

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



14. Jahrgang – Ausgabe 223 – 04.02.2025 – www.fixed-income.org

INHALT 04.02.2025

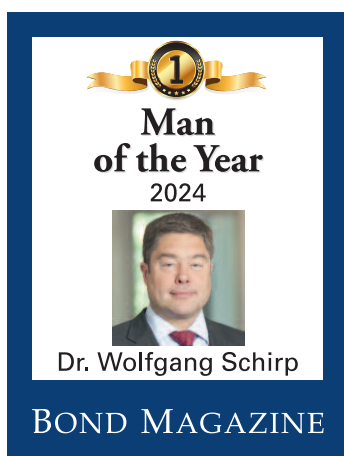
EDITORIAL	Seite 3
KURZ NOTIERT	Seite 4
NEUEMISSIONEN	
EPH Group AG Tourismusunternehmen bietet 10,00% p.a.	Seite 10
Interview mit Alexander Lühr, EPH Group AG	Seite 12
Öffentliche Anleihe- emissionen 2024	Seite 14
Nordic Bonds 2024	Seite 16
BOND MAGAZINE AWARDS	Seite 18
Man of the Year 2024: Dr. Wolfgang Schirp	Seite 19
Best German Issuer German SME Bonds 2024: Karlsberg Brauerei GmbH	Seite 20
GREEN BONDS	
Green Financing – Abnehmendes Neugeschäft bei höherer Qualität	Seite 21
INVESTMENT	
Anleihefavoriten 2025	Seite 22
RESTRUKTURIERUNG	
One Square Advisory – Was wird aus den Mandaten?	Seite 26
Woran erkennen Marktteilnehmer einen guten gemeinsamen Vertreter?	Seite 28
SERVICE/KONTAKTDATEN	Seite 30
Impressum	Seite 3

Veranstaltungshinweise:

05.02.–06.02.2025
Hamburger Investorentage
Hotel Scandic Hamburg Emporo
www.hamburger-investorentage.de

02.04.–03.04.2025
MKK
Münchner Kapitalmarkt Konferenz
The Charles Hotel München
www.mkk-konferenz.de

BOND MAGAZINE Awards 2024



Text: Christian Schiffmacher

Für das Jahr 2024 vergibt das BOND MAGAZINE bereits zum vierzehnten Mal die BOND MAGAZINE Awards. Die Preisträger für das Jahr 2024 sind die Karlsberg Brauerei (Best Issuer German SME Bonds) und Rechtsanwalt Dr. Wolfgang

Schirp (Man of the Year), dessen Hartnäckigkeit nach jahrelangen Ermittlungen 2024 zur Festnahme der Smart Solutions (Sympatex)-Gesellschafter und der One Square-Geschäftsführer führte. *Weiter auf den Seiten 18 bis 20.*

Anleihefavoriten 2025

Text: Christian Schiffmacher

Philipp Bieber, Fondsmanager bei der FAM Frankfurt Asset Management AG, Cosmin Filker, Stellv. Chefanalyst der GBC AG, Norbert Schmidt und Gerhard Mayer, Fondsmanager des FU Bonds Monthly Income bei der Heemann Vermögensverwal-

tung, Fabian Leuchtner, Fondsmanager des SQUAD Aguja Bond Opportunities, und Dr. Frank Oliver Lehmann, Geschäftsführer der Thelo Kapital GmbH, stellen ihre Anleihefavoriten für das Jahr 2025 vor. *Weiter auf den Seiten 22 bis 24.*

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
reconcept Solar Bond Deutschland III	28.11.2024–27.11.2025	6,50%	Seite 4
EPH Group	21.01.–12.02.2025 über Börse Stuttgart, 21.01.2025–14.01.2026 über eph-group.com	10,00%	Seite 10
Urbanek Real Estate	26.11.2024–21.11.2025	10,00%	Ausgabe 222
FCR Immobilien	28.01.–14.02.2025	6,25%	online

Weitere Neuemissionen auf www.fixed-income.org

*Damit Sie den
richtigen Weg finden.*



Kontakt

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

Thomas Kaufmann
stv. Leiter Kapitalmarktgeschäft
+49 (0)69 247 50 49-30
thomas.kaufmann@quirinprivatbank.de

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

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

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

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



Unternehmensanleihen
2023/28 EUR 7,6 Mio.
2022/27 EUR 7,0 Mio.
2021/26 EUR 14 Mio.
2020/22 EUR 8,0 Mio.
2019/25 EUR 15 Mio.

hep there is no
planet b.

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



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

klug anlegen. besser leben.

Festnahme der One Square-Geschäftsführer dürfte weitreichende Folgen haben



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

In den vergangenen Wochen wurden beide Geschäftsführer von One Square Advisors festgenommen. Angefangen hatte alles mit den Ermittlungen rund um die „Restrukturierung“ von Smart Solutions (Sympatex). Im Zivilprozess, der von Dr. Wolfgang Schirp von der Kanzlei Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte PartG mbB betrieben wird, haben inzwischen die Anwälte einer der Hauptbeschuldigten eine „Selbstkorrektur“ seiner Aussage vorgelegt. Umgangssprachlich würden Nicht-Juristen dies wohl als Geständnis bezeichnen. Es ist davon auszugehen, dass seine Anwälte der Staatsanwaltschaft ein ähnliches Geständnis vorgelegt haben. Das hatte für den ehemals prominenten Unternehmensberater und Schwager von einem der reichsten Männer Deutschlands den Vorteil, dass er aus der Untersuchungshaft entlassen wurde.

Während die zuständigen Mitarbeiter der BaFin von dem Sachverhalt wohl sehr wenig verstanden haben sollen, obwohl man ihnen in ca. 30 E-Mails detailliert Beweise vorgelegt haben soll, geben die Staatsanwaltschaft München I und die Kriminalpolizei in München richtig Gas. Klar, man hat den Sachverhalt verstanden. Das Handelsblatt berichtet inzwischen von vier Strafverfahren. Vielleicht könnten Staatsanwälte oder Kriminalpolizisten aus München mal bei der BaFin Nachhilfe geben.

Doch für viele Anleiheinvestoren ist die Entwicklung dramatisch. Denn One Square Advisors war bei vielen Anleiherestrukturierungen als Gemeinsamer Vertreter der Anleihegläubiger tätig und hatte eine klar marktführende Stellung. Diese Tätigkeit hat man, wenn sich die Verdachtsmomente der Staatsanwaltschaft bestätigen, wohl nicht in allen Fällen sehr ehrenhaft ausgeführt. Doch jetzt stellt sich die Frage, was aus den Mandaten wird und ob One Square Advisors die Mandate überhaupt noch hat. Lesen Sie hierzu auch den Artikel von Dr. Wolfgang Schirp auf den Seiten 26 und 27. Unabhängig von der Frage, ob die Mandate von One Square überhaupt wirksam auf eine Schweizer Gesellschaft übergegangen sind, planen Anleihegläubiger nach Rickmers aktuell wohl in mindestens einem mir bekannten Fall den Aufstand und möchten eine Gläubigerversammlung einberufen, um einen neuen Gemeinsamen Vertreter zu bestellen. Damit dürften sie wohl eine Lawine losretten.

Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher zeigt auf den Seiten 28 und 29, woran man einen guten Gemeinsamen Vertreter erkennt. Die Frage ist aber, was aus der Vielzahl von Mandaten wird, die One Square hatte. Es gibt sicher eine Reihe von Restrukturierungen, bei denen das Amt des Gemeinsamen Vertreters (inzwischen) unwirtschaftlich ist und niemand den Job machen möchte.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen dennoch

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 223, 04.02.2025

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

Redaktion: Christian Schiffmacher (Chefredakteur), Stefan Scharff, Robert Steininger

Mitwirkung bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker, Dr. Marc Liebscher, Dr. Wolfgang Schirp

Interviewpartner: Alexander Lühr

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektorat: Christina Hertz

Bildnachweis: Pixabay

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

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

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

der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Redaktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, unternehmensberatenden Tätigkeiten, u. a. im Bereich der Fremd- und Eigenkapitalbeschaffung, nachgehen können. Die Institutional Investment Publishing GmbH hat hierfür interne Verhaltensregeln und Compliance-Richtlinien erlassen.

Nachdruck: © 2010 – 2025 Institutional Investment Publishing GmbH, Eschbach. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

EUR Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	103,94	3,6%
Hochtief 2024/30	BBB-	DE000A383EL9	31.05.2030	4,250%	103,48	3,5%
Porsche Auto. Holding 2024/27	kein Rating	XS2802892054	27.09.2032	4,125%	101,99	3,8%
Vonovia 2024/34	Baa1, BBB+, BBB+	DE000A3829J7	10.04.2034	4,250%	102,65	3,9%

Stand: 31.01.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

USD Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
The Home Depot 2024/31	A2, A	US437076DD13	25.06.2031	4,850%	99,84	4,9%
Daimler Truck North America 2024/27	A3, A-	USU2340BAY30	25.09.2027	5,125%	100,50	5,1%
Boeing & Co 2024/24	Baa3, BBB-	USU77434AA39	01.05.2027	6,259%	105,50	3,7%
Eversource Energy 2024/31	Baa2, A-, BBB	US30040WBA53	15.04.2031	5,850%	102,69	5,4%

Stand: 31.01.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

SME Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Netfonds 2024/49	kein Rating	DE000A4DFAM8	18.12.29	7,00%	102,90	6,4%
EasyMotion Tec 2024/29	kein Rating	DE000A3L3V28	13.12.29	8,50%	102,20	8,0%
Score Capital 2024/27	kein Rating	DE000A383V65	12.12.27	8,00%	100,00	8,0%
SANHA 2024/29	kein Rating	DE000A383VY6	10.12.29	8,75%	101,00	8,6%
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig 2024/29	B (Creditreform)	DE000A383RA4	07.11.29	9,75%	94,50	10,9%
Semper idem Underberg 2024/29	kein Rating	DE000A383FH4	02.10.30	5,75%	106,00	4,3%
The Platform Group 2024/28	kein Rating	NO0013256834	11.07.28	8,875%	102,00	8,2%
NEON Equity 2024/29	kein Rating	DE000A383C76	23.05.29	10,00%	100,00	10,0%
ABO Energy Nachrang 2024/29	kein Rating	DE000A3829F5	08.05.29	7,75%	101,90	7,3%
Karlsberg Brauerei 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.29	6,00%	107,00	4,2%
Eleving Group 2023/28	B (Fitch)	DE000A3LL7M4	31.10.28	13,00%	107,26	11,2%

Stand: 31.01.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

Green Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Heidelberg Materials 2024/34	Baa2, BBB	XS2842061421	19.07.2034	3,950%	102,61	3,6%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	103,97	3,4%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	101,29	4,8%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	102,21	3,7%
Hennes & Mauritz (H&M) 2023/31	BBB (S&P)	XS2704918478	24.10.2031	4,875%	107,09	3,7%
Baden-Württemberg 2023/33	AA+	DE000A14JZX6	27.06.2033	3,000%	102,01	2,7%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	99,04	3,3%

Stand: 31.01.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

Weitere grüne Anleihen

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	92,00	15,5%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	50,00	-
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%*	100,12	5,0%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	100,35	5,1%

Stand: 31.01.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, *) Schletter FRN 3M Euribor +675 bp



reconcept Solar Bond Deutschland III

reconcept Green Bond III: Anhaltendes Investoreninteresse, Emissionsvolumen erneut erhöht, Zeichnungsfrist bis Mitte März

Die reconcept GmbH, Projektentwickler für Erneuerbare Energien und Anbieter Grüner Geldanlagen, reagiert auf das anhaltend hohe Investoreninteresse am reconcept Green Bond III (ISIN DE000A382897). Aufgrund der starken Nachfrage hat das Unternehmen entschieden, das Emissionsvolumen ihrer mit

einem Zinssatz von 6,75% ausgestatteten Anleihe erneut zu erhöhen: von bisher bis zu 22,5 Mio. Euro auf nunmehr bis zu 25,0 Mio. Euro. Der entsprechende Prospekt-nachtrag steht ab sofort unter www.reconcept.de/ir zur Verfügung.

Der Nettoemissionserlös des reconcept Green Bond III wird in die Finanzierung und Refinanzierung des Geschäftsbetriebs sowie die Weiterentwicklung der reconcept Gruppe in-

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.

REDFISH
LONGTERM CAPITAL

Redfish Longterm
Capital S.p.A.

Euronext Milan
Research seit 2023

STINAG
STUTTART INVEST AG

STINAG Stuttgart
Invest AG

Freiverkehr
Research seit 2024

RATIONAL

Rational AG

Prime Standard
Research seit 2024

cenit

Cenit AG

Prime Standard
Research seit 2008

SAMARA
ASSET GROUP

Samara Asset Group PLC

Freiverkehr
Research seit 2021

SZYGY

Szygy AG

Prime Standard
Research seit 2008

BHB
Brauholding
Bayern-Mitte AG

BHB Brauholding AG

m:access
Research seit 2010

Aurubis

Aurubis AG

Prime Standard
Research seit 2024

**Advanced
Blockchain**

Advanced Blockchain AG

Scale
Research seit 2021

M INDUSTRIE AG

MS Industrie AG

General Standard
Research seit 2012

M Kliniken AG

M1 Kliniken AG

Freiverkehr
Research 2023

**DEUTSCHE
GRUNDSTÜCKSAUKTIONEN AG**

Deutsche Grundstücks-
auktionen AG

Scale
Research seit 2016

DG
DESERT GOLD

Desert Gold Ventures Inc

Freiverkehr
Research seit 2024

verve

Verve Group SE

Scale
Research seit 2019

TICKETS

tick Trading Software AG

Freiverkehr
Research seit 2019

UmweltBank
Mein Geld macht grün.

UmweltBank AG

m:access
Research seit 2019

**UNITED
LABELS**
COMICWARE

United Labels AG

Prime Standard
Research seit 2024

energy

Energy S.p.A.

Euronext Milan
Research seit 2023

sdm
SICHERHEITSDIENSTE
MÜNCHEN

SDM SE

Primärmarkt
Research seit 2021

NET
DIGITAL

Net-Digital AG

Primärmarkt
Research seit 2021

REPLY

REPLY S.p.A.

Euronext Milan
Research seit 2023

biogate

Bio-Gate AG

m:access
Research seit 2021

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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

GBC AG
Investment Research

vestiert. Dabei liegt der Schwerpunkt auf Photovoltaik- und Windenergieprojekten auf Freiflächen in Deutschland und Kanada. Zudem wird die bestehende Projektpipeline in Finnland weiterentwickelt und zusätzlich ausgebaut. Mit ihrem starken Track-Rekord in der Entwicklung nationaler und internationaler Erneuerbarer-Energien-Projekte konnte die reconcept GmbH in den vergangenen Jahren bereits kontinuierlich Investoren gewinnen.

Der reconcept Green Bond III bietet Anlegern einen festen Zinssatz von 6,75% p.a. bei einer Laufzeit von sechs Jahren. Interessierte Anleger haben noch bis zum 14. März 2025 die Möglichkeit, das Wertpapier direkt über die Website der reconcept GmbH (www.reconcept.de/ir) zu zeichnen. Die Einbeziehung in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) ist am 3. März 2025 geplant.



HMS Bergbau AG plant Anleiheemission

Die HMS Bergbau AG, ein führendes unabhängiges Rohstoffhandels- und -vermarktungsunternehmen, hat im Geschäftsjahr 2024 eine starke Entwicklung verzeichnet. Nach vorläufigen, ungeprüften Zahlen nach HGB stieg der Umsatz um 4,0% auf rd. 1,35 Mrd. Euro. Das EBITDA erhöhte sich deutlich überproportional um 21,3% auf rund 19,0 Mio. Euro. Der Jahresüberschuss belief sich auf rd. 13,10 Mio. Euro – ein Zuwachs von 5,3%.

HMS Bergbau hat ihre Handelsaktivitäten 2024 weiter ausbauen können und so ihre gute internationale Marktposition gefestigt. Die genutzten Schiffskapazitäten stiegen von 197 auf 228 Schiffe. Mit dieser Ausweitung der gehandelten Tonnagen konnte die Gesellschaft dem seit 2023 leicht gefallen Kohlepreis entgegenwirken und steigende Erträge erwirtschaften. Darüber hinaus wurde in der Berichtsperiode unter anderem eine umfangreiche Kreditlinie im unteren dreistelligen Millionen-USD-Bereich mit der Vietcombank, einer der größten Banken in Vietnam, geschlossen. Diese Kre-

ditlinie dient primär der langfristigen Finanzierung des Handelsgeschäfts der HMS Bergbau. Aktuell verfügt die HMS Bergbau über einen Kreditrahmen von rd. 400 Mio. USD an Handelsfinanzierungslinien.

Mit ihrem Fokus auf Schwellen- und Entwicklungsländer, vor allem in den Regionen Indien, China und ASEAN, der Ausweitung der Handelsfinanzierungslinien und einem starken globalen Partnernetzwerk sieht sich HMS Bergbau hervorragend für weiteres Wachstum aufgestellt. Für das Geschäftsjahr 2025 erwartet HMS Bergbau eine anhaltend positive Umsatzentwicklung bei einer weiterhin guten EBITDA-Entwicklung.

Die HMS Bergbau AG prüft aufgrund guter Wachstumsopportunitäten die Begebung einer neuen Unternehmensanleihe. Vor diesem Hintergrund wurden die Montega Markets und das Bankhaus Metzler mit der Durchführung eines Market-Soundings beauftragt. Eine endgültige Entscheidung wird die Geschäftsführung der HMS Bergbau auf Basis des Investoren-Feedbacks und des vorherrschenden Marktumfelds treffen.



Fabian Leuchtner

Startschuss für den SQUAD Aguja Bond Opportunities

SQUAD Fonds erweitert ihr Angebot mit dem „SQUAD Aguja Bond Opportunities“, einem Anleihen-Fonds, der von Fabian Leuchtner, Geschäftsführer der Aguja Capital GmbH, beraten wird. Nach einem Jahr erfolgreichen Bestehens (Rendite seit Auflage 8,16% bei einer Volatilität von 1,84% in 2024) steht der Fonds nun erstmals Anlegern offen.

Der SQUAD Aguja Bond Opportunities verfolgt eine Anlagestrategie, die auf die Identifizierung von Fehl- oder Unterbewertungen auf den Anleihenmärkten spezialisiert ist. Ein strukturierter Bottom-Up-Ansatz bildet dabei die Grundlage, ergänzt durch detaillierte Analysen von Prospekten, Nutzung von Sondersituationen wie potenziellen Übernahmen oder Rückkaufangeboten, Bewertung komplexer Anleihenstrukturen sowie das Identifizieren von un-

entdeckten, positiven Entwicklungen bei Unternehmen, die zu einer Aufwertung der Anleihe führen.

Der Fonds investiert flexibel in verschiedene Segmente und nutzt neben klassischen Corporate Senior-Anleihen auch Nischenbereiche wie Wandelanleihen, High-Yield-Anleihen, Hybridanleihen sowie je nach Marktsituation Kasse oder auch Staatsanleihen. Diese Diversifikation ermöglicht es, sich dynamisch an wechselnde Marktsituationen anzupassen.

Der SQUAD Aguja Bond Opportunities ist in folgenden Tranchen erhältlich:

- R-Tranche: WKN A3EYU78
- I-Tranche: WKN A3EYU8
- Seed-Tranche: WKN A3EYVA0

Anleger können derzeit noch in die vergünstigte Seed-Tranche investieren, die jedoch bei Erreichen eines bestimmten Volumens geschlossen wird.



Kapitalmarktrechtler Ingo Wegerich macht sich selbstständig

Der bekannte Frankfurter Luther-Partner Ingo Wegerich (55) hat die Kanzlei zum Jahreswechsel verlassen. Künftig wird der Kapitalmarktrechtsexperte unter eigenem Namen mit einem breiteren Angebot tätig sein.

In seiner neuen Tätigkeit setzt Wegerich weiterhin den Schwerpunkt auf Finanzierungen über den Kapitalmarkt, gestützt auf seine langjährige Erfahrung in der rechtlichen Beratung mittelständischer Unternehmen bei Börsengängen, Kapitalerhöhungen und Anleiheemissionen.

Während seiner Zeit bei Luther gründete Wegerich den Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU). Als Präsident des seit 2017 bestehenden Verbands hat er diesen als die maßgebliche Lobbyvertretung im kapitalmarktorientierten Mittelstand etabliert. Der Interessenverband zählt rund 50 Mitglieds-Unternehmen. Zu seinen Mitgliedern gehören insbesondere börsennotierte KMU,

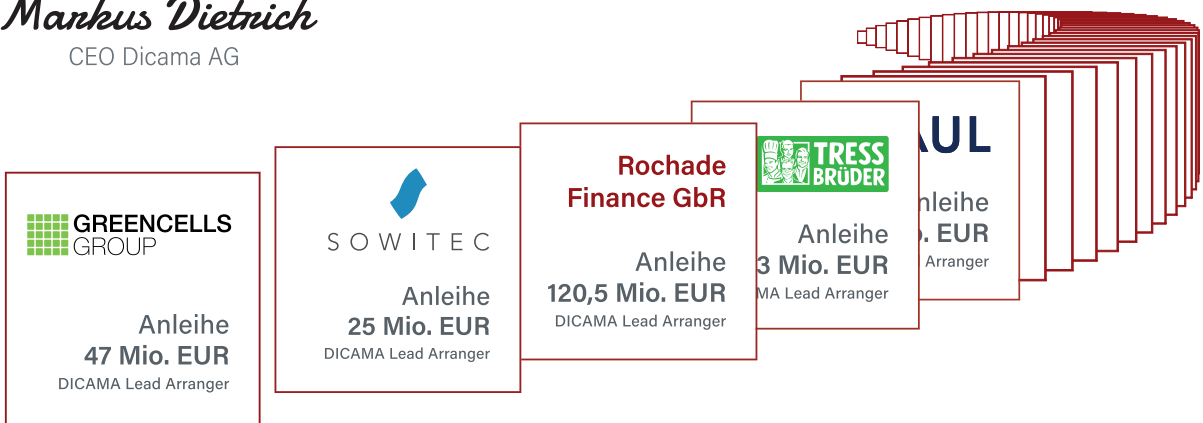


*Wir lieben
Mittelstand!*

*Anleihen richtig strukturieren
für den maximalen Platzierungserfolg*

Markus Dietrich

CEO Dicama AG



745

betreute Mandate

ca. 6

Mrd. Euro ausgereichtes
Finanzierungsvolumen

1

Mrd. Euro eingesammeltes
Kapital für Erneuerbare-
Energien-Projekte

130

Mio. Euro investiertes
Venture Capital

700

Mio. Euro private debt für
Turnaround & Sondersituation

76

Anleihen und Börsengänge

Dienstleister, Finanzinstitute, Investoren und Medien. Durch seine langjährige Tätigkeit ist Wegerich im kapitalmarktorientierten Mittelstand hervorragend vernetzt.

Neben seinem Fokus auf Kapitalmarktfinanzierung von Mittelständlern berät Wegerich zudem Banken und Wertpapierinstitute zu verbrieften Derivaten und strukturierten Produkten. Eine zentrale Mandantin im Bereich der strukturierten Finanzierungen war seit einigen Jahren beispielsweise die Deutsche Bank – zuletzt etwa bezüglich des elektronischen Wertpapiergesetzes sowie zu strukturierten Emissionsprogrammen, Produkten, Zertifikaten, Optionsscheinen und Schuldverschreibungen.



Aviva Investors beruft Fabrice Pellous zum Co-Head of Global High Yield

Aviva Investors, der globale Vermögensverwalter von Aviva PLC, gibt die Ernennung von Fabrice Pellous zum Co-Head of Global High Yield bekannt. Fabrice Pellous wird gemeinsam mit Sunita Kara, Co-Head of Global High Yield, das High Yield-Team des Unternehmens leiten und direkt an Fraser Lundie, Global Head of Fixed Income, berichten.

Mit der Ernennung des in London ansässigen Fabrice Pellous verstärkt Aviva Investors weiter das Fixed-Income-Team. Bereits im Mai 2024 wurde die Einstellung von Fraser Lundie bekannt gegeben, gefolgt von Gita Bal, die Anfang dieses Monats als Head of Fixed Income Research ins Team kam.

Fabrice Pellous ist seit über 25 Jahren in der Investmentbranche tätig. Zuletzt war er mehr als ein Jahrzehnt lang Portfoliomanager für Hochzinsanleihen und Schwellenländer bei Invesco. Darüber hinaus hatte er verschiedene Positionen bei Legal & General, AllianceBernstein und AXA Investment Management inne.

Während er in der Vergangenheit hauptsächlich im Bereich High Yield tätig war, verfügt Fabrice auch über Erfahrung in Investment Grade und Emerging Markets und wird daher einen wertvollen Beitrag für das breitere Fixed Income Team leisten.

Daniel McHugh, Chief Investment Officer, kommentiert: „Die Ernennung von Fabrice Pellous ist der jüngste Schritt zur Verstärkung unseres Fixed-Income-Teams, nachdem wir in den vergangenen zwölf Monaten bereits Fraser Lundie und Gita Bal eingestellt haben. Festverzinsliche Anlagen sind ein zentraler Pfeiler unseres Angebots für den öffentlichen Markt. Unser Ziel ist es, in allen wichtigen Sektoren dieser Anlageklasse Marktführer zu sein. Ich freue mich, Fabrice Pellous in unserem Team willkommen zu heißen und bin gespannt, wie er zu unserem Erfolg beitragen wird.“



Aareal Bank platziert erfolgreich AT1-Kapital, Kupon 9,875%

Die Aareal Bank AG hat zusätzliches Kernkapital (Additional Tier 1 - AT1) in Form von nachrangigen Schuldverschreibungen mit unbefristeter Laufzeit im Gesamtnennbetrag von 425 Mio. USD platziert. Der Kupon beträgt 9,875% p.a. bis zum ersten Kündigungstermin. Die Platzierung war bei einem breit diversifizierten Orderbuch deutlich überzeichnet.

Die Wertpapiere werden unter Ausnutzung einer entsprechenden Ermächtigung der Hauptversammlung aus dem Jahr 2023 begeben und dienen der weiteren Optimierung der Kapitalstruktur der Bank. Der erste Kündigungstermin der Schuldverschreibungen ist der 31. Juli 2030. Die Stückelung der Wertpapiere beträgt 200.000 USD. Morgan Stanley agierte als Global Coordinator, BofA Securities, Citi, Goldman Sachs Bank Europe SE, Morgan Stanley und UBS Investment Bank handelten als Joint Lead Managers der Transaktion.

Andy Halford, Finanzvorstand der Aareal Bank, erklärte: „Mit der heutigen Platzierung der AT1-Anleihe konnten wir nahtlos an die erfolgreichen Emissionsaktivitäten des Vorjahres anknüpfen. Das hohe Interesse an unserer Anleihe zeigt, dass die Aareal Bank ein Emittent mit sehr guter Reputation am Kapitalmarkt ist. Wir bedanken uns bei allen Investoren für ihr Engagement und das entgegengebrachte Vertrauen.“



E.ON begibt Anleihen im Volumen von 1,75 Mrd. Euro

E.ON hat zwei Anleihetranchen mit einem Gesamtvolumen von 1,75 Mrd. Euro emittiert:

- 850 Mio. Euro Anleihe mit einer Fälligkeit im April 2033 und einem Kupon von 3,50%
- 900 Mio. Euro grüne Anleihe mit einer Fälligkeit im Januar 2040 und einem Kupon von 4,00%

E.ON-CFO Nadia Jakobi sagte: „Nachdem wir bereits im vergangenen Jahr einen wesentlichen Teil unseres Finanzierungsbedarfs für 2025 gedeckt haben, konnten wir mit der Anleiheemission nun auch den Großteil des verbleibenden Finanzierungsbedarfs für dieses Jahr zu einem frühen Zeitpunkt sichern. Als Treiber und Gestalter der Energiewende in Europa investiert E.ON massiv in ein sicheres, wettbewerbsfähiges und nachhaltiges Energiesystem und damit in eine grüne Energiezukunft.“

Die Transaktion traf auf hohe Investorennachfrage mit einem kombinierten Orderbuch von mehr als 4,3 Mrd. Euro. Unter Berücksichtigung der im Jahr 2024 bereits getätigten Vorfinanzierung konnte E.ON zu Jahresbeginn einen wesentlichen Teil des Finanzierungsbedarfs für 2025 sichern.

Der Erlös der kürzer laufenden Anleihe wird zur Finanzierung allgemeiner Unternehmenszwecke verwendet, der Erlös der länger laufenden grünen Anleihe zur Finanzierung und/oder Refinanzierung grüner Projekte gemäß des Green Bond Framework von E.ON, welches vollständig mit der EU-Taxonomie abgestimmt ist.

BofA Securities, Deutsche Bank, MUFG und NatWest Markets N.V. fungierten als aktive Bookrunner.

WERBUNG

Jetzt zeichnen!

reconcept Solar Bond Deutschland III

6,5% p. a. Zinsen – 6 Jahre Laufzeit

ISIN/WKN: DE000A4DE123/A4DE12

Investieren Sie mit reconcept
in die Entwicklung von
deutschen Solarparks

www.reconcept.de | projekte.reconcept.de

Kontakt und Informationen: 040 – 325 21 65 66

RISIKOHINWEIS

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

Wertpapierprospekt
online unter: reconcept.de/ir



EPH Group AG

Tourismusunternehmen bietet 10,00% p.a.

Text: Robert Steiniger

Das Tourismusunternehmen EPH Group AG, Wien, emittiert eine Anleihe mit einer Laufzeit von 7 Jahren und einem Kupon von 10,00% p.a. Die Zinsen werden monatlich gezahlt. Im Unterschied zu der im Juli 2023 emittierten unbesicherten Anleihe 2023/30 beinhaltet die neue Anleihe ein Sicherungskonzept: die Verpfändung von Geschäftsanteilen an Tochter- und Beteiligungsgesellschaften. Potenzial dürfte die Anleihe insbesondere bei einem erfolgreichen Börsengang haben.

Transaktionsstruktur

Die neue Anleihe der EPH Group AG kann sowohl über die Börse Stuttgart als auch über die Website der Emittentin (www.eph-group.com) gezeichnet werden. Valutatag ist der 24.02.2025.

Zudem unterbreitet EPH ein Umtauschangebot für die Anleihe 2023/30 (WKN A3LJCB, ISIN DE000A3LJCB4). Die Anleihe kann im Verhältnis 1:1 in die neue, besicherte Anleihe 2025/32 getauscht werden. Die Umtauschfrist läuft bis einschließlich 12.02.2025. Die Einbeziehung der Anleihe 2025/32 in das Vienna MTF der Wiener Börse und in den Freiverkehr der Börse Stuttgart ist ab dem 24.02.2025 geplant.

Unternehmen

Die EPH Group AG besteht aus einer Gruppe von Investoren, Projektentwicklern, Hotelimmobilien-, Finanzierungs- und Kapitalmarkt-Experten. Das Unternehmen plant den Aufbau eines diversifizierten Portfolios von renditestarken Hotels und Resorts im Premium- und Luxussegment in Österreich, Deutschland und anderen europäischen Top-Destinationen. Aufgrund der langjährigen Erfahrung des EPH-Teams besteht ein hervorragender Marktzugang und eine volle Akquisitionspipeline. In den Bereichen Feasibility Study, Due Diligence, Bewertung, Contract Management, M&A, Portfolio Strategy, Development und Construction arbeitet die EPH Group AG mit den führenden Hotel- und Tourismus-Consulting-Unternehmen in Österreich und Deutschland zusammen. Die EPH Group wurde

2023 gegründet und hat 2023 noch keine Umsätze erzielt. Das Ergebnis vor Steuern betrug rund -0,6 Mio. Euro.

Projekte

Aktuell arbeitet die Gesellschaft an einem Resort in den Kitzbüheler Alpen. Das ca. 35.000 Quadratmeter große Grundstück in erstklassiger Lage gehört bereits EPH.

Außerdem hat sich EPH an der Pure Place Hospitality GmbH mit 47,5% beteiligt, die derzeit ein innovatives Golfresort auf einem südlich von Wien gelegenen Golfplatz entwickelt. Ideengeber, Co-Investor und Mitgesellschafter ist der ehemalige Profifußballer und österreichische TV-Moderator Volker Piesczek. Weitere Gesellschafter sind die Beteiligungsgesellschaften ADEQAT und ALBERO. Das Konzept verbindet luxuriöse Erholung in der Natur mit einer Vielzahl an Freizeitmöglichkeiten. Die Unterkünfte innerhalb der geplanten Resorts befinden sich in hochwertig ausgestatteten, luxuriösen Mobile Lodges, die bei vergleichsweise geringen Investitionskosten eine attraktive Rendite bieten.

Die Mittel aus der neuen Anleihe sollen sowohl für diese beiden Projekte verwendet als auch für den Erwerb von zwei neuen, attraktiven Liegenschaften genutzt werden. Es handelt sich dabei um eine exklusive Seeufer-Liegenschaft in Kärnten mit einem bereits genehmigten Hotelprojekt sowie um ein Grundstück mit Altbestand, das sich direkt an der Skipiste im Skigebiet Kitzbühel befindet. In den letzten Monaten hat EPH die Ankäufe vorbereitet. Der endgültige Erwerb soll unmittelbar nach Abschluss der Anleiheemission erfolgen.

„Unsere Anteile an den genannten Projekten werden entsprechend unserem Besicherungskonzept zugunsten der Anleihegläubiger erstrangig verpfändet. Mit zusätzlichem Eigenkapital, für das wir einen Börsengang im Segment „direct market plus“ der Wiener Börse planen, möchten wir den Finanzierungsmix optimieren und gleichzeitig das Risikoprofil für Investoren weiter verbessern“, erläutert Alexander Lühr, Vorstand der EPH Group AG

Stärken

- Hoher Kupon, monatliche Zinszahlung, Besicherung
- prominente Mitinvestoren
- Konzentration auf Luxussegment
- geplanter Börsengang sollte Bilanzstruktur verbessern

Schwächen

- typische Projektentwicklungsrisiken
- junge Unternehmenshistorie mit Anlaufverlusten

Fazit:

Die EPH Group konzentriert sich auf die Realisierung von renditestarken Luxusprojekten im Tourismusbereich. Großes Potenzial sieht Vorstand Alexander Lühr bei Golfresorts, die man auch in anderen Regionen oder Ländern realisieren könnte, wie er im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. Der Kupon ist mit 10,00% p.a. sehr hoch. Die Anleihe ist besichert. Damit dürfte insbesondere für Anleger der unbesicherten EPH-Anleihe 2023/30 die neue besicherte Anleihe 2025/32 interessant sein. Aufgrund der jungen Unternehmenshistorie mit entsprechenden Anlaufverlusten ist die Anleihe nur für risikobewusste Anleger geeignet. Potenzial dürfte die neue Anleihe insbesondere bei einem erfolgreichen Börsengang haben.

Eckdaten der EPH Group-Anleihe 2025/32

Emittent	EPH Group AG
Status	besichert
Kupon	10,00% p.a.
Zinszahlung	monatlich
Zeichnungsfrist	21.01.–12.02.2025 über Börse Stuttgart, 21.01.2025–14.01.2026 über eph-group.com
Umtauschangebot für Anleihe 23/30	21.01.–12.02.2025
Valuta	24.02.2025
Laufzeit	23.02.2032
Emissionsvolumen	bis zu 50 Mio. Euro
WKN / ISIN	A3L7AM / DE000A3L7AM8
Listing	Vienna MTF, Freiverkehr Stuttgart
Internet	www.eph-group.com

ANLEIHE

URBANЕК REAL ESTATE GMBH

10 % ZINSEN P.A.
MONATLICHE ZINSZAHLUNG

ISIN: DE000A3L5QU1
ZEICHNUNGSSTART: 26.11.2024

Die Anleihe kann ab sofort bei der Emittentin
unter urbanek.wien gezeichnet werden.

Emittentin	Urbanek Real Estate GmbH
Wertpapierart	Senior unsecured notes
Laufzeit	7 Jahre
Nominale / Mindestanlage	EUR 1.000,-
Ausgabekurs	100 % der Nominale
ISIN / WKN	DE000A3L5QU1 / A3L5QU
Börseneinführung	Wiener Börse: Vienna MTF; Börse Frankfurt: Open Market (Quotation Board)

HINWEIS

Die auf dieser Website enthaltenen Informationen sind kein Angebot und keine Einladung zur Abgabe eines Angebots für die Schuldverschreibungen der Emittentin. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich durch und auf Basis des veröffentlichten, von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligten und an die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin und die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA notifizierten Wertpapierprospekts. Der Wertpapierprospekt enthält die nach den gesetzlichen Bestimmungen erforderlichen Informationen für Anleger.



„Wir wollen natürlich auch unser Eigenkapital erhöhen, um eine solide Bilanzstruktur zu haben“

Alexander Lühr, Vorstand der EPH Group AG

Die EPH Group AG plant den Aufbau eines diversifizierten Portfolios von renditestarken Hotels und Resorts im Premium- und Luxussegment, die vorzugsweise an internationale Hotelgruppen verpachtet werden sollen. Die Gesellschaft startet zunächst mit Projekten in Österreich. Ein Grundstück in Kitzbühel hat die EPH Group zu einem attraktiven Preis gekauft, so dass man bereits stille Reserven hat, wie Vorstand Alexander Lühr im Interview betont. Zudem plant die Gesellschaft u.a. ein Golfresort, das aus Sicht des Unternehmens gut skalierbar und auch in anderen Regionen realisierbar ist. Für das laufende Jahr plant die Gesellschaft darüber hinaus einen Börsengang, um eine solide Bilanzstruktur sicherzustellen.

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

Lühr: Wir emittieren eine 7-jährige Anleihe mit einem Volumen von bis zu 50 Mio. Euro. Die Anleihe hat einen Kupon von 10,00% p.a., die Zinszahlung erfolgt monatlich. Valutatag ist der 24. Februar 2025.

BOND MAGAZINE: Wie kann man die Anleihe zeichnen?

Lühr: Es handelt sich um ein öffentliches Angebot. Die Anleihe kann über die Zeichnungsbox der Börse Stuttgart und über unsere Website <https://eph-group.com/> gezeichnet werden.

BOND MAGAZINE: Es gibt auch ein Umtauschangebot für die Anleihe 2023/30. Die Anleihe 2023/30 hat die gleichen Konditionen: Kupon 10,00% p.a. bei monatlicher Zinszahlung. Ist das korrekt?

Lühr: Ja, das ist korrekt. Wir bieten die Möglichkeit, die Anleihe 2023/30 über die Depotbank bis 12. Februar 2025 in die

neue Anleihe zu tauschen. Die neue Anleihe ist besichert, die alte Anleihe nicht. Daher ist es ratsam, dass Anleger die alte Anleihe in die neue Anleihe tauschen. Bei identischen Konditionen haben Anleiheinvestoren eine höhere Sicherheit.

BOND MAGAZINE: In welchen Bereichen ist EPH tätig?

Lühr: Wir sind ein Tourismus-Unternehmen, EPH steht für European Prime Hospitality. Wir entwickeln Luxushotels und Luxusresorts. Tätig sind wir vorwiegend in Österreich, schauen uns aber auch Projekte in Deutschland und der Schweiz an. Aktuell haben wir eine attraktive Pipeline an Projekten in Österreich.

BOND MAGAZINE: Was machen Sie mit den Projekten? Möchten Sie die Projekte verkaufen oder verpachten?

Lühr: Wir suchen Grundstücke, projektieren die Hotels und suchen Betreiber, am liebsten internationale Hotelkonzerne. Vorzugsweise schließen wir sogenannte Hybridverträge mit erfolgsabhängiger Komponente ab oder Managementverträge, letztere aber ausschließlich mit internationalen Hotelgruppen. Grundsätzlich sollen die Objekte im Bestand gehalten werden. Bei attraktiven Opportunitäten kommt aber selbstverständlich auch der Verkauf eines Projektes in Frage.

BOND MAGAZINE: Wie ist Ihr Werdegang? Haben Sie schon Hotels entwickelt?

Lühr: Meine Eltern waren Hoteliers. Ich habe das Business quasi in den Genen. Ich habe eine Bankausbildung gemacht und war nach dem Studium im Anleihehandel tätig. Das war bei der CSFB und bei ABN Amro. Danach war ich bei der Liechtensteiner Pri-

vatbank LGT im Bereich Portfoliomanagement tätig. Seit drei Jahren bin ich selbstständig als Vermögensverwalter und seit April 2024 CEO der EPH Group. Wir haben einen guten Marktzugang und aktuell eine attraktive Akquisitionspipeline.

BOND MAGAZINE: Sie entwickeln die Hotels und wollen Sie dann im Bestand halten?

Lühr: Das ist korrekt. Wir haben für ein Projekt in Kärnten auch eine Absichtserklärung unterschrieben. Dabei handelt es sich um ein Projekt mit Baubewilligung. Das war aber eine Ausnahme. Das Projekt und die Lage sind nach unserer Einschätzung sehr attraktiv.

BOND MAGAZINE: Sie investieren in ein Golf- und Freizeitresort-Konzept südlich von Wien. Dabei ist Volker Piesczek, ehemaliger Profifußballer und prominenter österreichischer TV-Moderator, Co-Investor, Mitgesellschafter und Ideengeber des Projekts. Können Sie uns dazu mehr berichten?

Lühr: Die EPH Group AG hat sich mit 47,5% an der Pure Place Hospitality GmbH beteiligt. Zusammen wollen wir auf einem rund 30.000 Quadratmeter großen Areal in einer malerischen Region südlich von Wien ein einzigartiges Golf- und Freizeitresort-Konzept entwickeln. Einer der Gründungsinvestoren ist Volker Piesczek, eine in Österreich und darüber hinaus bekannte Persönlichkeit.

Auf dem bereits langfristig gepachteten Grundstück innerhalb eines Golfplatzes soll ein Resort mit 200 Betten entstehen. Geführt wird das Resort von einer bekannten und erfahrenen Betreibergesellschaft. Das PURE PLACE Konzept soll sowohl für

Gäste als auch für Investoren gleichermaßen attraktiv sein. Wir möchten mit dem Bau in der zweiten Jahreshälfte beginnen.

Das Konzept verbindet luxuriöse Erholung in der Natur und legt gleichzeitig großen Wert auf Nachhaltigkeit. Die Unterkünfte innerhalb der geplanten Resorts befinden sich in hochwertig ausgestatteten, luxuriösen Mobile Lodges, die bei vergleichsweise geringen Investitionskosten eine attraktive Rendite bieten. Im Gegensatz zu herkömmlichen Resorts wird der Boden nicht versiegelt. Das Unternehmen bleibt Eigentümer der Mobile Lodges, wodurch Risiken minimiert werden. Sollte ein Standort nicht rentabel sein, können die Lodges problemlos an einen anderen Ort verlegt werden. Das Konzept setzt zudem auf Erneuerbare Energien und eine umweltfreundliche Bauweise der Lodges und unterstreicht damit den Anspruch, ein nachhaltiges und zukunftsweisendes Ferienkonzept zu etablieren.

Ich bin selbst leidenschaftlicher Golfer und sehe hier ein großes Potenzial. Golfresorts als Kombination aus fertig gelieferten Luxus-Lodges und attraktiven Freizeitmöglichkeiten sind aus meiner Sicht sehr gut skalierbar, auch in anderen Regionen und anderen Ländern.

BOND MAGAZINE: Und welche weiteren Projekte haben Sie?

Lühr: Wir haben in den Kitzbüheler Alpen ein Grundstück mit einer Fläche von ca. 34.000 qm gekauft. Ich denke, dass wir im Laufe des Jahres mit dem Bau beginnen können. Bis Ende 2026 sollten die Bauarbeiten dann abgeschlossen sein. Das projektierte Grundstück in Kärnten habe ich bereits erwähnt. Es befindet sich direkt an einem See. Man ist also in den Bergen und an einem See. Das Projekt ist sowohl für die Sommersaison als auch für die Wintersaison sehr attraktiv. In Tirol wollen wir ein weiteres Luxushotel inmitten eines Skige-

biets direkt an der Piste realisieren. Auf dem Grundstück wollen wir ein altes Hotel abreißen und neu bauen.

BOND MAGAZINE: Welches Investitionsvolumen haben die Projekte?

Lühr: Wir investieren in Projekte mit einem Investitionsvolumen ab ca. 20 Mio. Euro pro Projekt. Das Volumen kann jedoch auch deutlich darüber liegen, wie beispielsweise bei unserem Projekt in den Kitzbüheler Alpen.

BOND MAGAZINE: Wenn wir über vier Projekte mit einem Volumen von jeweils mindestens 20 Mio. Euro sprechen, dann ergibt sich ein Investitionsvolumen von ca. 80 Mio. Euro, oder?

Lühr: Das Gesamtvolumen wird sogar deutlich darüber liegen.

BOND MAGAZINE: Die neue Anleihe hat ein Volumen von bis zu 50 Mio. Euro. Ihre Bilanzsumme ist bisher im einstelligen Millionenbereich. Sie werden also noch Bankfinanzierungen nutzen.

Lühr: Ja, die Anleihe ist mit einem Kupon von 10,00% p.a. nicht ganz günstig. Natürlich streben wir einen gewissen Leverage mit Bankfinanzierungen an. Diese sind deutlich kostengünstiger als die Anleihe und dürften durch die zu erwartenden weiteren Zinssenkungen in der Zukunft noch günstiger werden. Der Finanzierungsmix setzt sich somit aus Eigenkapital, den Erlösen aus der Anleiheemission und den günstigeren Bankkrediten zusammen. Wir beabsichtigen, 10 bis 50 % der jeweiligen Projektkosten mit Eigenmitteln und Mitteln aus der Anleihe zu decken, während die verbleibenden 50 bis 90 % durch Bankdarlehen zu marktüblichen Konditionen finanziert werden. Wir wollen natürlich auch unser Eigenkapital erhöhen, um eine solide Bilanzstruktur zu haben. Das streben wir für dieses Jahr noch an.

BOND MAGAZINE: In welcher Form soll die Erhöhung des Eigenkapitals erfolgen? Streben Sie einen Börsengang an?

Lühr: Ja, wir streben einen Börsengang in Wien an und das möglichst noch in diesem Jahr.

BOND MAGAZINE: Das erste Projekt in Kitzbühel soll bis Ende 2026 fertig gebaut sein. Pachteinnahmen haben Sie dann ab Anfang 2027. Die Zinsen für die Anleihe müssen Sie monatlich bezahlen. Wie sieht Ihre Finanzplanung aus?

Lühr: Wir möchten die Projekte im Eigenbestand halten und damit stabile Cashflows erwirtschaften. Vieles hängt natürlich vom Platzierungserfolg der Anleihe und vom Börsengang ab. Wir könnten aber auch projektierte Grundstücke verkaufen. Das wäre aber nur der Plan B.

BOND MAGAZINE: Sie möchten alle Hotels und Resorts neu bauen. Die Baupreise sind noch relativ hoch. Rechnet sich das bei den jetzigen Baupreisen?

Lühr: Die Baupreise sind in der Vergangenheit gestiegen, das ist richtig. Die Lage hat sich aber wieder entschärft. Der Arbeitskräftemangel ist in der Baubranche ein großes Problem. Die Baukosten haben wir im Griff und attraktive Projekte rechnen sich.

BOND MAGAZINE: Lassen Sie uns 7 Jahre nach vorn schauen. In 7 Jahren möchten Sie ein Portfolio von Luxushotels/Resorts haben, die verpachtet sind und stabile Pachteinnahmen generieren. Wie wollen Sie die Anleihe dann refinanzieren?

Lühr: Wir möchten in 7 Jahren stabile Pachteinnahmen haben. Es gibt dann mehrere Optionen. Eine Option ist sicher eine neue Anleihe. Mit stabilen Pachteinnahmen sollten wir dann einen deutlich niedrigeren Kupon zahlen. Bankfinanzierungen sind dann auch eine Option. Wir können aber auch Hotels oder Projekte verkaufen. Aber das ist nicht unsere Priorität. Das Grundstück in Kitzbühel haben wir beispielsweise zu einem relativ attraktiven Preis gekauft und wir haben bereits stille Reserven auf dem Projekt.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher



Öffentliche Anleiheemissionen 2024

Niveau sinkt, Emissionsvolumen bricht um 59% ein

Öffentliche Anleiheemissionen 2024

Unternehmen	Valuta	ISIN	Besicherung	Kupon	Umtauschangebot	Laufzeit	Laufzeit Jahre	Platziertes Volumen	davon DirectPlace	Voll platziert	Emissionsbank
Netfonds AG	18.12.2024	DE000A4DFAM8	nein	7,00%	nein	18.12.2029	5	15,000	2,158	nein	M.M.Warburg
EasyMotion Tec AG	13.12.2024	DE000A3L3V28	nein	8,50%	nein	13.12.2029	5	2,000	0,011	nein	Eigenemission
Score Capital AG	12.12.2024	DE000A383V65	nein	8,00%	nein	12.12.2027	3	5,000	0,327	nein	Eigenemission
SANHA GmbH & Co. KG	10.12.2024	DE000A383VY6	nein	8,75%	ja	10.12.2029	5	14,700	0,341	nein	Quirin Privatbank
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	07.11.2024	DE000A383RA4	nein	9,75%	ja	07.11.2029	5	7,501	0,226	nein	Quirin Privatbank
Semper idem Underberg AG	02.10.2024	DE000A383FH4	nein	5,75%	ja	02.10.2030	6	35,000	8,689	ja	IKB
The Platform Group AG	02.07.2024	NO0013256834	nein	8,875%	nein	11.07.2028	4	30,000	1,71	ja	Pareto
NEON Equity	23.05.2024	DE000A383C76	nein	10,00%	nein	23.05.2029	5	4,000	0,159	nein	Eigenemission
ABO Energy GmbH & Co. KGaA	08.05.2024	DE000A3829F5	nein	7,75%	nein	08.05.2029	5	65,000	11,888	ja	Metzler, M.M. Warburg
Karlsberg Brauerei GmbH	02.05.2024	NO0013168005	nein	6,00%	ja	02.05.2029	5	55,000	3,772	ja	Pareto
Solarnative AG	05.04.2024	DE000A382517	nein	12,00%	nein	05.04.2029	5	1,240	0,814	nein	Eigenemission

Platziertes Volumen in Mio. Euro, Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherchen

The Platform Group: im Dezember um 20 Mio. Euro aufgestockt, ABO Energy: im September um 15 Mio. Euro aufgestockt, Karlsberg:

Text: Christian Schiffmacher

2024 war kein gutes Emissionsjahr. Bei 11 Anleihen (2024: 13), die öffentlich platziert wurden, wurde die Zeichnungsfunktionalität „DirectPlace“ der Deutsche Börse genutzt. D.h. (Privat-) Anleger konnten via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zeichnen. Mit Blick auf das deutlich gesunkene Niveau verwundert auch der Einbruch beim platzierten Volumen nicht.

Das Emissionsvolumen (zum Valutatag) ist auf 234,441 Mio. Euro zurückgegangen. 2023 waren es noch 570,491 Mio. Euro. Das höchste Emissionsvolumen erreichte ABO Energy mit der 7,75% Nachranganleihe 24/29, die zum Valutatag im Volumen von 65 Mio. Euro platziert werden konnte. Im September wurde die Anleihe dann um 15 Mio. Euro auf 80 Mio. Euro aufgestockt. Karlsberg konnte 55 Mio. Euro und Semper idem Underberg 35 Mio. Euro platzieren. Die Karlsberg-Anleihe war jedoch deutlich überzeichnet und wurde stark repartiert. Zum Vergleich: Im Vorjahr konnten drei Anleihen im Volumen von mindestens 100 Mio. Euro öffentlich platziert werden. Dies schaffte 2024 kein Emittent.

Transparenz

Die Datenerhebung war insgesamt sehr aufwendig. Viele Emittenten haben ein eigenartiges Verständnis von Transparenz, bei mehreren Emittenten musste vier oder fünf Mal nachgehakt werden. Keine Daten geliefert haben NEON Equity und EasyM-

otion Tec. Das Emissionsvolumen der beiden Emittenten wurde von uns geschätzt. Vorbildlich verhalten hat sich die Quirin Privatbank, die die Daten ihrer Anleiheemissionen (SANHA und Neue ZWL) am schnellsten und vollständig geliefert hat. Kurz darauf hat auch Score Capital alle angefragten Daten geliefert. Alle anderen Emittenten haben sich deutlich mehr Zeit gelassen oder nicht alle Daten geliefert.

Alkohol läuft, sonst nichts

Auch die Performance der Anleihen enttäuscht. Während 2023 noch 5 von 13 über DirectPlace platzierte Anleihen über 103% notierten, schaffen diese Hürde 2024 nur Karlsberg und Semper idem Underberg (Performance absolut, nicht p.a., ohne Stückzinsen).

Solarnative meldete im Rekordtempo nach der Anleiheemission Insolvenz an. Gubor hat noch versucht, mit einer Änderung der Anleihebedingungen das Ruder herumzureißen, musste die Anleiheemission dann aber absagen.

DirectPlace vs. Website

Bei DirectPlace erreichten ABO Energy, Semper idem Underberg und Karlsberg das höchste Emissionsvolumen. Zu berücksichtigen ist, dass die Karlsberg-Orders fast schon auf eine groteske Weise repartiert wurden. Alle über die Zeichnungsfunktionalität der Deutschen Börse erfolgten Orders bis zu

9.000 Euro wurden mit 1.000 Euro geteilt, Zeichnungen ab 10.000 Euro wurden jeweils mit 2.000 Euro zugeteilt.

Auffällig ist, dass 2024 deutlich mehr Emittenten die Zeichnung auch über ihre Website ermöglicht haben, da einige Banken die Zeichnung über DirectPlace nicht möglich machen. DirectPlace sehen wir deutlich positiver als die Zeichnung über die Website, da es sich um eine normale Börsenorder handelt und das gezeichnete Volumen nicht vorab überwiesen werden muss. Gerade bei einer späteren Absage (wie bei Gubor) oder bei einer Überzeichnung müssen Emittenten die Anlegergelder dann (anteilig) zurückzahlen.

Refinanzierungen stehen weiter im Vordergrund

Wie in den Vorjahren haben die meisten Emittenten die Anleiheemission zur Refinanzierung früherer Anleiheemissionen genutzt. Vier der 11 Anleiheemittenten haben explizit ein Umtauschangebot für ausstehende Anleihen unterbreitet. Die Umtauschprämie war bei SANHA mit 3,0% am höchsten. Aufgrund der attraktiven Prämie ist bei SANHA auch die Relation von Umtausch zu Neuzeichnung mit Abstand am höchsten.

Börsennotierung und Bekanntheit am Kapitalmarkt wirkt positiv

Insbesondere bei ABO Energy ist das hohe Platzierungsvolumen, trotz des negativen Branchensentiments, wohl auf die lange und

erfolgreiche Kapitalmarkthistorie und die Börsennotierung der Aktie und die damit verbundene Bekanntheit zurückzuführen. Aber auch The Platform Group (TPG) konnte wohl von der Börsennotierung profitieren. Beide Emittenten haben die Anleihen im Jahresverlauf aufgestockt: ABO Energy von 65 Mio. Euro auf 80 Mio. Euro und TPG von 30 Mio. Euro auf 50 Mio. Euro.

Alle über DirectPlace 2024 platzierten Anleihen haben einen festen Kupon. Bei 6 der 11 platzierten Anleihen wurde der Kupon auf Basis einer Zinsspanne festgesetzt. Bei 5 Emittenten stand der Kupon zum Beginn der öffentlichen Zeichnungsfrist fest. Floater (Anleihen mit variabler Verzinsung) wurden 2024 nicht über DirectPlace platziert.

Fünffährige Laufzeiten dominieren

Nach wie vor dominieren bei öffentlich platzierten Anleihen Laufzeiten von 5 Jah-

ren. Acht der 11 Anleihen haben eine Laufzeit von 5 Jahren, die Score Capital-Anleihe hat eine Laufzeit von 3 Jahren, NEON Equity 4 Jahre und Semper idem Underberg 6 Jahre.

Starke Korrelation zwischen Kupon und Performance

Auffällig ist, dass die Emittenten mit dem niedrigsten Kupon die mit Abstand beste Performance haben (absolute Performance, nicht p.a., ohne Berücksichtigung von Stückzinsen).

Solarnative, der Emittent mit dem höchsten Kupon (12,00% p.a.), musste kurz nach der Anleiheemission Insolvenz anmelden. NEON Equity folgte mit 10,00% p.a. Beide Unternehmen haben die Anleihen in Eigenregie und ohne Emissionsbank platziert. Es gab also eine starke negative Korrelation zwischen der Höhe des Kupons und

der Performance. Dies belegt umso mehr, dass sich Anleger auf Anleihen mit höherer Qualität konzentrieren sollten.

Fazit:

Die Qualität der 2024 öffentlich platzierten Anleihen, die DirectPlace genutzt haben, ist gegenüber dem sehr guten Jahr 2023 deutlich zurückgegangen. Solarnative musste schon kurz nach der Anleiheemission Insolvenz anmelden. Die Gesellschaft wurde von One Square Financial Advisors beraten.

Mit Blick auf die Statistik verwundert es nicht, dass nur die Anleihen von Herstellern alkoholhaltiger Erfrischungsgetränke bei der Performance wirklich überzeugen konnten.

Anleihen mit bester Performance

Anleihe	Kurs	Bookrunner
6,00% Karlsberg Brauerei 24/29	107,00	Pareto
5,75% Semper idem Underberg 24/30	106,00	IKB
7,00% Netfonds 24/29	102,90	M.M. Warburg

Stand: 31.01.2025

Höchstes Emissionsvolumen

Anleihe	Emissionsvolumen	Bookrunner
7,75% ABO Energy 24/29	65	Metzler, M.M. Warburg
6,00% Karlsberg Brauerei 24/29	55	Pareto
5,75% Semper idem Underberg 24/30	35	IKB

Platziertes Volumen zum Valutatag in Mio. Euro

Höchstes Emissionsvolumen über DirectPlace

Anleihe	Emissionsvolumen	Bookrunner
7,75% ABO Energy 24/29	11,888	Metzler, M.M. Warburg
5,75% Semper idem Underberg 24/30	8,689	IKB
6,00% Karlsberg 24/29	3,772	Pareto

Emissionsvolumen in Mio. Euro

Anleiheemittenten mit dem niedrigsten Kupon

Anleihe	Kupon	Bookrunner
5,75% Semper idem Underberg 24/30	5,75%	IKB
6,00% Karlsberg Brauerei 24/29	6,00%	Pareto
7,00% Netfonds 24/29	7,00%	M.M. Warburg



In unserer Statistik werden ausschließlich öffentliche Anleiheemissionen berücksichtigt, bei denen DirectPlace genutzt wurde. Denn u.E. ist bei Eigenemissionen, die DirectPlace nicht nutzen, das Niveau noch deutlich niedriger. Zudem erscheint eine vollständige Datenerhebung mit der entsprechenden Aussagekraft u.E. sonst nicht möglich.

Nordic Bonds

Die Lösung für alle Probleme?

Nordic Bond-Emissionen deutscher Unternehmen 2024

Emittent	Transaktion	ISIN	Valuta	Stückelung	Emissionsvolumen	Zielvolumen/Rahmen	Besicherung	Kupon	Akt. Kupon	Laufzeit	Emissionspreis	Kurs	Lead Managers
LR Health & Beauty SE	PP	NO0013149658	04.03.2024	1.000	130	130	ja	3M Euribor +750 bp	11,005%	06.03.2028	96,00	92,00	Pareto, Arctic
SLR Group GmbH	PP	NO0013177949	09.04.2024	1.000	75	75 / 110	ja	3M Euribor +700 bp	10,268%	09.10.2027	100,00	94,00	Pareto
Light AcquiCo GmbH (LifeFit)	PP	NO0013252452	29.04.2024	1.000	140	140 / 300	ja	3M Euribor +700 bp	10,515%	29.04.2029	100,00	101,00	Pareto
Karlsberg Brauerei GmbH	Öffentlich	NO0013168005	02.05.2024	1.000	55	50 / 75	nein	6,000%	6,000%	02.05.2029	100,00	107,00	Pareto
The Platform Group AG	Öffentlich	NO0013256834	02.07.2024	1.000	30	25 / 75	nein	8,875%	8,875%	11.07.2028	100,00	102,00	Pareto
Mutares SE & Co. KGaA	PP	NO0013325407	19.09.2024	1.000	135	100 / 300	ja	3M Eubiro +625 bp	9,115%	19.09.2029	100,00	91,50	Pareto, Arctic
Nordwest Industrie Finance GmbH	PP	NO0013355255	04.11.2024	1.000	50	50 / 100	ja	3M Euribor +675 bp	9,825%	04.11.2028	100,00	98,00	Pareto
Samara Asset Group PLC (Malta)	PP	NO0013364398	05.11.2024	1.000	20	20 / 75	ja	3M Euribor +750 bp	10,585%	05.11.2029	100,00	96,50	Pareto
OP HoldCo GmbH (Onlineprinters)	PP	NO0013407072	05.12.2024	100.000	225	225 / 300	ja	3M Euribor +650 bp	9,379%	05.06.2029	100,00	98,50	Arctic, Pareto
momox Holding SE	PP	NO0013414524	16.12.2024	1.000	125	125 / 200	ja	3M Euribor +650 bp	9,386%	18.12.2028	100,00	98,35	ABG
O3 Holding (KD Pharma)	PP	NO0013360552	18.12.2024	1.000	180	180	ja	3M Euribor +525 bp	8,032%	10.10.2029	100,00	103,40	DNB Markets

Platziertes Volumen in Mio. Euro, Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherchen.

Hinzu kamen folgende Aufstockungen: Mutares im Januar (100 Mio. Euro), LifeFit Anfang Februar (12 Mio. Euro), Booster Precision Components im Mai (18 Mio. Euro), The Platform Group im Dezember (20 Mio. Euro).

Text: Christian Schiffmacher

Pareto vermarktet sehr erfolgreich das Nordic High Yield Bond-Format auch bei deutschen Anleiheemittenten. Die Anleihen haben einen gewissen Standard, auch in Bezug auf die Covenants. Platziert werden die Anleihen (deutscher Emittenten) im deutschsprachigen Raum, aber auch in Skandinavien. Eine zusätzliche Käufergruppe ist sicher von Vorteil. Doch was taugen Nordic High Yield-Bonds deutscher Emittenten?

In Bezug auf das Emissionsvolumen tummeln sich die Anleiheemissionen zwischen Mittelstandsanleihen und internationalen High Yield-Transaktionen. Pareto hat bei Nordic Bonds deutscher Emittenten eine klar marktführende Stellung. Ende des Jah-

res konnten auch ABG (mit momox) und DNB (mit O3 Holding) deutsche Emittenten gewinnen.

Ein ganz wesentlicher Vorteil ist die Einbindung eines sogenannten Trustee. D.h. Restrukturierungsberater oder Gemeinsame Vertreter, die zurzeit in U-Haft sitzen, sind außen vor.

Die meisten Emissionen wurden im Rahmen von Private Placements bei institutionellen Anlegern platziert. Lediglich die Anleihen der Karlsberg Brauerei und von The Platform Group wurden öffentlich platziert. Auffällig ist auch, dass es sich bei den Private Placements ausnahmslos um Floater (Anleihen mit variabler Verzinsung) handelt und die beiden

öffentlich platzierten Anleihen einen festen Kupon haben. Zudem sind alle Anleihen, die ausschließlich bei institutionellen Investoren platziert wurden, besichert und die zwei öffentlich platzierten Anleihen nicht...

Mit Blick auf die Kursentwicklung fällt auf: Die Anleihen von The Platform Group und Karlsberg, die öffentlich platziert wurden, haben sich positiv entwickelt. Von den Private Placements notieren lediglich die Light AcquiCo GmbH (LifeFit) und O3 Holding (KD Pharma) über dem Emissionspreis. Alle anderen Emittenten notieren unter dem Emissionspreis.

Fazit:

Nordic High Yield-Bonds haben sich etabliert und bieten insbesondere den Vorteil einer zusätzlichen Investorengruppe in Skandinavien sowie die Einbindung des Trustee, der Vertrauen schafft. Negativ fällt auf, dass alle institutionell platzierten Nordic High Yield-Bonds deutscher Emittenten besichert sind und die öffentlich platzierten Anleihen nicht. Der Blick auf die Performance der Anleihen ist jedoch sehr ernüchternd. Auch die Kennzahlen der meisten Anleiheemittenten, die uns vorliegen (ABG und DNB haben uns keine Daten gesendet), erscheinen nicht mehr so eindrucksvoll wie in den Vorjahren. Vielleicht sind Nordic High Yield-Bonds ein Opfer ihres eigenen Erfolgs geworden und das Format hat zu viele mittelmäßige Emittenten angelockt.



Oslo

EPH Group AG: Anleihe 2025-2032 10 % Zinsen p.a.

monatliche Zinszahlung
Zeichnungsstart: 21.01.2025

ISIN: DE000A3L7AM8
WKN: A3L7AM

Die Anleihe kann ab sofort bei der Emittentin
unter eph-group.com gezeichnet werden.



EPH GROUP AG
EUROPEAN PRIME
HOSPITALITY



Emittentin	EPH Group AG
Wertpapierart	Senior secured notes
Laufzeit	7 Jahre
Nominale / Mindestanlage	EUR 1.000,-
Ausgabekurs	100 % der Nominale
ISIN / WKN	DE000A3L7AM8 / A3L7AM
Börseneinführung	Wiener Börse: Vienna MTF; Börse Stuttgart: Freiverkehr

HINWEIS

Die auf dieser Website enthaltenen Informationen sind kein Angebot und keine Einladung zur Abgabe eines Angebots für die Schuldverschreibungen der Emittentin. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich durch und auf Basis des veröffentlichten, von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligten und an die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin und die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA notifizierten Wertpapierprospekts. Der Wertpapierprospekt enthält die nach den gesetzlichen Bestimmungen erforderlichen Informationen für Anleger.

BOND MAGAZINE Awards 2024

Text: Christian Schiffmacher

Für das Jahr 2024 vergibt das BOND MAGAZINE bereits zum vierzehnten Mal die BOND MAGAZINE Awards. Der Preisträger für das Jahr 2024 ist die Karlsberg Brauerei GmbH (Best German Issuer SME Bonds 2024). Im Bereich Green Bonds wird kein Emittent ausgezeichnet. Denn kein Emittent eines öffentlich platzierten Green Bonds oder mit nachhaltigem Geschäftsmodell kann uneingeschränkt überzeugen. Rechtsanwalt Dr. Wolfgang Schirp wird als „Man of the Year“ ausgezeichnet.

Auswahl der Preisträger

Für die Auswahl der Preisträger (Best Issuer) ist die Performance der Anleihen ein ganz wesentliches Entscheidungskriterium, aber nicht das einzige. Ebenso wichtig sind die bondspezifischen Kennzahlen und damit die Fähigkeit der Emittenten, Zins und Tilgung leisten zu können.

Nicht maßgeblich für die Auswahl sind Platzierungserfolg bei der Emission. Banken, Berater und Emittenten feiern Anleiheemissionen häufig dann als Erfolg, wenn die Anleihe voll platziert oder aufgestockt wurde. Dies ist für Anleiheinvestoren jedoch kein geeignetes Qualitätsmaß. Gerade bei SME-Bonds haben sich einige Anleihen, nach einer zunächst schleppenden Platzierungsphase, sehr gut entwickelt und umgekehrt.

Auch die Kommunikation ist für viele (Privat-) Anleger nicht das entscheidende Kriterium, denn sie kommunizieren üblicherweise nicht direkt mit dem Unternehmen. Für Privatanleger ist es zweitrangig oder gänzlich uninteressant, ob gut, d.h. aktiv, kommuniziert wurde oder ob wir hinter den Informationen herlaufen mussten.

Wichtig ist hingegen ein regelmäßiges und fristgerechtes Reporting. Wenn man von Anleiheemittenten, nachdem sie das Geld eingesammelt haben, nichts mehr hört,

dann ist dies i.d.R. kein gutes Zeichen. Bei der Auswahl werden reine Eigenemissionen, bei deren Platzierung weder eine Bank noch eine Börse involviert waren, nicht berücksichtigt, auch wenn ein Wertpapierprospekt (bei einem Emissionsvolumen über 8 Mio. Euro) veröffentlicht wurde. Das Risiko erscheint bei diesen Unternehmen relativ hoch, zudem sind es häufig solche Unternehmen, die nach der Emission praktisch nicht mehr aktiv am Kapitalmarkt kommunizieren. Minianleihen, die die Emittenten in Eigenregie platzieren, lassen qualitativ häufig zu wünschen übrig. In vielen Fällen sind selbst die Managementstrukturen unzureichend.

Keine Jury!

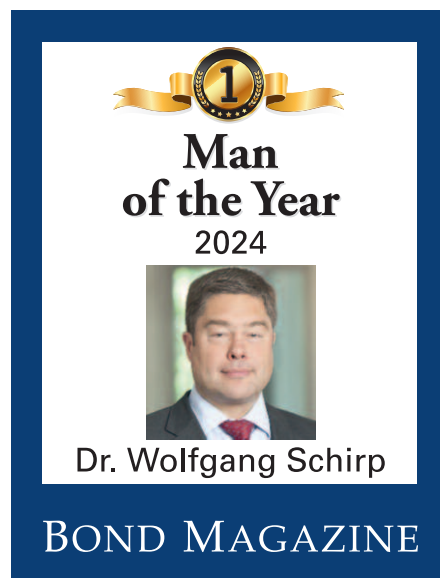
Ein Punkt, der früher häufig gefordert wurde, ist die Einbeziehung einer Jury. Inzwischen diskutiert wohl aber niemand mehr darüber. Bei den BOND MAGAZINE Awards gibt es keine Jury. Der Grund ist recht einfach. Gerade bei Mittelstandsanleihen gibt es unseres Erachtens fast niemanden, der als Mitglied für eine Jury infrage kommt, d.h. das nötige Fachwissen

und die nötige Neutralität hat. Es gibt keine nennenswerten institutionellen Investoren, die sich auf den Markt konzentrieren.

Zudem ist die Vergleichbarkeit der Performance von Anleihen nicht so komplex, als dass es hierfür einer mehrköpfigen Jury bedürfte.

Momentaufnahme

Bei den Awards handelt es sich um einen Rückblick auf das vergangene Emissionsjahr und ausdrücklich nicht um Kaufempfehlung der Anleihen auf dem aktuellen Niveau. Denn gerade bei Anleihen mit einer sehr guten Performance ist eine weiterhin ähnlich positive Kursentwicklung der Anleihen mathematisch fast ausgeschlossen, da die Anleihen zum Kurs von 100% zurückgezahlt werden.



Man of the Year

Dr. Wolfgang Schirp, Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte PartG mbB

Text: Christian Schiffmacher

Die BOND MAGAZINE Awards werden zum vierzehnten Mal vergeben. Erstmals wird für das Jahr 2024 der Titel „Man of the Year“ vergeben. Ausgezeichnet wird Dr. Wolfgang Schirp, Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht bei Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte PartG mbB, Berlin.

Die Kanzlei hat bereits am 1. Dezember 2017 Anleihegläubiger bei der zweiten Anleihegläubigerversammlung der Smart Solutions Holding GmbH (vormals Sympatex Technologies GmbH) vertreten und Änderungsanträge gestellt. In der Folge hat Dr. Wolfgang Schirp Anleihegläubiger im Zivilprozess vertreten und Strafanzeige erstattet. Die zuständigen Mitarbeiter der BaFin hatten den Sachverhalt zwar nicht verstanden und keinen Grund zum Einschreiten gesehen (irgendwie erinnert man sich unweigerlich an das Leerverkaufsverbot bei Wirecard), doch die Staatsanwaltschaft München I wurde aktiv. Der zuständige Staatsanwalt ermittelt im Zusammenhang mit der „Anleiherestrukturierung“ der Smart Solutions Holding GmbH gegen mehrere Beschuldigte wegen des Verdachts des Betrugs, der Marktmanipulation und der Untreue.

Dr. Schirp erläuterte am 17.12.2024 im Interview mit dem BOND MAGAZINE: „Wir befassen uns schon seit September 2017 mit dem Fall Sympatex bzw. Smart Solutions Holding. Den haircut der Anleihe um 90% fanden wir von Anfang an fragwürdig und schlecht begründet. Die Informationen über das Unternehmen, die uns zugänglich waren, rechtfertigten den nahezu vollständigen Kapitalverlust nicht. Aufmerksam geworden sind wir auch deshalb, weil mit Frank Günther (One Square Advisors) und Dr. Christian Becker (Görg Rechtsanwälte) zwei Berater involviert waren, die wir aus äußerst aggressiven Restrukturierungssituationen kennen und denen wir genauer auf die Finger gucken wollten. Unverständlich war zudem, dass es angeblich einen Käufer für das Un-

ternehmen geben sollte, der anonym bleiben wollte. Wir haben daher Änderungsanträge zur haircut-Lösung gestellt und inhaltlich begründet und Anleihegläubiger bei der zweiten Anleihegläubigerversammlung am 01.12.2017 vertreten.“

Die Anleger sind nach dem Ergebnis der Ermittlungen in mehreren Punkten getäuscht worden. Die Lage bei Sympatex wurde laut Schirp erheblich zu schlecht dargestellt. Wesentliche positive Geschäftsaussichten sind überhaupt nicht erwähnt worden. Tatsächlich wurde das Unternehmen überhaupt nicht an einen außenstehenden Investor verkauft und ist im mittelbaren Anteilsbesitz der Gesellschafter geblieben. „Aus unserer Sicht war das Ganze eine einzige, riesen-große Scharade, um die Anleihegläubiger abzuschütteln und das Unternehmen zum Wohle von dessen Gesellschaftern zu entschulden“, erläutert Schirp.

Die Anleger, die die Kanzlei am 01.12.2017 vertreten hat und in deren Namen Gegenanträge gestellt und Anfechtungsklage angekündigt wurde, sind laut Dr. Schirp zu 100% ihres Kapitals plus aufgelaufene Zinsen und Kostenerstattung ausbezahlt worden.

Im Frühjahr letzten Jahres wurden die beiden Gesellschaft von Smart Solutions festgenommen. Einer der Gesellschafter wurde im Dezember aus der Untersuchungshaft entlassen. In einem von Dr. Schirp angestregten Zivilprozess haben die Anwälte des Beschuldigten eine „Selbstkorrektur“ seiner Aussage vorgelegt. Umgangssprachlich würde man diese Selbstkorrektur wohl als Geständnis werten.

Im Dezember 2024 wurde Frank Günther, der schillernde Geschäftsführer der Restrukturierungsberatung One Square Advisors, festgenommen, der bei Smart Solutions eigentlich als Gemeinsamer Vertreter die Interessen der Anleihegläubiger wahren sollte.

Offensichtlich hatte Dr. Schirp eine Lawine losgetreten. Inzwischen wurde auch der zweite Geschäftsführer von One Square Advisors festgenommen. Medienberichten zufolge wirft man ihm Untreue vor. Das Handelsblatt hatte in den vergangenen Jahren mehrfach Details zum mutmaßlichen Betrugsfall bei Smart Solutions/Sympatex veröffentlicht und berichtet inzwischen von vier Strafverfahren gegen die One Square-Geschäftsführer.

Für Anleihegläubiger in zahlreichen Restrukturierungsfällen dürfte das ernste Folgen haben. Denn noch ist unklar, wer sich um die Mandate kümmert, die One Square als Gemeinsamer Vertreter hat (siehe auch Seite 3).

Für geschädigte Anleihegläubiger von Smart Solutions stehen die Chancen wohl aber gut. „Wer damals Schaden erlitten hat, kann auch heute noch tätig werden. Da sich die Klagen nicht nur gegen eine GmbH richten, sondern auch gegen prominente, sehr vermögende Hintermänner und -frauen, die den haircut zu verantworten haben, ist auch die ökonomische Realisierungschance sehr gut“, meint Dr. Schirp.



Best German Issuer SME Bonds 2024

Karlsberg Brauerei GmbH

Text: Christian Schiffmacher

Als bester Anleiheemittent im Bereich ASME Bonds 2024 wird die Karlsberg Brauerei GmbH, Homburg, ausgezeichnet. Die Gesellschaft hat im Mai 2024 eine fünfjährige Unternehmensanleihe mit einem Zielvolumen von 50 Mio. Euro platziert (WKN A3825C, ISIN NO0013168005). Der Kupon wurde aufgrund der hohen Nachfrage am Ende der Zeichnungsfrist mit 6,00% p.a. am unteren Ende der Range von 6,00%-7,00% p.a. festgesetzt. Das Emissionsvolumen wurde im Rahmen der Privatplatzierung um 5 Mio. Euro auf ein Gesamtvolumen von 55 Mio. Euro erhöht.

Aufgrund der starken Nachfrage wurden sowohl die Umtauschfrist für die Karlsberg-Anleihe 2020/25 als auch das öffentliche Angebot über die Zeichnungsfunktionalität der Deutschen Börse verkürzt. Der Umtausch der Anleihe 2020/25 wurde am Donnerstag, den 18. April 2024, 18:00 Uhr MESZ beendet. Neuzeichnung der Anleihe war bis Freitag, den 19. April 2024, 9:00 Uhr MESZ möglich. Die Transaktion wurde von Pareto Securities AS, Frankfurt, als Lead Manager begleitet.

Aufgrund der hohen Überzeichnung wurden die Orders deutlich repartiert. Alle über die Zeichnungsfunktionalität der Deutschen Börse erfolgten Orders bis zu 9.000 Euro wurden mit 1.000 Euro zugeteilt, Zeichnungen ab 10.000 Euro wurden jeweils mit 2.000 Euro zugeteilt.

Die Erlöse aus der Anleiheemission wurden für die vorzeitige Ablösung der Unternehmensanleihe 2020/25 im Gesamtnennbetrag von 50 Mio. Euro verwendet.

Gründe für den Erfolg

Die Geschäftsentwicklung der Karlsberg Brauerei GmbH war trotz eines rückläufigen Bierkonsums in Deutschland relativ stabil. Mit „MiXery“ ist die Regionalbrauerei zudem bundesweit Marktführer im wachsenden Markt der Biermischgetränke (ohne Radler). Das haben wenige Regionalbrauereien erreicht.

Der Bruttoumsatz (inkl. Verbrauchssteuern) der Karlsberg Brauerei erhöhte sich 2023 (also im Jahr vor der Emission) um 1,4% auf 153,3 Mio. Euro. Die Getränkeumsätze im Inland in Höhe von 123,6 Mio. Euro lagen mit einem Anstieg von rund 2,1% über dem Vorjahresniveau. Die Marken Karlsberg und MiXery verzeichneten 2023 Umsatzzuwächse von zusammen 4,3%. Aufgrund der positiven Umsatzentwicklung konnte trotz der deutlich spürbaren Auswirkungen erhöhter Rohstoff-, Energie- und Logistikpreise ein deutlich positives Ergebnis erzielt werden. Die operativen Ergebniskennzahlen adjustiertes EBITDA und adjustiertes EBIT haben sich solide gezeigt und lagen 2023 bei 17,7 Mio. Euro bzw. 8,4 Mio. Euro (2022: 17,6 Mio. Euro respektive 8,7 Mio. Euro). Die bondspezifischen Kennzahlen waren im grünen Bereich. Die Gesellschaft ist zudem mit MiXery bundesweit bekannt.

Im ersten Halbjahr 2024 ist der Bruttoumsatz (Umsatz vor Abzug von Erlösschmälerungen) der Karlsberg Brauerei GmbH um 1,4% auf 76,9 Mio. Euro zurückgegangen. Das EBITDA war mit 9,2 Mio. Euro leicht unter Vorjahresniveau (10,3 Mio. Euro). Ursächlich hierfür war auch das schlechte Wetter. Die Gesellschaft hat jedoch die Jahresprognose bestätigt.

Ein wichtiges Auswahlkriterium ist die Kursentwicklung der Anleihe. Und die konnte zu jeder Zeit voll überzeugen. Auch die vierte Anleiheemission der Karlsberg Brauerei war wieder ein voller Erfolg. Mit Kurs von 107,00 (Stand 31.01.2025) hat die Karlsberg-Anleihe die meisten öffentlich platzierten Anleihen weit hinter sich gelassen.

Karlsberg Brauerei – Kennzahlen

	2023	2022	Empfehlungen*
EBITDA Interest Coverage	4,48	4,88	mind. 2,5
EBIT Interest Coverage	2,13	2,42	mind. 1,5
Net Debt/EBITDA	2,82	2,42	max. 5
Eigenkapitalquote	30,5%	29,0%	mind. 15%

*) Quelle: ehemalige Best Practice-Guide für Unternehmensanleihen im Entry Standard



Eckdaten der Karlsberg-Anleihe 2024/2029

Emittentin	Karlsberg Brauerei GmbH, Homburg
Status	Nicht nachrangig, unbesichert
Kupon	6,00%
Zinszahlung	halbjährlich
Umtauschfrist für Anleihe 2020/25	05.04.–18.04.2024
Umtauschprämie	1,0%
Zeichnungsfrist	11.04.–19.04.2024
Valuta	07.05.2024
Laufzeit	07.05.2029 (5 Jahre)
Emissionsvolumen	55 Mio. Euro
ISIN / WKN	NO0013168005 / A3825C
Stückelung	1.000 Euro
Anwendbares Recht	norwegisches Recht
Listing	Open Market, Frankfurt und Nordic ABM (Freiverkehr) der Osloer Börse
Lead Manager	Pareto Securities, Frankfurt
Internet	Investoren.karlsberg.de

Green Financing

Abnehmendes Neugeschäft bei höherer Qualität

Text: Robert Steininger

Das Volumen der im Jahresverlauf 2024 weltweit platzierten nachhaltigen Finanzierungen ist nach Berechnungen der Corporate Finance-Beratungsgesellschaft CAPMARCON gegenüber dem Vorjahr um 16% auf 890 Mrd. Euro zurückgegangen. Während das Volumen emittierter Anleihen nur um 7% sank, fiel das Volumen neu abgeschlossener Kredite und arrangierter Schuldscheindarlehen um 42% – Folge des Einbruchs von 54% bei Sustainability-linked-Krediten, bei denen die erlösten Mittel nicht nachhaltig verwendet werden müssen, sondern der Kreditnehmer in einem festgelegten Zeitraum selbst definierte Nachhaltigkeitsziele erreichen will. In der Regel werden die Ziele Energieverbrauch, Emissionen von Treibhausgasen, genutzte (Frisch-)Wassermenge, Frauenquote im Unternehmen und Bewertung im Rahmen eines ESG-Ratings gewählt.

Deutlich zugenommen hat hingegen der Anteil von Transition Finance, das den Wandel von Industriezweigen hin zu (besonders) umweltfreundlichem Wirtschaften einleiten oder beschleunigen soll. Das entsprechende Volumen (Anleihen und Kredite) erhöhte sich von 2,4 Mrd. Euro im Jahr 2023 auf 60,8 Mrd. Euro im Jahr 2024 und macht nunmehr 6,8% aller nachhaltigen Finanzierungen weltweit aus. Auch das meeresbezogene Blue Financing nahm im genannten Zeitraum zu: von 590 Mio. Euro auf 1,81 Mrd. Euro. Weitere Verwendungstypen waren nur sehr vereinzelt am Markt zu sehen.

Der Rückgang des Primärmarktvolumens im Jahr 2024 resultierte im Wesentlichen aus der geringeren Transaktionszahl von Sustainable Financing (3037 nach 3 616 im Jahr 2023). Das Durchschnittsvolumen lag im Jahr 2024, wie in der Vorjahresperiode, bei knapp 300 Mio. Euro. Zunehmend schwach entwickelt sich das Engagement von Adressen, die erstmals nachhaltige Finanzierungen nutzten, sogenannte Debüt-Emittenten, deren Bedeutung sinkt konti-

nuierlich, Neuemissionen kommen immer stärker von Institutionen, die nachhaltige Finanzierungen bereits früher nutzten.

In Europa schrumpfte das Primärmarktvolumen von Sustainable Financing um zehn Prozent auf 457 Mrd. Euro. Allerdings überkompensierte die höhere Qualität das geringere Neuvolumen. Die positiven Effekte und Auswirkungen von Sustainable Financing nehmen zu.

In Deutschland zeigte sich eine signifikante Schwäche bei Green Bonds und Sustainability-linked Loans. Das Primärmarktvolumen von Sustainable Financing ging bei nahezu unveränderter Transaktionszahl jedoch nur um neun Prozent auf 86 Mrd. Euro zurück. Der sinkende Finanzierungsbedarf der deutschen Wirtschaft machte sich bemerkbar.

Ausblick

Erfreulich ist aus Sicht von CAPMARCON, dass Nutzer von Sustainable Financing sich mehr und mehr um eine möglichst nachhaltige Nutzung der aufgenommenen Mittel bemühen. Der Einsatz nur nachhaltigkeitsorientierter Instrumente (Sustainability-linked) dürfte weiter zurückgehen oder

zumindest deutlich fokussierter strukturiert werden. Positive Effekte und Auswirkungen nachhaltiger Finanzierungen sollten in den nächsten Jahren spürbar zunehmen.

Nichtsdestotrotz, bis sich dieser Wandel wieder in höheren Volumina niederschlägt, werden einige Quartale vergehen. Nennenswerte Wachstumsraten dürften erst im Jahr 2026 zu erwarten sein.



Globale Belegungen nachhaltiger Finanzierungen

	2021	2022	2023	2024
Volumen weltweit	992.623	1.040.415	1.064.006	889.517
Veränd. ggü. Vorjahr	+101%	+5%	+2%	-16%
Anleihen	820.720	774.824	784.121	727.216
Green	482.967	480.353	503.421	440.742
Social	138.013	93.232	89.736	68.164
Sustainability	130.130	143.667	148.842	122.246
Transition	569	1.172	1.650	59.226
Sustainability-linked	67.559	55.919	40.307	35.597
weitere Typen	1.482	481	165	1.241
Kredite (Loans+Schuldscheindarlehen)	171.903	265.591	279.885	162.301
Green	38.889	42.020	90.225	72.214
Social	8.636	5.733	3.925	2.495
Sustainability	10.345	9.545	7.230	3.873
Transition	--	--	739	1.480
Sustainability-linked	113.311	207.557	177.366	81.625
weitere	722	736	400	614

Quelle: Cembre S.p.A.; GBC AG; *bezogen auf einen Aktienkurs in Höhe von 40,60 Euro (Euronext Milan; 06.12.24; 09:00 Uhr)

Anleihefavoriten 2025

Philipp Bieber, CFA, FAM Frankfurt Asset Management AG



Für unseren in 10/2023 aufgelegten Anleihefonds FAM Credit Select mit High Yield ähnlicher Rendite und einem Investment Grade Rating im Schnitt sowie einer kurzen Duration (aktuelles Fondsvolumen 88 Mio. Euro) sind folgende drei Anleihen ein klarer Kauf. Bei allen drei Anleihen gehen wir von einer Kündigung aus.

Die 2,625% Allianz Solvency II RT1-Anleihe mit erstem Kündigungstermin in 10/2030 hat eine Yield-to-Call von 5,1%. Allianz ist einer der größten Versicherer der Welt mit Kernfokus auf Versicherung und Vermögensverwaltung. Die Solvency II Ratio lag bei starken 206% per 6/2024.

Die 6,75% LBBW AT1-Anleihe mit erstem Kündigungstermin in 10/2030 hat eine Yield-to-Call von 7,2%. Die Anleihe wurde in Q4 2023 emittiert und dient der Refinanzierung der bestehenden AT1-Anleihe zum ersten Kündigungstermin. LBBW hat ein ebenso ein starkes Common Equity Tier

1 (CET1) Ratio von 14,6% (SREP CET1 Trigger 5,125%), ein gut diversifiziertes Geschäftsmodell und ein aktuelles Non Performing Exposure (NPE) von nur 0,5%.

Die 5,75% Hybridanleihe von Lenzing mit erstem Kündigungstermin in 9/2025 hat eine Yield-to-Call von 8,1%. Die börsennotierte österreichische Lenzing Gruppe gilt als der Weltmarktführer in der Zellulosefaser-Produktion für textile und nicht textile Anwendungen, besonders auch auf dem Gebiet der Heim- und Haustextilien. Neben dem Hauptaktionär B&C Gruppe hat das Unternehmen seit September 2024 mit dem weltgrößten Zellstoffproduzent Suzano S/A einen neuen strategischen Ankeraktionär. Sollte Lenzing die Anleihe nicht im

September kündigen, erhöht sich der Kupon auf 5J Euro Swap-Satz (aktuell 2,35%) +11,208%.

Anleihe	ISIN	Rating	Kurs	Rendite
2,625% Allianz	DE000A289FK7	A / A3 (stable)	86,27	5,1%
6,75% LBBW	DE000LB4XHX4	Baa3 (stable)	98,82	7,2%
5,75% Lenzing	XS2250987356	--	98,01	8,1%

Cosmin Filker, Stellv. Chefanalyst, GBC AG



Die Anleihe der **Platform Group AG (TPG)**, die zuletzt um 20 Mio. Euro auf ein ausstehendes Volumen von insgesamt 50 Mio. Euro aufgestockt wurde, ist ein Top Pick für 2025. Die guten Anleihekonditionen (Kupon: 8,875%) werden durch das attraktive Geschäftsmodell und die überzeugenden Finanzkennzahlen von TPG flankiert. Das Softwareunternehmen im Bereich eCommerce befindet sich auf einem profitablen Wachstumskurs, der nicht zuletzt durch eine hohe M&A-Aktivität unterstützt wird. In den ersten 9 Monaten 2024 wurde ein Umsatzwachstum von 31% bei einer hohen EBITDA-Marge von 10,7% erzielt.

Ein weiterer Top Pick 2025 ist wie im Vorjahr die Anleihe der **Verve Group SE**. Der Ad-Tech-Konzern profitierte zuletzt dank seiner starken Marktpositionierung von der Erholung des Werbemarktes und erzielte in den ersten 9 Monaten 2024 ein starkes Umsatzwachstum (+31%). Das hohe Profitabilitätsniveau (EBITDA-Marge 9M 2024:

29,0%) konnte sogar leicht ausgebaut werden. Bei einer weiteren Erholung des Werbemarktes soll die hohe Wachstumsdynamik mit zweistelligen profitablen Wachstumsraten beibehalten werden.

Zwei Anleihen der **Banca Ifis S.p.A.** gehören ebenfalls zu meinen diesjährigen Top Picks. Der Emittent der beiden Anleihen (Kupon: 6,875% und 5,50%) ist als Kreditinstitut im Bereich Spezialfinanzierungen tätig, wobei das Kerngeschäft insbesondere die Kreditvergabe an Geschäftskunden (Factoring, Leasing, Lending) sowie die Übernahme und Verwaltung von notleidenden Kreditportfolios umfasst. In den vergangenen Jahren konnte die Bank ihre

Erträge und Ergebnisse kontinuierlich steigern. Mit einer Gesamtkapitalquote von 18,7% weist die Banca Ifis einen für Kreditinstitute hohen Wert auf und verfügt damit über eine attraktive Risikostruktur.

Anleihe	ISIN	Rating	Kurs	Rendite
8,875% The Platform Group 24/28	NO0013256834	--	101,50	8,6%
10,686% Verve Group 23/27*	SE0019892241	---	103,50	8,5%
6,875% Banca Ifis 23/28,	IT0005561367	--	110,45	3,7%
5,50% Banca Ifis 24/29	IT0005584260	--	106,35	3,7%

*) FRN (Floating Rate Note)

Disclaimer: Die Experten sind in den genannten Anleihen investiert oder haben ein Mandatsverhältnis mit den Emittenten.

Norbert Schmidt und Gerhard Mayer, Fondsberater des FU Bonds Monthly Income, Heemann Vermögensverwaltung

STADA Arzneimittel – bekannt durch Marken wie Grippostad oder den Hustensaft Silomat – ist IPO-Kandidat für das Jahr 2025 und überzeugt mit seinem konjunkturunsensiblen Wachstum. Die variabel verzinsliche Anleihe mit Laufzeit bis 2030 (ISIN XS2920590192) bietet nicht nur eine attraktive Verzinsung von knapp 7%, sondern zusätzlich Kurspotenzial bei einer Kündigung bei erfolgreichem IPO (Call-Kurs 102%).

Die Versandapotheke **DocMorris** wächst stark durch die erfolgreiche Umsetzung des E-Rezepts und die kommende elektronische Patientenakte. Der Konzern verfügt über ein wertvolles Ökosystem inkl. des deutschen Marktführers in der Telemedizin TeleClinic. Die Schweizer Franken DocMorris-Wandelanleihe mit Laufzeit bis 2029 (ISIN CH1314941399) bietet eine Rendite von

12,5% (aktueller Kurs 70%). Ein kurzfristiger Kursschub ist bei erfolgreicher Kapitalerhöhung oder einem Übernahmeangebot möglich.

Als Wohnimmobilien-Bestandshalter mit stabil steigenden Mieteinnahmen profitiert **Grand City Properties** klar von der aktuellen Wohnungsknappheit besonders in den Metropolregionen. Sowohl das erhöhte Zinsniveau als auch die konjunkturelle Unsicherheit verlängern das günstige Umfeld für Vermieter. Das Unternehmen verfügt über ein stabiles Investment Grade-Rating von BBB+. Die Hybridanleihe (ISIN XS2799494633) verfügt über eine laufende Verzinsung von über 6% (Kupon 6,125% bezogen auf aktuelles Kursniveau von ca. 99%) und bietet Kurspotenzial im Falle eines fallenden Zinsniveaus.



Anleihe	ISIN	Rating	Kurs	Rendite
6,888% Nidda/STADA 24/30	XS2920590192	--	100,99	6,8%
3,000% DocMorris 24/29	CH1314941399	--	70,05	12,5%
6,125% Grand City	XS2799494633	BBB+	99,05	6,2%

Disclaimer: Die Experten sind in den genannten Anleihen investiert oder haben ein Mandatsverhältnis mit den Emittenten.

Anzeige

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

Marie von Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

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

www.sos-kinderdoerfer.de

Fabian Leuchtner, Fondsmanager, SQUAD Aguja Bond Opportunities

Für den Ende 2023 aufgelegten Anleihefonds SQUAD Aguja Bond Opportunities (WKN, institutionelle Tranche: A3EYU8) erachtet der Fondsberater Fabian Leuchtner folgende Anleihen aktuell als interessant: **B3 Consulting:** Das skandinavische Beratungsunternehmen B3 ist auf IT- und Managementdienstleistungen spezialisiert und bietet aufgrund der diversifizierten Gruppenstruktur mit spezialisierten Tochterunternehmen eine gute Kreditwürdigkeit. Die bis 2027 laufenden Anleihe ist mit dem dreimonatigen STIBOR +500 bp attraktiv verzinst, weist ein geringes Zinsrisiko auf (Duration) und wurde zur Finanzierung einer Übernahme aufgelegt. Eine spannende, renditestarke Anlage mit einer aktuellen Rendite von ca.7%.

Medartis: Das Schweizer Medizintechnikunternehmen ist ein Nischenplayer im Bereich spezieller medizinischer Implantate und Instrumente für die Osteosynthese. Zusätzlich zu dem defensiven Geschäft, sichert der Großaktionär Straumann sowie der strategische Wert des Geschäfts den Invest-

mentcase ab. Die bis 2031 laufende, als Wandelanleihe aufgelegte, Anleihe bietet mit einer Rendite von ca. 3,8% in CHF (ca. 5,9% in cross-Euro) bis zum Put 2029 eine attraktive Verzinsung.

Deutsche Beteiligungs AG: Die Wandelanleihe bietet eine doppelt spannende Anlagemöglichkeit: Einerseits bietet die aktuelle Rendite von ca. 5,8% eine attraktive Verzinsung bezogen auf die defensive Kapitalstruktur mit hohem Asset-Wert durch vielfältige Beteiligungen. Gleichzeitig ist der aktuelle Wandelpreis von ca. 30,80 Euro, der voll um Dividenden adjustiert wird, nicht weit vom Aktienkurs entfernt. Dabei notiert die Aktie mit deutlichem Abschlag zum NAV und das eingenommene Geld der Anleihe sollte zur Auflage neuer Co-Invest-



ments renditestark investiert werden können. Falls sich das konjunkturelle Umfeld in Deutschland und das geringe Bewertungsniveau der Aktie im Laufe der Zeit normalisieren würden, könnte die Wandelanleihe zu einem „Home run“ werden.

Anleihe	ISIN	Rating	Kurs	Rendite
8,716% B3 Consulting 24/27	SE0022241931	--	101,35	6,8%
3,000% Medartis 24/31**	CH1319968637	--	96,97	3,8% / 5,9%
5,500% Dt. Beteiligungs AG 24/30**	DE000A383PU6	--	98,94	5,8%

*) FRN (Floating Rate Note); **) Wandelanleihe

Dr. Frank Oliver Lehmann, Thelo Kapital GmbH, Berlin

10,00% ASK Chemical 2029: Ein Spezialchemie Hersteller. 2024 ca. 700 Mio. Umsatz, Gross Profit ca. 140 Mio. Euro, EBITDA ca. 80 Mio. Euro und ein Operating Cashflow von 30 Mio. Euro. Mit einem 2024 neu formierten Management und sehr breitem Portfolio hat ASK in den chemischen Nischen eine hohe Preissetzungsmacht. Die Q3 Zahlen waren ordentlich, ASK hat trotz geringerem Umsatz das EBITDA gehalten und ist im Bereich der industriellen Harze gewachsen. Die Firma liefert auch einen guten Anteil seiner Chemie an Gießereien, welche ihre Produkte an die zyklische Automobilindustrie weiterreichen, dies sieht der Markt als riskant an, allerdings ist ASK global aufgestellt und hat erhebliche Sparpotentiale identifiziert, um die Kosten zu reduzieren und die Margen auszubauen.

Best Secret Group / PrestigeBidCo Floater 2029: Best Secret Group operiert als Einkaufsclub für höherwertige Markentextilien und Accessoires, neu auch im Luxussegment. In einem eher schwachen deut-

schen Konsumklima 2024 ist es dem Unternehmen gelungen, zweistellig profitabel zu wachsen (etwa 16% für die Gruppe, in Deutschland starke 8%, international 28%). Uns gefällt: Starkes Management, Potential weiter zu internationalisieren, große Markteintrittshürde für das Clubkonzept. Kupon 3,75% über 3M Euribor (Floater). Das unterliegende Geschäftsmodell hat im Falle einer Konjunkturerholung in Deutschland Potential und lässt die Anleihe nach unten als gut abgesichert erscheinen.

O3 Holding Floater 2029: Weltmarktführer im Bereich der Omega-3 Fischöl-Produkte: liefert den Wirkstoff an die pharmazeutische Industrie und ist Entwicklungspartner seiner Kunden. Pharmaunternehmen sind im Euro High Yield Markt eine



Rarität: meist sind es wachsende Märkte (Omega-3 Nachfrage wächst um 6% p.a.). Hier kommt noch ein starker Mitaktionär dazu, die holländische DSM. Kupon:3M Euribor +5,25%. Damit erscheint das Chance-Risiko-Profil attraktiv.

Anleihe	ISIN	Rating	Kurs	Rendite
10,000% ASK Chemical 24/29	XS2919072962	--	99,50	10,2%
6,535% PrestigeBidCo 24/29*	XS2848952151	--	101,72	6,1%
8,032% O3 Holding 24/29*	NO0013360552	--	103,40	7,2%

*) FRN (Floating Rate Note)

Disclaimer: Die Experten sind in den genannten Anleihen investiert oder haben ein Mandatsverhältnis mit den Emittenten.



**HAMBURGER
INVESTORENTAGE**

montega

DAS KAPITALMARKT-EVENT IM NORDEN

13. HAMBURGER INVESTORENTAGE

05. und 06.02.2025

- Ein echtes Highlight für institutionelle Teilnehmer
- Hochkarätiges Teilnehmerfeld mit über 60 Emittenten auf C-Level aus verschiedensten Branchen und Größenklassen
- Exklusive Einzelgespräche (1on1s) zur Klärung spezifischer Fragen
- Drei parallele Präsentations-Streams mit Pitch-Präsentationen und Q&A
- Exklusive Abendveranstaltungen mit ausgezeichneten Netzwerkmöglichkeiten

JETZT ANMELDEN UND DABEI SEIN!

Ihre Ansprechpartnerin
bei Fragen und Anmeldungen:
Alexandra Schilling
konferenz@montega.de



WWW.HAMBURGER-INVESTORENTAGE.DE

One Square Advisory

Was wird aus den Mandaten als Gemeinsamer Vertreter?

Text: Dr. Wolfgang Schirp, Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte

In den vergangenen Wochen wurde die Münchener Restrukturierungsberatung One Square Advisory von schweren Schlägen erschüttert: Zum einen wurde der branchenbekannte Gesellschafter und Geschäftsführer Frank Günther („Mister Mittelstandsanleihe“) auf Initiative der Staatsanwaltschaft München in Untersuchungshaft genommen; sodann folgte auch die Verhängung von Untersuchungshaft gegen den zweiten Gesellschafter und Geschäftsführer, Wolf Waschkuhn. Damit ist die One Square-Gruppe derzeit führerlos.

Die Inhaftnahme von Frank Günther soll in erster Linie mit dem umstrittenen Anleihenchnitt bei der Sympatex-Anleihe zu tun haben. Hier wird wegen des Verdachts des Betrugs, der Marktmanipulation und der Untreue ermittelt. Die Vorwürfe, die zur Inhaftnahme von Wolf Waschkuhn führten, aber ebenfalls Frank Günther betreffen, scheinen nicht auf eine einzelne Anleihe bezogen, sondern breiter angelegt zu sein: Es geht um die mögliche Falschverwendung von Quotenauszahlungen aus Insolvenzverfahren, die One Square Advisory vereinbart, aber nicht weitergeleitet haben soll. Außerdem dürfte das umstrittene Insolvenzverfahren der Lichtmiete-Gruppe in den strafrechtlichen Ermittlungen eine Rolle spielen: Bei Lichtmiete haben es die One Square-Verantwortlichen geschafft, der ihnen selbst gehörenden Fortführungsgesellschaft Novalumen GmbH sämtliche werthaltigen Assets aus der Insolvenzmasse zuzuschancen, ohne einen Cent Barkaufpreis zu entrichten. Das ist schon beispiellos: Eine mutmaßlich dreistellig millionenschwere Insolvenzmasse verschwindet in den Taschen der „Restrukturierer“, ohne dass die Insolvenzgläubiger auch nur einen einzigen Cent Quotenauszahlung erhalten. Wäre es ein Zaubertrick, so wäre es eines David Copperfields würdig.

Selbstverständlich gilt für beide Beteiligten die Unschuldsumutung. Dennoch ist die Frage zu stellen, was aus den zahlreichen In-

solvenzverfahren und sonstigen Restrukturierungssituationen werden soll, in denen One Square Advisory die wichtige Rolle des Gemeinsamen Vertreters der Anleihegläubiger bekleidet. Dort sind die Anleihegläubiger jetzt de facto ohne Vertretung. Mag auch die bisherige Vertretung durch One Square Advisory Anlass zur Kritik gegeben haben, oder nun sogar zum Einschreiten der Staatsanwaltschaft, so stellt sich doch die Frage: Was soll nun werden?

Eine kuriose – aber nicht kleine – Untergruppe stellen diejenigen Verfahren dar, in denen die Rolle des Gemeinsamen Vertreters nach Meinung der One Square-Gruppe derzeit bei einer Schweizer Tochtergesellschaft liegen soll, der One Square Advisory Services S.à r.l. mit Sitz in Genf. Wie konnte es zu dieser kuriosen Situation kommen? Betrachten wir es chronologisch:

- Eine Reihe von Mandaten als Gemeinsamer Vertreter lag ursprünglich bei der in München ansässigen One Square Advisory Services GmbH. Diese war in Anleihegläubigerversammlungen gewählt oder bereits in den ursprünglichen Anleihebedingungen als Gemeinsame Vertreterin bestellt worden.
- Diese One Square Advisory Services GmbH wurde mit Gesellschafterbeschluss vom 03.07.2020 formwechselnd in die One Square Advisory Services GmbH & Co. KG umgewandelt, ebenfalls mit Sitz in München.
- Einzige Kommanditistin dieser KG wurde die One Square Advisory Services S.à r.l. mit Sitz in Genf. Komplementärin war die One Square Advisors GmbH.
- Bereits im Oktober 2020 trat die One Square Advisors GmbH wieder aus der One Square Advisory Services GmbH & Co. KG aus. Dadurch war diese Gesellschaft aufgelöst.
- Nach ständiger Rechtsprechung des Bundesgerichtshofes hat das Ausscheiden des vorletzten Gesellschafters aus einer – wie hier – zweigliedrigen Personengesellschaft zur Folge, dass diese liquidationslos voll-



Dr. Wolfgang Schirp
Rechtsanwalt
Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht
Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte PartG mbB

beendet wird und das Vermögen der Gesellschaft dem letztverbliebenen Gesellschafter anwächst. Dieser letztverbliebene Gesellschafter ist die in Genf ansässige One Square Advisory Services S.à r.l. Diese erwarb im Wege der Anwachsung sämtliche Vermögenswerte der nunmehr beendigten KG.

- Damit stellt sich die Frage: Sind auch die Bestellungen als Gemeinsamer Vertreter, die bis Oktober 2020 zunächst bei One Square Advisory Services GmbH und sodann bei der KG lagen, auf die Schweizer Gesellschaft übergegangen?

Nach Meinung der One Square-Gruppe soll das in der Tat der Fall sein. One Square will die Mandate weiterhin über die Schweizer Gesellschaft wahrnehmen. Es gibt allerdings gravierende Gründe, die dagegen sprechen: Zum einen erlöschen Auftragsverhältnisse – und darunter ist das Amt als Gemeinsamer Vertreter zu subsumieren – mit dem Tode des Auftragnehmers; es erscheint naheliegend, das Ende einer Personengesellschaft mit dem Tod eines Menschen gleichzustellen und die gleiche Rechtsfolge auszusprechen. Wichtiger aber noch ist folgende Überlegung: Kann das anspruchsvolle Amt des Gemeinsamen Vertreters überhaupt

nach grenzüberschreitender Anwachsung durch eine ausländische Gesellschaft angemessen ausgeübt werden? Neben der Frage, ob eine ausländische Gesellschaft dafür angemessen qualifiziert sein kann, stellen sich ernste Fragen der grenzüberschreitenden Kontrolle und der Rechtsverfolgung im Ausland. Der Gemeinsame Vertreter wird nach den gesetzlichen Regelungen den Anleihegläubigern zwangsweise vor die Nase gesetzt und nimmt deren Rechte wahr, ob sie es nun wollen oder nicht: Kann eine solche Verantwortung ernstlich von einer Schweizer Gesellschaft wahrgenommen werden, auf die deutsche Gerichte und Behörden selbst bei evidenten und gravierenden Pflichtversäumnissen keinen Zugriff haben?

Daher sprechen die besseren Gründe dafür, im Falle der grenzüberschreitenden Sitzverlegung bzw. Anwachsung – hier: in die Schweiz – von einem Erlöschen des Amtes des Gemeinsamen Vertreters auszugehen. So hat es beispielsweise das Amtsgericht Hamburg im Falle der Rickmers-Anleihe entschieden. Dort war nach Meinung von One Square das Amt des Gemeinsamen Vertreters qua Anwachsung auf die One Square Advisory Services S.à r.l. übergegangen. Anders beurteilte dies jedoch das Amtsgericht Hamburg. Das Amtsgericht Hamburg hat durch Beschluss vom 27.10.2023 ausgesprochen, dass die Rickmers-Anleihe keinen Gemeinsamen Vertreter mehr habe und ein neuer Gemeinsamer Vertreter zu bestellen sei. Dies ist in der daraufhin einberufenen Gläubigerversammlung am 10.01.2024 auch geschehen (noch nicht rechtskräftig, weil One Square mit den wenigen eigenen Stimmen dagegen Anfechtungsklage erhoben hat – mit einem Abschluss des Verfahrens und einer Aufrechterhaltung des Beschlusses des Amtsgerichts dürfte aber zeitnah zu rechnen sein).

Diese Entscheidung verdient Zustimmung. Das heißt: In den Fällen, in denen derzeit die Schweizer Gesellschaft tätig ist, gibt es

in Wahrheit keinen Gemeinsamen Vertreter mehr. Daher sollten schnellstmöglich Gläubigerversammlungen einberufen und neue Gemeinsame Vertreter bestellt werden.

Aber auch in den Fällen, in denen sich One Square nicht des Amtsübergangs qua Anwachsung auf die Schweizer Gesellschaft berüht, sondern weiter durch eine deutsche Gesellschaft handelt, stellt sich die Frage nach der Einberufung von Gläubigerversammlungen und nach der Wahl eines neuen Gemeinsamen Vertreters. Denn die Kritik an der Arbeit von One Square ist in den vergangenen Jahren immer lauter geworden, und es handelt sich keineswegs nur um die Stimmen kleinkarrierter Neider. Mag die „Selbstbedienung“ an sämtlichen Assets der Insolvenzmasse, wie bei der Lichtmiete geschehen, auch nur die Spitze eines Eisbergs sein, so häufen sich doch die Fälle, in denen Kritik an One Square geäußert wurde, die niemals entkräftet werden konnte. Beispielsweise hat One Square bei einer Reihe von Anleihen die Auszahlung der Quoten an die Anleihegläubiger auf dem üblichen Weg über die vertraglich vereinbarte Zahlstelle bzw. über Clearstream einstellen lassen und stattdessen Zahlung an sich selbst verlangt. Sodann mussten sich die Anleihegläubiger mit den erforderlichen Nachweisen bei One Square melden und ihre persönliche Quote einfordern. Diese Quote haben sie sodann – abzüglich der Kostenbelastungen, die One Square nach eigenem Ermessen vornahm – auch erhalten. Was aber ist mit den Gläubigern, die sich niemals melden? Nach Marktschätzungen dürfte es im Regelfall mindestens ein Drittel der Anleger sein, die das Einfordern ihres Quotenanspruches versäumen. Verbleiben diese Gelder für immer bei One Square? Jedenfalls ist eine Abrechnung oder eine Rückauskehr an die Masse niemals erfolgt. Konkret untersucht werden, so hört man, die Fälle der Rickmers-Anleihe und die S.A.G. Solarstrom, aber es dürften auch andere Anleihen betroffen sein. Die Ermittlungen der

Staatsanwaltschaft München betreffen insgesamt vier Tatkomplexe, von Betrug und Marktmanipulation bis zu Untreue und Unterschlagung.

Fazit:

Generell verdichtet sich der Eindruck, dass One Square mit den beträchtlichen Machtbefugnissen, die der Gesetzgeber dem Gemeinsamen Vertreter einräumt, sehr freizügig und eigennützig umgeht. Wenn sich die Ermittlungen der Staatsanwaltschaft München verdichten, könnte sogar die Schwelle zu Straftaten überschritten sein. Ein solches Verhalten des Gemeinsamen Vertreters, der vom Gesetz mit sehr weitreichenden Befugnissen ausgerüstet ist und weitreichend in die Rechte der Anleihegläubiger eingreifen kann, ist komplett untragbar. Daher sollte One Square auch dort abberufen werden, wo nicht die Schweizer Gesellschaft tätig ist – die ohnehin als Zwangsvertreter der Anleihegläubiger in einem hoheitlich geregelten deutschen Verfahren nicht satisfaktionsfähig ist –, sondern wo noch eine deutsche One Square-Gesellschaft das Amt innehat. Einen entsprechenden Antrag können Gläubiger, die zusammen 5% des Kapitals halten, jederzeit stellen. Und das sollten die Gläubiger auch tun. Kleinanleger, die allein das Quorum nicht erreichen, können und sollten sich dazu Hilfe bei erfahrenen Organisationen wie der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) und/oder bei einschlägig erfahrenen Anwaltskanzleien holen.

Woran erkennen Marktteilnehmer einen guten Gemeinsamen Vertreter?

Text: Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher, Berlin

Vor dem Hintergrund aufsehenerregender Berichte in der deutschen Wirtschaftspresse über Vorwürfe gegen ein führendes Beratungshaus für Unternehmensrestrukturierungen, insbesondere für die Restrukturierungen von Unternehmensanleihen, fragen sich viele Marktteilnehmer: Auf was muss bei der Restrukturierung von Anleihen geachtet werden, wenn ein Gemeinsamer Vertreter im Spiel ist? Kurz gesagt: Interessenkonflikte sollten vermieden, Transparenz und der professionelle Umgang mit Treuhandgeldern sollten sichergestellt werden. Dann können Marktteilnehmer, insbesondere Anleihegläubiger und Insolvenzverwalter, Risiken minimieren.

Juristische und wirtschaftliche Kompetenz

Möchte ein Emittent von Inhaberschuldverschreibungen sich noch außerhalb der Insolvenz finanziell restrukturieren, stehen auch Verhandlungen mit den Anleihegläubigern ins Haus. Das macht es für Emittenten kompliziert: Anleihen sind oftmals börsengehandelt, d. h. Anleiheinhaber sind eine Vielzahl von Personen, die dem Emittenten zumeist völlig unbekannt sind. Aber will ein Emittent die Bedingungen seiner Anleihe restrukturieren, sprich verändern, muss er mit allen Anleiheinhabern eine gleichlautende Vereinbarung treffen. Das ist natürlich im Wege von Einzelverhandlungen völlig unmöglich.

Deswegen gibt es die Figur des gemeinsamen Vertreters, der die Anleihegläubiger in ihrer Gesamtheit repräsentiert. Verhandlungen über die Veränderung von Anleihebedingungen werden dann viel einfacher. Der Emittent muss nur mit dem gemeinsamen Vertreter verhandeln, der namens der Anleihegläubiger dann dem Verhandlungsergebnis zustimmt. Das Schuldverschreibungsgesetz sieht diesen gemeinsamen Vertreter als zentrale Ansprechperson vor, die die Rechte der Anleihegläubiger abhängig von ihrer Rechtsstellung exklusiv vertritt. Dem gemeinsamen Vertreter kommt also

eine ganz erhebliche Rechtsmacht zu.

Damit erhebt sich für Anleihegläubiger of-fenkundig die Frage, wem sie diese verantwortungsvolle Rolle durch Mehrheitswahl anvertrauen sollen. Denn sie wählen den gemeinsamen Vertreter und müssen sicher sein, dass dieser ihre Interessen, typischerweise Ansprüche auf mehrstellige Millionenbeträge, kompetent vertritt.

Klar ist sonach, dass ein Gemeinsamer Vertreter mit seinem Team betriebs- und finanzwirtschaftlich und juristisch sehr erfahren sein und Verhandlungsgeschick und Durchsetzungsstärke mitbringen muss. Dies können Marktteilnehmer wie z.B. Anleihegläubiger, Emittenten, Insolvenzverwalter oder aber Insolvenzgerichte anhand des track records des jeweiligen Kandidaten relativ unproblematisch nachvollziehen.

Keine Interessenkonflikte zulassen

Wichtig ist aber auch die Unabhängigkeit des gemeinsamen Vertreters. Es geht um Geld, und dann müssen Interessenkonflikte ausgeschlossen sein. Das Schuldverschreibungsgesetz ist hier relativ großzügig: Deckt ein Kandidat für das Amt des gemeinsamen Vertreters Interessenkonflikte vorher auf, dann ist auch eine Nähebeziehung des gemeinsamen Vertreters z.B. zum Emittenten oder dessen Hausbanken unschädlich. Bis zur Reform des Schuldverschreibungsgesetz im Jahre 2009 war das anders geregelt: Eine Nähebeziehung führte immer zu Inkompatibilität.

Diese neue, sogenannte „Informationslösung“ stößt aber nach zutreffender Überzeugung vieler Marktteilnehmer dann an ihre Grenzen, wenn es um die finanzielle Restrukturierung von Anleiheverbindlichkeiten geht. Denn im Krisenfall kann ein Gemeinsamer Vertreter immer nur eine Rolle spielen: Er ist Interessenvertreter für die Anleiheinhaber. So verbieten es auch die Standards für Unternehmensanleihen des Bundesverband Investment und Asset Management einen gemeinsamen Vertreter zu wählen, der z.B. auch der Interessensphäre



Dr. Marc Liebscher,
Berlin

des Emittenten zuzurechnen ist. Und das ist richtig so. Anleihegläubiger, Insolvenzverwalter und Insolvenzgerichte sollten sich also kundig machen, wie der Vorschlag für einen Kandidaten als gemeinsamen Vertreter zustande kam.

Im Krisenfall geht es um den Verzicht auf Ansprüche. Der Emittent will unter Darlegung seiner finanziellen Kennzahlen die Anleihegläubiger davon überzeugen, einer Laufzeitverlängerung, einem Zinsverzicht oder gar einem Haircut zuzustimmen. Der Gemeinsame Vertreter hält namens der Anleihegläubiger in den Verhandlungen mit dem Emittenten und dessen Beratern dagegen. Er plausibilisiert mit seinem Team die vom Emittenten vorgelegten Zahlen, fordert Restrukturierungsbeiträge anderer Stakeholder, insbesondere der Gesellschafter, ein und hinterfragt den tatsächlichen Restrukturierungsbedarf. Ein gleichzeitiges Tätigwerden des gemeinsamen Vertreters für Emittent und Anleihegläubiger im selben Restrukturierungsfall schließt sich offensichtlich aus. Rechtsanwälten ist dies aufgrund ihrer Berufspflichten ohnehin untersagt.

Insolvenz

Wichtig ist die Vermeidung von Interessenkonflikten in der Person des gemeinsamen Vertreters auch im Falle einer Insolvenz des

Emittenten. Denn in der Insolvenz darf der Gemeinsame Vertreter für die Anleihegläubiger deren Ansprüche beim Insolvenzverwalter auf Zahlung der Insolvenzquote geltend machen. Der Gemeinsame Vertreter wird zwar nicht Anspruchsinhaber, aber er ist rechtsgeschäftlicher Vertreter der Anleihegläubiger. Er macht im Wege der Forderungsanmeldung in eigenem Namen die Rückzahlung des vollen Nominalbetrags zuzüglich Zinsen geltend, unter Ausschluss der Anleihegläubiger.

Das bedeutet, dass der Gemeinsame Vertreter die Insolvenzquote für die Anleihegläubiger vereinnahmt. Hierfür sollte ein gesondertes Treuhandanderkonto der Standard sein. Das bedeutet, der Gemeinsame Vertreter lässt die vom Insolvenzverwalter an die Anleihegläubiger zu zahlende Quote auf ein besonderes Treuhandanderkonto anweisen und nicht etwa auf sein Geschäftskonto. Denn bei einem Geschäftskonto besteht immer die Möglichkeit, dass es zu einer Unterdeckung kommt; vom Geschäftskonto gehen üblicherweise auch Mieten, Lieferantenrechnungen, Gehaltszahlungen usw. ab. Und dann droht schnell der Vorwurf der Untreue.

Die Rechtsprechung ist ziemlich streng: Sobald weniger als der Treuhandbetrag auf dem Bankkonto ist, besteht die Gefahr, eine Untreuehandlung begangen zu haben. Denn schon allein, dass ein Wiederauffüllen der Treuhandgelder auf dem jeweiligen Bankkonto notwendig ist, kann bereits den Vorwurf der Untreue ausmachen. Das ist auch nachvollziehbar. Denn in dem – wenn auch nur kurzen – Zeitraum einer Unterdeckung kann viel passieren, das nicht vorhergesehen wurde. Allein durch die kurzfristige Unterdeckung ist die Weiterleitung der Gelder an die Treugeber, also die Anleihegläubiger, schon erheblich in Gefahr gebracht. Im Ergebnis sollte also die Vereinnahmung von Anleihegeldern auf einem gesonderten Treuhandanderkonto der Standard sein.

Auskehr via Zahlstellenverfahren

Anleihegläubiger, Emittent und Insolvenzverwalter sollten auch darauf achten, dass der Gemeinsame Vertreter die Gelder im Zahlstellenverfahren an die Anleihegläubiger ausgekehrt. Dabei bedient sich der Anleihegläubiger einer Zahlstelle, die wiederum mit einer Clearingstelle, oftmals Clearstream Banking, zusammenarbeitet. Da-

mit ist sichergestellt, dass ohne Reibungsverluste jeder Anleihegläubiger die ihm zustehende Nominalquote automatisch auf sein Bankkonto eingebucht bekommt.

Vorsichtig sollten die Beteiligten sein, wenn ein Gemeinsamer Vertreter die Anleihegläubiger auffordert, sich direkt bei ihm zu melden und er die Auskehr der Gelder an die jeweiligen Anleihegläubiger selbst und direkt durch Einzelüberweisung vornimmt. Der Gemeinsame Vertreter prüft also den Anleiheanspruch jedes einzelnen Anleihegläubigers und zahlt dann selbst aus. Das hat aber seine Tücken. Denn oftmals melden sich bis zu einem Drittel der Anleihegläubiger gar nicht bei einem gemeinsamen Vertreter, mit der Folge, dass die nicht abgerufenen Gelder beim gemeinsamen Vertreter liegen zu bleiben drohen. Da fragt man sich dann, was ein Gemeinsamer Vertreter mit diesen Geldern bis zum Sankt Nimmerleinstag eigentlich macht. Und diese Frage wird dann besonders dringend, wenn die Gelder auf dem Geschäftskonto, und nicht auf einem Treuhandanderkonto, liegen.

Marktteilnehmer, insbesondere Anleihegläubiger, Emittenten, Insolvenzverwalter und Insolvenzgerichte sollten diese Leitplanken im Auge behalten.



Dr. Marc Liebscher vertritt regelmäßig die Interessen von Anleihegläubigern in Restrukturierungsfällen. Aktuell ist er zum gemeinsamen Vertreter bestellt bei den Anleihen der Mologen, Schlote, Veganz, SoWiTec, Pentracor und get-goods.de. Liebscher ist Mitglied im Vorstand der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger, Lehrbeauftragter der Universität Potsdam für Bankrecht und Autor zahlreicher Fachveröffentlichungen. Der Bundestag lädt ihn regelmäßig ein, als Sachverständiger Stellung zu nehmen bei kapitalmarktrechtlichen Gesetzgebungsvorhaben.



Aalto Capital Group ist eine auf den Mittelstand (Small & Midcap) fokussierte Investmentbank-Advisory Boutique mit Standorten in München, London, Helsinki, Stockholm, Oslo und Vilnius.

Europaweit beraten wir im Schwerpunkt mittelständische Unternehmen sowie Private Equity-Fonds in allen Aspekten der Finanzierung (Debt Advisory), Mergers & Acquisitions sowie bei Börsengängen (IPO). Zusätzlich begleiten wir unsere Kunden auch im Bereich Investor Relations, ESG sowie Capital Markets Advisory. Mit Expertise und Sachverstand unterstützen wir unsere Kunden, auf ihre Wünsche abgestimmte, individuelle (Finanzierungs-) Lösungen zu finden und setzen diese auch um.

Ausgewählte Referenzen:

- Elevation Group: IPO-Advisory (2024), High Yield Bonds (2023, 2021, 2019)
- BBS: Kapitalerhöhung/ Right Issue (2024, 2023, 2022)

- Penetrace AS: Mergers & Acquisitions (2024)
- Iute Group: High Yield Bonds (2023, 2021, 2020, 2019)
- Iute Group: Private Debt (2024, 2023, 2022)
- Integre Trans GmbH: CAPEX loan (2024)
- Integre Trans GmbH: Working Capital Financing (2024)
- 4finance Group: High Yield Bonds (2023, 2021, 2016)



Kontakt Daten:

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



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

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



Kontakt Daten:

Markus Dietrich
 CEO
 Kanzleistr. 17
 74405 Gaildorf
 Telefon: +49 7971 9600-86
 madi@dicama.com
 www.dicama.com



Die GBC AG mit Sitz in Augsburg zählt zu den führenden bankenunabhängigen Investmenthäusern Deutschlands und ist spezialisiert auf die Bedürfnisse mittelständischer Unternehmen. Als unabhängiges Unternehmen bietet die GBC AG umfassende Expertise in den Bereichen Kapitalmarkt- und Finanzierungsberatung, Unternehmensanalysen sowie Kapitalmarktkonferenzen.

Seit Jahren ist die GBC AG Capital Markets Partner der Deutschen Börse, Emissionsexperte der Börse München, Kapitalmarktpartner der Börse Düsseldorf und Capital Market Coach an der Wiener Börse. Das Leistungsspektrum umfasst die Entwicklung bankenunabhängiger Finanzierungsstrukturen, wie z. B. die Beratung und Strukturierung von Mittelstandsanleihen und IPOs, die Veröffentlichung von Researchstudien zu Small- und Mid Caps sowie die Organisation hochkarätiger Kapitalmarktvents.

Dazu gehören:

- Die zweimal jährlich stattfindende Münchner Kapitalmarkt Konferenz (MKK), die größte ihrer Art im süddeutschen Raum.
- Der Zürcher Kapitalmarkttag, der jährlich in Zürich stattfindet.
- Das digitale Forum IIF – International Investment Forum, das vierteljährlich internationale Investoren und Unternehmen virtuell zusammenbringt.
- Zahlreiche Roadshows in Städten wie München, Frankfurt, Düsseldorf, Wien oder auch international, z. B. in Italien, zur gezielten Kapitalmarktansprache.

Die 100%ige Tochtergesellschaft GBC Kapital GmbH ergänzt das Angebot durch Dienstleistungen im Bereich Corporate Finance, insbesondere bei der Platzierung und Vermittlung von Anleihen und Aktien.

Mit einem starken Netzwerk und langjähriger Erfahrung ist die GBC AG ein verlässlicher Partner für mittelständische Unternehmen auf ihrem Weg zum Kapitalmarkt.



Kontaktdaten:

Manuel Hölzle, GBC AG
Halderstraße 27
86150 Augsburg
0821/241133-0
www.gbc-ag.de



Cosmin Filker, GBC AG
0821/241133-0



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

Neben langjähriger und umfassender Expertise in allen Fragen der Kapitalmarktfinanzierung bietet die Quirin Privatbank AG Mittelständlern Zugang zu mehr als 300 Investoren in europäischen Finanzmetropolen, welche auf Basis hausgener Analysen fundiert und ideengetrieben zu Investments in deutsche Small und Mid Caps beraten werden. Die Erfahrung aus etwa 300 erfolgreichen Transaktionen mit ca. 13 Mrd. Euro

Volumen spricht für sich. Dabei gilt: Der Erfolg des Kunden ist der Erfolg der Bank, denn nichts spornt mehr an als die Zufriedenheit aller Beteiligten nach einer erfolgreichen Finanzierung.

Referenzen Anleihe-/Wandelanleiheemittenten:

Social Chain AG, The Grounds Real Estate Development AG, NZWL Neue Zahnradwerke Leipzig GmbH, hep global GmbH

Kontaktdaten:

Quirin Privatbank
Schillerstraße 18-20
60313 Frankfurt am Main



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



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

HELFFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFFEN KÖNNEN!!!



Hilfe für die Tiere im Tierheim!

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



Katzen-Kolonien

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

WER WIR SIND

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

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



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

Spendenkonto:

IBAN ES76 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB

Banco Sabadell

Deutsche Tierhilfe Menorca

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



Patenschaft!

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

Pflegehäuser!

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



Innerstädtische Katzen-Insel

Mitten in der Hauptstadt Menorcas, in Maó, konnten wir seit nunmehr einem Jahr ein ganz besonderes Projekt realisieren: eine rund 250 m² große, eingezäunte, ruhige Grünfläche für mittlerweile 30 Katzen. Die vormals wilden Straßenkatzen leben in diesem sicheren kleinen Park und werden dort täglich von einer Gruppe von Freiwilligen besucht, gefüttert und gepflegt.

