3KP	Jun 21	FV FRA	17	nein	6,50%		Bankhaus Lampe	***
Metalcorp IV (2026)	Metallhändler A3KRAP	Jun 21	FV FRA	300	ja	8,50%	B ³⁾ (S&P)	The Seaport Group Europe, BankM	*
FC Schalke 04 IV (2026)	Fußballverein A3E5TK	Jul 21	FV FRA	16	ja	5,75%	B- ⁸⁾ (CR)	Eigenemission	*
Noratis II (2027)	Immobilien A3E5WP	Aug 21	FV FRA	10	nein	4,75%		Oddo BHF	***
luteCredit II (2026)	Finanzdienstleister A3KT6M	Okt 21	RM FRA	125	ja	11,00%		AALTO Capital	****
JES.GREEN Invest I (2026)	Erneuerbare Energien A3E5YQ	Okt 21	FV FRA	7	nein	5,00%		Eigenemission	***

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

BondGuide – Das Portal 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),5)}
Eleving Group I (2026)	Finanzdienstleister A3KXK8	Okt 21	FV FRA	150	ja	9,50%	B- ³⁾⁸⁾ (Fitch)	Oppenheimer & Co., Stifel Nicolaus	****
Neue ZWL Zahnradwerk VII (2026)	Automotive A3MP5K	Nov 21	FV FRA	14	nein	6,00%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	**
Credicore (2026)	Pfandhaus A3MP5S	Nov 21	FV FRA	60	ja	8,00%		Eigenemission	*
Photon Energy III (2027)	Erneuerbare Energien A3KWKY	Nov 21	FV FRA	80	ja	6,50%	SPO (imug)	Bankhaus Scheich	*
Eleving Group II (2031)	Finanzdienstleister A3K3KC	Dez 21	FV FRA	25	ja	12,00%	B- ³⁾⁸⁾ (Fitch)	Eigenemission	***
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	*
AOC Green Bond (2027)	Immobilien A3MQBD	Apr 22	FV FRA	30	nein	7,50%	SPO (imug)	Capitalmind, Bondwelt	**
FC Schalke 04 V (2027)	Fußballverein A3MQS4	Apr 22	FV FRA	34	ja	5,50%	B- ⁸⁾ (CR)	Eigenemission	*
PNE III (2027)	Erneuerbare Energien A30VJW	Jun 22	FV FRA	55	ja	5,00%	BB ⁹⁾ (CR)	IKB	***
reconcept GEAB II (2027)	Erneuerbare Energien A3MQQJ	Jun 22	FV FRA	9	ja	4,25%		Eigenemission	***
PlusPlus Capital (2026)	Finanzdienstleister A3K7UD	Jul 22	FV FRA	45	ja	11,00%		AALTO Capital	*
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- ⁸⁾ (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	25	ja	8,00%		B. Metzler, IKB	****
Meidar GanEden Finance (2027)	Immobilien A30VGV	Dez 22	FV FRA	15	nein	7,00%		Eigenemission	**
Neue ZWL Zahnradwerk VIII (2027)	Automotive A30VUP	Dez 22	FV FRA	7	nein	7,75%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	***
Multitude (vorm. Ferratum) VI (2025)	Finanzdienstleister A3LBT7	Dez 22	FV FRA	50	nein	7,5% + 3ME	B+ ³⁾ (Fitch)	Pareto Securities, Jefferies	****
LAIQON WA (2027)	Finanzdienstleister A30V88	Feb 23	FV FRA	5	ja	6,50%		futurum bank	***
pferdewetten.de WA (2028)	Sportwetten A30V8X	Mrz 23	FV FRA	8	ja	7,50%		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	150	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 A351P3	Mai 23	FV FRA	19	nein	7,00%		mwb fairtrade	****
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	50	ja	8,00%		IKB, Pareto Securities	****

Die Mastertabelle finden Sie auf [bondguide.de](https://www.bondguide.de) frei sortierbar nach allen Parametern inklusive Kursen und Rendite p.a.

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),5)}
EPH Group (2030)	Hotels und Resorts A3LJCB	Jul 23	FV FRA	50	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	115	ja	6,75%		IKB, Pareto Securities	****
Deutsche Rohstoff IV (2028)	Rohstoffbeteiligungen A3510K	Sep 23	FV FRA	100	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	50	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	8	nein	9,50%	B ⁸⁾ (CR)	Quirin Privatbank	***
FCR Immobilien VI (2028)	Immobilien A352AX	Nov 23	FV FRA	12	nein	7,25%		Eigenemission	***
BDT Automation III (2028)	Technologie A351YN	Nov 23	FV FRA	3	nein	11,50%	SPO (imug)	Quirin Privatbank	***
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 A135HL	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	*

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

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),5)}
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)	*
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	9.740	Ø	6,03%			
			Median	24,1		6,00%			

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⁾Rendite p.a. bis zur Endfälligkeit teilweise nur noch hypothetisch (drohender Ausfall, Stundung, Laufzeitverlängerung o.Ä.); ⁶⁾Ratingagenturen: CR = Creditreform; S&P = Standard & Poor's; EH = Euler Hermes; SR = Scope Rating; 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.

Impressum

Redaktion: BondGuide Media GmbH:
Falko Bozicevic (V.i.S.d.P.),
Michael Fuchs (stellv. Chefredakteur; Projektleiter)

Verlag: BondGuide Media GmbH,
Mainzer Landstraße 250–254, c/o Global Shares
60326 Frankfurt am Main
HRB: 104008, Amtsgericht Frankfurt/Main
Mobil: 0177/422 52 91, redaktion@bondguide.de;
www.bondguide.de

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Dr. Daniel Bartsch, Dr. Christian Becker, Volker Braunberger, Jasmin Delicat, Daria Ezhkova, Lena Gerhard, Marcel Goldman, Peter Thilo Hasler, Manuel Hölzle, Kai Jordan, Jacqueline Lehmann, Angela Leser, Florian Mücke, Karsten Reetz, Uwe Rittmann, Steve Roberts, Prof. Dr. Dirk Schiereck, Marc Speidel, Dr. Roman Votteler

Interviewpartner: Wolfgang Balthasar, Jens Christoph, Dolf Diederichsen, Bernd Egger, Robin Ernst, Henning Kürbis, Dr. Holger Rath, Marc Steinhilber, Borys Storck

Gestaltung: Henrike Tack

Lektorat: Benjamin Eder

Titelbild: © frefly.adobe.com

Ansprechpartner Anzeigen: Falko Bozicevic,
BondGuide Media GmbH; fb@bondguide.de;
gültig ist die Preisliste aus den **Mediadaten 2023**

Kostenlose Registrierung unter
www.bondguide.de

Nächste Erscheinungstermine

Online-Newsletter 2024: 12.01., 26.01.,
09.02., 23.02., 08.03., 22.03., 05.04., 19.04.,
03.05., 17.05., 31.05., 14.06., 28.06., 12.07.,
26.07., 09.08., 23.08., 06.09., 20.09., 04.10.,
18.10., 01.11., 15.11., 29.11., 13.12.
(14-täglich)

Nachdruck: © 2023 BondGuide Media GmbH, Frankfurt. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der BondGuide Media GmbH ist es nicht gestattet, diesen Newsletter oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, 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 einzelnen 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

Glossar

Kupon

Zinssatz, den ein Anleger auf einen Nominalbetrag erhält. Nicht zu verwechseln mit → Rendite.

Covenants

Kreditbedingungen, -klauseln, (Neben-)Abreden. Es handelt sich um vertraglich fixierte Nebenpflichten bzw. bindende Zusicherungen des Kreditnehmers. Werden festgeschriebene Klauseln während der Laufzeit vom Kreditnehmer verletzt, löst dieser Umstand die Einleitung eines bestimmten, vorab definierten Ereignisses aus. Zu den wichtigsten Covenants zählen u.a. die Patronatserklärung, die Negativerklärung bezüglich der Veränderung kritischer Bilanzkennzahlen oder die Sicherheitenstellung zugunsten Dritter, der Kontrollwechsel (Change of Control) sowie der Zahlungs- und Drittverzug.

Duration

Durchschnittliche Kapitalbindungsdauer. Allgemein formuliert der gewichtete Mittelwert der Zeitpunkte, zu denen ein Investor Zahlungen aus dem Wertpapier erhält. Die Duration ist umso höher, je niedriger der Kupon ist. Für den Extremfall einer Nullkuponanleihe stimmt die Duration mit der Restlaufzeit der Anleihe überein.

Emission

Die Ausgabe neuer Anleihen bezeichnet man als Emission.

Emittent

Schuldner der Anleihe.

Fälligkeit

Tag, an dem die Laufzeit der Anleihe endet und der Anleger den Nennwert der Anleihe zurückbezahlt bekommt.

Haircut

Gerät ein Anleiheemittent in Notlage, schickt er seine Anleger in der Regel zu einem „Haarschnitt“, der einen teilweisen Verzicht der Forderungen beinhaltet. Die Höhe des Verzichts ist Verhandlungssache.

Kündigungsrecht

Bei einigen Schuldverschreibungen besitzt die Emittentin während der Laufzeit bei Eintritt bestimmter Bedingungen ein Recht auf vorzeitige Kündigung (≠ außerordentliches Kündigungsrecht). In diesem Fall erfolgt die Rückzahlung zu den im Wertpapierprospekt festgeschriebenen Konditionen.

Kurswert

Der Kurswert ist der tagesaktuelle Preis, der für eine Anleihe an der Börse gezahlt wird. Bei Anleihen wird der Kurs in Prozent angegeben. → Nominalwert

Liquiditätsprovider

Bezeichnet jemanden, der die jederzeitige Verfügbarkeit eines handelbaren und marktgerechten Kurses für ein Wertpapier sicherstellen soll („Market Maker“). Wird bei Wertpapieren entweder freiwillig beauftragt oder obligatorisch vorgeschrieben.

Nachrangige Anleihen

Nachrangige Anleihen werden bei Insolvenz des Emittenten erst nach der Rückzahlung aller nicht nachrangigen Verbindlichkeiten aus der Liquidationsmasse bedient. Sie rentieren dafür grundsätzlich höher als vergleichbare, nicht nachrangige Anleihen des gleichen Emittenten.

Rating

Einschätzung der Zahlungsfähigkeit eines Schuldners (oder einzelner Schuldtitel), i.d.R. durch → Ratingagentur. Hauptsächlich wird zwischen Investment Grade (mindestens BBB-) und Speculative Grade unterschieden.

Nominalwert

Auch Nennwert oder Nennbetrag genannt. Der Nominalwert beschreibt den jeweiligen Teilbetrag der Schuldverschreibung, in den die gesamte Anleihe aufgeteilt wurde, bzw. die Höhe der Forderung, auf die jede einzelne Anleihe lautet. → Kurswert

Ratingagentur

Bewertet als externer Gutachter die Bonität eines Emittenten. Bekannteste Adressen sind S&P, Moody's und Fitch („Big 3“). Problem: immanente Interessenkonflikte, da nicht die Inanspruchnehmer (Investoren, Medien) für das Rating bezahlen, sondern die Emittenten selbst.

Rendite

Kennzahl für den Ertrag eines Wertpapiers, ausgedrückt in Prozent des angelegten Kapitals. Im Falle einer Anleihe setzt sich die Rendite zusammen aus dem → Kupon und dem Kursgewinn/-verlust der Anleihe während der Laufzeit. Eng verwandt mit Yield to Maturity (Rendite bis zur Fälligkeit).

Stückzins

Ausstehender, anteiliger Zinsbetrag, der seit dem letzten Zinsternin bis zum Tag des Anleiheerwerbs aufgelaufen ist. Der Verkäufer der Schuldverschreibung hat einen Anspruch auf den Erhalt der bis zum Verkaufszeitpunkt angefallenen Stückzinsen und stellt sie dem Käufer somit in Rechnung.

Zinsstruktur

Schematische Darstellungen der Zinsstrukturkurven spiegeln den Verlauf der einzelnen Anleihetypen wider. Längere Laufzeiten bedingen in der Regel höhere Renditen, andernfalls handelt es sich um eine „inverse Zinsstruktur“.

LEEF®

LEAVE PLASTIC
BEHIND

~~GREENWASHING~~
**ECHTE LÖSUNGEN
SCHON HEUTE!**

Die Spezialisten für den Rohstoff Blatt.

Anleihe 2023/2028

Kupon: 9%

WKN: A352ER

ISIN: DE000A352ER1

**Zeichnungsfrist Direct Place:
30.11.-14.12.2023**

Wertpapierprospekt erhältlich
unter leef.bio/anleihe2023



— Ausgestanzter Teller,
30 x 30 cm

— Arekablatt, 40 x 60 cm

**LEEF unterstützt Unternehmen im
ESG Wandel mit realen Lösungen.**

**Dazu nutzt & verarbeitet LEEF
Blätter** von Palmen als klimaneu-
tralen Rohstoff und spart so nahezu
alle Emissionen der Materialerzeu-
gung von Papier, Pulp & Recycling.

LEEF ist ein führender Spezialist
darin, Verpackungen und Konsum-
güter aus Blättern zu fertigen.
Einem übersehenen, zirkulären &
klimaneutralen Rohstoff.

Ein Material für viele Industrien



Gastronomie



Kosmetik



Bürobedarf



Tierbedarf



Möbel



Fashion



Medizin



u. v. m.

one
square

www.onesquare-fe.com

One Square Financial Engineers
Der Spezialist für Ihre Finanzierung:
Fremd- und Eigenkapital

Unsere Leistungen für den gemeinsamen Erfolg...

- | Fremd- und Eigenkapitaltransaktionen
- | Entwicklung Kapitalstruktur und Finanzierungsstrategie
- | Identifikation und Ansprache der Investoren
- | Spezialist für „Green & Sustainability-linked Bonds“
- | Verhandlungsführung
- | Betreuung aus einer Hand
- | Erfolgsabhängiger Festpreis für alle Leistungen incl. Dokumentation und Marketing
- | Erfahrenes Team in München, Frankfurt, Düsseldorf, London

Nur wenn SIE erfolgreich sind - sind wir es auch...



Düsseldorf

Königsallee 60
40212 Düsseldorf
Deutschland

München

Theatinerstraße 36
80333 München
Deutschland

Kontakt

Telefon: +49 89 15 15 98 0
E-Mail: osfe@onesquareadvisors.com