

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



12. Jahrgang – Ausgabe 217 – 22.10.2024 – [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)

## INHALT 22.10.2024

<b>EDITORIAL</b>	Seite 3
<b>KURZ NOTIERT</b>	Seite 4
<b>NEUEMISSIONEN</b>	
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	Seite 10
Interview mit Dr. Hubertus Bartsch, Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	Seite 12
Interview mit Jens Christoph, LEEF Blattwerk	Seite 14
<b>INVESTMENT</b>	
Update: GBC Mittelstands- anleihen Index (GBC MAX)	Seite 18
Eleving Group – Was taugt die Aktie?	Seite 20
Welchen Einfluss haben die US-Präsidentschaftswahlen auf die Märkte?	Seite 24
Hochzinsanleihen weiterhin mit Potenzial	Seite 25
Silber: Die potenziellen Vorteile einer strategischen Silberallokation nutzen	Seite 26
Europäische Staatsanleihen im Aufwind	Seite 27
<b>SERVICE/KONTAKTDATEN</b>	Seite 28
Impressum	Seite 3

## Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH bietet 9,75% p.a.

Gesellschaft möchte vom Trend zur Elektromobilität profitieren



Text: Christian Schiffmacher

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL), ein international tätiger Produzent von Motor- und Getriebe- teilen, Zahnradern, Getriebebaugruppen und komplett montierten Getrieben für die Automobilindustrie, begibt die zehnte Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 9,75% p.a., einer Laufzeit von 5 Jahren und

einem Volumen von bis zu 15 Mio. Euro. Das Angebot umfasst auch ein Umtausch- angebot für die Investoren der NZWL-An- leihen 2018/24 und 2019/25. NZWL hat als langjähriger Anleiheemittent einen posi- tiven Track Record am Kapitalmarkt und möchte vom Trend zur Elektromobilität profitieren. *Weiter auf Seite 10.*

## Anleiheemittent Eleving Group ist an die Börse gegangen

Was taugt die Aktie?

Text: Christian Schiffmacher

Die Eleving Group S.A., Luxemburg / Riga, ist seit vielen Jahren als Emittent von High Yield-Anleihen auch am deut- schen Kapitalmarkt bekannt. Vor rund ei- nem Jahr hat die Gesellschaft die 13,00%- Anleihe 2023/28 (ISIN DE000A3LL7M4, WKN A3LL7M) emittiert, die in den letz-

ten Wochen bei über 110% notierte. Anlei- hegläubiger konnten sich über eine deutlich zweistellige Rendite freuen. Jetzt ist die Ele- ving Group an die Börse gegangen. Die Ka- pitalerhöhung ist für die Anleihegläubiger positiv. Doch was taugt die Aktie? *Weiter auf Seite 20.*

### Veranstaltungshinweise:

**13.11.–14.11.2024**  
**MKK Münchner Kapitalmarkt Konferenz**  
The Charles Hotel München  
[www.mkk-konferenz.de](http://www.mkk-konferenz.de)

**14.11.2024**  
**DVFA Immobilien Forum**  
Flemings Selection Hotel Frankfurt-City  
und online  
[www.dvfa.de/immobilien](http://www.dvfa.de/immobilien)

**25.11.–27.11.2024**  
**Deutsches Eigenkapitalforum**  
Steigenberger Airport Hotel Frankfurt  
[www.eigenkapitalforum.com](http://www.eigenkapitalforum.com)

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	08.10.–31.10.2024 über NZWL, 21.10.–05.11.2024 über Börse Frankfurt, 09.10.–30.10.2024 Umtausch	9,75%	10–12
WeGrow	24.10.–07.11.2024 über Börse Frankfurt, 24.10.2024–20.10.2025 über WeGrow	8,00%	8
LEEF Blattwerk	bis 09.11.2024	9,00%	14
meinSolardach.de	28.08.2024–27.08.2025	10,00%	

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.*

# Die nächsten Wochen werden spannend: Viele Neuemissionen und die US-Wahl



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

Während es in den letzten Monaten bei den öffentlich platzierten Anleihen etwas ruhiger war, dürfte die Emissionstätigkeit in den nächsten Wochen wieder deutlich zunehmen. Auch in diesem Herbst dürften wieder einige interessante Anleihen dabei sein. Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH gibt die 10. Unternehmensanleihe (Seiten 10 bis 12).

clearwise prüft Optionen einer Wachstumsfinanzierung. „Um die sich bietenden Chancen erfolgreich zu nutzen, bedarf es einer guten Liquiditätsausstattung“, befindet Manuel Sieth, CFO der clearwise AG. Daher prüft das Unternehmen aktuell verschiedene Optionen zur Wachstumsfinanzierung, unter anderem die Emission einer Anleihe (Seite 4). SANHA erwägt im Rahmen der turnusmäßigen Überprüfung ihrer Finanzierungsstrategie verschiedene Optionen, insbesondere im Hinblick auf die Refinanzierung der Anleihe. Dafür kommt ein Bündel an Maßnahmen in Frage, darunter auch die Begebung einer neuen Unternehmensanleihe inklusive Umtauschangebot (Seite 6). Weitere Anleiheemittenten dürften zeitnah hinzukommen. Die nächsten Wochen werden für Anleiheinvestoren spannend.

Nicht nur am Kapitalmarkt werden die US-Wahlen mit Spannung verfolgt. Doch welchen Einfluss haben die US-Präsidentenwahlen auf die Märkte? Wahlen bringen in der Regel viel Aufregung mit sich. Daher ist es wichtig, sich davon nicht aus der Ruhe bringen zu lassen und den Fokus auf die Fundamentaldaten der Unternehmen zu richten, wie Charlotte Daughtrey, Equity Investment Specialist bei Federated Hermes, erläutert (Seite 24). Die Zinsen und die Inflation gehen zurück, und die Bewertungen der Small- und Mid-Cap-Unternehmen befinden sich auf historischen Tiefstständen.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## Impressum

BOND MAGAZINE 217, 22.10.2024

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

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

**Mitwirkung bei dieser Ausgabe:** Marcel Goldmann, Manuel Hoelzle

**Interviewpartner:** Dr. Hubertus Bartsch, Jens Christoph

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

**Korrektorat:** Christina Hertz

**Bildnachweis:** Pixabay

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

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

Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND YEAR-BOOK, GREEN BONDS bzw. auf www.fixed-income.org und auf www.greenbonds.com genannten Unternehmen können zum Zeitpunkt der Erscheinung der Publikation von einem oder mehreren Mitarbeitern der Redaktion und/oder Mitwirkenden gehalten werden. Darüber hinaus können die Mitarbeiter der Re-

daktion 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%	104,45	3,6%
Hochtief 2024/30	BBB-	DE000A383EL9	31.05.2030	4,250%	102,50	3,7%
Porsche Auto. Holding 2024/27	kein Rating	XS2802892054	27.09.2032	4,125%	101,10	4,0%
Vonovia 2024/34	Baa1, BBB+, BBB+	DE000A3829J7	10.04.2034	4,250%	102,81	3,3%

Stand: 18.10.2024, 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%	101,97	4,5%
Daimler Truck North America 2024/27	A3, A-	USU2340BAY30	25.09.2027	5,125%	101,14	4,7%
Boeing & Co 2024/24	Baa3, BBB-	USU77434AA39	01.05.2027	6,259%	102,92	5,2%
Eversource Energy 2024/31	Baa2, A-, BBB	US30040WBA53	15.04.2031	5,850%	105,07	5,0%

Stand: 18.10.2024, 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%	100,60	7,6%
Karlsberg 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.2029	6,000%	107,50	4,2%
Leef Blattwerk 2023/28	kein Rating	DE000A352ER1	18.12.2028	9,000%	98,00	12,8%
FCR Immobilien 2023/28	kein Rating	DE000A352AX	27.11.2028	7,250%	98,00	7,9%
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%	103,50	10,2%
Jung, DMS & Cie. (JDC) 2023/28	kein Rating	DE000A3514Q0	01.11.2028	7,000%	102,00	6,6%
Eleving Group 2023/28	B- (Fitch)	DE000A3LL7M4	31.10.2028	13,000%	101,80	12,2%
Deutsche Rohstoff 2023/28	kein Rating	DE000A3510K1	27.09.2028	7,500%	112,00	4,5%
Katjes International 2023/28	kein Rating	NO0012888769	21.09.2028	6,750%	109,00	4,3%
Hörmann Industries 2023/28	kein Rating	NO0012938325	11.07.2028	7,000%	105,75	5,2%

Stand: 18.10.2024, 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%	102,96	3,6%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	104,19	3,4%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	103,31	4,5%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	103,69	3,5%
Hennes & Mauritz (H&M) 2023/31	BBB (S&P)	XS2704918478	24.10.2031	4,875%	107,55	3,6%
Baden-Württemberg 2023/33	AA+	DE000A14JZX6	27.06.2033	3,000%	103,80	2,5%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	101,40	2,9%

Stand: 18.10.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

**Weitere grüne Anleihen**

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	91,00	13,5%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	56,01	-
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	99,25	5,2%
Schletter 2022/25	kein Rating	NO0012530973	12.09.2025	10,210%*	100,00	10,2%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	97,25	8,3%

Stand: 18.10.2024, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt, \*) Schletter FRN 3M Euribor +675 bp



**clearvise prüft Optionen zur Wachstumsfinanzierung**

Die clearvise AG, ein unabhängiger Stromproduzent aus Erneuerbaren Energien mit einem diversifizierten, europäischen Portfolio aus Wind- und PV-Anlagen, hat gemeinsam mit den regionalen Kooperationspartnern den Kaufvertrag für ein weiteres Kooperationsprojekt unterzeichnet. Es handelt sich um ein französisches Freiflächen-Photovoltaik-

Projekt mit einer genehmigten Kapazität von mehr als 70 MWp. Es ist das bislang größte Co-Entwicklungsprojekt in der Geschichte der clearvise AG. Über den Verkaufspreis wurde Stillschweigen vereinbart.

„Um die sich bietenden Chancen erfolgreich zu nutzen, bedarf es einer guten Liquiditätsausstattung,“ befindet Manuel Sieth, CFO der clearvise AG. Daher prüft das Un-

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



ternehmen aktuell verschiedene Optionen zur Wachstumsfinanzierung, unter anderem die Emission einer Anleihe.



Sonja Wärntges, Branicks Group

**Branicks Group AG löst VIB Brückenfinanzierung vollständig ab**

Die Branicks Group AG (vormals DIC Asset AG) hat die Bridge-Finanzierung für den seinerzeitigen Erwerb der VIB Vermögen AG mit einer Schlusszahlung von 40 Mio. Euro zum Beginn des vierten Quartals ihres Geschäftsjahres vollständig abgelöst. Damit ist ein wesentliches Ziel aus dem Restrukturierungsplan der Gesellschaft deutlich vor Ablauf des Geschäftsjahres erreicht.

„Unser operativ erfreulicher Geschäftsverlauf und unsere Transaktionsaktivitäten in den ersten drei Quartalen des laufenden Geschäftsjahres bilden den Rahmen für einen sehr befriedigenden Fortschritt unserer Restrukturierung. Mit der vollständigen Rückzahlung der Bridge-Finanzierung des VIB-Erwerbs haben wir jetzt frühzeitig ein wichtiges Etappenziel erreicht und reduzieren zugleich unseren Zinsaufwand ab dem vierten Quartal deutlich“, kommentierte Sonja Wärntges, Vorstandsvorsitzende der Branicks Group AG, die laufende Entwicklung.

Zum Erwerb der VIB Vermögen AG war Branicks im März 2022 eine Brückenfinanzierung von ursprünglich 500 Mio. Euro eingegangen, von der 300 Mio. Euro in zwei Stufen im Geschäftsjahr 2023 getilgt worden waren. In der ersten Jahreshälfte 2024 hatte Branicks bereits in zwei weiteren Schritten 80 Mio. Euro und im August nochmals 80 Mio. Euro der Bridge-Finanzierung abgelöst. Mit dem jetzigen Tilgungsschritt ist die Bridge vollständig zurückgezahlt. Die ursprünglich bis Ende 2024 avisierte Rückzahlung war Teil des im Frühjahr beschlossenen Restrukturierungsplans der Gesellschaft. Das Ziel konnte nun bereits vorzeitig zum Start in das vierte Quartal erreicht werden. Das Zinsergebnis der Gruppe im ersten Halbjahr des Geschäftsjahres betrug -54,6 Mio. Euro. Der durchschnittliche Zinssatz der Verbindlichkeiten war zum Halbjahr bereits auf 3,21%

gesunken, der Zinsaufwand dürfte ab dem vierten Quartal dank der Bridge-Tilgung spürbar zurückgehen.



**SANHA steigert Umsatz und plant Refinanzierung der Anleihe**

Die SANHA GmbH & Co. KG, ein Hersteller für Rohrleitungssysteme, setzt die positive Entwicklung im Geschäftsjahr 2024 fort. Der Umsatz liegt per Ende September bei 92,9 Mio. Euro und damit +1,9% über Vorjahr. Das EBITDA stieg ebenfalls in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres um 0,6 Mio. Euro auf 15,9 Mio. Euro bei einer gestiegenen EBITDA-Marge von 17,1% (Vorjahr: 16,7%). Das operative Ergebnis (EBIT) lag bei 11,6 Mio. Euro (Vorjahr: 11,4 Mio. Euro).

Nach vorangegangenen Rückkäufen zum Abbau der Verbindlichkeiten hat SANHA formal die Stücke im eigenen Bestand der Unternehmensanleihe 2013/26 (WKN: A1TNA7 / ISIN: DE000A1TNA70) eingezogen und entsprechend das ausstehende Anleihevolumen von 37,1 Mio. Euro um 3,4 Mio. Euro auf 33,7 Mio. Euro revaluiert. Wie zuvor mitgeteilt, erwägt SANHA derzeit im Rahmen der turnusmäßigen Überprüfung ihrer Finanzierungsstrategie verschiedene Optionen, insbesondere im Hinblick auf die Refinanzierung der Anleihe. Dafür kommt ein Bündel an Maßnahmen in Frage, darunter auch die Begebung einer neuen Unternehmensanleihe inklusive Umtauschangebot.



**WeGrow AG begibt besicherten 8,00% Green Bond**

Der Vorstand der WeGrow AG (ISIN DE000A2LQUV1) begibt eine besicherte Unternehmensanleihe (ISIN DE000A383

RQ0) in Höhe von bis zu 10 Mio. Euro. Der Green Bond ist über die Laufzeit von fünf Jahren mit einem Zinssatz von 8,00% p.a. ausgestattet. WeGrow plant, 70% des Nettoemissionserlöses im Geschäftsbereich Timber Products in den Auf- und Ausbau von Holzverarbeitungsprojekten zu investieren. 30% sollen im Geschäftsbereich Timber Farming in neue bzw. in den Ausbau und die Weiterentwicklung der bestehenden Kiriholz-Anbauprojekte investiert werden. Darüber hinaus sind die Mittel auch für die zur Bewirtschaftung und Beerntung erforderliche Infrastruktur sowie für landwirtschaftliche/forstwirtschaftliche Maschinen und Geräte vorgesehen.

Vorbehaltlich einer vorzeitigen Beendigung können Anleger vom 24. Oktober 2024 bis 7. November 2024 (14 Uhr) ihre Zeichnungsaufträge für den besicherten Green Bond 2024/2029 über die Zeichnungsfunktionalität DirectPlace der Deutsche Börse AG im XETRA-Handelssystem abgeben. Vom 24. Oktober 2024 bis 20. Oktober 2025 (14 Uhr) kann der besicherte Green Bond 2024/2029 auch bei der WeGrow AG durch Nutzung eines über die Webseite [www.wegrow.de/anleihe](http://www.wegrow.de/anleihe) herunterzuladenden Zeichnungsscheins gezeichnet werden. Die Emission wird von der DICAMA AG als Financial Advisor begleitet.



Peter Vrbovsky

**BANTLEON baut Anleihenmanagement aus**

BANTLEON verstärkt den Bereich Anleihenmanagement und hat dafür Peter Vrbovsky als Analyst Unternehmensanleihen eingestellt.

Peter Vrbovsky ist bei BANTLEON für die quantitative und qualitative Analyse von Emittenten internationaler Unternehmensanleihen verantwortlich. Dazu gehört auch die Analyse möglicher Auswirkungen von ESG-Faktoren auf das Kreditprofil von Unternehmen. Zudem wird er Analysen zu Kreditrisiken erstellen, die zur Erfüllung der Anforderungen der CRA-Verordnung an Versicherungsunternehmen notwendig sind. Peter Vrbovsky hat mehr als zehn Jahre Be-

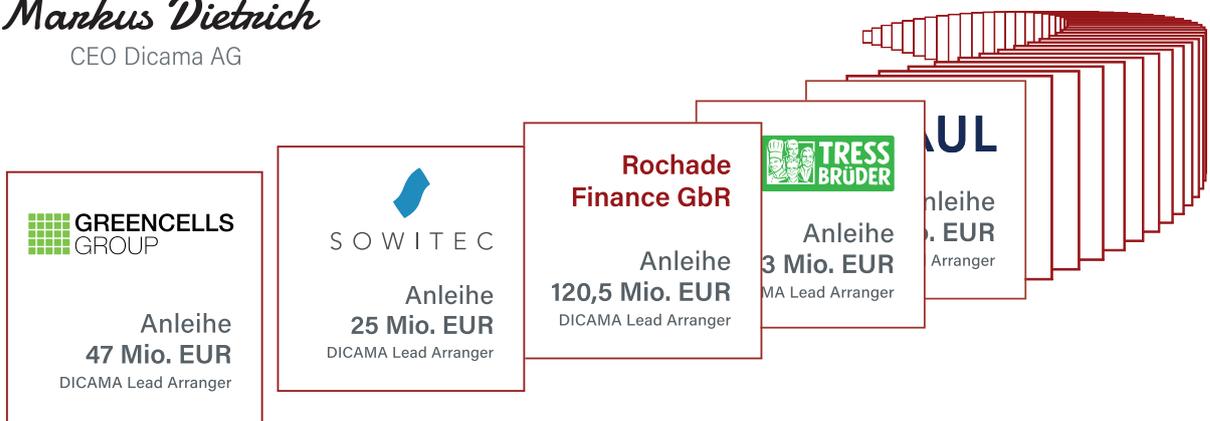


*Wir lieben  
Mittelstand!*

*Anleihen richtig strukturieren  
für den maximalen Platzierungserfolg*

*Markus Dietrich*

CEO Dicama AG



**745**

betreute Mandate

**ca. 6**

Mrd. Euro ausgereichtes  
Finanzierungsvolumen

**1**

Mrd. Euro eingesammeltes  
Kapital für Erneuerbare-  
Energien-Projekte

**130**

Mio. Euro investiertes  
Venture Capital

**700**

Mio. Euro private debt für  
Turnaround & Sondersituation

**76**

Anleihen und Börsengänge

rufserfahrung in verschiedenen Credit-Research-nahen Positionen. Zuletzt arbeitete er im Bereich Capital Markets Origination bei HSBC in London und war zuvor im Bereich Corporate Sector Advisory bei der Natwest Group.

„Mit Peter Vrbovsky haben wir einen international sehr erfahrenen Kollegen gewonnen, der über ein breites Know-how in der Analyse von Kreditrisiken sowohl im Investment-Grade- als auch im High-Yield-Segment verfügt“, erklärt Stephan Kuhnke, Leiter Anlagemanagement. „Unternehmensanleihen bieten auf dem aktuellen Niveau auskömmliche Renditen und sind damit wieder eine echte Alternative zu den Aktienmärkten. Eine aktive Analyse und Bewirtschaftung der Kreditrisiken sind allerdings unerlässlich, weshalb wir unser Team in diesem Bereich weiter ausbauen.“



Özlem Celik

**AXA IM verstärkt deutsches Sales-Team im Core-Bereich**

AXA Investment Managers (AXA IM) hat die Neueinstellung von Özlem Celik als Senior Sales Manager bekannt gegeben. Als Teil des Core Sales Teams betreut Celik seit dem 1. Oktober 2024 von Frankfurt aus vorwiegend Kunden aus dem Wholesale-Segment, darunter Banken, Vermögensverwalter, Family Offices sowie Sparkassen und Volksbanken. Der Core-Bereich bei AXA-IM vereint die Anlageklassen Fixed Income, Aktien, Multi-Asset-Plattformen sowie ETFs. Celik berichtet an Andreas Hecker, Head of Client Group Core Deutschland und Österreich, der ebenfalls in der Frankfurter Niederlassung ansässig ist.

Celik verfügt über langjährige und vielseitige Erfahrung im Banken- und Finanzsektor und kommt von UBS Asset Management, wo sie über sechs Jahre als Client Relationship Managerin tätig war. Zuvor war sie Filialleiterin sowohl bei der Santander Bank als auch später bei der Targobank. Ihre Karriere begann Celik bei der Sparkasse Frankfurt.



**Nordwest Industrie Finance begibt Anleihe im Volumen von 60 Mio. Euro**

Die Nordwest Industrie Finance GmbH (NWI), Bremen, begibt besicherte vierjährige Anleihe im Volumen von 60 Mio. Euro. Kupon dürfte ca. 5,75% +3M Euribor (knapp 9%) betragen. Die Transaktion wird von Pareto Securities als Sole Lead Manager begleitet. Die Anleihe ist nach norwegischem Recht strukturiert (Nord Bond). Die Anleihe hat eine Stückelung von 1.000 Euro, die Mindestorder bei Emission beträgt 100.000 Euro (ISIN NO001335255).

Die neue Anleihe wird u.a. für die Refinanzierung der 4,50% Nordwest Industrie Group GmbH-Anleihe 2019/25 (ISIN DE000A2TSDK9, WKN A2TSDK) verwendet, die eine Laufzeit bis 17.04.2025 und ein ausstehendes Volumen von 12 Mio. Euro hat, sowie für allgemeine Unternehmenszwecke.

NWI ist ein familiengeführtes Industrieunternehmen (75% Familie Kurt Zech, 25% Familie Bernd Petrat) mit einer beinahe 30-jährigen Historie und assoziiertes Partnerunternehmen der Zech Group – ein Unternehmenskonglomerat mit einem Jahresumsatz von mehr als 4,5 Mrd. Euro. Die Nordwest Industrie Finance GmbH ist in vier Bereichen tätig:

- 1) Ergonomische Bürosysteme (Marktführer in Deutschland)
- 2) Solar Mounting Systeme (Top 3 Europa)
- 3) Shop Fitting Lösungen (u.a. Aldi, Lidl, DM-Drogerie, Tesco...)
- 4) Leasing (Industriemaschinen)

Das Unternehmen hat einen „Global footprint“ mit 14 Produktionsstätten in Deutschland, den USA, der Tschechischen Republik und Brasilien.

Die Anleihe ist besichert (senior secured) und profitiert neben der Verpfändung der Geschäftsanteile (share pledges) von werthaltigen Sicherheiten (u.a. Grundschulden und Vorräte). Dem Wert des Sicherheitenpakets von über 250 Mio. Euro steht eine Verschuldung von ca. 170 Mio. Euro gegenüber.

Die Eigentümer haben historisch keinerlei Ausschüttungen vorgenommen und werden dies auch zukünftig vermeiden. Die Anleihebedingungen erlauben Ausschüttungen erst bei einem Verschuldungsgrad von <2,5x NetDebt/EBITDA (aktuell 4x).

Die CAPEX Phasen sind weitestgehend abgeschlossen. Der starke Cash Flow und die Einschränkung zukünftiger Ausschüttungen sollen zu einer starken Entschuldung während der Anleihelaufzeit führen.

Anleihegläubiger stehen gleichrangig zu den finanzierenden Banken unter Führung der Commerzbank und profitieren indirekt von maintenance covenants, die die Banken periodisch prüfen.

NWI erwirtschaftete im Geschäftsjahr 2023/24 ein EBITDA von 42 Mio. Euro bei Eigenkapitalausstattung (EK Quote > 40%). Letzte EK-Erhöhung der Familien Zech/Petrat um 15 Mio. Euro im Geschäftsjahr 2023/24.



Jorma Jokela, CEO, Multitude

**Multitude Bank p.l.c. erwirbt Beteiligung an der Lea Bank ASA**

Die Multitude PLC, ein börsennotierter Anbieter von digitalen Kredit- und Online-Bankdienstleistungen für Konsumenten, KMU und andere FinTechs, hat bekannt gegeben, dass die Tochtergesellschaft Multitude Bank p.l.c. einen Anteil von 9,9% an der norwegischen Lea Bank ASA erworben hat, die auf digitale Verbraucherfinanzierung in Skandinavien und Spanien spezialisiert ist. Multitude Bank hat zudem, vorbehaltlich der Genehmigung durch die norwegischen und möglicherweise schwedischen Aufsichtsbehörden, eine zusätzliche Vereinbarung über den Erwerb eines weiteren Anteils über 8,7% an der Lea Bank unterzeichnet. Wenn die Genehmigung erteilt wird, erwirbt Multitude Bank einen Gesamtanteil von rund 18,6%, und wird damit der größte Aktionär der Lea Bank ASA. Das Unternehmen ist derzeit an der Osloer Börse notiert, und plant eine Notierung an der Nasdaq Stockholm im Jahr 2025.

# ANLEIHE 2024/2029



**JETZT ZEICHNEN!** Kupon: 10 % p.a.

- Pionier mit einzigartigem Kundenerlebnis- und Kundenzufriedenheitskonzept zur Bedienung der wachsenden Nachfrage nach Photovoltaik-Aufdachkleinanlagen
- Eigene top ausgebildete Montage-Teams und bundesweite Innenstadt-Stores mit einem Meister als Ansprechpartner an jedem Standort
- Positionierung als Top-3 in Kundenzufriedenheit schafft Cross-Selling-Potenziale und sichert Wachstum auch in den nächsten Marktphasen
- Erfolgreiche Montagepartnerschaften mit weltweitem Top-5-Solaranlagen-Anbieter, deutschem Top-5-Solaranlagen-Anbieter und deutschem Top-4-Energieversorger
- Profitables Storekonzept mit großem Skalierungspotenzial – weitere Expansion in Deutschland, Österreich und Schweiz bereits ausgearbeitet

Wertpapierprospekt erhältlich unter  
[www.meinSolardach.de/ir](http://www.meinSolardach.de/ir)

WERBUNG

# Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH bietet 9,75% p.a.

Gesellschaft möchte vom Trend zur Elektromobilität profitieren

Text: Christian Schiffmacher

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL), ein international tätiger Produzent von Motor- und Getriebeteilen, Zahnrädern, Getriebebaugruppen und komplett montierten Getrieben für die Automobilindustrie begibt die zehnte Unternehmensanleihe mit einem Kupon von 9,75% p.a., einer Laufzeit von 5 Jahren und einem Volumen von bis zu 15 Mio. Euro. Das Angebot umfasst auch ein Umtauschangebot für die Investoren der NZWL-Anleihen 2018/24 und 2019/25. NZWL hat als langjähriger Anleiheemittent einen positiven Track Record am Kapitalmarkt und möchte vom Trend zur Elektromobilität profitieren.

## Transaktionsstruktur

Das Angebot für die neue Anleihe 2024/29 besteht aus einem öffentlichen Umtauschangebot, einem öffentlichen Angebot und einer Privatplatzierung.

Im Rahmen des öffentlichen Umtauschgebots können sowohl die Inhaber der mit 11,993 Mio. Euro ausstehenden 6,50% Schuldverschreibungen 2018/24 (ISIN: DE000A2NBR88) als auch die Inhaber der mit 13,85 Mio. Euro ausstehenden 6,50% Schuldverschreibungen 2019/2025 (ISIN: DE000A255DF3) ihre Schuldverschreibungen jeweils im Verhältnis 1 zu 1 in die angebotenen neuen Schuldverschreibungen 2024/29 tauschen. Zudem erhalten sie je umgetauschter Schuldverschreibung jeweils einen Zusatzbetrag in Höhe von 20,00 Euro, also einmalig 2,0% und die aufgelaufenen Stückzinsen. Das öffentliche Umtauschangebot endet am 30. Oktober 2024 (18 Uhr).

Im Rahmen des öffentlichen Angebots zur Neuzeichnung in Deutschland und Luxemburg können interessierte Anleger bis zum 31. Oktober 2024 (12 Uhr) ihre Kaufanträge über eine Online-Zeichnungsstrecke der Emittentin unter [www.nzwl.de/ir](http://www.nzwl.de/ir) abgeben.

Zusätzlich kann bis zum 5. November 2024 (12 Uhr) über die Zeichnungsfunktionalität DirectPlace der Frankfurter Wertpapierbörse im Handelssystem XETRA gezeichnet werden. D.h. Anleger können die Anleihe wie gewohnt via Kauforder am Börseplatz Frankfurt zeichnen.

Gleichzeitig erfolgt durch die Quirin Privatbank AG als Bookrunner eine Privatplatzierung ausschließlich an qualifizierte Anleger in Deutschland und bestimmten anderen europäischen Ländern. Die Transaktion wird von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor begleitet.

Der von der luxemburgischen Finanzmarktaufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligte und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) notifizierte Wertpapierprospekt ist auf der Webseite der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH ([www.nzwl.de/anleihe](http://www.nzwl.de/anleihe)) verfügbar.

Die neuen Schuldverschreibungen 2024/2029 sollen voraussichtlich am 7. November 2024 in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) einbezogen werden.

## Unternehmen

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH ist ein international tätiger Produzent von Motor- und Getriebeteilen (Zahnräder, Synchronisierungen, Wellen), Getriebebaugruppen und komplett montierten Getrieben für die Automobilindustrie. Die größten Kunden sind VW, Great Wall, Audi, Porsche, Seat, Skoda, Daimler, Scania, BMW und ZF, sowohl im Pkw-, Transporter- und im Nutzfahrzeugbereich. NZWL fertigt Serienaufträge für die Elektromobilität von BWM (seit 2012), VW (2012), Porsche (2017) und Audi (2019).

## Geschäftsentwicklung

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH hat in den ersten sechs Monaten 2024 ein Umsatzwachstum von 6,2% auf 91,0 Mio. Euro (Vorjahr: 85,7 Mio. Euro) erzielt. In Europa ist die Steigerung auf höhere Kundenabrufe im Bereich Synchronisierungen für Doppelkupplungsgetriebe sowie den geplanten Hochlauf von Neuaufträgen im Nutzfahrzeugbereich zurückzuführen. In China entwickelte sich das operative Geschäft stabil auf Vorjahresniveau und nahezu plangerecht. Der Umsatzanteil des Bereichs Elektro-/Hybridantrieb lag bei rund 9%. Im 1. Halbjahr 2024 ist die Nachfrage nach ausschließlich batteriebetriebenen Elektroautos gesunken. Dazu beigetragen haben das Auslaufen des Umweltbonus, politische Diskussionen um alternative Kraftstoffe und Verbrenner sowie Verschiebungen von Hochlaufzahlen.

Entsprechend der positiven Umsatzentwicklung stieg das Konzernergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) im 1. Halbjahr 2024 von 9,6 Mio. Euro auf 10,7 Mio. Euro. Der Konzernhalbjahresüberschuss legte deutlich von 0,1 Mio. Euro auf 1,3 Mio. Euro zu. Bereinigt um den Sondereffekt aus unrealisierten Währungskursdifferenzen in Höhe von -0,3 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 0,7 Mio. Euro) ergibt sich ein operatives Konzernergebnis von 1,0 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 0,8 Mio. Euro). Das Eigenkapital nahm zum 30. Juni 2024 auf 29,3 Mio. Euro zu (31. Dezember 2023: 27,3 Mio. Euro), wodurch sich die Eigenkapitalquote auf 20,1% erhöhte (31. Dezember 2023: 19,9%). Die liquiden Mittel stiegen im Vergleich zum 31. Dezember 2023 von 16,1 Mio. Euro auf 29,3 Mio. Euro.

Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr 2024 bestätigt die Geschäftsführung ihre Prognose für das Gesamtjahr 2024. Erwartet werden ein Umsatzwachstum um 3% bis 7% sowie eine

leichte Verbesserung des betrieblichen Rohertrags, des EBITDA sowie des Konzernjahresüberschusses (bereinigt um die Ergebnisse aus Währungsdifferenzen).

NZWL hat kürzlich Neuaufträge für die Serienproduktion im Nutzfahrzeugbereich und zur Volumenerweiterung in der E-Mobilität erhalten. Der Neuauftrag eines langjährigen internationalen Kunden im Nutzfahrzeugbereich sieht einen Start der Serienproduktion bereits ab dem Jahr 2025 vor und läuft mindestens bis 2029. Zusätzlich wurde NZWL für 2025 mit einer Volumenerweiterung für den Modularen E-Antriebs-Baukasten (MEB) von VW beauftragt. Für die erfolgreiche Umsetzung kann NZWL auf die in diesem Jahr um insgesamt 20% erweiterten Produktionskapazitäten in Leipzig und Sučany, Slowakei, zurückgreifen.

**Mittelverwendung**

Der Emissionserlös aus dem öffentlichen Angebot und der Privatplatzierung dient zur Stärkung der Finanzkraft der NZWL für Investitionen in Wachstum und in neue Produkte bei Hybrid- und alternativen Antrieben sowie in Produkte der E-Mobilität.

**Stärken:**

- Starke Marktstellung bei Synchronisierungsgruppen für Doppelkupplungsgetriebe (Serienfertigung)
- für ca. 90% der erteilten Aufträge ist die NZWL-Gruppe Alleinlieferant

- positiver Track Record am Anleihemarkt, bislang neun emittierte Anleihen
- vermehrte Lieferung von Komponenten für den Bereich E-Mobilität
- aktive Kapitalmarktkommunikation
- keine Klumpenrisiken bei der Fälligkeitsstruktur

**Schwächen:**

- hohe Abhängigkeit von der Automobilindustrie und dem größten Kunden, dem Volkswagen-Konzern
- konjunkturelle Risiken und geopolitische Risiken (Aktivitäten in China)
- schwaches Rating
- Währungsrisiken

**Fazit:**

Die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH gibt in jedem Herbst eine neue Anleihe, diesmal bereits die zehnte. Das Emissionsvolumen ist entsprechend niedrig, ein liquider Börsenhandel nicht wahrscheinlich. Die Finanzierungsstrategie hat deutliche Vorteile bei der Fälligkeitsstruktur. Refinanzierungsrisiken werden reduziert. NZWL kann mit der zehnten Anleihe auf einen starken Track Record aus den bisherigen neun Anleiheemissionen bauen. Das Management sieht insbesondere bei der Elektromobilität Chancen. Die Gesellschaft betreibt eine aktive Kapitalmarktkommunikation. Der Geschäftsführer Dr. Hubertus Bartsch präsentiert auch regelmäßig beim Deutschen Eigenkapitalforum (Ende November in Frankfurt).

Die Gesellschaft ist abhängig von der Entwicklung der Automobilindustrie. Neben konjunkturellen Risiken gibt es auch geopolitische Risiken (Aktivitäten in China) und Währungsrisiken.

Mit einem Kupon von 9,75% erscheint die Anleihe attraktiv, insbesondere für Anleger, die das Umtauschangebot nutzen und einmalig eine Umtauschprämie von 2,0% erhalten.

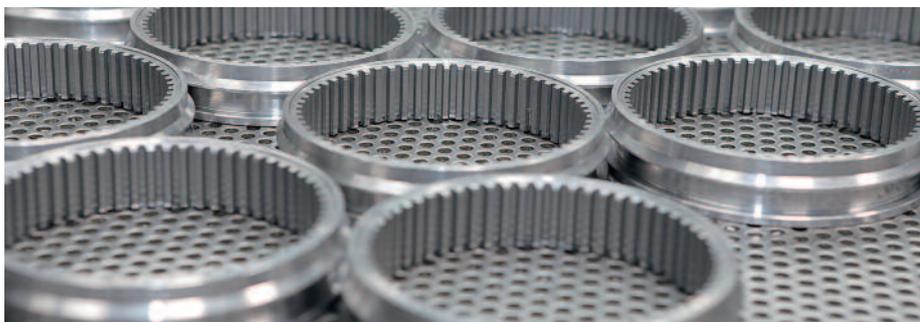
**Bondspezifische Kennzahlen**

	2023	2022
EBIT Interest Coverage	1,53	1,53
Net Debt / EBITDA	3,29	3,33

Quelle: Unternehmensangaben

**Eckdaten der NZWL-Anleihe 2024/29**

Emittent	Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH
Kupon	9,75%
Zeichnungsfrist	08.10.–31.10.2024 über <a href="http://www.nzwl.de/ir">www.nzwl.de/ir</a> 21.10.–05.11.2024 über Börse Frankfurt
Umtauschfrist	09.10.–30.10.2024
Umtauschprämie	20 Euro je umgetauschter Anleihe im Nennwert von 1.000 Euro
Valuta	07.11.2024
Laufzeit	07.11.2029 (5 Jahre)
Ausgabepreis	100%
Stückelung	1.000 Euro
Emissionsvolumen	bis zu 15 Mio. Euro
ISIN / WKN	DE000A383RA4 / A383RA
Rating	B stabil (von Creditreform Rating)
Listing	Open Market
Anwendbares Recht	Deutsches Recht
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland
Bookrunner	Quirin Privatbank
Internet / Wertpapierprospekt	<a href="http://www.nzwl.de/ir">www.nzwl.de/ir</a>





„Wir haben uns schon frühzeitig in der Elektromobilität positioniert“

**Dr. Hubertus Bartsch**, geschäftsführender Gesellschafter der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH

Nach der positiven Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr hält die Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL) an der Prognose für das Gesamtjahr 2024 fest und erwartet ein Umsatzwachstum von 3% bis 7% sowie eine leichte Verbesserung des Rohertrags, des EBITDA sowie des Konzernjahresüberschusses. Die Gesellschaft hat sich zudem frühzeitig im Bereich Elektromobilität positioniert und beliefert seit 2012 einen namhaften OEM im Segment Elektroantriebsmodule für Zweiräder, wie der geschäftsführende Gesellschafter Dr. Hubertus Bartsch im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert.

**BOND MAGAZINE:** Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung?

**Dr. Bartsch:** Unser Geschäft entwickelt sich weiterhin sehr solide, was sich auch in den Kennzahlen des 1. Halbjahrs 2024 widerspiegelt. Mit 91,0 Mio. Euro konnten wir im Vergleich zum Vorjahr ein Umsatzwachstum von 6,2% erzielen. Dieser positiven Entwicklung folgend stieg das Konzernergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) um 11,5% von 9,6 Mio. Euro auf 10,7 Mio. Euro. Der Konzernhalbjahresüberschuss nahm deutlich von 0,1 Mio. Euro auf 1,3 Mio. Euro zu. Bereinigt um den Sondereffekt aus unrealisierten Währungskursdifferenzen in Höhe von -0,3 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 0,7 Mio. Euro) ergibt sich ein operatives Konzernergebnis von 1,0 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 0,8 Mio. Euro). Diese gute operative Entwicklung wirkte sich entsprechend positiv auf unsere Bilanzkennzahlen aus. Das Eigenkapital stieg zum 30. Juni 2024 auf 29,3 Mio. Euro (31. Dezember 2023: 27,3 Mio. Euro), wodurch sich die Eigenkapitalquote auf 20,1% erhöhte (31. Dezember 2023: 19,9%). Die liquiden Mittel nahmen gegenüber dem 31. Dezember 2023 von 16,1 Mio. Euro auf 29,4 Mio.

Euro zu. Ein Grund dafür war unser starker operativer Cashflow, der von 12,0 Mio. Euro auf 16,4 Mio. Euro zulegte. Mit diesen Kennzahlen können wir durchaus zufrieden sein, insbesondere in Anbetracht des anhaltend herausfordernden Branchenumfelds.

Aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung im 1. Halbjahr halten wir unverändert an unserer Prognose für das Gesamtjahr 2024 fest. Wir erwarten also weiterhin ein Umsatzwachstum von 3% bis 7% sowie eine leichte Verbesserung des betrieblichen Rohertrags, des EBITDA sowie des Konzernjahresüberschusses (bereinigt um die Ergebnisse aus Währungsdifferenzen).

**BOND MAGAZINE:** Was bedeutet für Sie der Trend hin zur Elektromobilität?

**Dr. Bartsch:** Wir haben uns schon frühzeitig in der Elektromobilität positioniert und seitdem an diesem Trend partizipiert. Bereits seit 2012 beliefern wir einen namhaften OEM im Segment Elektroantriebsmodule für Zweiräder. Für Porsche produzieren wir seit 2017 Räder und Wellen für den Elektroantriebsstrang im Sportwagenpremiumsegment. Darüber hinaus sind wir seit 2020 mit Adapterwellen in die Großserienlieferung für Porsche und Audi auf deren „Premium Platform Electric“ (PPE)-Plattform eingebunden. Nach dem erfolgreichen Anlauf und Produktionsstart 2023 erfolgte in diesem Jahr der Hochlauf auf die erste von insgesamt drei Ausbaustufen – begleitet von Folgeaufträgen. Seit 2020/2021 beliefern wir Lamborghini mit ersten Versuchsteilen für den Elektroantriebsstrang. Der erfolgreiche Anlauf und Produktionsstart erfolgten hier im Jahr 2023. Anfang 2021 erhielten wir von VW einen Neuauftrag zur Belieferung einer Adapterwelle für die MEB-Plattform. Nach dem erfolgreichen Anlauf und Produktionsstart

2023 folgten in diesem Jahr Volumenerweiterungen und der Hochlauf auf die gestiegenen Volumen.

Auch im Nutzfahrzeugbereich sind wir für die Elektromobilität gut positioniert. So erhielten wir von Scania bereits 2013 den ersten Auftrag für Zahnräder. Es folgten (Serien-)Aufträge für Nebenabtriebe für die modulare Baukasten-Plattform, für Getriebewellen (mit Hybrid-Varianten), für Getriebebauteile und Nebenabtriebe sowie für Nebenabtriebe und Getriebewellen. Im dritten Quartal dieses Jahres fand der Hochlauf des Bauteilespektrums statt. Von Daimler Truck erhielten wir 2023 einen Auftrag für Hohlräder und Sonnenradwellen für die E-Achse.

**BOND MAGAZINE:** Sie begeben Ihre 10. Unternehmensanleihe. Wie sind die Eckdaten der Anleihe?

**Dr. Bartsch:** Unsere neue Anleihe bietet über die Laufzeit von fünf Jahren einen Zinssatz von 9,75% p.a. Die Anleihebedingungen sehen als besondere Schutzrechte für die Investoren insbesondere eine Ausschüttungsbeschränkung, eine Verschuldungsbegrenzung, eine Veräußerungsbegrenzung für Vermögensgegenstände, eine Negativverpflichtung, eine Transparenzverpflichtung sowie eine Positivverpflichtung vor. Darüber hinaus besteht für die Anleger ein Sonderkündigungsrecht bei einem Kontrollwechsel und Drittverzug.

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

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Der Text wurde gekürzt. Das vollständige Interview ist unter [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org) > „Neuemissionen“ zu finden.

# 19. DVFA Immobilien Forum

## Global shifts der Regionen – Ist Europa abgehängt?

14. November 2024 | 09:30–18:00 Uhr | Frankfurt am Main & Online

### Topics:

Insights – Immobilienmarkt & Volkswirtschaft

Die USA nach der Wahl

Listed Real Estate und Bewertung

(Energetische) Modernisierungsfahrpläne – Finanzierbarkeit der Transformation



In Kooperation mit



International Real Estate Business School  
Universität Regensburg

### Sponsoren



### Medienpartner



[dvfa.de/immobilien](https://dvfa.de/immobilien)



*„Wir liefern mit unseren Produkten eine praktisch klimaneutrale Lösung für viele Anwendungen“*

**Jens Christoph**, CFO, LEEF Blattwerk GmbH

Die LEEF Blattwerk GmbH bietet nachhaltige Verpackungen, die u.a. im Bereich Food und Take-away genutzt werden. Die Produkte werden aus Palmblättern hergestellt. Im gesamten Produktionsprozess gibt es keine chemische Bearbeitung. LEEF nutzt das einzige nativ klimaneutrale Material, das die Natur bereits fertig im Überfluss bereitstellt – das Blatt, wie CFO Jens Christoph im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE erläutert. LEEF begibt eine fünfjährige Anleihe mit einem Volumen von bis zu 5 Mio. Euro und einem Kupon von 9,00% p.a., die noch bis 9. November 2024 gezeichnet werden kann.

**BOND MAGAZINE:** Sie bieten nachhaltige Verpackungen aus Palmblättern, die vorwiegend im Food- und Delivery-Bereich genutzt werden. Ihre Verpackungen wirken sehr hochwertig, fast wie Bambus-Produkte. Es handelt sich aber um Einweg-Produkte, oder?

**Christoph:** Im professionellen Umfeld dürfen unsere Produkte aus hygienischen Gründen nur einmal benutzt werden, insofern sind es im klassischen Wortsinne Einwegprodukte. Allerdings ist dieser Begriff im Kontext unserer Produkte eigentlich irreführend. Einwegprodukte haben eine negative Konnotation und aus Plastik, Papier, Zuckerrohr-Melasse, Aluminium und anderen Materialien sind sie natürlich problembehaftet. Jedes Material muss energieintensiv hergestellt werden, hinzu kommen oft erhebliche Mengen an Wasserverbrauch, Rohstoffen oder erforderliche Chemie, um alleine erst das Material zu produzieren. Nicht selten werden Rohstoffe und Vorprodukte nicht nur einmal um den Globus transportiert. Das alles ist klima- und umweltbelastend und es ist noch nicht einmal ein Produkt entstanden.

LEEF nutzt das einzige nativ klimaneutrale Material, das die Natur bereits fertig im Überfluss bereitstellt – das Blatt. Die Natur hat es unter Bindung von CO<sub>2</sub> hergestellt, wir formen es um, der Anwender nutzt es und führt es im besten Fall über die Kompostierung wieder dem Boden als wertvollem Rohstoff zu. Das CO<sub>2</sub> bleibt also gebunden. Das ist so ziemlich das Gegenteil aller Konkurrenzprodukte. Im privaten Umfeld werden viele unserer Produkte aber auch mehrfach benutzt und verbessert dann die positive Wirkung noch einmal mehr.

*„Um diese Non-Food-Produkte am Markt zu etablieren, nutzen wir neben unseren Entwicklungspartnern im B2B-Bereich neuerdings auch Amazon.“*

**BOND MAGAZINE:** Welche weiteren Anwendungen sind denkbar?

**Christoph:** Die Anwendungen sind kaum zählbar. Wir müssen vielmehr aufpassen, dass wir eines nach dem anderen realisieren, um fokussiert zu bleiben. Denkbar sind im Grunde alle Produkte, die sich so produzieren lassen, wie es sich im Bereich des Tiefziehens etabliert hat. Natürlich in den physikalischen Grenzen großer Blätter. Machbar sind Inlays, die wir für Verpackungen herstellen und dort bereits Entwicklungsprojekte haben. Aber auch nützliche Utensilien für Schreibtische, Untersetzer und vieles mehr.

Um diese Non-Food-Produkte am Markt zu etablieren, nutzen wir neben unseren Entwicklungspartnern im B2B-Bereich neu-

erding auch Amazon. Dort bauen wir seit wenigen Monaten sukzessive ein Sortiment auf, das mehr und mehr in die Welt der Gebrauchsartikel ausgeweitet werden wird.

**BOND MAGAZINE:** Welchen Vorteil bieten Sie gegenüber anderen nachhaltigen Verpackungen?

**Christoph:** Unsere Produkte sind ästhetisch schön, das ist erst einmal der wichtigste Grund, warum ein Kunde zugreift. Darüber hinaus: Wer isst gerne aus einer wabbeligen Aluminiumschale, aus der das Essen nach kurzer Zeit den Aluminiumgeschmack annimmt? Haben Sie schonmal eine heiße Suppe in einer Plastikschele in die Hand gestellt bekommen? Wussten Sie, dass das PFAS, das in den Bagasseprodukten zur Herstellung der Fett- und Wasserresistenz beigefügt wird, eine ganze Kaskade von Gesundheitsproblemen und kaum reversible Umweltprobleme nach sich zieht? Alle diese Themen haben Sie nicht mit unseren Palmblattprodukten. Sie sind stabil, isolierend, chemiefrei und schön.

So richtig haben wir noch gar nicht über die Klimathemen gesprochen. Wir liefern mit unseren Produkten eine praktisch klimaneutrale Lösung für viele Anwendungen. In den nächsten Jahren werden sich die jetzt schon massiven Auswirkungen des Klimawandels immer mehr verstärken. Nicht nur die zurückhaltenden Berichte der Experten des IPCC sprechen eine eindeutige Sprache, auch das renommierte Potsdamer Institut für Klimafolgenforschung schlussfolgert drastischen Handlungsbedarf, wenn wir die Welt für unsere Kinder und Enkel noch lebenswert belassen wollen. LEEF liefert eine Lösung für einen Bereich, der heute noch viel zu wenig beachtet wird: Food- und Non-Food-Verpackungen, günstige Alltags- und Gebrauchsprodukte.

Es mag für viele Investoren nicht „sexy“ genug sein, in solche Bereiche zu investieren, aber der Impact ist gigantisch. In naher Zukunft werden sich global die Menschen nach solchen Lösungen sehnen, denn sie belasten nicht das verbleibende CO<sub>2</sub>-Budget, das der Menschheit noch zur Verfügung steht.

**BOND MAGAZINE:** Wie ist Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung?

**Christoph:** Die Geschäftsentwicklung von LEEF ist auf den langfristigen Aufbau von stabilen Geschäftsbeziehungen ausgerichtet. So konzentriert sich LEEF gerade stark auf seine Globalisierungsstrategie, um möglichst viele Märkte mit den bestehenden Sortimenten parallel aufzubauen, und das mit Großabnehmern in soliden Strukturen. Die amerikanischen Kontinente spielen neben Europa eine zentrale Rolle. Aktuell ist unser Team stark mit zwei Messen beschäftigt, um in Skandinavien und den USA die Präsenz auf- bzw. auszubauen. Die Akquise unserer Zielkunden nimmt jedoch schon wegen der Größe der Strukturen sehr viel Zeit in Anspruch, so dass sich solche Aktivitäten noch nicht in den Erlösen widerspiegeln. Die Skalierung über Großkunden ist strategisch aber wichtiger als die kurzfristige Umsatzrealisierung.

Neben den Großkunden bauen wir aktuell in der Amazon-Welt neue Produkte auf, wie schon eingangs beschrieben. Dieser Geschäftsbereich ist jüngst gestartet und hat auch strategisch eine wichtige Funktion, weil dort direkter Kundenkontakt stattfindet und Marktauglichkeit getestet werden kann, ohne größere Risiken einzugehen.

Auf der Produktionsseite haben wir alles in die Wege geleitet, um preislich attraktiver produzieren lassen zu können. Das Stichwort ist hier eine dedizierte Multi-Supplier-Strategie, neue, schnellere Entwicklungspartner in Indien und das Ausloten von Effizienzverbesserungen in der Produktion unter Beachtung unserer sozialen Standards.

Zusammenfassend kann ich konstatieren, dass unsere Geschäftsentwicklung zwar plangemäß verläuft, bei der Umsatzrealisierung aber lange nicht nach unseren Vorstellungen vorankommt. Um hier eine bessere Performance zu erzielen, haben wir kürzlich eine ziemlich radikale Umstrukturierung im Vertrieb vorgenommen, die jetzt zu greifen beginnt.

**BOND MAGAZINE:** Wie hoch ist Ihre Eigenkapitalquote?

**Christoph:** Unsere Eigenkapitalquote ist negativ. Zum letzten Jahresabschluss 2023 lag sie bei -73%. Hier stehen aber viele nachrangige Finanzierungsinstrumente im Kapitalmix, die einen Charakter von wirtschaftlichem Eigenkapital haben.

Wir erachten unseren Kapitalmix als ansprechend, er ist in verschiedenen Unternehmensphasen entstanden. Die globalen Krisen wie Corona, die weltweite Krise der Seelogistik, der Zusammenbruch von Gastronomie als Spätfolge der Coronapandemie, der Jahrhundertmonsun in Indien – all das hat LEEF in einer defizitären Aufbauphase getroffen. Da aber in jeder Krise eine Chance steckt, konnte LEEF sich stets agil weiterentwickeln und Krisenresistenz aufbauen. In diesem Zusammenhang ist auch der Kapitalmix zu verstehen, wie er strukturiert wurde. Mezzanine der ILB, eine stille Beteiligung der MBG, natürlich Eigenkapital unserer privaten Gesellschafter und nachrangige Darlehen aus diesem Kreis, nachrangiges Crowdfund sowie die aktuelle gleichrangige Anleihe stellen die aktuelle Finanzierungsgrundlage.

*„Die Anleihe ist ein wichtiger und attraktiver Teil unserer Gesamtfinanzierung.“*

**BOND MAGAZINE:** Sie bieten eine interessante Equity Story. Wäre eine Eigenkapitaltransaktion für Sie nicht spannender als eine Anleiheemission?

**Christoph:** Es ist nicht so, dass wir an Eigenkapital nicht interessiert waren und sind. Wo immer es erforderlich war, haben wir es bislang auch aufgebaut und in unserem Kapitalmix ergänzt. Dieses Vorgehen werden wir auch in Zukunft beibehalten. Nichtsdestotrotz ist die Anleihe ein wichtiger und attraktiver Teil unserer Gesamtfinanzierung. Das eine schließt das andere nicht aus.

**BOND MAGAZINE:** Ihre Anleihe kann noch bis 9. November gezeichnet werden. Welches Volumen haben Sie bisher platziert?

**Christoph:** Wir haben bislang knapp 2,3 Mio. Euro platziert, es ist also noch ausreichend Luft bei einer Obergrenze von 5 Mio. Euro. Unsere Story verstehen wir nicht ausschließlich als Equity Story, aber auch nicht als alleinige Anleihe Story. Wir bieten verschiedene Zugänge für Investoren, die sich ihr Portfolio um eine disruptive Idee ergänzen möchten.

**BOND MAGAZINE:** Wie können Anleger zeichnen?

**Christoph:** Die Anleger wenden sich einfach an ihre Bank oder Sparkasse unter Nennung der Wertpapierkennnummer. Das ist ein etabliertes und allgemein bekanntes Procedere. Nur muss es eben noch rechtzeitig geschehen, denn wir platzieren nur noch bis zum 9. November dieses Jahres.

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

**Christoph:** Klare Antwort: Ja. Im Laufe der Weiterentwicklung von LEEF werden sicher weitere Finanzierungen erforderlich werden, auch nach dem operativen Break Even. Unsere Marktbeobachtungen sind sehr positiv und wir sehen große Bedarfe, die eigene Finanzierungen benötigen. Das kann eine ablösende Anleihe werden, um das Volumen am Markt auszuweiten und die Handelbarkeit zu erhöhen, aber auch andere Formen der Finanzierung sind denkbar. Begleiten werden wir das dann sicher auch mit der einen oder anderen Eigenkapitalerhöhung.

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

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



**Eckdaten der LEEF Blattwerk-Anleihe**

Emittent	LEEF Blattwerk GmbH
Kupon	9,00%
Laufzeit	18.12.2028
ISIN / WKN	DE000A352ER1 / A352ER
Rating	kein Rating
Emissionsvolumen	bis zu 5 Mio. Euro
Kurs	88,00% (18.10.2024)
Internet, Wertpapierprospekt	www.leef-holding.com www.leef.bio/anleihe2023

# Update: GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX)

Text: Marcel Goldmann, Manuel Hoelzle, GBC AG

**G**BC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX, ISIN DE000SLA1MX8) auf nachhaltigem Erholungskurs – Platzierungsvolumen im 1. HJ 2024 im Mittelstandsanleihensegment deutlich über Vorjahresniveau – Erweiterung auf europäische Mittelstandsanleihen.

### Entwicklung des GBC MAX

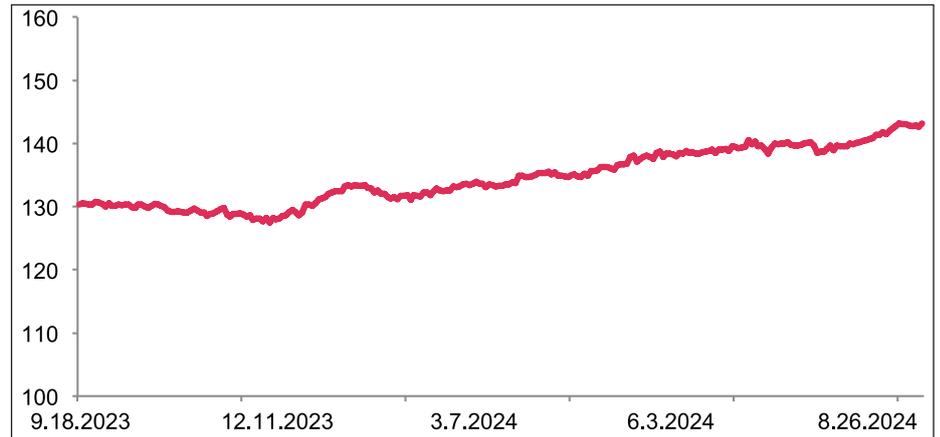
Mit einem Kursniveau von aktuell rund 143 hat der Qualitätsindex GBC MAX an seine zu Beginn des Jahres begonnene positive Performance weiter angeknüpft und damit den durch das herausfordernde Marktumfeld verursachten Tiefpunkt vom vierten Quartal 2023 (rund 127 Indexpunkte) weit hinter sich gelassen und entsprechend eine erfolgreiche Erholungsphase durchlaufen.

Parallel zum Gesamtmarkt bzw. dem allgemeinen Sektor der Mittelstandsanleihen war der Qualitätsindex im vergangenen Jahr von den sich deutlich verschärften wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (hohes Zinsniveau, schwierige Konjunktur, hohe Inflation etc.) betroffen, der zu einem deutlichen Kurssturz des Index im dritten Quartal 2023 mit darauffolgender Bodenbildung im Schlussquartal geführt hatte.

Seitdem hat sich unser Anleihenindex im gleichen Zuge wie der Mittelstandsanleihenmarkt deutlich erholt und auch über mehrere Quartale hinweg diesen positiven Trend fortgesetzt. Entsprechend konnte der GBC MAX seit Jahresbeginn eine deutlich positive Indexentwicklung vorweisen.

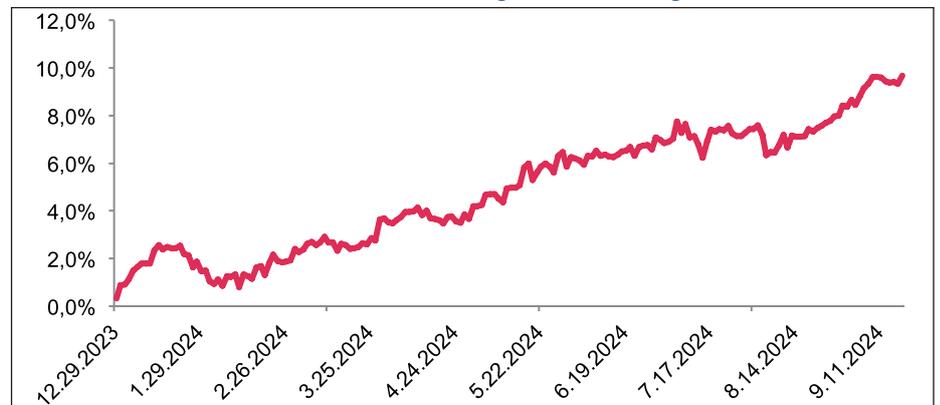
In Bezug auf den allgemeinen Sektor der Mittelstandsanleihen (sogenannter KMU-Anleihemarkt) waren bereits im vergangenen Jahr 2023 erste Anzeichen einer Erholung und Verbesserung der Marktlage zu beobachten. So hat eine Studie der Investor-Relations-Beratungsgesellschaft IR.on gezeigt, dass im vergangenen Jahr 24 Mittelstandsanleihen mit einem Gesamtvolumen von 788,0 Mio. Euro herausgegeben und platziert wurden und damit gut ein Drittel mehr als im Vorjahr (2022: 23 Platzierungen).

**GBC MAX - Indexentwicklung (ISIN: DE000SLA1MX8)**



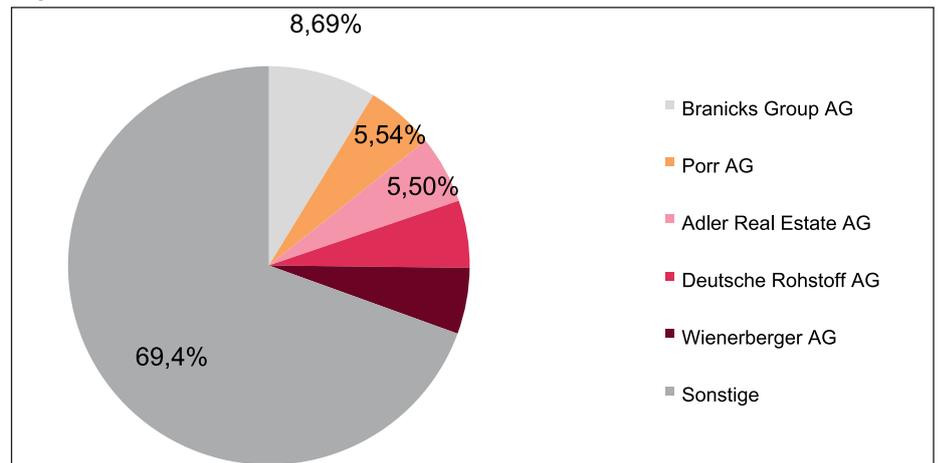
Quelle: ariva.de; GBC AG

**GBC MAX - kumulierte Renditeentwicklung seit Jahresbeginn**



Quelle: ariva.de; GBC AG

**Top 5 GBC MAX**



Quelle: GBC AG



**Neue Zahnradwerk Leipzig GmbH**



# Anleihe 2024/2029

**Kupon: 9,75 % p.a.**

**WKN: A383RA**

**Umtauschfrist: 09.10.-30.10.2024**

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

**08.10.-31.10.2024**

**Zeichnungsfrist DirectPlace:**

**21.10.-05.11.2024**

Wertpapierprospekt erhältlich unter

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

WERBUNG

gen über insgesamt 588,0 Mio. Euro). Für das aktuelle Jahr 2024 wird basierend auf den Einschätzungen befragter Emissionshäuser mit durchschnittlich 22 Emissionen gerechnet und entsprechend mit einer nahezu stabilen Marktentwicklung.

Im ersten Halbjahr des aktuellen Jahres setzte sich die Erholung des KMU-Anleihemarktes mit einer nochmals deutlich stärkeren Dynamik weiter fort. Gemäß aktuellen Erhebungen von IR.on wurden in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres 11 Emissionen mit einem Platzierungsvolumen von 404,9 Mio. Euro durchgeführt, welches damit um rund 43,0% oberhalb des Niveaus des Vorjahreszeitraums (1. HJ 2023: 8 Emissionen, platziertes Volumen: 283,5 Mio. Euro) lag. In den letzten beiden Jahren wurde die Emissionsanzahl des ersten Halbjahres übertroffen, entsprechend könnten in 2024 auch die erwarteten 22 Emissionen erneut übertroffen werden.

Im Rahmen der erfolgreichen Index-Erhöhung konnte der GBC MAX im bisherigen Jahresverlauf eine deutlich positive Performance von 9,72% (YTD-Performance) erzielen. Noch wesentlich positiver gestaltete sich die Long-Run-Performance des Mittelstandsanleihenindex. So befindet sich der Anleiheindex seit seiner Auflage (01.02.2013) trotz des schwierigen Marktumfelds und herausfordernder Rahmenbedingungen weiterhin mit einem Wertzuwachs von +25,14% deutlich zweistellig im Plus.

### Änderungen seit dem letzten Index Update im April 2024

Der GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) ist basierend auf unseren Recherchen weiterhin der einzige Qualitätsanleihenindex im Bereich der deutschen Mittelstandsanleihen. Seit unserem letzten Index-Update im April 2024 wurden 17 neue Anleihen in den GBC MAX aufgenommen und gleichzeitig haben 7 Anleihen den Index verlassen.

### Historische Indexentwicklung

2023	6 Monate	YTD 2024	Seit Auflage 01.02.2013
-3,43%	7,48%	9,72%	+25,14%

Quelle: ariva.de; GBC AG; Stand: 05.04.2024

### Indexzugänge

ISIN	Unternehmen	Rating	Grund der Aufnahme
NO0013168005	Karlsberg Brauerei GmbH <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
NO0013259747	Multitude Capital Oyj <sup>*7,11</sup>	B+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
DE000A3829F5	ABO Energy GmbH & Co. KGaA <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A383BH3	Groß & Partner Grundstücksentwicklungsgesellschaft mbH <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
NO0013256834	The Platform Group AG <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
SE0019892241	Verve Group SE <sup>*5a,11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
FI4000561949	Fiskars Oyj <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A351488	hep solar projects GmbH <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A383C76	Neon Equity AG <sup>*5a,11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
DE000A383FH4	Semper idem Underberg AG <sup>*11</sup>	n.r.	Positive Analystenmeinung
FI4000507876	PHM Group Holding Oyj <sup>*11</sup>	B (S&P)	Positive Analystenmeinung
DE000A3LL7M4	Eleving Group <sup>*11</sup>	B (Fitch)	Positive Analystenmeinung
XS2800678224	Air Baltic Corp. A.S. <sup>*11</sup>	B+ (S&P)	Positive Analystenmeinung
XS2824640713	Lottomatica S.p.A. <sup>*7,11</sup>	BB- (S&P)	Positive Analystenmeinung
IT0005561367	Banca Ifis S.p.A. <sup>*11</sup>	BB+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
IT0005584260	Banca Ifis S.p.A. <sup>*11</sup>	BB+ (Fitch)	Positive Analystenmeinung
XS2696224315	Piaggio & C. S.p.A. <sup>*11</sup>	BB- (S&P)	Positive Analystenmeinung

Quelle: GBC AG, Unternehmensangaben

### Indexabgänge

ISIN	Unternehmen	Grund des Abgangs
DE000A3H2TV6	Noratis AG <sup>*11</sup>	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A3H2TU8	PAUL Tech AG <sup>*11</sup>	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A2YPFY1	PCC SE <sup>*11</sup>	Die aktuelle Restlaufzeit ist unterhalb der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A2YPAJ3	Semper idem Underberg AG <sup>*11</sup>	Die aktuelle Restlaufzeit nähert sich der Mindestlaufzeit (<1 Jahr)
DE000A289YQ5	Greencells GmbH <sup>*11</sup>	Vorzeitige Kündigung der Anleihe durch den Emittenten
DE000A254UR5	Karlsberg Brauerei GmbH <sup>*11</sup>	Vorzeitige Kündigung der Anleihe durch den Emittenten
NO0012702549	Multitude SE <sup>*11</sup>	Vorzeitige Kündigung der Anleihe durch den Emittenten

Quelle: GBC AG, Unternehmensangaben

Die Hinweise zum Disclaimer/Haftungsausschluss finden Sie zudem unter: <https://www.gbc-ag.de/de/Disclaimer>

Rechtshinweise und Veröffentlichungen gemäß § 85 WpHG und FinAnV: <https://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung>

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

ISIN	Unternehmen
DE000A3829F5	ABO ENERGY GMBH & CO KGAA
XS1713464524	ADLER REAL ESTATE AG
XS2800678224	AIR BALTIC CORPORATION A.S.
IT0005561367	BANCA IFIS S.P.A.
IT0005584260	BANCA IFIS S.P.A.
XS2388910270	BRANICKS GROUP AG
NO0012487596	DEAG DEUTSCHE ENTERTAINMENT AG
DE000A3510K1	DEUTSCHE ROHSTOFF AG
DE000A3LL7M4	ELEVING GROUP
FI4000561949	FISKARS OYJ
DE000A383BH3	GROSS & PARTNER GRUNDSTÜCKSENTWICKLUNGS. MBH
XS2087647645	GRENKE AG
XS1689189501	GRENKE AG
DE000A3H3JV5	HEP GLOBAL GMBH
DE000A351488	HEP SOLAR PROJEKT
DE000A3H2V19	HOMANN HOLZWERKSTOFFE GMBH
DE000A255DH9	HORNBACH BAUMARKT AG
DE000A3514Q0	JUNG, DMS & CIE POOL GMBH
NO0013168005	KARLSBERG BRAUEREI GMBH
DE000A30V3F1	KATJES GREENFOOD GMBH & CO KG
NO0012888769	KATJES INTERNATIONAL GMBH & CO KG
XS2824640713	LOTTOMATICA S.P.A.
NO0013149658	LR HEALTH & BEAUTY SE
NO0013259747	MULTITUDE CAPITAL QYJ
NO0012530965	MUTARES SE & CO. KGAA
DE000A383C76	NEON EQUITY AG
XS1853998182	OTTO GMBH & CO KG
DE000A351K90	PCC SE
DE000A3510Z9	PCC SE
XS2696224315	PIAGGIO & C. S.P.A.
AT0000A39724	PORR AG
DE000A3KWKY4	PHOTON ENERGY N.V.
FI4000507876	PHM GROUP HOLDING OYJ
DE000A3E5WTO	RECONCEPT GMBH
DE000A30VMF1	SEMPER IDEM UNDERBERG AG
DE000A383FH4	SEMPER IDEM UNDERBERG AG
NO0011129496	TEMPTON PERSONALDIENST. GMBH
NO0013256834	THE PLATFORM GROUP AG
AT0000A35FE2	UBM DEVELOPMENT AG
SE0019892241	VERVE GROUP SE
DE000A3H2VA6	VOSSLÖH AG
AT0000A37249	WIENERBERGER AG
DE000A3H3JC5	ZEITFRACHT LOGISTIK HOLDING GMBH

KW: 39 (2024)

Um den GBC MAX noch attraktiver zu gestalten, haben wir nun auch ergänzend Anleihen aus dem europäischen Ausland in unseren Qualitätsindex aufgenommen. So haben wir u.a. erstmals italienische, skandinavische und baltische Unternehmensanleihen zu unserer bisherigen Auswahl hinzugefügt. Damit beträgt der Anteil der Bonds aus dem europäischen Ausland an der gesamten Index-Zusammensetzung aktuell rund 17,0%.

Somit befinden sich aktuell 43 Unternehmensanleihen im Index. Ein Wert von über 30 Anleihen im GBC Mittelstandsanleihen Index (GBC MAX) stellt aus unserer Sicht eine gute Portfoliostruktur dar, um den deutschen bzw. europäischen Anleihensektor für Mittelstandsanleihen mit einem entsprechenden Qualitätsansatz umfassend abzudecken bzw. abzubilden.

Die größten Positionen des GBC MAX (vor Neuanpassung) stellen im September 2024 die Anleihen der Branicks Group AG, der Porr AG, der Adler Real Estate AG, der Deutsche Rohstoff AG und der Wienerberger AG dar. Diese fünf Positionen machen zum Betrachtungszeitpunkt insgesamt 30,6% des Index aus. Die verbleibenden restlichen 69,4% verteilen sich demnach auf die weiteren Anleihen und sonstigen Wertpapiere.

Der durchschnittliche Kupon und die durchschnittliche gewichtete Effektivrendite des aktuellen Portfolios betragen 6,13% bzw. 11,05%. Die gewichtete Duration der Anleihen beläuft sich aktuell auf 3,98 Jahre.

# Anleiheemittent Eleving Group ist an die Börse gegangen

## Was taugt die Aktie?

Text: Christian Schiffmacher

Die Eleving Group S.A., Luxemburg / Riga, ist seit vielen Jahren als Emittent von High Yield-Anleihen auch am deutschen Kapitalmarkt bekannt. Vor rund einem Jahr hat die Gesellschaft die 13,00%-Anleihe 2023/28 (ISIN DE000A3LL7M4, WKN A3LL7M) emittiert, die in den letzten Wochen bei über 110% notierte. Anleihegläubiger konnten sich über eine deutlich zweistellige Rendite freuen. Die Eleving Group ist an die Börse gegangen. (Privat-) Anleger in Deutschland konnten wie gewohnt über DirectPlace zeichnen, d.h. via Kauforder am Börsenplatz Frankfurt zeichnen. Die Kapitalerhöhung im Rahmen des IPO ist für die Anleihegläubiger positiv. Doch was taugt die Aktie?

### Unternehmen

Die Eleving Group ist ein führender Anbieter von Konsumentenkrediten und Gebrauchtwagenfinanzierungen in Mitteleuropa, der GUS, Ost- und Subsahara-Afrika-Region. Die Firmengruppe ist in 16 Ländern auf 3 Kontinenten aktiv.

Größter Aktionär von Eleving ist der lettische Unternehmer Aigars Kesefelds, der vor dem Börsengang über seine Holding ALPPES Capital, Liepāja (Lettland), 43,67% der Aktien hält. Kesefelds ist Medienberichten zufolge an über 130 Unternehmen beteiligt. Er ist u.a. auch der größte Aktionär der P2P-Plattform Mintos sowie der DelfinGroup. Eleving und DelfinGroup finanzieren sich u.a. über Mintos. Eleving, DelfinGroup, Mintos und weitere Kesefelds-Unternehmen haben ihren Firmensitz im gleichen Gebäudekomplex im Norden von Riga (Skanstes Street 50/52).

Im Juli 2023 wurde die EC Finance Ltd., die Afrika Kredite vergibt, von Kesefelds im Rahmen einer Sachkapitalerhöhung in die Eleving Group eingebracht.

Kesefelds hält zahlreiche weitere Unternehmensbeteiligungen im Finanzsektor und gilt als reichster Lette. Die Website von

ALPPES Capital war während des IPO von Eleving (Kesefelds größtem Unternehmen) „under construction“ (<https://www.alppes-capital.com/>). Durch die Einbindung von Eleving in Kesefelds Firmengeflecht könnten sich mögliche Corporate Governance-Themen ergeben. Im Juni 2024 wurde ein unabhängiger und prominent besetzter Aufsichtsrat bestellt, so dass mögliche Risiken reduziert wurden. Dennoch wirkt Kesefelds Firmengeflecht aus westeuropäischer Sicht zumindest skurril.

### Rechtlicher Rahmen

Die 2012 gegründete Eleving Group firmiert als luxemburgische S.A., das Headquarter ist in Riga, Lettland. Diese Struktur ist nach unserer Einschätzung zu begrüßen, da in Luxemburg der Schutz von Minderheitsaktionären (insbesondere bei Squeeze-outs) wesentlich stärker ausgeprägt ist als in Lettland, wo es in der jüngsten Vergangenheit gewisse Auswüchse gab, zuletzt beim Squeeze-out des Energieversorgers Latvijas Gāze.

### Transaktionsstruktur

Vor dem IPO hatte Eleving ein Grundkapital von 1.000.500 Euro, eingeteilt in 100.050.000 Aktien mit einem rechnerischen Nennwert von 0,01 Euro.

Laut Wertpapierprospekt sollten bis zu 16,9 Millionen Aktien aus einer Kapitalerhöhung platziert werden und bis zu 6,0 Millionen Aktien von abgebenden Aktionären. Als Greenshoe standen bis zu 1,6 Millionen Aktien aus einer Kapitalerhöhung zur Verfügung. Das Angebot umfasst insgesamt bis

zu 24,5 Millionen Aktien, die zu einem Preis von 1,60 Euro bis 1,85 Euro angeboten wurden. Zeichnen konnten auch Privatanleger in Lettland, Litauen, Estland und Deutschland. Wir hatten online berichtet.

Der Emissionspreis wurde mit 1,70 Euro festgelegt. Platziert wurden 27 Mio. Euro aus einer Kapitalerhöhung, also rund 15,88 Millionen Aktien. Hinzu kommt ein Greenshoe von 2 Mio. Euro.

Der erste Handelstag am Nasdaq Riga Stock Exchange Baltic Main List und dem Regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard) war der 16. Oktober.

Lead Manager und Joint Bookrunner des IPOs war LHV Pank, während Auerbach Grayson & CO, Signet Bank und M.M. Warburg & CO als Joint Bookrunners fungierten. Bankhaus Scheich, Orion Securities und Redgate Capital waren Selling Agents. Aalto Capital (München) fungierte als Berater der Eleving Group und der Aktionäre.

Der von der CSSF gebilligte und von der BaFin notifizierte Prospekt kann auf folgenden Websites heruntergeladen werden: <https://eleving.com/investors> und <https://ipo.eleving.com/>

### Mittelverwendung

Die Eleving Group plant, den Nettoerlös aus dem Börsengang (die Emissionskosten betragen bis zu 3,0 Mio. Euro) für die Ent-

**Tab. 1: Eleving Group Geschäftsentwicklung**

	2022	2023	2024e	2025e
Netto-Umsatz	175,7	189,3	223,3	247,6
EBITDA	68,1	81,8	98,9	112,3
Gewinn je Aktie	0,15	0,22	0,26	0,34
Dividende je Aktie	0,01	0,10	0,13	0,17

Quelle: Enlight Research, historische Zahlen wurden offensichtlich um die Aktivitäten in der Ukraine und Belarus bereinigt, Umsatz und EBITDA in Mio. Euro, Gewinn und Dividende je Aktie in Euro.

wicklung des Geschäfts der Firmengruppe und ihrer Tochtergesellschaften zu verwenden, indem sie neue Produkte auf den Markt bringt, neue Märkte erschließt, ihr Portfolio in den bestehenden Märkten weiter ausbaut und einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten erhält. Kurzfristig kann der Nettoerlös für die Rückzahlung bestehender Schulden zur Senkung der Finanzierungskosten und für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet werden.

### Geschäftsentwicklung

Die Eleving Group erzielte im ersten Halbjahr 2024 das bislang beste Halbjahresergebnis. Das bereinigte EBITDA der Eleving Group erreichte 43,7 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 34,3 Mio. Euro). Das Netto-Ergebnis konnte auf 14,9 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 11,3 Mio. Euro) gesteigert werden.

Der Netto-Kredit- und Gebrauchtwagenbestand betrug 343,5 Mio. Euro (1. Halbjahr 2023: 284,2 Mio. Euro). Das Verhältnis von Eigenkapital zu Kreditportfolio betrug 26,0% (31.12.2023: 26,1%), die EBITDA Interest Coverage Ratio betrug 2,4 (31.12.2023: 2,3).

Die Eleving Group möchte weiter stark wachsen und sich als attraktiver Dividendenzahler positionieren.

### Peer Group-Vergleich

Ein Peer Group-Vergleich gestaltet sich deutlich aufwendiger als zunächst gedacht, da die Unternehmen aus der Branche ihre Zahlen nicht einheitlich veröffentlichen. Einige Unternehmen veröffentlichen den Umsatz, andere die Zinseinnahmen. Einige Emittenten veröffentlichen das EBITDA, andere nicht. Einige Unternehmen veröffentlichen die Eigenkapitalquote, andere das Verhältnis von Eigenkapital zu den (Netto-) Darlehensforderungen...

Die Eleving Group veröffentlicht die Zinseinnahmen, zeigt in einer Grafik aber auch die Entwicklung des Umsatzes. Beim Umsatz wurden Zinseinnahmen und Mieteinnahmen berücksichtigt. Bei unserer Berechnung haben wir für das erste Halbjahr 2024 auch Gebühren in Höhe von 5,1 Mio. Euro hinzugerechnet. Zu Peer Group-Unternehmen liefern Datenprovider eine falsche Aktienanzahl.

In der Praxis mussten wir alle Daten hinterfragen und von den Unternehmen bestätigen lassen. Von den im Peer Group-Vergleich

genannten Unternehmen beantwortete die DelfinGroup unsere Fragen am schnellsten.

Emissionsbanken haben teilweise andere Zahlen veröffentlicht als wir. Die Banken haben zudem die verwendeten Rohdaten nicht so transparent aufgezeigt wie wir. Wir gehen davon aus, dass bei Differenzen unsere Zahlen korrekt sind. Den bereits am 07.10.2024 online von uns veröffentlichten Zahlen hat zudem niemand widersprochen.

Alle Unternehmen, die wir in den Peer Group-Vergleich einbezogen haben, sind uns seit Jahren als Anleiheemittenten bekannt. Wir haben das Management von allen genannten Unternehmen mehrfach persönlich getroffen, mit Ausnahme von IPF.

Die DelfinGroup (ISIN LV0000101806) ist Nasdaq Riga Stock Exchange (Baltic Main List) börsennotiert. Die Gesellschaft betreibt die größte Pfandhauskette in Lettland und expandiert nach Litauen. Neben besicherten Pfandkrediten vergibt die Gesellschaft auch Konsumentenkredite und verkauft Online-Retouren. Die Gesellschaft vergibt Darlehen ausschließlich in den EU-Ländern Lettland und Litauen.

Multitude ist ein in Deutschland börsennotierter Anbieter von Konsumentenkrediten (ISIN MT0002810100, WKN A40G1Q). Die Gesellschaft vergibt auch Kredite an kleine und mittlere Unternehmen. Multitude wurde in Helsinki gegründet und ist in über 20 Ländern tätig. Multitude hat als einziges Unternehmen in die-

Tab. 2: Peer Group H1 2024

	Eleving Group	Delfin-Group	Multitude	Internat. Personal Finance (IPF)
Banklizenz	nein	nein	ja	nein
Marktkapitalisierung	170,1	48,5	115,2	393,4 (333,9 m€)
Umsatz	106,0	29,1	128,8	437,9 (371,7m€)
EBITDA	43,6	10,5	34,8	113,2 (96,1m€)
Netto-Ergebnis	15,4	3,5	7,3	23,2 (19,7m€)
Netto-Kreditportfolio	342,5	101,5	697,4	1.018,4 (864,4m€)
Eigenkapitalquote*	20,0%	26,3%	18,7%	40,1%

Quelle: Unternehmensangaben, Kurse vom 21.10.2024, Angaben in Mio. Euro, Eleving: Pre-Money Eleving: Umsatz = Zinseinnahmen 99,1 Mio. Euro + Gebühren 5,1 Mio. Euro + Mieteinnahmen 1,8 Mio. Euro, Zahlen von IPF von GBP in Euro umgerechnet (Interbankenkurs vom 28.06.2024).

\*) wirtschaftliches Eigenkapital, inkl. Nachrangdarlehen

Tab. 3: Ratings

Unternehmen	Banklizenz	Rating	Ratingstufe absteigend
IPF	nein	BB	
Multitude	ja	B+	
Eleving Group	nein	B	
DelfinGroup	nein	kein Rating	

Long Term IDR, allesamt von Fitch Ratings, Quelle: Fitch Ratings, Unternehmensangaben

Tab. 4: Peer Group-Vergleich

	Kurs	Marktkapitalisierung	EPS / DPS 2024e	EPS / DPS 2025e	KGV 2024e	KGV 2025e	Dividendenrendite
DelfinGroup	1,068	48,5	0,17 0,10	0,22 0,11	6,3	4,9	10,3%
Multitude	5,32	115,2	0,50 0,24	0,99 0,25	10,6	5,4	4,7%
IPF	147,50	333,9	20,4 11,1	23,1 12,2	7,2	6,4	8,3%
Eleving	1,70	197,1	0,26 0,13	0,34 0,17	6,5	5,0	10,0%

Kurse vom 21.10.2024, Angaben in Euro, Marktkapitalisierung in Mio. Euro, bei IPF in britischen Pence, Marktkapitalisierung in Mio. GBP, Quelle der Rohdaten (EPS, DPS): IPF: Consensus (Panmure Liberum, Peel Hunt, Shore Capital), Multitude: Warburg Research, DelfinGroup: Enlight Research, Eleving: Enlight Research, Kennzahlen: eigene Berechnungen, Kurse vom 21.10.2024: DelfinGroup: Nasdaq Baltic, Multitude: Börse Frankfurt, IPF: London Stock Exchange, Eleving: Post-Money auf Basis einer Platzierung von 15,88 Millionen Aktien aus KE, ohne Greenshoe, Marktkapitalisierung: IPF hält ca. 7,34 Millionen eigene Aktien, die eingezogen werden könnten.

sem Peer Group-Vergleich eine EU-Banklizenz (Multitude Bank, Malta). Die Multitude Bank ist u.a. im Wholesale-Banking tätig und vergibt besicherte Darlehen an andere Anbieter von Konsumentenkrediten, u.a. an die DelfinGroup. Multitude macht eine aktive IR-Arbeit in Deutschland und ist bei mehreren Kapitalmarktkonferenzen in Frankfurt und München vertreten.

Die International Personal Finance PLC (IPF) ist an der London Stock Exchange gelistet (ISIN GB00B1YKG049, WKN A0MV91), die Aktien sind auch in Deutschland notiert. Das Headquarter ist in Leeds, UK. IPF ist das größte und älteste Unternehmen in diesem Peer Group-Vergleich und hat das beste Rating. Die Gesellschaft vergibt Immobilienfinanzierungen und (digitale) Konsumentenkredite. IPF ist in Europa, Mexiko und Australien tätig.

Alle genannten Unternehmen haben starke Aktivitäten im Baltikum. In Lettland und Litauen ist es weit verbreitet, dass Mitarbeiter (teilweise) „schwarz“ bezahlt werden. Für Anbieter von (Konsumenten-) Krediten bedeutet dies, dass das Kreditportfolio im Baltikum möglicherweise im Durchschnitt eine etwas bessere Qualität haben könnte als auf dem Papier.

Die Emissionsbanken haben teilweise deutlich mehr Unternehmen in ihren Peer Group-Vergleich einbezogen als wir. Viele der Vergleiche sind u.E. nicht statthaft und dienen ausschließlich dazu, eine höhere Bewertung der Peer Group aufzuzeigen. Dass Unternehmen in den USA deutlich höher bewertet sind als in Europa, dürfte allgemein bekannt sein. Vom unterschiedlichen Corporate Governance-Level möchten wir gar nicht sprechen.

Uns liegt das Research von allen Emissionsbanken vor. Das schwächste Research sehen wir von Warburg, die u.a. Grenke und die US-amerikanische Credit Acceptance Corp in den Peer Group-Vergleich einbeziehen. Beide sind deutlich höher bewertet als die von uns aufgezeigte Peer Group. Grenke hat Investment Grade Ratings von S&P und Fitch. Die Gesellschaft hat zudem über internationale Investmentbanken einen ganz anderen Zugang zum Kapitalmarkt als die Eleving Group und die von uns genannten Peer Group-Unternehmen. Grenke hat kürzlich eine Anleihe mit einem Kupon von 5,125% begeben (ISIN XS2905582479, WKN A3L3R2). Valutatag war der 27.09.2024. Die zuletzt von Ele-

ving begebene Anleihe 2023/28 (ISIN DE000A3LL7M4, WKN A3LL7M) hat einen Kupon von 13,00%.

**Stärken:**

- Starker Track Record am Kapitalmarkt: 13,00% Eleving-Anleihe 2023/28 (ISIN DE000A3LL7M4, WKN A3LL7M) notierte in den letzten Wochen bei über 110%
- starke internationale Ausrichtung, geringe Abhängigkeit von regulatorischen Änderungen in einzelnen Märkten
- aktive IR-Arbeit, quartalsweise Berichterstattung und Video-Calls
- aggressive Wachstumsstrategie
- attraktive Dividendenrendite geplant

**Schwächen:**

- Branchenübliche regulatorische Risiken für die Kreditvergabe durch „Nicht-Banken“
- mögliche Corporate Governance-Themen durch Einbindung in das Firmengeflecht des Großaktionärs Aigars Kesenfelds
- Risiken durch mögliche Kreditausfälle von Kreditnehmern, Wechselkursrisiken
- Expansion in immer exotischere Länder

**Fazit:**

Die Eleving Group und die in der Peer Group genannten Unternehmen haben allesamt eine vergleichsweise niedrige Bewertung und attraktive Dividendenrenditen. Die branchenüblich niedrige Bewertung ist möglicherweise auch darin begründet, dass mehr Länder die Kreditvergabe von „Nicht-Banken“ stärker regulieren. Dies dürfte jedoch kleinere Anbieter stärker treffen als die hier aufgezeigten Unternehmen. Eine stärkere Regulierung könnte auch zu einer stärkeren Branchenkonsolidierung führen.

Da die Unternehmen ihre Zahlen nicht einheitlich darstellen, erschwert dies die Recherchen erheblich.

Eleving ist seit vielen Jahren auch in Deutschland als zuverlässiger Anleiheemittent bekannt. Die Gesellschaft veröffentlicht Quartalsberichte und bietet Video-Calls. Das Transparenzlevel ist relativ hoch. Wir haben in den vergangenen Tagen mehrere Dutzend Fragen an das Management, die Banker und Berater gerichtet. Die meisten Fragen wurden ungewöhnlich zügig beantwortet, vom CFO auch am Wochenende. Die Gesellschaft wurde mit dem Award für die beste IR-Arbeit an der First North Bond List (Nasdaq Baltic) ausgezeichnet.

Eleving hat Ende Oktober 2023 die 13,00%-Anleihe 2023/28 (ISIN DE000A3LL7M4, WKN A3LL7M) emittiert, die in den letzten Wochen bei über 110% notierte. Aktuell ist der Kurs der Anleihe wegen einer extremen Geld/Brief-Spanne wenig aussagekräftig.

Dennoch gibt es beim IPO auch Risiken. Die Gesellschaft expandiert in immer exotischere Märkte (Afrika) und entwickelt sich u.E. stärker zu einem Emerging Markets-Investment. Wobei die Kreditvergabe in exotischeren Regionen vermutlich weniger reguliert ist als in etablierten Märkten. Es gibt branchentypische Risiken, wie Kreditausfälle und Wechselkursrisiken. Letztere versucht das Management durch Refinanzierungen in Lokalwährungen zu reduzieren.

Die Einbindung in das Firmengeflecht des Großaktionärs Aigars Kesenfelds sehen wir kritisch, die Berufung von prominenten und unabhängigen Aufsichtsräten reduziert mögliche Corporate Governance-Risiken. Die DelfinGroup, die den gleichen Großaktionär hat und den Firmensitz im gleichen Gebäudekomplex, ist im Oktober 2021 an die Börse gegangen. Die Aktien wurden im Baltikum ebenfalls öffentlich platziert und zwar zu 1,52 Euro je Aktie. Aktuell (Stand: 21.10.2024, Nasdaq Baltic) notiert die DelfinGroup-Aktie trotz positiver Geschäftsentwicklung bei 1,068 Euro. Dies könnte die Euphorie von Anlegern möglicherweise dämpfen.

**Tab. 5: Eckdaten des Eleving Group-IPO**

Emittent	Eleving Group S.A., Luxemburg / Riga
Emissionspreis	1,70 Euro je Aktie
Bookbuilding-Spanne	1,60 – 1,85 Euro je Aktie
ISIN / WKN	LU2818110020 / A40Q8F
Lead Manager und Bookrunner	LHV Bank
Joint Bookrunners	Auerbach Grayson & CO, Signet Bank und M.M. Warburg & CO
Selling Agents	Bankhaus Scheich, Orion Securities und Redgate Capital
Berater des Unternehmens und der Aktionäre	Aalto Capital (München)
Listing	Nasdaq Riga Stock Exchange Baltic Main List und Regulierter Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (Prime Standard)
Internet / Wertpapierprospekt	<a href="https://ipo.eleving.com/">https://ipo.eleving.com/</a>

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.

# Welchen Einfluss haben die US-Präsidentenwahlen auf die Märkte?

Text: Federated Hermes

US-Wahljahre wie 2024 bieten in der Regel optimale Bedingungen für Small- und Mid-Cap-Investoren (SMID). Charlotte Daughtrey, Equity Investment Specialist bei Federated Hermes, erläutert warum: „Dies liegt daran, dass diese Unternehmen im Vergleich zu größeren Firmen ein höheres Engagement im Inland aufweisen – etwa 70-80% gegenüber rund 50% für den breiteren S&P-Index. Das wirkt sich positiv auf ihre Performance aus. Präsidentschaftskandidaten aus dem gesamten politischen Spektrum wissen, dass eine robuste Wirtschaft Wählerstimmen bringt, und kleinere inländische Unternehmen, die das Rückgrat der US-Wirtschaft bilden, profitieren in diesem Kontext erheblich.“

Ein Blick auf die Daten scheint dies zu bestätigen. Seit der Hoover-Regierung hat der S&P 500 in Wahljahren eine durchschnittliche jährliche Rendite von 6,2% erzielt. Für den Russell 2500 liegen zwar keine Daten aus den 1930er Jahren vor, aber seit seiner Auflegung im Jahr 2003 hat er in jedem Wahljahr eine bessere Performance als der S&P 500 erzielt.

Ein negativer Ausreißer war die Wahl im Jahr 2008, die während eines erheblichen wirtschaftlichen Abschwungs stattfand. Zwar fielen die Renditen beider Indizes schwach aus, doch schnitten SMIDs nicht wesentlich schlechter ab als Large-Cap-Aktien. Daughtrey kommentiert: „Auch wenn ein einzelner Datenpunkt keinen Trend definiert, sollten Anleger, die an der Seitenlinie abwarten – oder möglicherweise vermeintlich sichere Mega-Cap-Titel halten – dies berücksichtigen.“

## Gute Nachrichten für kleine und mittelständische Unternehmen?

Wird das Jahr 2024 diesem Muster folgen? Das Rennen um die Präsidentschaftskandidatur war bisher sehr spannend. Bis zu dem Zeitpunkt, als Präsident Biden zugunsten der demokratischen Kandidatin Harris zurücktrat, gingen die meisten Experten davon aus, dass ein Sieg von Trump nahezu sicher sei – und die Märkte reagierten entsprechend. Seitdem hat sich jedoch einiges verändert. Die Wettbüros sehen das Rennen

nun ausgeglichener, wobei beide Kandidaten Chancen auf den Sieg haben und das Ergebnis letztlich von einer kleinen Anzahl von Swing States und einigen tausend Wählern abhängen dürfte.

„Vor diesem unsicheren Hintergrund sind wir der Meinung, dass es am besten ist, in hochwertige Unternehmen mit dauerhaftem Wettbewerbsvorteil und nachhaltigem Wachstum zu investieren. Unserer Ansicht nach sind dies die Aktien, die unabhängig davon, wer am Ende im Weißen Haus sitzen wird, weiterhin solide Renditen erbringen“, schätzt Daughtrey die Situation ein.

## Geldpolitik und makroökonomische Faktoren

Nun ein Blick auf die Fed. „Wir erwarten in den kommenden Monaten weitere Zinssenkungen um insgesamt 150 Basispunkte, zusätzlich zur kürzlich erfolgten Senkung um 50 Basispunkte. Dies dürfte der Wirtschaft zusätzlichen Rückenwind geben und die lang ersehnte weiche Landung unterstützen. Allerdings würden wir eher eine holprige Landung bevorzugen, da wir diese für realistischer halten“, so Daughtrey.

Auf der makroökonomischen Ebene entwickelt sich die Inflation in die richtige Richtung, und die wirtschaftlichen Turbulenzen, insbesondere bei den Verbrauchern im unteren Marktsegment, halten sich derzeit in Grenzen. Die Beschäftigungssituation zeigt zwar in einigen Bereichen Schwankungen, bleibt insgesamt jedoch robust.

Daughtrey fügt an: „Dennoch bleiben die Bewertungen von SMID-Unternehmen im Vergleich zu Large Caps und ihrer eigenen historischen Norm niedrig, da viele negative Nachrichten bereits in die Aktienkurse eingepreist wurden. Wir sind zuversichtlich, dass sich dies in den kommenden Quartalen ändern wird, wenn die im Juli beobachtete „Handelsausweitung“ wieder an Fahrt gewinnt.“

Auch zu den Magnificent Seven hat Daughtrey eine klare Meinung: „Insbesondere erwarten wir anhaltende Gewinnmitnahmen bei den Magnificent Seven-Werten,



Charlotte Daughtrey,  
Equity Investment Specialist bei  
Federated Hermes

verbunden mit Reinvestitionen in einem breiteren Marktsegment. Dies sollte unserer Ansicht nach dazu beitragen, die Bewertungslücke – derzeit etwa 25 Prozent plus – von den historisch hohen Niveaus zu verringern. Wir gehen weiter davon aus, dass eine veränderte Gewinndynamik der Katalysator für diese Entwicklung sein wird.“ Die bisherigen Gewinner der letzten Jahre könnten sich in Zukunft möglicherweise nicht mehr als die stärksten Akteure am Markt erweisen.

## Fazit:

Wahlen bringen in der Regel viel Aufregung mit sich. Daher ist es wichtig, sich davon nicht aus der Ruhe bringen zu lassen und den Fokus auf die Fundamentaldaten der Unternehmen zu richten. Derzeit scheinen die wirtschaftlichen Aussichten akzeptabel zu sein: Die Zinsen und die Inflation gehen zurück, und die Bewertungen der SMID-Unternehmen befinden sich auf historischen Tiefstständen. „Das macht uns zuversichtlich, dass die Aussichten für US-SMID-Unternehmen, ähnlich wie in früheren Wahljahren, vielversprechend sind. Seit der Gründung des Teams im Jahr 2009 hat die Strategie, qualitativ hochwertige, Cash generierende Unternehmen zu angemessenen Bewertungen zu kaufen, zu attraktiven langfristigen Renditen geführt – unabhängig davon, welche Partei im Weißen Haus regiert. Es gibt keinen Grund, diese Erwartung jetzt zu ändern“, so Daughtrey abschließend.

# Hochzinsanleihen weiterhin mit Potenzial

Text: Alexis Renault, ODDO BHF Asset Management

Das laufende Jahr dürfte Anleger im High Yield-Segment erfreut haben. „Angesichts des robusten Wachstums in den USA und des Ausbleibens einer Rezession in Europa blieben Hochzinsanleihen gefragt, sodass Spreadeinengungen für zusätzliche Erträge sorgten“, schreibt Alexis Renault, globaler Leiter High Yield bei ODDO BHF Asset Management, in einem aktuellen Marktkommentar und ergänzt: „Die Marktrendite von 5,9% seit Jahresbeginn wurde nicht mit höheren Risiken erkaufte. Die 12-Monats-Ausfallrate lag laut Moody's zuletzt bei 3,5% und dürfte weiter sinken, wenn die Notenbanken erfolgreich die Zinsen senken und eine Rezession vermieden werden kann.“

## High-Yield-Markt bereits ausgereizt?

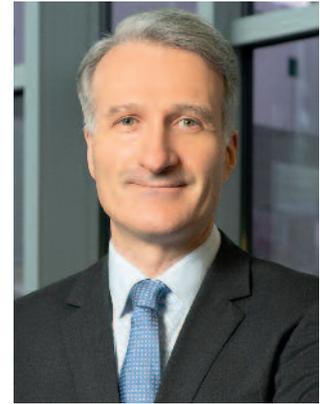
Damit stellt sich einmal mehr die Frage, ob ein Einstieg in diese Assetklasse noch sinnvoll ist. „Im aktuellen Umfeld, in dem die Inflation zwar zurückgeht, aber noch nicht endgültig überwunden ist, können höher rentierliche Anlagen wie Hochzinsanleihen Renditen bieten, die potenzielle Volatilität in anderen Teilen des Portfolios ausgleichen. Die Kombination aus attraktiven Renditen, allgemein günstigen Fundamentaldaten und einer relativ hohen Kreditqualität der Emittenten in Europa dürfte weiterhin Kapital anziehen und den Hochzinsmarkt stützen“, ist der High-Yield-Manager von ODDO BHF AM überzeugt. Hochzinsanleihen profitierten nach wie vor von historisch niedrigen Ausfallraten und verfügten über genügend Puffer, um einen starken Anstieg der Risikoaufschläge zu verkraften. Kurze Laufzeiten bieten dem Experten zufolge das größte Potenzial. Entscheidend für den Erfolg in diesem Marktsegment sei jedoch die fundamentale Kreditanalyse zur Beurteilung der Qualität eines Unternehmens und seiner Fähigkeit, Schulden zu bedienen und zurückzuzahlen. Gerade in konjunkturell schwierigen Phasen, in denen es gelte, risikoreiche Branchen oder Emittenten auszuschließen, trenne sich die Spreu vom Weizen.

## Hochzinsanleihen: Aktienrenditen bei geringerer Volatilität

Langfristig haben Hochzinsanleihen in der Vergangenheit ähnliche Renditen wie Aktienmärkte erzielt, allerdings bei geringerer Volatilität. Mittel- bis langfristig ist die Volatilität am High-Yield-Markt geringer als an den Aktienmärkten. „Ein Grund dafür ist, dass Hochzinsanleihen in der Kapitalstruktur eines Unternehmens Vorrang vor Eigenkapital haben. Auf mittlere bis lange Sicht ist der Unterschied signifikant. In den letzten zehn Jahren lag die Volatilität des europäischen Aktienmarktes bei 16,8% (SX5T-Index), während sie im europäischen High-Yield-Segment mit 5,8% (HEAE-Index) nur halb so hoch war“, erläutert Alexis Renault. Die geringere Volatilität und die weniger heftigen Verlustphasen sprächen dafür, dass Anleger ihre Allokationen im High-Yield-Segment erhöhen sollten.

## Geringeres Zinsänderungsrisiko und Diversifikation

Hochzinsanleihen weisen in der Regel auch kürzere Laufzeiten auf und sind daher einem geringeren Zinsänderungsrisiko ausgesetzt als Investment-Grade-Anleihen. „Die Duration des Euro-High Yield-Marktes (HEAE-Index) liegt aktuell bei rund 2,6 Jahren, während die Duration von Euro-Investment-Grade-Anleihen (ER00-Index) bei 4,4 liegt. Daneben verbessert die Beimischung von Hochzinsanleihen die Diversi-



Alexis Renault,  
globaler Leiter High Yield,  
ODDO BHF Asset Management

fikation eines Portfolios“, betont Renault. Hochzinsanleihen weisen eine geringe Korrelation zu Aktien auf, die Korrelation zu Staatsanleihen liegt sogar nahe Null. Dies liegt daran, dass die Rendite einer Hochzinsanleihe hauptsächlich durch die Risikoprämie bestimmt wird, die von der Fähigkeit des Unternehmens abhängt, seine Schulden zu bedienen, und nicht sehr empfindlich auf Zinserhöhungen reagiert. Für Renault ist klar, dass Hochzinsanleihen neben Aktien, Staatsanleihen und Investment-Grade-Unternehmensanleihen einen unverzichtbaren Beitrag zur Portfoliodiversifikation leisten.



# Silber: Die potenziellen Vorteile einer strategischen Silberallokation nutzen

Text: Ned Naylor-Leyland, Jupiter Asset Management

Der Goldpreis in US-Dollar ist stark gestiegen und hat im April die Widerstandsmarke von 2.150 US-Dollar durchbrochen. Seitdem ist eine deutliche Aufwärtsdynamik zu beobachten. Unsere Strategie ist derzeit zu rund 18 Prozent in physischem Gold und Silber, zu 36 Prozent in Silberminen und zu 46 Prozent in Goldminen investiert (über ETFs). So bullish war unsere Positionierung (gemessen an der Silberallokation) seit ihrer Auflegung im Jahr 2016 nur selten. Wir glauben, dass Silber die gleiche Entwicklung wie Gold nehmen und einen erheblichen Preisanstieg verzeichnen wird.

Die Gold/Silber-Quote hat großen Einfluss auf die Performance der Jupiter Gold & Silver Strategie. Diese Kennzahl zeigt, wie viele Feinunzen Silber man benötigen würde, um eine Feinunze Gold zu kaufen. Wenn die Gold/Silber-Quote sinkt, entwickelt sich Silber besser als Gold – und unsere Strategie in der Regel besser als ihre Peergroup. Umgekehrt schneidet unsere Strategie unterdurchschnittlich ab, wenn die Gold/Silber-Quote steigt und der Sektor insgesamt unter Druck steht (höhere Quote). Wir haben eine taktische Silber-Allokation aufgebaut, weil wir der Meinung sind, dass die wachsende monetäre und industrielle Nachfrage nach Silber von den Märkten noch nicht voll erkannt worden ist.

## Der Vorteil von Silber

Silber notiert knapp unter dem kritischen Preisniveau von 32,50 US-Dollar. Ein Überschreiten dieses Schwellenwerts könnte einen starken Aufwärtstrend auslösen. Wir erwarten, dass der Silberpreis auf 50 bis 70 USD ansteigen wird, wenn der technische Widerstand erst einmal durchbrochen wird. Diese „Silberschleuder“ ist der Katalysator, auf den wir warten.

In der Vergangenheit hat sich Silber in Phasen einer erhöhten Marktvolatilität und höheren Nachfrage nach Währungsmetallen häufig deutlich besser als Gold entwickelt.

Wie die Abbildung unten zeigt, ist das aktuelle Marktumfeld mit dem von 2010-2011 vergleichbar, was auf ein ähnliches Potenzial für einen Anstieg des Silberpreises hindeutet. Der jüngste Anstieg des Goldpreises ist weniger auf eine höhere physische Nachfrage oder Goldkäufe von Zentralbanken als auf „Papierkontrakte“ wie Futures zurückzuführen. Das ist eine wichtige Unterscheidung, die zeigt, wie der Goldmarkt funktioniert und dass der US-Dollar-Goldpreis nicht durch physische Trends, sondern durch Aktivitäten am „Papiermarkt“ bestimmt wird.

Mit unserer aktuellen Konzentration auf Silber (über ETFs) sind wir gut aufgestellt, um von der zunehmenden Nachfrage nach dem physischen Metall und den fundamentalen Treibern des Silbermarktes zu profitieren. Trotz der Herausforderungen, die mit dem Halten von Silber verbunden sind, wurde die Portfolioallokation unserer Strategie sorgfältig austariert, um diese Chance zu nutzen.

Silber profitiert von zwei gleichzeitig wirkenden Nachfragetreibern. Abgesehen von seiner Funktion als Sichere-Hafen-Anlage in wirtschaftlich instabilen Zeiten ist Silber ein wichtiger Rohstoff für wachsende Sektoren wie saubere Energie und Elektronik. Diese starke industrielle Nachfrage führt zu einer dynamischen Preisuntergrenze für Silber, was die langfristige Attraktivität des Metalls für uns erhöht.

## Die Zukunft des Silbers

Durch die zunehmende Verwendung von Silber in industriellen Anwendungen besteht ein großes strukturelles Angebotsdefizit. Die Investmentwelt ist sich des explosionsartigen Nachfragewachstums bei Solarmodulen bewusst, die auf Silber für die Reflexion und Leitfähigkeit angewiesen sind, aber es gibt weitere Nachfragetreiber, die sich abzeichnen. Batterietechnologien wie die bahnbrechende Feststoffbatterie für Elektrofahrzeuge von Samsung dürften die Nachfrage nach Silber weiter erhöhen. Bei



Ned Naylor-Leyland,  
Investmentmanager bei  
Jupiter Asset Management

ihrer weltweiten Einführung würde der Einsatz mehrerer Kilogramm Silber in diesen Batterien den Preisanstieg des Metalls weiter befeuern.

Da sich auch Anleger dieser neuen Nachfragetreiber zunehmend bewusst werden, rechnen wir mit einem Anstieg der Nachfrage nach Silber. Das dürfte den Preis in neue Höhen treiben. Wir glauben, dass wir gut aufgestellt sind, um von diesem wachsenden Trend zu profitieren und attraktive langfristige Renditen zu erzielen.

Unserer Ansicht nach bietet unsere Strategie mit ihrer Kombination von Investitionen in physisches Edelmetall über ETFs und Silberminenunternehmen sowie einer Kernallokation in Goldaktien ein Wertversprechen, das sich deutlich von den Angeboten unserer Wettbewerber abhebt. Dieser Ansatz stützt sich sehr stark auf die Gold/Silber-Quote als wesentlichen Faktor. Wenn sich diese Quote zugunsten von Silber verschiebt, sollten wir gut aufgestellt sein, um hohe risikobereinigte Renditen zu erzielen. Die jüngsten Anzeichen für eine Veränderung der Gold/Silber-Quote stützen diesen Ausblick. Unser Team überwacht diese Kennzahl sehr genau und passt unsere Positionen aktiv an, um diese Chance für überdurchschnittliche Renditen zu nutzen.

# Europäische Staatsanleihen im Aufwind

## Wie Zinssenkungen neue Chancen schaffen

Text: Paolo Bernardelli, Eurizon

In den letzten Wochen hat sich die Marktstimmung hinsichtlich des geldpolitischen Kurses der großen Zentralbanken verändert. Während die Anleger noch vor wenigen Monaten davon ausgingen, dass die Zentralbanken die Leitzinsen für längere Zeit auf einem hohen Niveau belassen würden ("higher for longer"), um den Rückgang der Inflation zu verstärken, deuten die Markterwartungen nun auf einen längeren Zinssenkungszyklus hin. In der Tat haben viele Zentralbanken begonnen, ihre Zinssätze zu senken, wie die EZB, die People's Bank of China und die Fed, die mehr als ein Jahr nach ihrer letzten Zinserhöhung eine Senkung um 50 Basispunkte vornahm.

### Geldpolitik und die Entwicklung des makroökonomischen Szenarios

Innerhalb des Szenarios, das derzeit als "Basisszenario" (d. h. als das wahrscheinlichste Szenario) angesehen werden kann, sprechen mehrere Faktoren für eine akkommodierende Geldpolitik. Erstens bestätigen die jüngsten Daten aus den wichtigsten Wirtschaftsregionen, dass der Disinflationzyklus beendet ist und die Inflation nun nahe den Zielwerten liegt. In den USA beispielsweise weisen selbst die Kernkomponenten einen klaren Abwärtstrend auf. Zweitens zeigt der Arbeitsmarkt ungeachtet seiner typischen Schwankungen einige Anzeichen einer Abschwächung, wie die Entwicklung der Arbeitslosenquote und die Verlangsamung des Lohnwachstums zeigen - Faktoren, die typischerweise mit rezessiven Phasen in Verbindung gebracht werden.

Schließlich sind die Realzinsen deutlich positiv und spielen eine restriktive Rolle, die durch eine für das laufende Jahr negativ erscheinende Geldmenge noch verstärkt wird. Diese Faktoren verstärken die Erwartung eines geldpolitischen Lockerungszyklus, der zwangsläufig in den einzelnen Wirtschaftsregionen unterschiedlich schnell und intensiv ablaufen wird.

### Wachstumsaussichten in den USA und im Euroraum

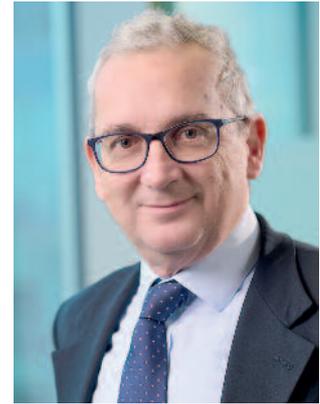
In den USA und im Euroraum haben die Zentralbanken den Weg der Zinssenkungen zu unterschiedlichen Zeitpunkten und mit unterschiedlichen Methoden eingeschlagen, eben weil ihr makroökonomisches Umfeld zwar Ähnlichkeiten, aber auch einzigartige Merkmale aufweist. In beiden Gebieten ist die Inflation in Richtung der Zielwerte gesunken, und die Wirtschaft dürfte im dritten Quartal 2024 weiter wachsen, wenn auch mit unterschiedlichem Tempo. Die Prognosen gehen davon aus, dass sich die US-Wirtschaft zwar abschwächt, aber stärker wächst als die Eurozone, die unter der Schwäche des verarbeitenden Gewerbes leidet. Konkret gehen die von Eurizon verwendeten Prognosemodelle für die USA von einem Wachstum von über 2% aus, während für den Euroraum ein Wachstum von knapp unter 1% erwartet wird.

Mit Blick auf die Zukunft dürfte der Rückgang der Inflation in Europa die Erholung der Kaufkraft der Verbraucher unterstützen und sich positiv auf den Industriesektor auswirken, insbesondere auf die energieintensiven Branchen, die von den niedrigeren Energiekosten profitieren würden. Die stärkste Unterstützung für die europäische Wirtschaft dürfte jedoch von der EZB kommen, die angesichts eines zunehmend disinflationären Umfelds bei der Umsetzung eines geldpolitischen Lockerungszyklus selbstbewusster auftreten könnte.

### Aussichten und Chancen auf dem europäischen Staatsanleihenmarkt

Gemäß Basisszenario bietet der europäische Staatsanleihenmarkt weiterhin attraktive Renditechancen. Darüber hinaus ermöglicht die Vielfalt der Emittenten, die diesen Markt kennzeichnet, eine effiziente Diversifizierung der Anlagen.

Derzeit erscheint die Kernduration, insbesondere entlang der deutschen Renditekurve, attraktiv, da die impliziten Renditen



Paolo Bernardelli,  
Head of Fixed Income and Forex bei  
Eurizon Capital SGR

die jüngste Verlangsamung der Inflation nicht vollständig widerspiegeln. In gewisser Weise scheint die deutsche Zinskurve der der US-Staatsanleihen über den Sommer hinterhergehinkt zu sein, und angesichts des Basisszenarios weiterer Zinssenkungen durch die EZB stellt sie eine solide Anlagemöglichkeit dar.

Europäische Staatsanleihen bieten auch interessante Möglichkeiten zur Risikodiversifikation. So kann beispielsweise das lange Ende der deutschen Zinskurve als Absicherung gegen die mit einem Rezessionsszenario verbundenen Tail-Risiken dienen. Andererseits bietet eine Positionierung in italienischen inflationsgebundenen Anleihen Schutz vor dem Risiko eines plötzlichen Wiederauflebens des Inflationsdrucks.

Die Attraktivität dieser Anlagen zeigt sich auch in den hohen Zuflüssen in europäische festverzinsliche Wertpapiere in den letzten Monaten. Diese Zuflüsse wurden durch die hohen Renditen europäischer Anleihen und die Erwartung von Zinssenkungen im Falle einer allmählichen Verschlechterung der wirtschaftlichen Bedingungen in der Region begünstigt. Dieser positive Trend könnte sich fortsetzen, da es derzeit keine Anzeichen für eine kurzfristige Änderung der Faktoren gibt, die ihn bisher gestützt haben.



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)



# Frauen und Mädchen stärken ●

Ihre Spende für weltweite Gleichberechtigung.

IBAN: DE 93 3705 0198 0000 0440 40 oder [www.care.de](http://www.care.de)



**care**®

**wirkt.  
weltweit.**



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.

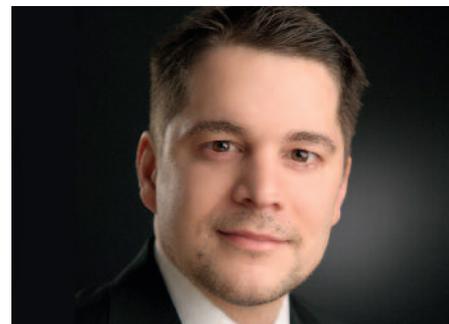
In der Unternehmensanalyse wird über eine laufende Coverage und Veröffentlichung von Researchstudien zu Aktien- und Anleihen mittelständischer Unternehmen die notwendige Transparenz im Segment der sog. Small & Microcaps geschaffen.

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.

