

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



12. Jahrgang – Ausgabe 215 – 26.06.2024 – www.fixed-income.org

## INHALT 26.06.2024

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

### NEUEMISSIONEN

Im Windschatten von Amazon & Co. Seite 8  
The Platform Group AG begibt Anleihe, Kupon 8,00% bis 9,00% p. a.

Interview mit Dr. Dominik Benner Seite 10  
und Reinhard Hetkamp, The Platform Group

Sonnige Aussichten? Seite 14  
Aream Solar Finance GmbH begibt Green Bond mit einem Kupon von 8,00% p. a.

Interview mit Markus W. Voigt, Seite 16  
AREAM Group

IPF, Multitude und Sun Finance Seite 19  
Anbieter von Konsumentenkrediten platzieren Anleihen mit zweistelligen Kupons

### INVESTMENT

Analyse Seite 20  
A.H.T. Syngas Technology N.V.

Der High Yield-Markt hat eine weiche Landung eingepreist – zu Recht? Seite 22

Anleihen wieder stärker im Fokus Seite 25

Nordic High Yield Seite 26  
Nischenmarkt mit großem Potenzial

SERVICE/KONTAKTDATEN Seite 25

Impressum Seite 3

### Veranstaltungshinweise:

**03.07.2024**  
**m:access Fachkonferenz Beteiligungsgesellschaften**  
Börse München  
www.boerse-muenchen.de/termine

**04.07.2024**  
**m:access Fachkonferenz Consumer / Leisure**  
Börse München  
www.boerse-muenchen.de/termine

**13.11.–14.11.2024**  
**MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz**  
The Charles Hotel München  
www.mkk-konferenz.de

**25.11.–27.11.2024**  
**Deutsches Eigenkapitalforum**  
Steigenberger Airport Hotel Frankfurt  
www.eigenkapitalforum.com

## Im Windschatten von Amazon & Co.

The Platform Group AG begibt Anleihe,  
Kupon 8,00% bis 9,00% p. a.



Text: Christian Schiffmacher

The Platform Group AG (TPG), ein börsennotiertes Software-Unternehmen für Plattformlösungen, begibt eine 4-jährige Unternehmensanleihe mit einem Zielvolumen von bis zu 25 Mio. Euro. Die Mittel sollen vorwiegend zur Finanzierung von Akquisitionen im Bereich Online-Handel verwendet werden. Der Kupon wird in der

Spanne zwischen 8,00% und 9,00% p. a. liegen und nach Ende der Angebotsfrist auf Basis der erhaltenen Zeichnungsaufträge festgelegt. TPG hat starke bondspezifische Kennzahlen und dürfte bei der Anleiheemission vom positiven Momentum der Aktie profitieren. *Weiter auf Seite 8.*

## Sonnige Aussichten?

Aream Solar Finance GmbH begibt Green Bond mit einem Kupon von 8,00% p. a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Aream Solar Finance GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der AREAM Group SE, begibt mit dem Aream Green Bond ihre erste grüne Unternehmensanleihe. Geplant sind Freiflächen- und Agri-Photovoltaik-Projektentwicklungen mit und ohne Speicher in Deutschland. Die Anleihe wurde von imug rating gemäß den Green Bond Principles 2021 der Interna-

tional Capital Market Association als Green Bond qualifiziert und bietet über die Laufzeit von fünf Jahren einen Kupon von 8,00% p. a., der halbjährlich ausbezahlt wird. Interessierte Anleger können den Aream Green Bond 2024/2029 über die Unternehmenswebseite (www.arem.de/ir) zeichnen. *Weiter auf Seite 14.*

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
The Platform Group	26.06.–03.07.2024	8,00%–9,00%	8–12
Aream Solar Finance	27.05.2024–23.05.2025	8,00%	14–18
NEON EQUITY	06.05.2024–31.03.2025	10,00%	Ausgabe 214
reconcept	15.03.2024–14.03.2025	6,75%	Ausgabe 213
LEEF Blattwerk	bis 09.11.2024	9,00%	Ausgabe 208

Weitere Neuemissionen auf [www.fixed-income.org](http://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.*

# Solarnative meldet 3 Monate nach Anleiheemission Insolvenz an / Wahl in Frankreich sorgt für Unruhe an den Märkten



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

Die Geschäftsführung der Solarnative GmbH hat am 21.06.2024 entschieden, beim zuständigen Insolvenzgericht einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens zu stellen. Auch wenn die Gesellschaft nach eigenen Angaben inhaltlich grundsätzlich positives Feedback von potenziellen Investoren erhalten hat, ist die Umsetzung einer neuen Finanzierung innerhalb der gesetzlichen Fristen nicht möglich, so dass dieser Schritt notwendig sei.

Die 12,00% Solarnative GmbH Anleihe 2024/29 (WKN A38251, ISIN DE000A382517) wurde erst im März dieses Jahr begeben. Vom geplanten Zielvolumen von 20 Mio. Euro wurden zum Valutatag rund 1,24 Mio. Euro platziert.

Damit fällt wieder einmal ein Anleiheemittent aus dem Bereich Erneuerbare Energien, dessen Anleiheemission nicht von einer Bank begleitet wurde, negativ am Kapitalmarkt auf. Unverkennbar ist auch, dass dies nicht die erste Anleiheemission des Beraterteams ist, die für die Investoren in einem Desaster endete.

Die kurzfristig angesetzten Parlamentswahlen in Frankreich sorgen an den Kapitalmärkten derzeit für Unruhe. Aktuelle Umfragen zufolge ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass das rechte Wahlbündnis unter Führung des Rassemblement National von Marine Le Pen als stärkster Block aus der Wahl hervorgehen und den künftigen Premierminister stellen wird. Die damit verbundenen Unsicherheiten haben zu deutlichen Kursverlusten des französischen Aktienmarktes und einer kräftigen Ausweitung des Renditeunterschieds zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen geführt, wie ODDO BHF erläutert.

Der große Schwachpunkt der französischen Wirtschaft sind laut ODDO BHF vor allem die Staatsfinanzen. Seit der Corona-Pandemie ist das Budgetdefizit auf 5,5% gestiegen und liegt damit deutlich über der Maastricht-Marke von 3%. Die Schuldenquote erreichte im Jahr 2023 110,6% des Bruttoinlandsprodukts und dürfte in den kommenden Jahren auch nach den aktuellen Projektionen der Regierung weiter steigen. Dabei lag die Schuldenquote bis zur Finanzkrise von 2008 im Bereich der 60%, die im Maastricht-Vertrag gefordert sind. Der Rassemblement National will Wohltaten wie eine Senkung des Renteneintrittsalters von 64 Jahren auf 60 Jahre verteilen und viele Verbrauchsteuern senken.

Die Volatilität dürfte angesichts der Wahlen in Frankreich kurzfristig hoch bleiben. Aber auch die US-Präsidentschaftswahlen im November dürften für Unruhe an den Märkten sorgen.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher.

## Impressum

BOND MAGAZINE 215, 26.06.2024

**Verlag:** Institutional Investment Publishing GmbH, Raiffeisenring 1, 76831 Eschbach, [www.fixed-income.org](http://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:** Marcel Schaffer

**Interviewpartner:** Dr. Dominik Benner, Reinhard Hetkamp, Markus W. Voigt

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

**Korrektur:** Susann Schneiderman

**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 YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org) und auf [www.greenbonds.com](http://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 – 2024 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.

### Neuemissionen EUR Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	100,90	4,1%
Hochtief 2024/30	BBB-	DE000A383EL9	31.05.2030	4,250%	100,78	4,1%
Porsche Auto. Holding 2024/27	kein Rating	XS2802892054	27.09.2032	4,125%	99,97	4,1%
Vonovia 2024/34	Baa1, BBB+, BBB+	DE000A3829J7	10.04.2034	4,250%	98,57	4,4%

Stand: 24.06.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

### Neuemissionen USD Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
The Home Depot 2024/31	A2, A	US437076DD13	25.06.2031	4,850%	99,55	4,8%
Daimler Truck North America 2024/27	A3, A-	USU2340BAY30	25.09.2027	5,125%	99,62	5,2%
Boeing & Co 2024/24	Baa3, BBB-	USU77434AA39	01.05.2027	6,259%	100,85	6,0%
Eversource Energy 2024/31	Baa2, A-, BBB	US30040WBA53	15.04.2031	5,850%	101,78	5,6%

Stand: 24.06.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

### Neuemissionen (SME Bonds)

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
ABO Wind Nachrang 2024/29	kein Rating	DE000A3829F5	08.05.2029	7,750%	105,50	8,8%
Karlsberg 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.2029	6,000%	105,25	5,0%
Leef Blattwerk 2023/28	kein Rating	DE000A352ER1	18.12.2028	9,000%	99,50	9,1%
FCR Immobilien 2023/28	kein Rating	DE000A352AX	27.11.2028	7,250%	99,00	7,5%
hep solar projects 23/28	kein Rating	DE000A351488	22.11.2028	8,000%	97,00	9,0%
BDT Media Automation 2023/28	kein Rating	DE000A351YN0	30.11.2028	11,500%	102,00	11,0%
Solarnative 2024/29	kein Rating	DE000A382517	05.04.2029	12,00%	–	–
Jung, DMS & Cie. (JDC) 2023/28	kein Rating	DE000A3514Q0	01.11.2028	7,000%	103,12	6,3%
Eleving Group 2023/28	B- (Fitch)	DE000A3LL7M4	31.10.2028	13,000%	103,50	12,2%
Deutsche Rohstoff 2023/28	kein Rating	DE000A3510K1	27.09.2028	7,500%	109,20	5,1%
Katjes International 2023/28	kein Rating	NO0012888769	21.09.2028	6,750%	107,65	4,8%
Hörmann Industries 2023/28	kein Rating	NO0012938325	11.07.2028	7,000%	107,00	5,1%

Stand: 24.06.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

### Neuemissionen (Green Bonds)

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Heidelberg Materials 2024/34	Baa2, BBB	XS2842061421	19.07.2034	3,950%	98,85	4,1%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	101,10	4,0%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	100,36	5,1%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	101,60	3,9%
Hennes & Mauritz (H&M) 2023/31	BBB (S&P)	XS2704918478	24.10.2031	4,875%	105,50	4,0%
Baden-Württemberg 2023/33	AA+	DE000A14JZX6	27.06.2033	3,000%	100,58	3,0%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	98,44	3,3%

Stand: 24.06.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

### Weitere grüne Anleihen

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Greencells 2020/25	kein Rating	DE000A289YQ5	08.12.2025	6,500%	99,00	7,2%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	95,50	9,8%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	63,00	–
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	99,00	5,3%
Schletter 2022/25	kein Rating	NO0012530973	12.09.2025	10,493%*	103,50	8,9%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	100,00	5,5%

Stand: 24.06.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, \*) Schletter FRN 3M Euribor +675 bp



### 30 Monate nach der Zeitenwende: Rheinmetall erhält den größten Auftrag der Firmengeschichte

Der Rüstungskonzern Rheinmetall hat von der Bundeswehr einen Rahmenvertrag erhalten, der die Lieferung von 155mm-Artilleriemunition im Wert von bis zu 8,5 Mrd. Euro brutto umfasst. Unterzeichnet wurde der Vertrag am 20. Juni 2024 von Annette Lehnigk-Emden, der Präsidentin des Bundesamtes für Ausrüstung, Informa-

tionstechnik und Nutzung der Bundeswehr (BAAINBw), und Vertretern von Rheinmetall.

Dabei wurde ein bereits bestehender Rahmenvertrag in erheblichem Umfang erweitert. Die Bestellung dient vor allem der Aufstockung der bei der Bundeswehr und ihren Verbündeten vorhandenen Lagerbestände sowie der Unterstützung der Ukraine bei ihrem Abwehrkampf. Der Beginn der

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.



**AGROB Immobilien AG**  
*Freiverkehr*  
Research seit Q3/2006



**Haemato AG**  
*Basic Board*  
Research seit Q4/2007



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



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



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



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



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



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



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



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



**UniDevice AG**  
*m:access*  
Research seit Q1/2018



**Media an Games Invest plc**  
*Scale*  
Research seit Q3/2019



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



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



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



**Vectron Systems AG**  
*Scale*  
Research seit Q1/2021



**sdm SE**  
*Primärmarkt*  
Research seit Q1/2021



**Net-Digital AG**  
*Primärmarkt*  
Research seit Q1/2021



**InterCard AG**  
*m:access*  
Research seit Q2/2021



**Bio-Gate AG**  
*m:access*  
Research seit Q4/2021

Auszug aus über 100 Unternehmen

### Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

### Kontakt

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



Lieferungen soll ab Anfang 2025 erfolgen. Abnehmerin wird in erster Linie die Bundesrepublik Deutschland sein, die einen Teil der Lieferungen der Ukraine zur Verfügung stellen wird. Zudem partizipieren auch die Partnerländer Niederlande, Estland und Dänemark an der Bestellung.

Gleichzeitig unter Vertrag genommen wurde ein initialer Abruf aus dem Rahmenvertrag, der die Auslastung des in Deutschland am Standort Unterlüß (Niedersachsen) neu entstehenden Werkes im Hochlauf gewährleistet. Dieser Auftrag umfasst ebenfalls Geschosse des Kalibers 155mm in unterschiedlichen Ausführungen mit einem Auftragswert von rund 880 Mio. EUR brutto. Die Auslieferung soll ebenfalls bereits im Jahr 2025 beginnen. Weitere erhöhte Abrufe werden auch in den kommenden Jahren erwartet.



**Barry Callebaut emittiert 5-jährige Anleihe im Volumen von 700 Mio. Euro, Kupon 4,00% p.a.**

Barry Callebaut hat eine 5-jährige Anleihe im Volumen von 700 Mio. Euro begeben. Die Anleihe hat einen Kupon von 4,00% p.a., eine Stückelung von 100.000 Euro und eine Laufzeit bis 14.06.2029. Das Listing erfolgt an der SIX (ISIN BE6352800765).

„Wir freuen uns über das große Interesse von Investoren, das es uns ermöglicht hat, eine attraktive langfristige Finanzierung zu sichern. Barry Callebaut verfügt zwar über eine solide Bilanz, doch die Emission verschafft uns angesichts des volatilen Marktumfelds für Kakao eine größere finanzielle Flexibilität“, sagt Peter Vanneste, CFO der Barry Callebaut Gruppe.

BNP Paribas fungierte als Global Coordinator und Bookrunner, während ING, J.P. Morgan, Rabobank und Société Générale als Joint Lead Manager und aktive Bookrunner agierten.

Mit einem Umsatz von rund 8,5 Mrd. CHF im Geschäftsjahr 2022/23 ist die in Zürich ansässige Barry Callebaut Gruppe der weltweit führende Hersteller von Schokolade und Kakaoprodukten – von der Beschaf-

fung und Verarbeitung von Kakaobohnen bis hin zur Herstellung feinsten Schokoladen, einschließlich Schokoladenfüllungen.



**KPN begibt Green Hybrid Bond, Kupon 4,875%**

Der niederländische Telekommunikationskonzern Koninklijke KPN N.V. (KPN) hat einen Green Hybrid Bond mit einem Volumen von 500 Mio. Euro und unendlicher Laufzeit begeben, um Projekte zu finanzieren, die die Nachhaltigkeitsziele von KPN unterstützen und sich positiv auf die Umwelt auswirken. Das Orderbuch hatte ein Volumen von über 1,9 Mrd. Euro.

Die Grüne Hybridanleihe hat einen Kupon von 4,875% pro Jahr bis zum ersten Resettermin am 18. September 2029. ING, Goldman Sachs, ABN Amro, BNP Paribas und Intesa Sanpaolo fungierten als Joint Lead Manager für die Emission der grünen Hybridanleihe.

Die Mittel werden zum Rückkauf der 500 Mio. Euro Hybridanleihe mit einem ersten Reset Date am 8. Februar 2025 (ISIN: XS2069101868) verwendet, für die KPN den Investoren ein Rückkaufangebot unterbreitet hat.



**EDF begibt Green Bond mit Laufzeiten von 7, 12 und 20 Jahren**

Der französische Energiekonzern EDF hat einen Green Bond mit 3 Tranchen im Volumen von insgesamt 3 Mrd. Euro begeben:

- 1 Mrd. Euro, Laufzeit 7 Jahre, Kupon 4,125%
- 750 Mio. Euro, Laufzeit 12 Jahre, Kupon 4,375%
- 1,250 Mrd. Euro, Laufzeit 20 Jahre, Kupon 4,750%

Der Nettoerlös der Anleihen wird zur Finanzierung von Investitionen verwendet, wie sie im Green Bond Framework von

EDF definiert sind und mit der europäischen Taxonomie übereinstimmen. Diese Transaktion ermöglicht es EDF, die Strategie und Ziele zu finanzieren, bis 2050 zur Kohlenstoffneutralität beizutragen. EDF wird mit BBB / Baa1 / BBB+ geratet.



**Heidelberg Materials begibt 10-jährige grüne Anleihe, Kupon 3,95%**

Heidelberg Materials (vormals HeidelbergCement) hat erstmals eine grüne Anleihe im Rahmen seines kürzlich veröffentlichten Green Finance Frameworks platziert. Das Emissionsvolumen beträgt 700 Mio. Euro bei einer Laufzeit bis 2034 (ISIN XS2842061421). Heidelberg Materials ist der erste europäische Hersteller in der Industrie für schwere Baustoffe, der eine grüne Anleihe (Green Bond) begeben hat.

Die 2,5-fache Überzeichnung der Anleihe zeigt das Vertrauen des Kapitalmarkts in die Nachhaltigkeitsstrategie des Konzerns. Die 10-jährige Euro-Anleihe hat einen Kupon von 3,95% p.a. Joint Bookrunners waren BofA Securities, Citigroup (B&D), Commerzbank, ING, SEB und Standard Chartered Bank.



**BestSecret begibt 5-jährige High Yield-Anleihe, 3M Euribor +375 bp**

Das Modehandelsunternehmen BestSecret hat eine 5-jährige High Yield-Anleihe mit variabler Verzinsung (Floating Rate Note) im Volumen von 550 Mio. Euro begeben, Kupon: 3M Euribor +3,75%. Die Anleihe wurde von der PrestigeBidCo GmbH begeben. Erwartet werden B1 bzw. B+ Ratings. Die Anleihe wird u. a. zur Refinanzierung des ausstehenden Floaters verwendet. Die Transaktion wurde von Deutsche Bank, Goldman Sachs Bank Europe SE, J.P. Morgan und UniCredit begleitet.



*Wir lieben  
Mittelstand!*

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

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

**720**

betreute Mandate

**5,1**

Mrd. Euro ausgereichtes  
Finanzierungsvolumen

**804**

Mio. Euro eingesammeltes  
Kapital für Erneuerbare-  
Energien-Projekte

**106**

Mio. Euro investiertes  
Venture Capital

**78**

Mio. Euro eingesammeltes  
Kapital für 147 Start-ups

**72**

Anleihen und Börsengänge

*Markus Dietrich*

CEO

# Im Windschatten von Amazon & Co.

The Platform Group AG begibt Anleihe, Kupon 8,00% bis 9,00% p. a.

Text: Christian Schiffmacher

The Platform Group AG (TPG, WKN A2QEFA, ISIN DE000A2QEFA1), ein börsennotiertes Software-Unternehmen für Plattformlösungen, begibt eine 4-jährige Unternehmensanleihe (WKN A383EW, ISIN NO0013256834) mit einem Zielvolumen von bis zu 25 Mio. Euro. Die Mittel sollen vorwiegend zur Finanzierung von Akquisitionen im Bereich Online-Handel verwendet werden. Der Kupon wird in der Spanne zwischen 8,00% und 9,00% p. a. liegen und nach Ende der Angebotsfrist auf Basis der erhaltenen Zeichnungsaufträge festgelegt. Die Anleihe dürfte vom positiven Momentum der Aktie profitieren.

## Transaktionsstruktur

Die Zeichnungsfrist läuft voraussichtlich bis 03.07.2024, 12:00 Uhr (vorbehaltlich einer vorzeitigen Beendigung oder einer Verlängerung). Die Anleihe hat einen Nennbetrag von 1.000 Euro. Im Rahmen des öffentlichen Angebots liegt die Mindestzeichnungssumme bei 1.000 Euro.

Die Emission richtet sich sowohl an institutionelle Investoren und Vermögensverwalter als auch an Privatanleger. Wie gewohnt kann die Anleihe via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt gezeichnet werden. Begleitet wird die Privatplatzierung von Pareto Securities AS, Frankfurt Branch als Lead Manager, sowie bestin.capital GmbH und Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisors. Vorgesehen ist die Notierungsaufnahme im Open Market und innerhalb von sechs Monaten nach dem Begebungstag im Nordic ABM der Osloer Börse.

## Unternehmen

Die The Platform Group ist mit Software-Lösungen für den Online-Handel in einer Vielzahl von Branchen aktiv und gehört nach eigenen Angaben zu den führenden Plattform-Unternehmen in Europa. In der jetzigen Form entstand sie durch die Übernahme der (börsennotierten) fashionette

AG und durch die Verschmelzung auf diese (sogenannter Reverse-IPO). TPG betreibt 23 Plattformen in 21 unterschiedlichen Branchen. Mit diesen Software-Lösungen können angebundene Partner, in der Regel handelt es sich um Händler und Hersteller, ihre Produkte gleichzeitig auf mehr als 50 Online-Kanälen einstellen. TPG deckt damit sämtliche Leistungen ab: vom Content über das Pricing bis hin zur Lieferung und Verzollung. Im vergangenen Jahr wurden so über 6 Millionen Bestellungen realisiert. Zu den Plattformen zählen u.a. schuhe24.de, taschen24.de und fashionette.de.

## Geschäftsentwicklung

Mit seinen 680 Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern erzielte das Unternehmen im abgelaufenen Geschäftsjahr 2023 einen pro-forma Umsatz (fortgeführte Aktivitäten) von 440,8 Mio. Euro (2022: 387,4 Mio. Euro). Das bereinigte EBITDA (pro-forma, fortgeführte Aktivitäten) lag bei 22,6 Mio. Euro (2022: 11,9 Mio. Euro). Zum 31. De-

zember 2023 lag das Eigenkapital bei 81,6 Mio. Euro, nach 47,1 Mio. Euro zum Ende des Vergleichszeitraums.

Im traditionell schwächeren ersten Quartal 2024 stieg der Umsatz auf 107,9 Mio. Euro (Q1 2023 pro-forma: 84,2 Mio. Euro). Das EBITDA lag bei 16,7 Mio. Euro (Q1 2023 pro-forma: 13,3 Mio. Euro). Im Gesamtjahr 2024 soll sich der Nettoumsatz auf voraussichtlich 480 bis 500 Mio. Euro erhöhen. Aufgrund der positiven Ertragsentwicklung sowie der Wirkung des umgesetzten Kosten- und Effizienzprogramms rechnet der Vorstand für das Geschäftsjahr 2024 mit einer weiteren Steigerung des bereinigten EBITDA auf 26 bis 30 Mio. Euro.

Anlässlich des Kapitalmarkttagess am 11. Juni 2024 hat das Unternehmen vor dem Hintergrund der erfolgreichen Geschäftsentwicklung die mittelfristige Prognose erhöht. Demzufolge erwartet der Vorstand der The Platform Group AG, für das Geschäftsjahr 2025 ein Bruttowarenvolumen

CONSUMER GOODS	
FREIGHT GOODS	
INDUSTRIAL GOODS	
SERVICE & RETAIL GOODS	

(GMV) von 1,1 Mrd. Euro (vorherige Prognose: 1,0 Mrd. Euro), einen Umsatz von mind. 550 Mio. Euro (erstmalige Bekanntgabe) sowie eine bereinigte EBITDA-Marge zwischen 7% und 10% (unverändert zur Prognose) erreichen zu können. Zudem werde mittelfristig ein Verschuldungsgrad zwischen 1,5 und 2,3 (unverändert) angestrebt. Der Verschuldungsgrad ist dabei als das bereinigte EBITDA im Verhältnis zur Netto-Finanzverschuldung (ohne Leasingverbindlichkeiten) definiert.

Dr. Dominik Benner, CEO von The Platform Group AG: „Das Jahr 2024 läuft sehr positiv und wir haben die Möglichkeit, im aktuellen Marktumfeld gezielt sehr gute Unternehmen zu erwerben, die profitabel sind und exzellent zur TPG passen. Derzeit haben wir zahlreiche weitere Übernahmeziele in der Prüfung. Den Großteil der Anleihe werden wir entsprechend für die Unternehmenskäufe verwenden, neben Barmitteln der Gesellschaft.“

**Mittelverwendung**

Bei vollständiger Platzierung der Anleihe ergeben sich ein Bruttoemissionserlös von 25 Mio. Euro und ein Nettoemissionserlös (nach Emissionskosten) von ca. 23,9 Mio. Euro. Die Gesellschaft hat zudem eine Cashposition von ca. 8 Mio. Euro. Das Kapital soll wie folgt verwendet werden:

- 15 Mio. Euro zur Finanzierung von Akquisitionen
- 6,9 Mio. Euro zur Finanzierung allgemeiner Unternehmenszwecke
- 3 Mio. Euro zur Finanzierung von Software-Investitionen und
- 7 Mio. Euro zur Refinanzierung von Schulden.

**Stärken**

- Hohe Transparenz durch Börsennotierung der Anleihe, Veröffentlichung von Quartalsberichten, Research, aktive IR-Arbeit
- positives Momentum der The Platform Group-Aktie
- attraktives auf Wachstum ausgerichtetes Geschäftsmodell
- Zielunternehmen im Onlinehandel können aktuell günstig zugekauft werden
- TPG wächst profitabel
- starke bondspezifische Kennzahlen zu Zinsdeckung und Verschuldung
- starker Track Record von Pareto Securities bei den bisherigen Anleiheemissionen im Nordic Bond-Format

**Schwächen**

- Hoher Anteil sonstiger betrieblicher Erträge in der G+V (Badwill, aktivierte Eigenleistungen)
- Bilanzstruktur (hohe immaterielle Vermögenswerte und Firmenwerte)

**Fazit:**

The Platform Group wächst profitabel und dynamisch und möchte die zufließenden Mittel aus der Anleiheemission u. a. für Akquisitionen nutzen. Die Gesellschaft ist börsennotiert und bietet ein hohes Maß an Transparenz. TPG hat starke bondspezifische Kennzahlen und dürfte bei der Anleiheemission vom positiven Momentum der Aktie profitieren.

Die G+V ist stark von Zuschreibungen (Badwill) beeinflusst; in der Bilanz finden sich hohe immaterielle Vermögenswerte. Im Research sind ab 2025 keine Übernahmen berücksichtigt, so dass es positive Überraschungen geben sollte. Insgesamt erscheint die TPG-Anleihe mit einem Kupon von 8,00%-9,00% p. a. attraktiv.

**Eckdaten The Platform Group-Anleihe**

Emittent	The Platform Group AG
Status	unbesichert
Kupon	8,00% – 9,00% p. a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnungsfrist	26.06.–03.07.2024, 12:00 Uhr
Valuta	11.07.2024
Laufzeit	11.07.2028
Zielvolumen	25 Mio. Euro, kann auf bis zu 70 Mio. Euro aufgestockt werden
WKN / ISIN	A383EW / N00013256834
Stückelung	1.000 Euro
Anwendbares Recht	norwegisches Recht
Listing	Open Market Frankfurt und Nordic ABM Börse Oslo
Lead Manager	Pareto Securities
Trustee	Nordic Trustee AS
Financial Advisors	bestin.capital GmbH und Lewisfield Deutschland
Internet /Wertpapierprospekt	corporate.the-platform-group.com/de/

**TPG – Geschäftsentwicklung**

	2022	2023	2024e	2025e	2026e
Umsatz	387,4	440,8	490,0	544,5	575,8
EBITDA	37,0	47,4	36,2	33,5	38,0
bereinigtes EBITDA	11,9	22,6	28,0	33,5	38,0
bereinigte EBITDA Marge	3,1%	5,1%	5,7%	6,2%	6,6%
Net Debt/EBITDA	8,3x	3,0x	2,1x	1,4x	0,9x
bereinigte EBITDA Interest Coverage	7,7x	3,5x	5,0x	6,4x	7,3x

Quelle: Pareto Securities, Angaben in Mio. Euro, 2022 und 2023 wg. Verschmelzung auf fashionette pro-forma. Im EBITDA sind einmalige Sondereffekte (Erträge aus Kaufpreisbewertungen, PPA-Effekt) enthalten, die ebenfalls für 2024 erwartet werden, jedoch nicht der üblichen Geschäftstätigkeit zuzuordnen sind. Entsprechend wurde das bereinigte EBITDA um diese einmaligen Sondereffekte bereinigt.



„Wir streben mittelfristig einen Verschuldungsgrad zwischen 1,5 und 2,3 an“

Dr. Dominik Benner, CEO, und Reinhard Hetkamp, CFO, The Platform Group

**D**er M&A-Markt ist nach Ansicht von The Platform Group CEO Dr. Dominik Brenner aktuell sehr attraktiv. The Platform Group plant, weitere profitable Plattform-Unternehmen zuzukaufen. Aktuell betreibt The Platform Group E-Commerce Plattformen in 21 unterschiedlichen Branchen. Eine der Fokusbranchen ist der Bereich Motortechnik. The Platform Group plant zudem auch einen weiteren Zukauf einer Luxusplattform im Modebereich.

**BOND MAGAZINE:** In welchen Bereichen ist die The Platform Group aktiv?

**Dr. Benner:** Wir entwickeln Software, mit der wir Plattformen in verschiedenen Branchen betreiben. Mit diesen Plattformen bieten wir in 21 Branchen stationären Einzelhändlern und Herstellern ohne eigene E-Commerce Kompetenz oder Vertrieb die Möglichkeit, ihre Produkte, wie Fahrräder, Möbel, Maschinen oder Dentaltechnikartikel, online zu verkaufen. Die Produkte werden mit Hilfe der TPG-intern entwickelten Softwarelösung über unsere eigenen E-Commerce Plattformen oder mehr als 50 Drittplattformen wie zum Beispiel Amazon oder ebay verkauft. Der stationäre Händler, unser Partner, muss nichts weiter machen und wartet, bis ein Kauf zustande kommt. Wir kümmern uns um alle Leistungen in der Wertschöpfung des E-Commerce, machen also Content, Fotografie, Payment, Marketing, Kundensupport und Business Intelligence über unsere Software. Bei unseren Plattformen bevorzugen wir stets Nischen, um dort profitabel zu arbeiten.

**BOND MAGAZINE:** Sind Sie eher mit Amazon oder einem Private Equity-Unternehmen vergleichbar?

**Dr. Benner:** Weder noch. Private Equity-Unternehmen kaufen i. d. R. Unternehmen, um diese nach etwa 5 bis 7 Jahren wieder zu

verkaufen, und dies mit einem hohen Leverage. Wir planen keinen Exit und möchten die Unternehmen dauerhaft behalten. Wir nehmen auch wenig Fremdkapital auf. Wir nutzen Amazon als Verkaufskanal; dementsprechend ist Amazon auch kein Konkurrent für uns. Wir verkaufen die Produkte auf über 50 Kanälen.

**BOND MAGAZINE:** Der Einzelhändler stellt die Produkte also einmal in Ihre Software ein und die Produkte werden dann automatisch in allen Kanälen platziert.

**Dr. Benner:** Ja, das ist richtig. Die Produkte sind dann bei den eigenen Online-Shops und beispielsweise auch bei Amazon, Otto, Walmart oder bei La Redoute in Frankreich online. Wir verkaufen für den Händler weltweit und stellen sicher, dass die Produkte bei allen maßgeblichen Plattformen vertreten sind.

**BOND MAGAZINE:** Was macht der Händler und was machen Sie, wenn ein Kunde etwas kauft?

**Dr. Benner:** Im ersten Schritt programmieren wir die Schnittstelle für den Händler. Die Händler haben häufig ältere ERP-Systeme. Anschließend fotografieren wir alle Produkte und kümmern uns um die Beschreibung, sowie um Listing und Marketing. Ebenso machen wir alle Payment-Prozesse, den Kundensupport und Steuerabführungen im Ausland. Wenn ein Kunde etwas kauft, muss der Händler die Ware nur noch zur Abholung für den DHL-Boten bereitstellen. Das Thema Aftersales wird von uns abgedeckt, wir organisieren die Zahlungsabwicklung und ggf. gehen Retouren bei uns ein.

**BOND MAGAZINE:** Einer Ihrer Fotografen geht also beispielsweise zu einem Schuhhändler und fotografiert die Schuhe?

**Dr. Benner:** Die Händler haben keine Produktfotos. Wir haben zentrale Shootingstandorte und senden die Ware in diesem Beispiel dann zum Händler zurück. Bei größeren Produkten erfolgen die Aufnahmen vor Ort.

**BOND MAGAZINE:** Sie sind in sehr verschiedenen Branchen tätig, wie z. B. im Schuhhandel oder mit fashionette im Luxus-Modehandel. Diese Märkte sind sehr fragmentiert, der Handel mit gebrauchten Maschinen ist wohl weniger stark fragmentiert und Sie haben vermutlich eine stärkere Marktstellung. In welchen Bereichen sind die Margen am attraktivsten für Sie, wo am geringsten?

**Dr. Benner:** Die schwächsten Margen haben wir bei Medikamenten. In diesem Bereich können wir maximal 10% mit dem Apotheker vereinbaren. Die Dentaltechnik hat mittlere Margen. Bei MöbelFirst, also bei Luxus-Möbeln, haben wir die höchsten Margen. In diesem Bereich erhalten wir eine sogenannte Take-Rate von ca. 27% vom Händler.

**BOND MAGAZINE:** 27% für Sie – das ist attraktiv!

**Dr. Benner:** Ja. Wir haben eine Beispielrechnung: Ein Modehändler macht z. B. einen Umsatz von 1,1 Mio. Euro in seinem Ladengeschäft und etwa 300.000 Euro Online-Umsatz. Wenn man die Kosten für Miete, Personal, usw. berücksichtigt, dann erwirtschaftet der Händler online einen etwas höheren Gewinn als in seinem Ladengeschäft. Es ist also auch für die Einzelhändler sehr attraktiv, mit uns zusammenzuarbeiten.

**BOND MAGAZINE:** Wie sind die Margen bei gebrauchten Maschinen?

# AREAM GREEN BOND 2024/2029



**JETZT  
ZEICHNEN!**

**Kupon: 8,00 % p.a.  
WKN: A383BE**

- Attraktiv verzinste Investmentmöglichkeit im Photovoltaikmarkt in Deutschland
- Bereits Projektrechte mit einer Zielkapazität von bis zu 70 MWp und einem derzeitigen Wert von 1,4 Mio. Euro im Bestand
- Starker Track-Record des AREAM Group-Teams von ca. 1.200 MW entwickelter Solar- und Windkapazität seit 2009
- Sicherheit und Wachstum durch vollständige Wertschöpfung aus einer Hand innerhalb der AREAM Group

Wertpapierprospekt erhältlich unter:

**[www.aream.de/ir](http://www.aream.de/ir)**

WERBUNG

**Dr. Benner:** Diese haben sich in den vergangenen Jahren gut entwickelt, sind aber geringer als im Luxusbereich. Hier hat man eine Rohmarge von 10–15 %. Es ist ein weltweiter Markt, der sehr kompetitiv ist, aber die Preise sind relativ hoch und wir haben eine starke Marktstellung mit Gindumac als Marktführer in Europa.

**BOND MAGAZINE:** Was verbirgt sich in Ihrer G+V hinter den Positionen „sonstige betriebliche Erträge“ und „sonstige betriebliche Aufwendungen“?

*„Zu unseren potenziellen Targets zählt eine Luxus-Modeplattform im Ausland.“*

**Hetkamp:** Bei den sonstigen betrieblichen Erträgen gibt es zwei wesentliche Positionen: die sogenannten PPA-Effekte und aktivierte Eigenleistungen. Die PPA-Effekte (Purchase Price Allocation) entstehen, wenn wir ein Unternehmen erwerben, das ein Eigenkapital von z. B. 1 Mio. Euro hat und wir weniger als 1 Mio. Euro als Kaufpreis zahlen. Wir müssen den sogenannten „Badwill“ entsprechend als außerordentlichen Ertrag nach IFRS bilanzieren. Wenn wir das Unternehmen entsprechend günstig erwerben, hat das den Vorteil, dass keine Goodwill-Werte in der Bilanz entstehen und somit keine Gefahr der Wertberichtigung dieses Goodwills entsteht. Und derzeit haben wir extrem gute Marktbedingungen für M&A, weil es nahezu keine Käufer gibt. Bei den aktivierten Eigenleistungen handelt es sich z. B. um selbst programmierte Software; auch die muss man nach IFRS bilanzieren.

Die sonstigen betrieblichen Aufwendungen haben wir im Geschäftsbericht auf S. 89 detailliert aufgeführt. Diese umfassen z. B. Instandhaltungskosten für Gebäude, Rechtsberatungskosten usw. Wichtig ist vor diesem Hintergrund noch zu verstehen, dass wir im-

mer ein bereinigtes EBITDA in unseren Finanzberichten zeigen, das um diese positiven, einmaligen PPA-Effekte bereinigt ist.

**BOND MAGAZINE:** Sie haben eine Beteiligung an der börsennotierten Mister Spex AG, die eine sehr hohe Cashposition hat, aber auch Geld verbrennt. Welche Strategie verfolgen Sie bei Mister Spex?

**Dr. Benner:** Wir haben bei Mister Spex eine Minderheitsbeteiligung, die bei uns ca. 2 % der Bilanzsumme ausmacht. Mister Spex ist niedrig bewertet und wir glauben daran, dass man das Brillengeschäft online rentabel betreiben kann und das Unternehmen künftig besser dasteht.

**BOND MAGAZINE:** In welchen Bereichen wollen Sie zukaufen? Welche Branchen sind für Sie attraktiv?

**Dr. Benner:** Der M&A-Markt ist aktuell sehr attraktiv; entsprechend wollen wir weiter aktiv zukaufen. Wir streben i. d. R. Mehrheitsbeteiligungen an und wir wollen, wie bereits angesprochen, die Unternehmen dauerhaft im Bestand halten. Dabei achten wir auf einen angemessenen Umsatz, Profitabilität und weiteres Wachstumspotenzial. Wir suchen keine Restrukturierungsfälle und wir haben Fokusbranchen, in denen wir akquirieren möchten. Da wir bei allen akquirierten Unternehmen oft sehr teure Softwarelösungen durch unsere eigene Software ersetzen, können wir sofort Kostensynergien generieren und die Profitabilität steigern.

**BOND MAGAZINE:** Könnten Sie uns hier ein Beispiel nennen?

**Dr. Benner:** Eine unserer Fokusbranchen ist der Bereich Motortechnik. Im vergangenen Jahr haben wir ein Unternehmen akquiriert, das im Bereich Forsttechnik, also Kettensägen, Rasenmäher usw., tätig ist. Zu den Kunden zählen mittelständische Forstbetriebe und Landwirtschaftsbetriebe. Das Geschäft läuft sehr gut und wir möchten in

diesem Bereich zukaufen. Zudem planen wir auch einen weiteren Zukauf einer Luxusplattform.

*„Künftige Übernahmen sind noch nicht bei der Prognose berücksichtigt.“*

**BOND MAGAZINE:** Meinen Sie Luxus-Mode oder -Möbel oder -Uhren?

**Dr. Benner:** Zu unseren potenziellen Targets zählt eine Luxus-Modeplattform im Ausland.

**BOND MAGAZINE:** Welchen Ausblick können Sie geben?

**Hetkamp:** Wir haben kürzlich im Rahmen unseres Kapitalmarkttags eine neue Mittelfristprognose bekannt gegeben. Wir erwarten, für das Geschäftsjahr 2025 ein Bruttowarenvolumen (GMV) von 1,1 Mrd. Euro (bisherige Prognose: 1,0 Mrd. Euro), einen Umsatz von mindestens 550 Mio. Euro (hierzu hatten wir zuvor keine Prognose veröffentlicht) sowie eine bereinigte EBITDA-Marge zwischen 7% und 10% erreichen zu können. Zudem streben wir mittelfristig unverändert einen Verschuldungsgrad zwischen 1,5 und 2,3 an.

**BOND MAGAZINE:** Sie planen weitere Akquisitionen. Sind diese bei der Prognose bereits berücksichtigt?

**Dr. Benner:** Nein, künftige Übernahmen sind noch nicht bei der Prognose berücksichtigt.

**BOND MAGAZINE:** Vielen Dank für das Gespräch!

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

# SINNVOLL INVESTIEREN

Die NEON EQUITY-Anleihe:  
**10 % ZINSEN** p.a.

Laufzeit bis 2029

Erfolgreicher Impact Investor

+ Finanzielle Rendite  
(10 % p.a.)

+ Ökologische Rendite

+ Soziale Rendite

Zeichnen über die Unternehmenswebsite [www.neon-equity.com](http://www.neon-equity.com)

**JETZT  
ZEICHNEN**

## DISCLAIMER

**Werbung.** Potenzielle Investoren werden aufgefordert, eine Investitionsentscheidung ausführlich auf Basis des unter <https://neon-equity.com/content/investor-relations#note-2024-2029> veröffentlichten Wertpapierprospekts zu treffen. Die Billigung durch die CSSF ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, abzuwägen.

## Sonnige Aussichten?

Aream Solar Finance GmbH begibt Green Bond mit einem Kupon von 8,00% p. a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Aream Solar Finance GmbH, eine 100%ige Tochtergesellschaft der AREAM Group SE, begibt mit dem Aream Green Bond ihre erste grüne Unternehmensanleihe. Die Anleihe wurde von imurating gemäß den Green Bond Principles 2021 der International Capital Market Association als Green Bond qualifiziert und bietet über die Laufzeit von fünf Jahren einen Kupon von 8,00% p. a., der halbjährlich ausbezahlt wird. Interessierte Anleger können den Aream Green Bond 2024/2029 über die Unternehmenswebseite ([www.arem.de/ir](http://www.arem.de/ir)) zeichnen. Die Emission wird von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor betreut.

### Unternehmen

Die Aream Solar Finance GmbH finanziert die Projektentwicklung von Freiflächen- und modernster Agri-Photovoltaik mit und ohne Speicher in Deutschland. Die Projektentwicklung erfolgt durch die Schwestergesellschaft AREAM Advisory GmbH. Die Emittentin besitzt bereits Projektrechte mit einer

Zielkapazität von bis zu 70 MWp und einem derzeitigen Wert von 1,4 Mio. Euro. Der Ready-to-build-Status soll voraussichtlich im 2. Quartal 2026 erreicht werden. Der Nettoemissionserlös aus dem Aream Green Bond 2024/2029 dient dazu, die Weiterentwicklung der Projektrechte im Eigenbestand sowie zusätzliche Freiflächen- und Agri-PV-Projektentwicklungen mit und ohne Speicher in Deutschland zu finanzieren.

Sowohl die Aream Solar Finance GmbH, die Emittentin des 8,00% Aream Green Bond 2024/2029, als auch die AREAM Advisory GmbH sind 100-prozentige Tochtergesellschaften der AREAM Group SE, die als Kompetenzzentrum für institutionelle Investoren, Industriekunden und Energieerzeuger mit Fokus auf nachhaltige Infrastruktur im Sektor Erneuerbare Energien agiert. Durch die drei Bereiche Fund- und Asset-Management, Projektentwicklung und Operations-/Energy-Management deckt die AREAM Group die gesamte Wertschöpfungskette für Erneuerbare Ener-

gien-Investments ab. Mit mehr als 2,5 Mrd. Euro Transaktionsvolumen gehört die AREAM Group eigenen Angaben zufolge zu den führenden Unternehmen in diesem Markt. Das Team verfügt seit 2009 über einen starken Track-Record von ca. 1.200 MW entwickelter Solar- und Windkapazität. Die eigene fortgeschrittene Entwicklungs-Pipeline umfasst aktuell mehr als 1.000 MWp mit einem Potenzial von weiteren 2.000 MWp. Im Rahmen der Wachstumsstrategie sollen in den nächsten Jahren 2.500 MW an Solar- und Windparks realisiert oder erworben werden.

Der 8,00% Aream Green Bond 2024/2029 wird voraussichtlich am 17. Dezember 2024 in den Handel im Open Market der Deutschen Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) einbezogen werden.

### Stärken

- Positiver Track Record der Firmengruppe
- starke Projektpipeline in der Firmengruppe



- Konzentration auf den attraktiven deutschen Markt mit hoher Rechtssicherheit
- starkes Management, Managing Director René Kautz hat als Banker zuvor Projektfinanzierungen im Bereich Erneuerbare Energien verantwortet
- positives politisches Umfeld für Erneuerbare Energien
- Diversifikation über 10 Projekte wird angestrebt

**Schwächen**

- branchentypische Risiken von Projektentwicklungen im Bereich Erneuerbarer Energien
- Transparenz (kein Konzernabschluss, kein Rating, kein Research)
- hohe Emissionskosten (Platzierungsprovision)
- Neugründung / SPV ohne Garantien von Konzerngesellschaften

**Fazit:**

Endlich mal eine Eigenemission (ohne Bank), bei der das Management des Anlei-

heemittenten etwas von Finanzierungen versteht. Managing Director René Kautz hat als Banker zuvor Projektfinanzierungen im Bereich Erneuerbare Energien verantwortet. Der Kupon ist mit 8,00% p. a. höher als bei vergleichbaren Anleiheemittenten.

Ähnlich wie bei reconcept hat die Firmengruppe bereits zahlreiche Investmentvehikel an ca. 7.000 Anleger platziert. Der Green Bond wird auch bei diesen Anlegern beworben. Damit ist die Wahrscheinlichkeit für eine Vollplatzierung sehr hoch, so dass die geplanten Ziele der Transaktion auch realisiert werden sollten. Die Gesellschaft möchte den Zugang zum Kapitalmarkt auch langfristig nutzen und sich als zuverlässiger Emittent etablieren, wie Markus W. Voigt, Vorsitzender des Verwaltungsrates der AREAM Group SE, im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert.

Geplant sind Freiflächen- und Agri-Photovoltaik-Projektentwicklungen mit und ohne Speicher in Deutschland. Die duale Flä-

chennutzung für eine nachhaltige Stromproduktion und einen landwirtschaftlichen Betrieb ist laut Voigt eine klassische Win-Win-Situation. Aream konzentriert sich auf den attraktiven deutschen Markt mit entsprechendem politischen Rückenwind und hoher Rechtssicherheit.

Es gibt branchentypische Risiken von Projektentwicklungen im Bereich Erneuerbarer Energien. Als SPV ist die Gesellschaft nicht besonders transparent. Insgesamt spricht vieles für einen Erfolg des Aream Green Bond. Ein Investment sollte sich daher lohnen.



**Eckdaten des Aream Green Bond**

Emittent	Aream Solar Finance GmbH
Finanzierungsinstrument	Green Bond (klassifiziert gemäß imug/SPO)
Status	unbesichert
Kupon	8,00% p. a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnungsfrist	27.05.2024 bis 23.05.2025 über <a href="http://www.arem.de/ir">www.arem.de/ir</a>
Valuta	17.07.2024
Laufzeit	bis 17.07.2029 (5 Jahre)
Emissionsvolumen	bis zu 10 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A383BE0 / A383BE
Stückelung	1.000 Euro
Anwendbares Recht	deutsches Recht
Listing	voraussichtlich ab 17.12.2024 im Open Market
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland GmbH
Internet	<a href="http://www.arem.de/ir">www.arem.de/ir</a>



*„Bei einer Vollplatzierung gehen wir davon aus, ca. 10 Photovoltaikprojekte bis zur Baureife entwickeln zu können.“*

**Markus W. Voigt**, Vorsitzender des Verwaltungsrates, AREAM Group SE

**D**ie Aream Solar Finance GmbH finanziert die Projektentwicklung von Freiflächen- und modernster Agri-Photovoltaik mit und ohne Speicher in Deutschland. Die zufließenden Mittel aus der Anleiheemission dienen dazu, das geplante nachhaltige, profitable Wachstum zu finanzieren, wie Markus W. Voigt, Vorsitzender des Verwaltungsrates der AREAM Group SE, erläutert. Die Emittentin Aream Solar Finance besitzt davon bereits Projektrechte mit einem derzeitigen Wert von 1,4 Mio. Euro und eine Zielkapazität von bis zu 70 MWp. Bei einer Vollplatzierung des Aream Green Bonds geht Voigt davon aus, ca. 10 Photovoltaikprojekte bis zur Baureife entwickeln zu können. Die AREAM Group SE hat sich verpflichtet, der Emittentin kostenlos ein Ersatzprojekt oder mehrere Ersatzprojekte zur Verfügung zu stellen, falls die Weiterentwicklung des eingebrachten Projektes nicht möglich sein sollte. Dadurch ist sichergestellt, dass die Emittentin quasi dauerhaft über ein initiales Geschäft verfügt, wie Voigt ausführt.

**BOND MAGAZINE:** Sie begeben eine Anleihe im Volumen von bis zu 10 Mio. Euro. Wie sind die Eckdaten der Anleihe?

**Voigt:** Unser Aream Green Bond bietet über die Laufzeit von fünf Jahren einen jährlichen Festzins von 8,00% p.a. bei halbjährlicher Auszahlung. Die Anleihebedingungen beinhalten als besondere Schutzrechte für die Investoren vor allem eine Veräußerungsbegrenzung für Vermögensgegenstände, eine Negativverpflichtung, eine Transparenzverpflichtung, eine Positivverpflichtung sowie ein Sonderkündigungsrecht für die Anleger bei einem Drittverzug.

**BOND MAGAZINE:** Wie wollen Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?  
**Voigt:** Die zufließenden Mittel dienen dazu, unser geplantes nachhaltiges, profitables Wachstum zu finanzieren. Im Fokus steht

dabei zum einen die Weiterentwicklung unserer im Eigenbestand befindlichen Projektrechte, die einen aktuellen Wert von 1,4 Millionen Euro und eine Zielkapazität von bis zu 70 MWp haben. Der Baureife-Status soll hier voraussichtlich im zweiten Quartal 2026 erreicht werden. Zum anderen sind zusätzliche Freiflächen- und Agri-Photovoltaik-Projektentwicklungen mit und ohne Speicher in Deutschland geplant.

**BOND MAGAZINE:** Welche besondere Rolle spielen Agri-Photovoltaik-Projekte und Speicherlösungen?

*„Die duale Flächennutzung ist eine klassische Win-Win-Situation.“*

**Voigt:** Wir konzentrieren uns darauf, zukunftsweisende Projekte zu realisieren. Photovoltaik hat längst bewiesen, dass es heute die günstigste Art der Stromerzeugung ist. Auf dem Weg zur Grundlastfähigkeit bedarf es jedoch auch einer Speichertechnologie, die wir bei unseren Projekten ebenfalls anbieten möchten.

Mit Agri-Photovoltaik-Projekten werden verschiedene Interessen befriedigt, konkret eine nachhaltige Lebensmittelversorgung und die dringende Notwendigkeit, sich unabhängig von Energieimporten zu machen. Die duale Flächennutzung für eine nachhaltige Stromproduktion und einen landwirtschaftlichen Betrieb ist eine klassische Win-Win-Situation. Während Landwirte ihre Einnahmen erhöhen können, wird gleichzeitig aufgrund der Ost-West-Ausrichtung in den nachfragestarken Morgen- und Abendstunden mehr Strom erzeugt als bei klassischen südlich ausgerichteten Freiflächen-Photovoltaikanlagen.

**BOND MAGAZINE:** Weshalb wird die Anleihe nicht von der Veritas Vermögensverwaltung oder der AREAM Group begeben?

**Voigt:** Wir wollten die Struktur und auch das Risikoprofil für unsere Anleger so einfach wie möglich halten. Das wäre bei den genannten langjährig gewachsenen Gesellschaften nicht der Fall gewesen. Deshalb haben wir uns für die Aream Solar Finance GmbH als Emittentin entschieden, die sich ausschließlich auf die Finanzierung von Freiflächen- und modernsten Agri-Photovoltaik-Projektentwicklungen mit und ohne Speicher in Deutschland konzentriert. Zwecks Abgrenzung haben wir die Emittentin bereits mit Assets in Form der bereits erwähnten Projektrechte ausgestattet.

**BOND MAGAZINE:** Gibt es Garantien aller Konzerngesellschaften für die Anleihe?

**Voigt:** Nein, es gibt keine Garantien. Die Muttergesellschaft AREAM Group SE hat sich jedoch dazu verpflichtet, der Emittentin kostenlos ein Ersatzprojekt oder mehrere Ersatzprojekte zur Verfügung zu stellen, falls die Weiterentwicklung des eingebrachten Projektes nicht möglich sein sollte. Dadurch ist sichergestellt, dass die Emittentin quasi dauerhaft über ein initiales Geschäft verfügt.

**BOND MAGAZINE:** Es handelt sich um eine Eigenemission ohne Bank. Wie wird die Anleihe platziert?

**Voigt:** Im Rahmen des öffentlichen Angebots können interessierte Anleger den Aream Green Bond über unsere Unternehmenswebseite unter [www.arem.de/ir](http://www.arem.de/ir) zeichnen. Bei der Platzierung werden wir von zahlreichen renommierten und erfahrenen Finanzintermediären unterstützt. Das ist si-

# m:access

## Fachkonferenzen

3. Juli 2024 ab 9:25 Uhr

Beteiligungsgesellschaften

- Blue Cap AG
- U.C.A. AG
- tokentus investment AG
- Value-Holdings AG
- Your Family Entertainment AG
- Going Public Media AG

4. Juli 2024 ab 9:25 Uhr

Consumer | Leisure

- Circus SE
- Lechwerke AG
- MHP Hotel AG
- BHB Brauholding Bayern Mitte AG
- ISA International School Augsburg gAG
- Erlebnis Akademie AG
- Weng Fine Art AG
- Homes & Holiday AG

Anmeldung unter:



[www.boerse-muenchen.de/termine](http://www.boerse-muenchen.de/termine)

Änderungen unter Vorbehalt



cherlich keine Selbstverständlichkeit, sondern zeugt von ihrem Vertrauen in unser Geschäftsmodell, unsere Wachstumsstrategie und das Know-how der handelnden Personen.

**BOND MAGAZINE:** Sie haben in der Firmengruppe bereits zahlreiche Investmentvehikel an ca. 7.000 Anleger platziert. Werden Sie die Anleihe auch bei diesen Anlegern bewerben?

**Voigt:** Ja, damit haben wir bereits begonnen. Es bietet sich einfach an, zufriedene Anleger zu adressieren und ihnen mit dem Aream Green Bond ein neues, attraktiv verzinstes Angebot vorzustellen. Und das erste Feedback fiel sehr positiv aus, was uns entsprechend zuversichtlich für die Platzierung stimmt.

**BOND MAGAZINE:** GP Joule, ein Unternehmen mit sehr guten Kennzahlen, hat die geplante Anleiheemission Ende 2023 abgebrochen; für die besicherte Anleihe stand ein Kupon von 7,00 % +3M Euribor im Raum – also aktuell fast 11,00% p.a. ABO Wind zahlt 7,750%, meldet aber Quartalszahlen und es gibt Research mehrerer Banken. Wie kommen Sie bei einer NewCo auf 8,00%?

**Voigt:** Wir sind so selbstbewusst zu sagen, dass der jährliche Kupon von 8,00% aus unserer Sicht absolut angemessen ist. Das ist schließlich auch das Ergebnis des Marktsoundings, das wir zusammen mit unserem Financial Advisor der Lewisfield Deutschland GmbH im Vorfeld der Emission durchgeführt haben. Auf dieser Grundlage und unter Berücksichtigung des klaren Chance-Risiko-Profiles, ausschließlich in die Projektentwicklung von deutschen Solar-

anlagen zu investieren, wurden die endgültigen Anleihebedingungen festgelegt, die marktgerecht sind und die Attraktivität unseres Angebots ausreichend widerspiegeln.

**BOND MAGAZINE:** Weshalb benötigen Sie die Anleihe, wenn Sie u. a. mehrere Spezialfonds-Mandate von institutionellen Investoren haben?

**Voigt:** Wir „benötigen“ die Anleihe nicht, sondern haben uns bewusst für dieses Instrument als neuen attraktiven Baustein entschieden, um unsere Finanzierung weiter zu diversifizieren. Das ist aus unserer Sicht heutzutage Pflicht zur Risikostreuung und zur Vermeidung der Abhängigkeit von einer Bank. Neben den Spezialfonds-Mandaten stellten in der Vergangenheit vor allem Gesellschaftermittel und die jährlichen Gewinne eine wichtige Finanzierungsquelle für die AREAM Group dar. Neu hinzugekommen ist vor wenigen Wochen ein Joint Venture mit einem erfahrenen Finanzierungspartner, das in den kommenden Jahren Photovoltaik-Projekte in einer Größenordnung von mehr als 500 MWp in Deutschland entwickeln möchte. Jetzt verbreitern wir ganz bewusst unseren Finanzierungsmix – und zwar auch aus der Überzeugung heraus, dass ein attraktiv verzinstes und dann börsennotierter Green Bond auf reges Interesse auch bei unseren bestehenden Anlegern stößt.

**BOND MAGAZINE:** Welche Pipeline haben Sie in der Firmengruppe?

**Voigt:** Die fortgeschrittene Entwicklungspipeline der AREAM Group umfasst aktuell mehr als 1.000 MWp mit einem Potenzial von weiteren 2.000 MWp. Im Rahmen der Wachstumsstrategie sollen in den nächs-

ten Jahren 2.500 MW an Solar- und Windparks realisiert oder erworben werden. Die Emittentin Aream Solar Finance besitzt davon bereits Projektrechte mit einem derzeitigen Wert von 1,4 Mio. Euro und eine Zielkapazität von bis zu 70 MWp.

**BOND MAGAZINE:** Wann werden die Projekte verkauft?

**Voigt:** In der Regel werden die Projekte verkauft, sobald sie baureif sind. Dieser Status stellt die maximale Wertschöpfung im Rahmen der Projektentwicklung und daher den wirtschaftlich attraktivsten Verkaufszeitpunkt dar.

**BOND MAGAZINE:** Wie viele Projekte werden Sie in der Emittentin voraussichtlich entwickeln?

**Voigt:** Bei einer Vollplatzierung unseres Aream Green Bonds gehen wir davon aus, ca. zehn Photovoltaikprojekte bis zur Baureife entwickeln zu können. Im Sinne unserer Anleger setzen wir dabei bewusst auf mehrere Projekte und damit auf eine hohe Risikostreuung.

**BOND MAGAZINE:** Planen Sie weitere Schritte am Kapitalmarkt?

*„Wir möchten den attraktiven Zugang zum Kapitalmarkt dauerhaft nutzen.“*

**Voigt:** Ja, das ist definitiv unser Plan. Wir möchten den attraktiven Zugang zum Kapitalmarkt dauerhaft nutzen. Dazu werden wir alles dafür tun, uns das Vertrauen der Anleger nachhaltig zu verdienen und uns als zuverlässiger Emittent zu etablieren. Transparenz bildet dabei einen wichtigen Baustein und ist ohnehin Teil unserer DNA. Deshalb haben wir uns im Rahmen der Anleihebedingungen auch freiwillig dazu verpflichtet, Jahres- und Halbjahresabschlüsse innerhalb von sechs bzw. vier Monaten nach dem Ende des Berichtszeitraums zu veröffentlichen. Gemeinsam mit unseren Anlegern wollen wir von dem großen Wachstumspotenzial des Photovoltaikmarkts in Deutschland profitieren. Dieses gilt es in den nächsten Jahren konsequent auszuschoöpfen, um die ehrgeizigen Klimaziele der Bundesregierung noch erreichen zu können.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



# IPF, Multitude und Sun Finance

Anbieter von Konsumentenkrediten platzieren Anleihen mit zweistelligen Kupons

Text: Christian Schiffmacher

**M**ultitude und International Personal Finance haben Anleihen mit Fälligkeit Ende 2025 frühzeitig refinanziert, Sun Finance begibt aktuell ebenfalls eine neue Anleihe.

Die Multitude Capital Oyj, eine 100%ige Tochtergesellschaft der börsennotierten **Multitude SE** (WKN A1W9NS, ISIN FI4000106299), hat eine unbesicherte 4-jährige Anleihe im Volumen von 80 Mio. Euro begeben, die von der Multitude SE garantiert wird. Geplant war ein Volumen von 100 Mio. Euro. Die Anleihe hat einen Kupon von 6,75% +3M Euribor, der Emissionspreis betrug 97,60% (WKN A3LZ65, ISIN NO0013259747). Arctic Securities und Pareto Securities haben die Anleiheemission als Joint Bookrunners begleitet.

Die Nettoerlöse aus der Anleiheemission werden zur Refinanzierung der ausstehenden Anleihe 2022/25 der Multitude SE mit Fälligkeit am 22.12.2025 (WKN A3LBT7, ISIN NO0012702549) verwendet, die zum 08.07.2024 zu 103,75% gekündigt wurde und einen Kupon von 7,50% +3M Euribor hat. Multitude wird von Fitch mit B+ (Ausblick positiv) geratet.

Dem Vernehmen nach haben Investoren eine volle Zuteilung bei der neuen Multitude-Anleihe erhalten. Attraktiv ist die neue Anleihe für Investoren u. a. deshalb, weil die Anleihe 2022/25 mit einem ausstehenden Volumen von 50 Mio. Euro zu 103,75% gekündigt wurde und die neue Multitude-An-

leihe 2024/28 zu 97,60% platziert wurde. Beide Anleihen haben eine Stückelung von 1.000 Euro. Die Mindestorder (bei Emission) der neuen Anleihe betrug 100.000 Euro (Private Placement).

Die ebenfalls börsennotierte **International Personal Finance plc** (IPF, ISIN GB00B1YKG049, WKN A0MV91) hat eine unbesicherte Anleihe mit einer Laufzeit bis zum 14.12.2029 (5,5 Jahre), einem Emissionsvolumen von 341 Mio. Euro und einem Kupon von 10,75% p.a. begeben. Der Emissionspreis betrug 99,493% (ISIN XS2835773255, WKN A3LZ0H). Begleitet wurde die Transaktion von HSBC und Jefferies.

Die Anleiheemission war nach Unternehmensangaben mehrfach überzeichnet und wurde bei über 150 institutionellen Investoren platziert. Gerüchten zufolge hatte das Orderbuch ein Volumen von ca. 900 Mio. Euro. Die Erlöse aus der Anleiheemission werden für den Kauf der 341,228 Mio. Euro 9,75% Senior Unsecured Notes mit Fälligkeit am 12.11.2025 (ISIN XS2256977013, WKN A2843L) verwendet. IPF hat Investoren einen Rückkauf der Anleihe 2020/25 zu 101,50% angeboten. Beide Anleihen haben eine Stückelung von 100.000 Euro.

Die IPF-Anleihe 2020/25 hatte ein Volumen von ebenfalls 341 Mio. Euro. Der Tender Offer wurde im Umfang von 274,576 Mio. Euro angenommen. Die Rückzahlung

erfolgte am 14.06.2024, so dass die IPF-Anleihe 2020/25 noch im Volumen von 66,652 Mio. Euro aussteht und am Fälligkeitstag (12.11.2025) zurückgezahlt wird. IPF wurde von Fitch mit nach der Anleiheemission von BB- auf BB hochgestuft.

Die **Sun Finance Treasury Ltd.** begibt eine unbesicherte Anleihe mit einer Laufzeit bis 30.11.2027 (3 ½ Jahre) und einem Volumen von bis zu 40 Mio. Euro (ISIN LV0000803187). Die Anleihe 2024/27 hat einen Kupon von 11,00% p.a., die Zinszahlung erfolgt monatlich. Die Anleiheemission dient der Refinanzierung der nicht börsennotierten Sun Finance-Anleihe 2021/24 (ISIN LV0000802494), die eine Laufzeit bis zum 30.06.2024 und ein Volumen von 20 Mio. Euro hat und ebenfalls mit 11,00% p.a. verzinst wird. Die neue Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro, bei einer Mindestorder von 100.000 Euro. Als Arranger fungiert die Signet Bank, Riga.

Die zuletzt platzierten Sun Finance-Anleihen 2022/25 (Volumen 50 Mio. Euro) und 2023/26 (Volumen 27 Mio. Euro) haben allerdings einen Kupon von 11,00% +3M Euribor. Sun Finance bietet Investoren, die die Anleihe tauschen, eine einmalige Tauschprämie von 1,00%. Sun Finance wird nicht geratet.

## Die neuen Anleihen im Überblick

Emittent Internet	ISIN / WKN	Kupon / Zinszahlung	Laufzeit	Volumen / Stückelung	Rating	Listing	Kurs	Rendite
Multitude multitude.com	NO0013259747 A3LZ65	6,75% +3M Euribor quartalsweise	27.06.2028	80m € 1.000€	B+ (pos)	FRA	97,75%	11,0%
IPF ipfin.co.uk	XS2835773255 A3LZ0H	10,75% halbjährlich	13.12.2029	341m € 100.000€	BB (stabil)	LSE, FRA	103,61%	10,2%
Sun Finance* sunfinance.group	LV0000803187 --	11,00% monatlich	30.11.2027	bis zu 40m € 1.000€	kein Rating	--		

Quelle: Unternehmensangaben, \*) Anleihe in Platzierung, Kurs vom 24.06.2024

# A.H.T. Syngas Technology N.V.

## Wachstumsstrategie zum multinationalen CleanTec und Clean Energy Anbieter

Text: Marcel Schaffer, GBC AG

**A**HT Syngas Technology N.V. (AHT) ist ein weltweit tätiges Unternehmen, das Technologien zur Umwandlung von kohlenstoffbasierten Brennstoffen in Synthesegas entwickelt. Das Unternehmen konzentriert sich auf die Entwicklung, Systemintegration und den Vertrieb von dezentralen Kraftwerken und Gasreinigungsanlagen. Das Leistungsspektrum der AHT umfasst beispielsweise Kompakt-/Biomassekraftwerke, Heißgassysteme für rein industrielle Wärmeanwendungen, Reingassysteme für dezentrale Stromerzeugungsanlagen sowie Projektplanung, Projektmanagement und Wartungsdienstleistungen. Die Anlagen von AHT wandeln kohlenstoffhaltige Brennstoffe wie Biomasse, Holz, Abfall und Kohle in Synthesegas um. Das Synthesegas kann als Grund- bzw. Ausgangsstoff für verschiedene Anwendungen wie Stromerzeugung, Wärmeerzeugung und zur Herstellung von Chemikalien und Kraftstoffen verwendet werden.

In den vergangenen Geschäftsjahren hat die AHT ihre Technologie weiterentwickelt bzw. durch Akquisitionen punktuell ergänzt. Durch den Erwerb der FHT Hydrogen Separations GmbH wird zukünftig auch die Erzeugung von Wasserstoff integraler Bestandteil der AHT-Anlagen sein. In der Tochtergesellschaft aremtech GmbH wird das Know-how im Bereich der Biomasseaufbereitung gebündelt. Damit wird die Basis für die Versorgung der eigenen Anlagen und gleichzeitig die Voraussetzung für den zukünftigen Handel und Vertrieb von aufbereiteten biogenen Wertstoffen geschaffen. Durch das Know-how der aremtech und die Zugabe von Additiven kann aus einem Abfallgemisch ein standardisierter CO<sub>2</sub>-neutraler Einsatzstoff erzeugt werden. Somit fungiert die AHT als Komplettanbieter entlang der gesamten Wertschöpfungskette von der Reststoffaufbereitung, Reststoffverarbeitung bis hin zur Energieerzeugung aus regenerativen Energieträgern wie biogenen Rest- und Abfallstoffen.

Durch die dargestellte Ausweitung sowie Ergänzung des Technologieportfolios deckt die AHT somit die gesamte Wertschöpfung des Anlagenbetriebes ab – von der Bereitstellung der Einsatzstoffe bis hin zur Gewinnung von Energie und Wärme. Der Proof of Concept der AHT Technologie wurde mit dem Gewinn eines bedeutenden Rahmenvertrages zur Lieferung von Anlagen an einen japanischen Kunden erbracht. Dies ist als ein wichtiger Meilenstein für das Unternehmen zu werten, zumal der Vertrag mit der Lieferung von 20 Anlagen ein Auftragsvolumen von rund 160 Mio. Euro umfasst.

Parallel zu diesem wichtigen Meilenstein will die AHT das Potenzial ihrer Technologien voll ausschöpfen und sich zusätzlich als Strom- und Wärmelieferant (Contracting) positionieren. Zu den Erlösen aus Anlagenverkäufen kämen dann wieder-

kehrende Umsatzerlöse, die zudem mit besonders hohen Ergebnismargen einhergehen. Dies vor dem Hintergrund, dass die Wertschöpfung sowohl bei den Einsatzstoffen als auch bei der Anlagenplanung und dem Anlagenbau inhouse abgebildet werden kann.

Neben der erwarteten Steigerung des margenstarken Contracting-Umsatzes sollte die Profitabilität von AHT auch von der Supply Chain profitieren, die zunehmend auf die Serienfertigung von Anlagen ausgerichtet ist. Dies wird durch höhere Abnahmemengen von Komponenten erreicht, die im Sinne einer Serienfertigung zu Skaleneffekten bei den Zulieferern führen können. Schließlich sollen neue Technologien wie die Erzeugung von grünem Wasserstoff aus Biomasse oder die Karbonisierung flüssiger Einsatzstoffe (HTC) in bestehende oder neue Anlagen integriert werden.



Die positiven Auswirkungen der in den vergangenen Geschäftsjahren vorbereiteten und umgesetzten Wachstumsstrategie spiegeln sich deutlich in der Geschäftsentwicklung des abgelaufenen Geschäftsjahres wider, das mit einem Umsatz- und Ergebnisrekord erfolgreich abgeschlossen wurde. Aufgrund eines Großauftrages aus Japan konnte eine deutliche Umsatzsteigerung auf 13,65 Mio. Euro (VJ: 1,93 Mio. Euro) erzielt werden. Analog zur Umsatzsteigerung konnte auch das Jahresergebnis deutlich auf 0,72 Mio. Euro (VJ: -0,42 Mio. Euro) verbessert werden. Dies kann als Ausdruck der erfolgreich umgesetzten Wachstumsstrategie der AHT gewertet werden. Dass sich diese Entwicklung auch im laufenden Geschäftsjahr 2024 fortsetzen sollte, belegen die Zahlen des ersten Quartals. Hier wurde ein Umsatz von 6,27 Mio. Euro erzielt, was bereits der Hälfte des Gesamtjahresumsatzes 2023 entspricht. Vor diesem Hintergrund bestätigt

das Unternehmen die Umsatzprognose von 20,00 Mio. Euro für das Geschäftsjahr 2024.

Für das laufende Geschäftsjahr gehen wir von einer deutlichen Steigerung der Umsatzerlöse und einer sukzessiven Verbesserung der Profitabilität aus. Die von uns erwarteten Umsatzerlöse in Höhe von 24,30 Mio. Euro und das EBITDA in Höhe von 1,86 Mio. Euro entsprechen neuen historischen Bestwerten. Auf Basis der erwarteten Contracting-Umsätze sowie des bestehenden Rahmenvertrages mit dem japanischen Großkunden soll das Umsatzniveau bis zum Geschäftsjahr 2028 auf 77,15 Mio. Euro deutlich ausgebaut werden. Anorganische Effekte, die zu einer deutlichen Wachstumsbeschleunigung führen würden, sind in diesen Planungen nicht enthalten.

Im Rahmen des DCF-Bewertungsmodells haben wir ein Kursziel von 37,50 Euro ermittelt. Auf Basis des aktuellen Aktienkurses von 19,90 Euro vergeben wir das Rating KAUFEN und halten die AHT für ein attraktives Investment mit Kurspotenzial.



### Aktieninformationen – A.H.T. Syngas Technology N.V.

Aktueller Aktienkurs:	19,90 Euro (XETRA, 25.06.2024)
Marktkapitalisierung:	46,56 Mio. Euro
ISIN:	NL0010872388
WKN:	A12AGY
Börsenkürzel:	3SQ1
Gattung:	Inhaberaktien
Aktienanzahl:	2.340.000
Transparenzlevel:	Freiverkehr
Marktsegment:	Open Market
Rechnungslegung:	Dutch Accounting Standards (Dutch GAAP)
Sitz der Gesellschaft:	Eindhoven
GJ-Ende:	31.12.
Quelle:	A.H.T. Syngas Technology N.V.

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

# Der High Yield-Markt hat eine weiche Landung eingepreist – zu Recht?

Text: Adam Darling, Jupiter Asset Management

Am High Yield-Markt herrscht derzeit die beste Stimmung. Zumindest könnte man diesen Eindruck gewinnen, wenn man sich die Credit Spreads ansieht. Der Zinsaufschlag gegenüber Staatsanleihen, den Anleger für das Halten von bonitätsschwächeren Anleihen verlangen, ist so gering wie seit Jahren nicht mehr. Das deutet auf einen sehr optimistischen Ausblick der Anleger für die Wirtschaft und die Anlageklasse hin.

Ermutigt werden die Anleger durch die Tatsache, dass die Performance der Anlageklasse im vergangenen Jahr selbst die optimistischsten Prognosen weit übertroffen hat. Trotz aggressiver Zinserhöhungen hat die Weltwirtschaft eine Rezession bisher vermeiden können. In den USA, dem größten High Yield-Markt der Welt, haben die während der Corona-Krise angehäuften privaten Ersparnisse, fiskalische Stimulusmaßnahmen und ein starker Arbeitsmarkt bislang verhindert, dass die höheren Zinsen die Wirtschaft in die Knie zwingen.

## Credit Spreads zeigen keine Anzeichen von Nervosität Bewertungen im Kontext



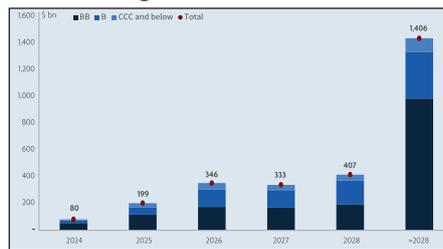
Quelle: Bloomberg Global HY Index: ICE BoFA Global High Yield Constrained Index, Stand: 29.02.2024

Nachdem die Inflation in den meisten Industrieländern nachgelassen hat, machen sich die Zentralbanken bereit für Zinssenkungen. Die Aussicht auf eine Lockerung der Geldpolitik ist positiv für Hochzinsanleihen, die in der Regel volatiler sind als Anleihen höherer Ratingklassen. Der Konsens geht inzwischen von einer weichen Landung aus. Die Investoren glauben, dass es den Zentralbanken gelingen wird, die

Inflation ohne größere negative Folgen für Wachstum und Beschäftigung einzudämmen. Das spiegelt sich auch im euphorischen Kursniveau der Aktien- und Kryptomärkte wider.

Die vielen Risiken, durch die sich dieser Ausblick als viel zu optimistisch erweisen könnte, scheinen Anleihekäufer bewusst zu ignorieren. Wir haben wiederholt darauf hingewiesen, dass die in den kommenden drei Jahren anstehenden Refinanzierungen fällig werdender Anleihen viele Unternehmen vor große Schwierigkeiten stellen könnten. Da höhere Zinssätze die Markrenditen von Anleihen auf breiter Front in die Höhe treiben, werden sich die Unternehmen gezwungen sehen, wesentlich höhere Kupons als für ihre bestehenden Anleihen zu zahlen. Das könnte ihre Finanzen stark belasten.

## Unternehmen steht gewaltige Refinanzierungswelle bevor, Fälligkeitsmauer' bei globalen Hochzinsanleihen



Quelle: Jupiter, Bloomberg, Stand 29.02.2024

Für die Berechnung der Fälligkeitsmauer wurden auf Industrieländerwährungen lautende Nicht-IG-Unternehmensanleihen (gemäß Bloomberg Composite Rating) berücksichtigt, ausgenommen Wertpapiere ohne feste Fälligkeit.

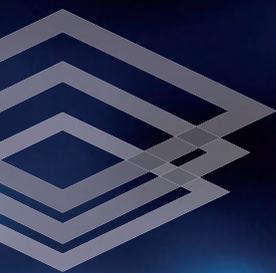
Richtig ist, dass viele High Yield-Emittenten in diesem Jahr erfolgreich neue Mittel eingesammelt haben, was den Refinanzierungsbedarf insgesamt etwas mindert. Bislang konzentrieren sich diese erfolgreichen Refinanzierungen jedoch vor allem auf die Unternehmen, denen höhere Fremdkapi-



Adam Darling,  
Fondsmanager Fixed Income bei  
Jupiter Asset Management

talkosten die geringsten Probleme bereiten: solche mit einem soliden operativen Profil und robusten Bilanzen.

Die bonitätsschwächsten Emittenten tun sich dagegen immer noch schwer damit, ihre Schulden zu refinanzieren, und mit der Zeit kommt es hier zu einer zunehmenden Risikokonzentration. Nach einem mehrjährigen Bullenmarkt, der viel verzieh, stehen Unternehmen mit betrieblichen Problemen oder überschuldeten Bilanzen jetzt vor erheblichen Herausforderungen. Es ist zu bedenken, dass auf dem europäischen Markt seit fast zwei Jahren keine neuen Anleihen mit CCC-Rating mehr begeben wurden. Eine geringfügige Senkung der Leitzinsen durch die Zentralbanken würde diesen Unternehmen nicht viel nützen, da ihre Finanzierungsstrukturen nur in einem Nullzinsumfeld funktionieren, wie es nach der globalen Finanzkrise über viele Jahre bestand. Wir gehen davon aus, dass es in naher Zukunft zu vielen Schuldenumstrukturierungen und Zahlungsausfällen kommen wird.



Profitable  
Online  
Platforms



THE PLATFORM GROUP

# Anleihe 2024/2028 Verzinsung 8,0 % bis 9,0 % p. a.

Zeichnungsfrist: 26. Juni bis 3. Juli

Jetzt informieren

WKN: A383EW

[the-platform-group.com](https://the-platform-group.com)

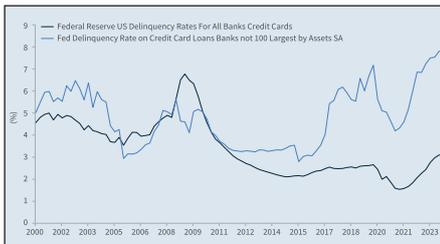
## Wichtige Hinweise:

Rechtlich maßgeblicher Wertpapierprospekt abrufbar unter: <https://corporate.the-platform-group.com/de/anleihe/>. Die Billigung des Prospekts durch die Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenziellen Anlegern wird empfohlen, den Prospekt zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.

Im Gegensatz zur Euphorie an den Märkten zeigt die Realwirtschaft einige Anzeichen von Stress. Wenn die verzögerte Wirkung der Zinserhöhungen einsetzt, könnte sich dieser noch verschärfen. Die Unternehmensinsolvenzen und Kreditausfälle nehmen bereits zu. Obwohl die US-Notenbank (Fed) und andere große Zentralbanken für dieses Jahr mehrere Zinssenkungen in Aussicht gestellt haben, ist eine Lockerung der Geldpolitik bislang ausgeblieben. Die Märkte schrauben ihre Erwartungen an Zinssenkungen im Jahr 2024 bereits zurück, da sich Wachstum und Inflation weiterhin besser halten als erwartet. Die Aussicht auf „längerfristig höhere“ Zinsen belastet alle Kreditnehmer und verengt das Refinanzierungsfenster für schwächere Unternehmen.

Auch an der makroökonomischen und politischen Front könnte vieles schief laufen. In vielen wichtigen Ländern, darunter den USA, stehen in diesem Jahr Wahlen an. Gleichzeitig ist die geopolitische Unsicherheit im Zuge der andauernden Konflikte zwischen Russland und der Ukraine, Israel und der Hamas sowie schwelenden Spannungen zwischen den USA und China weiterhin hoch.

**Steigende Ausfälle bei Verbraucher-krediten Kreditkartenschulden – Auto-kredite – Ausfallrate**

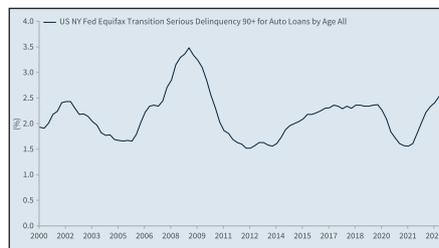


Quelle: Bloomberg, zum 31.03.2024

Trotz dieser Risiken hat der High Yield-Markt bislang überhaupt keine schlechten Nachrichten eingepreist. US-Hochzinsanleihen sind so teuer wie zu keinem anderen Zeitpunkt seit der globalen Finanzkrise. All dies bedeutet, dass wir uns auf ein äußerst

volatiles Umfeld einstellen sollten, falls sich die optimistischen Annahmen der Anleger als falsch erweisen.

**Steigende Ausfälle bei Verbraucher-krediten Kreditkartenschulden – Auto-kredite – Ausfallrate**



Quelle: Bloomberg, zum 31.03.2024

Das bedeutet allerdings nicht, dass aktive Asset Manager in diesem Umfeld keine Anlageerfolge erzielen können. Die verfügbaren Renditen sind im historischen Vergleich immer noch sehr attraktiv, und die starke Performance der Anlageklasse in den letzten zwölf Monaten verdeutlicht, welche Chancen sich durch das höhere Renditeumfeld bieten. Eine sorgfältige Kreditauswahl auf der Grundlage einer gründlichen Bewertung der Fundamentaldaten jedes Anlagekandidaten ist von entscheidender Bedeutung. In diesem Marktumfeld sollten aktive Manager mit einem relativ ratingagnostischen, sektorunabhängigen und regional flexiblen Ansatz, die jedes Investment sorgfältig und Fall für Fall bewerten, gut aufgestellt sein.

Ob eine weiche Landung erreichbar ist, lässt sich unserer Ansicht nach noch nicht sagen. Für den High Yield-Markt stellt eine weiche Landung jedenfalls keinen weiteren Rückenwind dar, da sie bereits vollständig in die Credit Spreads eingepreist ist. Die Credit Spreads kehren in der Regel mit der Zeit zum Mittelwert zurück und falls sich abzeichnen sollte, dass die Erwartungen an eine weiche Landung nicht eintreten, könnte es zu einer gewissen Spreadausweitung kommen. In diesem Umfeld ist es wichtig, geduldig zu sein. Wir werden viel

mehr über die tatsächlichen Auswirkungen der „langen und variablen Wirkungsverzögerungen“ der Geldpolitik wissen, wenn die Welt die Refinanzierung zu diesen höheren Zinssätzen abgeschlossen hat, die höheren Zinsen also tatsächlich bezahlt. Die Uhr läuft.

# Anleihen wieder stärker im Fokus

Text: Alexis Bienvenu, LFDE

Was lange als fast versiegte Ertragsquelle galt, bietet nun wieder Chancen für Anleger. Grund dafür ist gewiss kein außerordentliches Wachstum. Tatsächlich ist zu bezweifeln, dass die globale Dynamik an Schwung gewinnen kann, da sich das Tempo der wirtschaftlichen Expansion in China normalisiert und die hoch verschuldeten wohlhabenden Länder ihrerseits auf ein schwaches Wachstum zusteuern. Doch es existiert noch eine weitere Quelle solider Erträge: Anleihen. Natürlich befinden wir uns derzeit in einem Umfeld, in dem etwa das Rating der französischen Staatsanleihen von Standard & Poor's erneut herabgestuft worden ist und das gleiche Schicksal möglicherweise auch anderen Referenzländern wie Japan oder den USA droht. Vor diesem Hintergrund mag eine Investition in Anleihen, selbst wenn sie von hoher Qualität sind, unvernünftig erscheinen. Dennoch können sie durchaus zufriedenstellende Erträge bieten, und zwar wahrscheinlich für einen Zeitraum von mehreren Jahren.

## Seltene Gelegenheit für Investoren

15 Jahre nach der Krise von 2008 haben die nominalen Renditen zu ihrer historischen Stärke zurückgefunden. So boten 10-jährige US-Anleihen auf Sicht von 100 Jahren ein durchschnittliches Carry von 4,8%, was in etwa dem aktuellen Niveau entspricht. Hierin ist aber auch die Hochinflationphase der 1970er und 1980er Jahre enthalten, in der dieser Wert zeitweise auf über 15% stieg. Über die letzten 25 Jahre gesehen fällt der Durchschnitt auf 3,3%. Aus diesem Blickwinkel bietet das aktuelle Carry gegenüber dem durchschnittlichen Niveau also einen Aufschlag von mehr als 1%, der sich über zehn Jahre kumulieren wird. Dies stellt eine seltene Gelegenheit für Anleger dar. In der Eurozone liegen derweil auch 10-jährige französische Staatsanleihen mit mehr als 3% über ihrem 25-jährigen Durchschnitt (2,7%).

Hinzu kommt, dass die „realen“ Renditen in Bezug auf die aktuellen langfristigen Zinsen vor dem Hintergrund der gesunkenen

Inflation wieder im positiven Bereich liegen. Die Inflation mag zwar strukturell höher bleiben als in den letzten 20 Jahren, dennoch gibt es kein plausibles Szenario, in dem sie sich dauerhaft über dem aktuellen Niveau der langfristigen Zinsen verankern würde. Anderenfalls würden die Zentralbanken eingreifen. Daher deutet alles darauf hin, dass die „realen“ Renditen langfristig Bestand haben werden.

## Qualitätsanleihen als langfristig ergiebige Renditequelle

Sicherlich wird die Qualität von Staatsanleihen in den kommenden Jahren immer wieder hinterfragt werden. Eine Erholung der strukturell unausgeglichene Haushalte ist anscheinend nicht in Sicht: Die Ausgaben steigen schließlich weiter an, und sei es nur zur Finanzierung der aktuellen Transformationen, insbesondere in Bezug auf die Energiewende und den demografischen Wandel. Zum jetzigen Zeitpunkt ist jedoch kaum zu erwarten, dass die voraussichtlich bevorstehende Herabstufung von Staatsanleihen zu erheblichen finanziellen Verlusten führen wird. Die wohlhabenden Länder verfügen nach wie vor über eine hohe Kreditwürdigkeit, die sich nur langsam verschlechtert. Zudem zeigen sich diese Länder erfinderisch, was die Deckung ihres Finanzierungsbedarfs betrifft. Das ist etwa am Beispiel von Japan zu beobachten. Trotz einer Staatsverschuldung von über 250% im Verhältnis zum BIP stellt der Zugang zu den Märkten hier kein Problem dar, was insbesondere der japanischen Zentralbank zu verdanken ist. Darüber hinaus gibt es nur wenige risikoarme Alternativen für Anleger. Das verfügbare Kapital kann nicht ausschließlich in Aktien, Gold, Luxusgüter und Kryptowährungen fließen, und so wird ein gewisser Teil auf solide Staaten oder Unternehmen entfallen, wenn auch nur aus Mangel an Alternativen. Die Anleihen einiger Unternehmen erhalten sich zudem ihre bessere Bewertung trotz ihrer jeweiligen Sitzstaaten: So werden Micro-



Alexis Bienvenu,  
Fondsmanager Multi Asset,  
LFDE

soft und Johnson & Johnson mit der Höchstnote AAA bewertet, obwohl S&P und Fitch die USA herabgestuft haben.

Im Übrigen stehen die Zentralbanken anscheinend vor einer Senkung der Leitzinsen. Dies dürfte zu einer Entspannung der Zinskurve führen. Zu dem intrinsischen Carry der schon ausgegebenen Anleihen käme in diesem Fall eine Wertsteigerung in Verbindung mit ihrem Kursanstieg hinzu, woraus sich ein doppelter Gewinn ergäbe.

Damit stehen die Märkte am Beginn einer neuen Ära, in der Investitionen in Qualitätsanleihen möglicherweise wieder zu einer bevorzugten Option werden – als langfristig ergiebige Renditequelle für die Anleger.

# Nordic High Yield

## Nischenmarkt mit großem Potenzial

Text: Lazard AM

Der skandinavische Rentenmarkt gehört zu den Teilen des globalen Rentenmarkts, die in der Regel wenig Aufmerksamkeit bekommen, gerade weil es nicht so häufig aufregende Ereignisse und Krisen gibt, die sie erschüttern. Doch insbesondere der Hochzinsmarkt der nordischen Länder weist für Anleger interessante Merkmale auf, die mehr Aufmerksamkeit verdient hätten. Daniel Herdt, Portfoliomanager/Analyst im Nordic High Yield Team bei Lazard Asset Management, nennt fünf Gründe, weshalb Anleger den Nischenmarkt nicht länger außer Acht lassen sollten.

### Grund Nr. 1: Hohe Rendite

„Obwohl ihre fundamentale Kreditqualität auf vergleichbaren Niveaus liegt, bieten nordische High Yield-Anleihen deutlich höhere Risikoaufschläge als Euro- oder US-High Yield-Bonds“, sagt Herdt. „Im historischen Durchschnitt liegt die Spreaddifferenz bei circa 200 Basispunkten gegenüber Hochzinsanleihen mit vergleichbarem Kreditrisiko im restlichen Europa.“ Die kleineren Aussteller und Emissionsgrößen nordischer High Yield-Anleihen würden meist zu zusätzlichen Ineffizienz- und Risikoprämien führen, was die deutlich höhere Rendite in diesem Nischenmarkt erkläre, so der Anleihenexperte.

Traditionell würden die meisten Nordic High Yield-Emissionen über keine Bonitätseinstufung externer Ratingagenturen verfügen. „Das liegt zum einen daran, dass die vor allem von inländischen Marktakteuren geprägte Investorenbasis es gewohnt ist, auf die eigene Kreditanalyse zu vertrauen. Zum anderen rechtfertigen oftmals die geringen Emissionsvolumina nicht die hohen Kosten für ein Rating“, so Herdt. Die Ausfallquoten im nordischen High Yield-Markt seien jedoch vergleichbar mit dem globalen Durchschnitt, wobei harte Kreditausfälle in Skandinavien eher die Ausnahme darstellen würden. „Die Mehrrendite von nordischen gegenüber EUR- und USD-Hochzinsanleihen sagt also nichts über die Kreditqualität der

Emittenten oder die Fundamentaldaten der skandinavischen Länder aus. Tatsächlich ist Skandinavien eine der am weitesten entwickelten und nachhaltigsten Regionen der Welt“, sagt Herdt.

### Grund Nr. 2: Begrenzte Zinsvolatilität

Eine Besonderheit des nordischen High Yield-Marktes sei der hohe Anteil an variabel verzinsten Anleihen. „In diesem Punkt ist der Nordic High Yield-Markt einzigartig, denn sowohl in Europa als auch in den USA werden Anleihen in der Regel mit einem fixen Kupon begeben“, so Herdt. Dieser feste Kupon traditioneller Anleihen bleibe während der gesamten Laufzeit der Anleihe gleich. Bei Veränderungen des Marktzinses würden sich die Anleihekurse der bereits emittierten Anleihen an das neue Renditeniveau anpassen, was wiederum bedeute, dass der Kurs bei steigenden Renditen sinke, da die Neuemissionen mit einem höheren und damit attraktiveren Kupon ausgestattet seien. „Bei variabel verzinslichen Anleihen ist das Zinsänderungsrisiko hingegen begrenzt, denn anders als bei traditionellen Anleihen werden die Kuponzahlungen durch einen Referenzzinssatz bestimmt“, erklärt Herdt. Der Kupon passe sich je nach Vertrag regelmäßig an die Entwicklung des Referenzzins an.

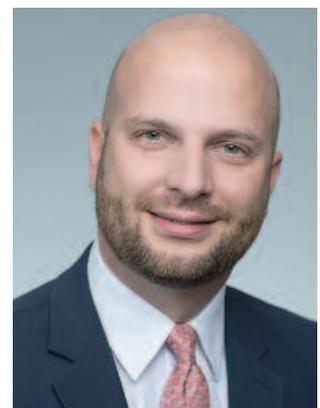
### Grund Nr. 3: Striktes nordisches Bondformat

„Eine weitere Stärke nordischer Hochzinsanleihen liegt im nordischen Bondformat selbst“, erläutert Herdt. Anders als herkömmliche Bonds und ähnlich klassische High Yield-Anleihen seien nordische Anleihen typischerweise mit sogenannten In-currence Covenants verknüpft. Dabei handle es sich um Auflagen, deren Einhaltung zu bestimmten Ereignissen während der Laufzeit der Anleihe überprüft werde. Darüber hinaus würden nordische Hochzinsanleihen häufig auch sogenannte Financial Maintenance Covenants aufweisen, nach denen der Emittent eine oder mehrere Finanzkennzahlen (z. B. das Verhältnis der

Nettofinanzverschuldung zum EBITDA) stets einzuhalten habe. „Die Anleihebedingungen in Skandinavien sind durch das besondere Format häufig deutlich strikter als bei vergleichbaren High Yield-Anleihen anderer Länder und Regionen“, sagt Herdt.

### Grund Nr. 4: Unterstützung durch Nordic Trustee Service

„Die starke Finanzmarktaufsicht in Skandinavien sowie der Nordic Trustee Service für Anleiheemissionen tragen wesentlich zur Transparenz und Standardisierung des nordischen Anleihenmarktes bei“, erläutert Herdt. Beim Nordic Trustee Service handle es sich um den führenden und erfahrensten Anbieter von Treuhänder- und Kreditvermittlungsdienstleistungen in der nordischen Region. Er nehme eine zentrale Vermittlerrolle zwischen Anleihegläubigern und Emittenten ein. Seine drei wesentlichen Aufgabenbereiche seien die Dokumentation, das Monitoring und das Krisenmanagement. Als Treuhänder bilde er dabei keine eigene Interessengruppe. Er schütze lediglich von Anfang an, also auch bereits in der Primärphase, die Rechte auf Basis der Anleihevereinbarung und des Gesetzes. „Dies verhindert, dass einzelne Anleihegläubiger einseitige Schritte gegen einen Emittenten einleiten.“



Daniel Herdt,  
ist Portfoliomanager/Analyst im  
Nordic High Yield Team bei  
Lazard Asset Management

ten – etwas, das in anderen Bond-Märkten häufig ungeordnete Ausfälle provoziert“, sagt Herdt. „Dadurch, dass der Treuhänder die Investoreninteressen gebündelt vertritt, können zudem Lösungen schnell und pragmatisch gefunden werden.“

#### Grund Nr. 5: Diversifizierung fürs Portfolio

Zudem könnten nordische High Yield-Anleihen zur Diversifizierung eines Rentenportfolios beitragen, beispielsweise durch die Diversifizierung der Währungen, welche ein weiteres wichtiges Merkmal des nordischen Hochzinsmarktes darstelle, so Herdt. Etwas weniger als 40 Prozent des Marktvolumens sei in Euro denominated, während jeweils etwa 25 Prozent in den Landeswährungen Norwegische und Schwedische Krone begeben würden.

Darüber hinaus sei der nordische Anleihenmarkt kaum mit anderen Rentenmärkten korreliert und biete trotz seiner eher geringen Größe eine große Vielfalt: „In den letzten Jahrzehnten hat sich der nordische Anleihenmarkt zu einem gut diversifizierten Markt entwickelt, der Unternehmen aus allen Industriezweigen umfasst“, sagt Herdt. Alle Sektoren und Länder der Region seien vertreten.

#### Fazit:

Herdt resümiert: „Der nordische Hochzinsmarkt ist zwar vergleichsweise klein, bietet Anlegern aber dennoch großes Potenzial. Neben den hohen Renditen und hohen Kupons sind es vor allem die kaum vorhandenen Zinsänderungsrisiken, die nordische High Yield-Anleihen im derzeitigen Umfeld erhöhter Zinsvolatilität attraktiv machen.“

Aus unserer Sicht sollten Anleger nordische High Yield-Anleihen deshalb durchaus als festen Bestandteil ihres Rentenportfolios in Betracht ziehen.“

Anzeige

# Frauen und Mädchen stärken ●

Ihre Spende für weltweite Gleichberechtigung.  
IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40

[www.care.de](http://www.care.de)

 **care**® **wirkt. weltweit.**





Aalto Capital Group ist eine Investmentbank-Boutique mit Standorten in München, Helsinki, London, Stockholm, Zürich und New York – unsere Kunden profitieren von unserer pan-europäischen Präsenz. Wir beraten europaweit im Schwerpunkt mittelständische Unternehmen sowie Private Equity Fonds in allen Aspekten der Finanzierung, M&A, Kapitalmarktlösungen sowie Investor Relations. Mit Expertise und Sachverstand unterstützen wir unsere Kunden, auf ihre Wünsche abgestimmte, individuelle Finanzierungslösungen zu finden und setzen diese auch um. Hierbei liegen unsere Kernkompetenzen v.a. in der Strukturierung und Durchführung von komplexen Transaktionen (national/international).

#### Ausgewählte Referenzen:

- SRV Group: Restrukturierung HY-Bonds (2021)
- Mogo Finance: Restrukturierung HY-Bonds (2021)

- Iute Credit: 50m Euro Emerging Market Bonds (2020)
- Hirmer Gruppe: Hotel-Projektfinanzierung (2020)
- 4finance: Restrukturierung HY-Bonds (2020)
- Reka Industrial: Green Bonds (2019)



#### Kontaktdaten:

Manfred Steinbeisser  
 Managing Partner  
 Bahnhofstraße 98  
 82166 Gräfelfing  
[manfred.steinbeisser@aaltocapital.com](mailto:manfred.steinbeisser@aaltocapital.com)  
[www.aaltocapital.com](http://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.



#### Kontaktdaten:

Markus Dietrich  
 CEO  
 Kanzleistr. 17  
 74405 Gaildorf  
 Telefon: +49 7971 9600-86  
[madi@dicama.com](mailto:madi@dicama.com)  
[www.dicama.com](http://www.dicama.com)

Anleihe 2023/2028, Kupon: 9%

WKN: A352ER

ISIN: DE000A352ER1

Erhältlich an der Frankfurter Börse  
sowie bei allen Banken und Sparkassen

Wertpapierprospekt erhältlich unter  
[leef.bio/anleihe2023](http://leef.bio/anleihe2023)

# LEEF®

LEAVE PLASTIC  
BEHIND

## ~~GREENWASHING~~ ECHTE LÖSUNGEN SCHON HEUTE!

Die Spezialisten für den Rohstoff Blatt.

LEEF unterstützt Unternehmen im ESG  
Wandel mit realen Lösungen.

Dazu nutzt & verarbeitet LEEF Blätter  
von Palmen als klimaneutralen Rohstoff  
und spart so nahezu alle Emissionen der  
Materialerzeugung von Papier, Pulp &  
Recycling.

LEEF ist ein führender Spezialist darin,  
Verpackungen und Konsumgüter aus  
Blättern zu fertigen. Einem übersehen-  
nen, zirkulären & klimaneutralen Roh-  
stoff.



— Ausgestanzter Teller,  
30 x 30 cm

— Arekablatt,  
40 x 60 cm

### Ein Material für viele Industrien



Gastronomie



Kosmetik



Bürobedarf



Tierbedarf



Möbel



Fashion



Medizin

**NIE WIEDER PLASTIK**

Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Der Erwerb dieses Wertpapiers ist mit erheblichen Risiken verbunden und kann zum vollständigen Verlust des eingesetzten Vermögens führen. Der in Aussicht gestellte Ertrag ist nicht gewährleistet und kann auch niedriger ausfallen.



Die GBC AG mit Sitz in Augsburg ist eines der führenden bankenunabhängigen Investmenthäuser in Deutschland und erfahrener Emissionsexperte für den deutschen Mittelstand. Als eigentümergeführtes Unternehmen kennt die GBC AG die Finanzierungsbedürfnisse des deutschen Mittelstandes und ist ein unabhängiger und verlässlicher Partner bei allen Fragestellungen rund um den Kapitalmarkt. Die GBC AG ist seit Jahren Capital Markets Partner der Deutschen Börse, Emissionsexperte der Börse München und Kapitalmarktpartner der Börse Düsseldorf. So umfasst das Leistungsspektrum der GBC AG Kapitalmarkt- & Finanzierungsberatung, Unternehmensanalysen & Research sowie Kapitalmarktkonferenzen.

Im Bereich der Kapitalmarktberatung bietet die GBC AG ihren Kunden fundiertes Fachwissen sowie ein engmaschiges Netzwerk, welches u.a. nötig ist, um den ersten

Schritt von der eigenen Hausbank oder Sparkasse hin zu einer breiteren, bankenunabhängigeren Finanzierungsstruktur zu wagen oder diese weiter auszubauen.

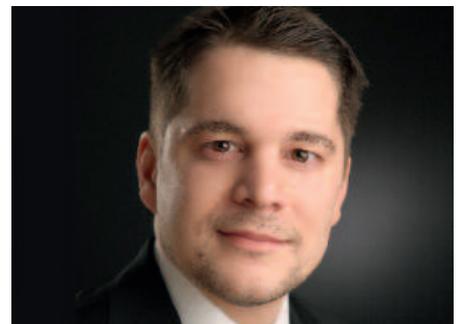
In der Unternehmensanalyse wird über eine laufende Coverage und Veröffentlichung von Researchstudien zu Aktien- und Anleihen mittelständischer Unternehmen die notwendige Transparenz im Segment der sog. Small & Microcaps geschaffen.

Seit dem Jahr 2001 veranstaltet die GBC AG Kapitalmarktkonferenzen. Rund die Hälfte aller deutschen Emittenten des Small & MidCap-Bereichs haben sie bisher zur direkten Kapitalmarktansprache genutzt. Die zweimal jährlich stattfindende MKK – Münchner Kapitalmarkt Konferenz ist mittlerweile die größte Kapitalmarktkonferenz im süddeutschen Raum. Zusätzlich dazu veranstaltet die GBC einmal im Jahr in Zürich die ZKK – Zürcher Kapitalmarkt Konferenz.

Die 100%ige Tochtergesellschaft GBC Kapital GmbH ergänzt die Leistungen in der Gruppe um das Corporate Finance in den Bereichen Platzierung & Vermittlung von Anleihen und Aktien.

**Kontaktdaten:**

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



Cosmin Filker, GBC AG  
0821/241133-0

# Luther.

Luther ist mit mehr als 420 Rechtsanwälten und Steuerberatern an zehn deutschen Wirtschaftsplätzen vertreten. Durch ihre große regionale Vernetzung und ihren Full-Service-Ansatz ist Luther die Kanzlei für den Mittelstand.

**Praxis Kapitalmarktrecht:**

- Großes und erfahrenes Team von 16 Partnern, 4 Counsel und 25 Associates
- Regelmäßige Begleitung von Kapitalmarkttransaktionen
- Sehr namhafte Referenzmandate
- Anerkennung des Spezial-Know-hows durch Anwaltshandbücher wie JUVE etc.

**Tätigkeitsfelder unter anderem:**

- Strukturierung von Unternehmensanleihen/Erstellung des Wertpapierprospekts
- Betreuung bei Folgepflichten aus dem Listing (Melde- und Mitteilungspflichten, Insiderrecht)
- Debt-Equity-Swaps
- Börseneinführungen und Kapitalerhöhungen

- Umplatzierung von Aktien und Segmentwechsel
- Delistings und Squeeze-outs
- Begleitung einer Vielzahl von Aktiengesellschaften bei ihren Hauptversammlungen

**Beispielhafte Referenzen:**

- Rechtliche Begleitung der SV Werder Bremen GmbH & Co KG aA bei der Emission einer Unternehmensanleihe im Volumen von bis zu 30 Mio. Euro, Erstellung des Wertpapierprospektes und Beratung zu allen rechtlichen Fragen im Rahmen der Transaktion
- Rechtliche Beratung des Projektentwicklers und Bauträgers Euroboden GmbH bei der Emission von drei Unternehmensanleihen im Volumen von 25 Mio. Euro bis zu 75 Mio. Euro, Erstellung der Wertpapierprospekte und Beratung zu allen rechtlichen Fragen im Rahmen der Transaktionen

**Kontaktdaten:**

Ingo Wegerich  
Rechtsanwalt und Partner  
T +49 69 27229 24875  
ingo.wegerich@luther-lawfirm.com



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 hausinterner 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

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.: 0800/5030300 (gebührenfrei)

[www.sos-kinderdoerfer.de](http://www.sos-kinderdoerfer.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 m<sup>2</sup> große, eingezäunte, ruhige Grünfläche für mittlerweile 30 Katzen. Die vormals wilden Straßenkatzen leben in diesem sicheren kleinen Park und werden dort täglich von einer Gruppe von Freiwilligen besucht, gefüttert und gepflegt.

