

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

14. Jahrgang – Ausgabe 233 – 05.11.2025 – www.fixed-income.org

INHALT 05.11.2025

EDITORIAL	Seite 3
KURZ NOTIERT	Seite 4
NEUEMISSIONEN	
FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.	Seite 8
Interview mit Christina Rühl-Hamers, FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.	Seite 10
reconcept, Eleving Group, Wüstenrot & Württembergische	Seite 12
INVESTMENT	
Sponsored Research	Seite 14
Staatsanleihen bleiben überwiegend ein sicherer Hafen für Anleger	Seite 16
Interview mit Peter Rüth, Amprion GmbH	Seite 18
Europas Aufrüstung ist ein Projekt für Jahrzehnte	Seite 20
Erster Anleiheemittent im European Defense Bond Framework der Nasdaq	Seite 21
SERVICE/KONTAKTDATEN	Seite 22
Impressum	Seite 3

Veranstaltungshinweise:

12.11.–13.11.2025

MKK

Münchner Kapitalmarkt Konferenz

The Charles Hotel München
www.mkk-konferenz.de

20.11.2025

DVFA Immobilien Forum

Spark Stages, Frankfurt
www.dvfa.de/immobilien

24.11.–26.11.2025

Deutsche Eigenkapitalforum

Steigenberger Airport Hotel Frankfurt
www.eigenkapitalforum.com

FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.

Sportlich auf Erfolgskurs, was taugt die neue Anleihe?



Text: Christian Schiffmacher

Der FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. ist derzeit sportlich auf Erfolgskurs und begibt aktuell die sechste Anleihe mit einem Volumen von bis zu 50 Mio. Euro, einer Laufzeit von fünf Jahren und einem

Kupon von 6,50% p.a. Zudem bietet Schalke 04 einen einmaligen Aufstiegsbonus von 1,50%. Wie stehen die Chancen für die neue Schalke-Anleihe? Weiter auf Seite 8.

„Wir gehen davon aus, dass wir in den nächsten fünf Jahren rund 36 Mrd. Euro investieren werden“

Interview mit Peter Rüth, Mitglied der Geschäftsführung (CFO), Amprion GmbH

Amprion ist einer von vier Übertragungsnetzbetreibern (ÜNB) in Deutschland und zählt zu den führenden in Europa. Das Unternehmen hat in Deutschland die meisten Industriekunden und versorgt rund 29 Mio. Menschen in seinem Netzgebiet mit Strom. Amprion befindet sich in einer starken

Wachstumsphase. Deshalb kommt der Finanzierung eine sehr große Bedeutung zu, wie CFO Peter Rüth erläutert. Grüne Anleihen spielen dabei eine wesentliche Rolle. Schon heute machen diese 75% des ausstehenden Anleihevolumens aus. Weiter auf Seite 18.

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
FC Schalke 04	31.10.–17.11.2025 (Umtausch), 31.10.–18.11.2025 (Zeichnung über Schalke 04), 31.10.–20.11.2025 (Zeichnung über Börse)	6,50%	8

Weitere Neuemissionen auf www.fixed-income.org

Damit Sie den richtigen Weg finden.



Kontakt

**Quirin Privatbank
Kapitalmarktgeschäft**
www.quirinprivatbank.de
kapitalmarktgeschaef@
quirinprivatbank.de

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

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

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

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

- ✓ Erfahrung aus über 300 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 7,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ✓ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ✓ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen



Unternehmensanleihen

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



Unternehmensanleihe

8,75 %
2024/2029
Dezember 2024



Unternehmensanleihe

11,5 %
2023/2028
November 2023



Unternehmensanleihen

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

klug beraten.

Eleving und Deutsche Rohstoff AG überzeugen, bei anderen reibt man sich die Augen



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Die letzten Anleihen, die in Deutschland öffentlich platziert wurden, und auch von Privatanlegern gezeichnet werden konnten, überzeugen. Die 9,50% Anleihe 2025/2030 der Eleving Group (ISIN XS3167361651, WKN A4EFZN) war deutlich überzeichnet, das Emissionsvolumen wurde von bis zu 250 Mio. Euro auf 275 Mio. Euro aufgestockt und der Kupon wurde mit 9,50% am unteren Ende der ursprünglichen Range von 9,50%-10,75% festgelegt. Zum Volumen des Orderbuchs wurden keine Details kommuniziert, aus dem Markt höre ich, dass es etwa ein Volumen von 800 Mio. Euro gehabt haben soll. Am 03.11.2025 notierte die Anleihe bei 104,50%.

Auch die 6,00% Deutsche Rohstoff-Anleihe 2025/2030 (ISIN DE000A460CG9, WKN A460CG) erfreute sich einer hohen Nachfrage. Bereits in den ersten Tagen der Zeichnungsphase übersteigt die Gesamtnachfrage das Zielvolumen. Die Zeichnungsfrist wurde daher vorzeitig beendet. Zeichnungsaufträge über die Unternehmenswebsite und über die Börse Frankfurt wurden bis zu 4.000 Euro voll zugeteilt, das darüber hinaus gehende Volumen wurde mit rund 40% berücksichtigt.

Aber es gibt auch negative Beispiele. Bei der LR Health & Beauty SE ist wohl eine Restrukturierung notwendig. Die am 30.11.2025 fällige Zinszahlung soll gestundet werden. Dabei wurde die LR Health & Beauty-Anleihe 2024/2028 (ISIN NO0013149658, WKN A3513A) erst im Frühjahr letzten Jahres platziert. Und im März dieses Jahres hatte der CEO bei einer Kapitalmarktkonferenz in Stockholm noch einen sehr positiven Ausblick gegeben. Aber der ist jetzt nicht mehr CEO...

Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG hat bekannt gegeben, dass eine Prognosekorrektur Restrukturierungsbedarf offenbart. Die veranlasste Überprüfung des für die entsprechenden Prognosen eingesetzten digitalen Tools ergab einen „Modellierungsfehler“. Und ich dachte, ich hätte bei Mittelstandsanleihen schon alles gesehen. Die Deutsche Bildung Studienfonds II GmbH & Co. KG hat die 4,00%-Anleihe 2016/2026 (ISIN DE000A2AAVM5, WKN A2AAVM) und die 4,00%-Anleihe 2017/2027 (ISIN DE000A2E4PH3, WKN A2E4PH) ausstehen.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 233, 05.11.2025

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

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

Mitarbeit bei dieser Ausgabe: Manuel Hoelzle

Interviewpartner: Christina Rühl-Hamers, Peter Rütth

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

EUR Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Fresenius Medical Care 2025/32	BBB-/Baa3	XS3036647777	08.04.2032	3,750%	102,43	3,3%
Grenke Finance 2025/30	BBB (S&P)	XS3080684551	08.04.2030	5,250%	105,52	3,9%
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	106,22	3,2%

Stand: 03.11.2025, Handelsbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

USD Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
AT&T 2025/35	BBB / Baa2	US00206RMY52	15.08.2035	5,375%	101,88	5,1%
Mercedes North America 2025/30	A (Fitch)	USU5876JBG95	01.04.2030	5,000%	102,10	4,5%

Stand: 03.11.2025, Handelsbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

SME Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Eleving 2025/30	B pos. (Fitch)	XS3167361651	24.10.2030	9,500%	104,50	8,6%
Neue ZWL Zahnradw. Leipzig 2025/30	B (Creditreform)	DE000A4DFS4	21.10.2030	9,875%	99,50	9,8%
DEAG Dt. Entertainment 2025/30	kein Rating	NO0013639112	16.10.2029	7,750%	102,00	7,4%
JDC Group 2025/29	kein Rating	NO0013618587	28.08.2029	6,522%	102,55	5,6%
SV Werder Bremen 2025/30	kein Rating	DE000A4DFGZ7	31.07.2030	5,750%	103,80	4,7%
HMS Bergbau 2025/30	kein Rating	DE000A4DFTU1	02.06.2030	10,000%	105,10	8,9%
Homann Holzwerkstoffe 2025/32	kein Rating	NO0013536169	02.06.2032	7,500%	103,50	7,0%
Iute Group 2025/30	B- (Fitch)	XS3047514446	06.12.2030	12,000%	99,00	12,6%
SANHA 2024/29	kein Rating	DE000A383VY6	10.12.2029	8,750%	108,15	6,5%
Semper idem Underberg 2024/29	kein Rating	DE000A383FH4	02.10.2030	5,750%	106,75	4,2%
ABO Energy Nachrang 2024/29	kein Rating	DE000A3829F5	08.05.2029	7,750%	103,60	7,0%
Karlsberg Brauerei 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.2029	6,000%	107,15	4,0%

Stand: 03.11.2025

SME Bonds mit kurzer Restlaufzeit

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Paul Tech 2020/25	keine Rating	DE000A3H2TU8	10.12.2025	7,000%	83,50	--
Pandion 2021/26	kein Rating	DE000A289YC5	05.02.2026	5,500%	71,28	--

Stand: 03.11.2025, aufgrund der kurzen Restlaufzeit gibt es bei einigen Unternehmen möglicherweise Refinanzierungsrisiken

Green Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Heidelberg Materials 2024/34	Baa2, BBB	XS2842061421	19.07.2034	3,950%	103,09	3,5%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	104,85	3,2%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	101,81	4,7%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	103,86	3,4%
Deutsche EuroShop 2025/30	BBB- (S&P)	XS3090109813	15.10.2030	4,500%	100,66	4,4%
Amprin 2025/29	Baa1 / BBB+	DE000A4DFUE3	05.12.2029	3,000%	100,72	2,8%

Stand: 03.11.2025, Handelsbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

Weitere grüne Anleihen

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
ASG EnergieInvest 2023/28	kein Rating	DE000A351405	15.12.2028	8,000%	100,80	7,8%
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	82,50	--
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	99,85	5,0%

Stand: 03.11.2025



Franklin Templeton ernannt Dr. Martin Lück zum Chef-Kapitalmarktstrategen für Deutschland und Österreich

Franklin Templeton hat die Ernennung von Dr. Martin Lück zum Chef-Kapitalmarktstrategen für Deutschland und Österreich mit Wirkung zum 1. November 2025 bekannt gegeben. In dieser Funktion wird Dr. Lück als Kapitalmarktexperte für Franklin Templeton in der Region fungieren und seine regionalen Markteinblicke mit dem

globalen Research von Franklin Templeton zusammenführen, um die Beziehungen des Unternehmens zu Kunden, Medien sowie wirtschaftlichen und politischen Vordenkern in Deutschland und Österreich zu stärken.

In dieser neu geschaffenen Position wird Lück direkt an Larry Hatheway, Global Investment Strategist am Franklin Templeton Institute, berichten. Das Institut wird von

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.



Rational AG
Prime Standard
Research seit 2024



Cenit AG
Prime Standard
Research seit 2008



Samara Asset Group PLC
Freiverkehr
Research seit 2021



Redfish Longterm Capital S.p.A.
Euronext Milan
Research seit 2023



STINAG Stuttgart Invest AG
Freiverkehr
Research seit 2024



Aurubis AG
Prime Standard
Research seit 2024



Advanced Blockchain AG
Scale
Research seit 2021



MS Industrie AG
General Standard
Research seit 2012



M1 Kliniken AG
Freiverkehr
Research 2023



Deutsche Grundstücksauktionen AG
Scale
Research seit 2016



Desert Gold Ventures Inc
Freiverkehr
Research seit 2024



Verve Group SE
Scale
Research seit 2019



tick Trading Software AG
Freiverkehr
Research seit 2019



UmweltBank AG
m:access
Research seit 2019



United Labels AG
Prime Standard
Research seit 2024



Energy S.p.A.
Euronext Milan
Research seit 2023



SDM SE
Primärmarkt
Research seit 2021



Net-Digital AG
Primärmarkt
Research seit 2021



REPLY S.p.A.
Euronext Milan
Research seit 2023



Bio-Gate AG
m:access
Research seit 2021

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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



Chief Market Strategist Stephen Dover geleitet. Unter der Führung von Dover verfolgt das Institut die Mission, Kunden und der Öffentlichkeit integrierte, forschungsbasierte Perspektiven zu globalen Makrotrends, Marktaussichten und langfristigen Anlagethemen zu liefern.



Nordex Group hebt die Prognose für die EBITDA-Marge im Gesamtjahr 2025 an

Die Nordex Group hat eine Anhebung ihrer Prognose für die EBITDA-Marge im Geschäftsjahr 2025 bekannt gegeben. Die EBITDA-Marge wird nun im Bereich von 7,5-8,5% erwartet, verglichen mit der bisherigen Prognose von 5,0-7,0%. Diese Anpassung basiert auf der Auswertung der vorläufigen Finanzergebnisse des dritten Quartals 2025 sowie der aktualisierten Gesamtjahresprognose.

Das vorläufige EBITDA im dritten Quartal 2025 erreichte 136 Mio. Euro bei einer Marge von 8,0% und lag damit deutlich über dem Vorjahreswert von 72 Mio. Euro bzw. einer Marge von 4,3% im dritten Quartal 2024. Die Umsätze im Quartal werden voraussichtlich etwa 1.706 Mio. Euro betragen und liegen damit weitgehend auf dem Niveau des Vorjahres (Q3/2024: 1.671 Mio. Euro). Diese Entwicklung spiegelt saisonale Effekte sowie temporäre lieferantenbedingte Verzögerungen in der Türkei wider.

Nordex erwartet, dass die positive Free-Cashflow-Entwicklung im vierten Quartal anhält – teilweise getrieben durch zusätzliche Gewinne, eine starke Auftragseingangsdynamik und eine fortgesetzte Verbesserung des Working Capitals.

Alle weiteren Elemente der Jahresprognose bleiben unverändert:
Umsatz: 7,4-7,9 Mrd. Euro, EBITDA Marge: 7,5 bis 8,5% (ursprünglich 5,0 bis 7,0%), Working Capital Ratio: unter -9%, CAPEX: ~200 Mio. Euro

Nordex wird die vollständigen Ergebnisse für das dritte Quartal 2025 am 4. November 2025 veröffentlichen.

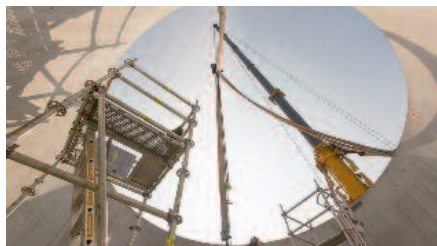


SANHA: Planmäßiger Geschäftsverlauf bei anhaltend guter Profitabilität in den ersten neun Monaten

Die SANHA GmbH & Co. KG, einer der führenden Hersteller für Rohrleitungssysteme, konnte in den ersten neun Monaten des Geschäftsjahres 2025 trotz eines weiterhin schwierigen Marktumfeldes seine Umsatzerlöse leicht steigern und ein entsprechend den Erwartungen robustes positives Ergebnis erzielen.

Das operative Ergebnis (EBIT) war mit 11,1 Mio. Euro nach 11,6 Mio. Euro im Vorjahr ebenfalls leicht rückläufig und resultierte in einer Marge von 11,7% (Vorjahr: 12,5%).

Bernd Kaimer, geschäftsführender Gesellschafter des Familienunternehmens: „Wir freuen uns, dass wir unseren positiven Geschäftsverlauf auch im dritten Quartal fortsetzen und unsere Umsatzerlöse trotz schwieriger Marktbedingungen erneut steigern konnten. Vor dem Hintergrund leicht erhöhter Projektanfragen und dem weiteren Ausbau unseres internationalen Kundenportfolios blicken wir zuversichtlich auf die nächsten Monate. Für das Gesamtjahr bestätigen wir auf Basis der robusten ersten neun Monate unseren Ausblick einer stabilen Umsatzentwicklung bei leicht reduziertem EBITDA und EBIT.“



PNE verkauft in Frankreich zwei Windparkprojekte mit einer Gesamtleistung von 25,7 MW

Die PNE-Gruppe ist weiter auf dem französischen Markt erfolgreich und hat den Verkauf von zwei Premium-Windparkprojekten abgeschlossen. Der Windpark „Clermont-en-Argonne“ in der Grand Est-Region hat eine installierte Leistung von 14,4 MW. Das Projekt wurde von PNE France

entwickelt, zur Baureife gebracht und bereits im Juli an das französische Energieunternehmen JP Energie Environnement verkauft. Baubeginn war im September 2025. Die Inbetriebnahme soll Ende 2026 erfolgen. Der Entwickler und Betreiber von Wind- und Solar-Projekten wird den Windpark bauen und auch betreiben.

In der Nouvelle-Aquitaine Region liegt der Windpark „Genouillé“, den PNE an das französische Energieunternehmen Sorégies verkauft hat. Der Windpark verfügt über eine installierte Leistung von 11,3 MW und ist seit Juli 2025 im Betrieb. Er wurde ebenfalls von PNE France entwickelt und gebaut. Die PNE-Gruppe wird im Auftrag von Sorégies über die energy consult France den Windpark betreiben und damit ihre Aktivitäten in Frankreich ausbauen.

Bei den beiden Transaktionen hat Alaïa Advisory die PNE-Gruppe beraten und unterstützt. Zusammen mit dem Windpark „Sundern-Allendorf“ konnte die PNE nun bereits drei Projekte im zweiten Halbjahr dieses Jahres erfolgreich verkaufen. Weitere Verkaufsprozesse laufen. „Die Projektverkäufe schreiten wie geplant voran, wir gehen daher weiter davon aus, dass wir unsere Guidance für 2025 einhalten werden,“ so Heiko Wuttke.



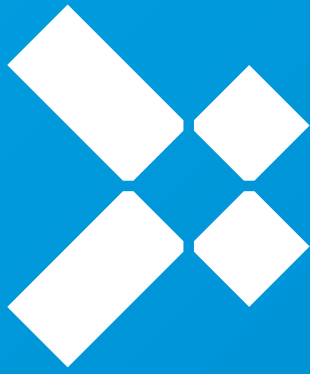
Nothilfe für Menschen aus der Ukraine ●

Ihre Spende als CARE-Paket.
IBAN: DE 93 3705 0198 0000
0440 40
oder www.care.de



Einscannen und einfach
über PayPal spenden.





Deutsches Eigenkapitalforum

24. – 26. November 2025
im Steigenberger Airport
Hotel Frankfurt

**Registrieren Sie sich noch heute und seien
Sie dabei bei Europas führender
Kapitalmarktkonferenz:**

- Über 255 gelistete Unternehmen
- Analystenkonferenzen und 1on1-Meetings
- Über 1.000 instit. Investoren und Analysten
- Get-together am Montag und Dienstag
- Vorträge rund um das Thema
Unternehmensfinanzierung

Hier scannen für mehr Informationen:



FC Gelsenkirchen-Schalke 04

Sportlich auf Erfolgskurs, wie stehen die Chancen für die Anleihe?

Text: Christian Schiffmacher

Der FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. begibt die sechste Anleihe mit einem Volumen von bis zu 50 Mio. Euro, einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Kupon von 6,50% p.a. Zudem bietet Schalke 04 eine einmalige Bonuszahlung in Höhe von 1,50% bei einem Aufstieg in die erste Bundesliga bis einschließlich der Saison 2029/2030. Derzeit ist Schalke sportlich auf Erfolgskurs. Wie stehen die Chancen für die neue Schalke-Anleihe?

Transaktionsstruktur

Die Anleiheemission beinhaltet ein freiwilliges Umtauschangebot. Die Inhaber der im Jahr 2021 begebenen Unternehmensanleihe 2021/2026 (WKN A3E5TK, ISIN DE000A3E5TK5) und der 2022 begebenen Anleihe 2022/2027 (WKN A3MQS4, ISIN DE000A3MQS49) haben die Möglichkeit, ihre Anleihen im Verhältnis 1:1 in die neue Anleihe zu tauschen. Für jede umgetauschte Anleihe 2021/2026 oder 2022/2027 im Nennwert von 1.000 Euro erhalten die Inhaber eine neue Anleihe 2025/2030 im Nennwert von ebenfalls 1.000 Euro. Darüber hinaus können Investoren, die am Umtauschangebot teilnehmen, zusätzliche Schuldverschreibungen im Rahmen einer Mehrerwerbsoption erwerben. Das Umtauschangebot endet am 17. November 2025.

Die neue Schalke-Anleihe 2025/2030 (WKN A3MQS4, ISIN DE000A3MQS49) hat eine Laufzeit bis 26.11.2030. Der Kupon beträgt 6,50% p.a. Schalke bietet zudem einen zusätzlichen „Bundesliga-Bonus“. Dieser beinhaltet eine einmalige Bonuszahlung in Höhe von 1,50% bei einem Aufstieg in die erste Bundesliga bis einschließlich der Saison 2029/2030.

Eine Notierungsaufnahme der neuen Anleihe 2025/2030 im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse sowie eine Aufnahme in das Quotation Board sind geplant. Neben dem öffentlichen Angebot er-

folgt eine Privatplatzierung durch das Bankhaus B. Metzler seel. Sohn & Co., das die Anleiheemission als Sole Bookrunner begleitet.

Mittelverwendung

Für den S04 dient die Anleihe, die auf ein Gesamtvolumen von bis zu 50 Mio. Euro ausgelegt ist, in erster Linie zur Refinanzierung der im nächsten Jahr auslaufenden Anleihe 2021/2026. Gleichwohl erhalten auch die Gläubiger der Anleihe 2022/2027 bereits jetzt ein vorzeitiges Umtauschangebot, um die Fälligkeit 2027 zu reduzieren.

Geschäftsentwicklung

Der FC Schalke 04 ist eine starke Marke. Über 200.000 Mitglieder, etwa acht Millionen Follower weltweit und eine der modernsten Multifunktionsarenen Deutschlands unterstreichen die Strahlkraft des Vereins. Insgesamt 840 Veranstaltungen mit rund 2,5 Millionen Besuchern fanden im Geschäftsjahr 2024/2025 in der VELTINS-Arena statt, die Heimspiele bleiben mit durchschnittlich über 60.000 Fans eine starke Basis. Ebenfalls ein wichtiges Fundament bilden die Partner des Vereins, zuletzt erneut gestärkt durch die Vertragsverlänge-

rung mit adidas. Die Knappenschmiede zählt zu den erfolgreichsten Nachwuchszentren des Landes. Zudem ist Schalke derzeit sportlich auf Erfolgskurs und spielt in der zweiten Bundesliga derzeit ganz oben mit.

Im Geschäftsjahr 2024/2025 (1. Juli 2024 bis 30. Juni 2025) weist Schalke 04 einen Konzern-Jahresüberschuss von 5,5 Mio. Euro aus. Damit wurde das zuvor prognostizierte Ziel erreicht, einen Gewinn im niedrigen bis mittleren einstelligen Millionenbereich zu erzielen.

Aufgrund der Umstellung des Geschäftsjahres von Kalenderjahr auf saisonale Betrachtung ist der Vergleichszeitraum das Rumpfgeschäftsjahr 2024 (1. Januar 2024 bis 30. Juni 2024). Die Umsatzerlöse sind im Geschäftsjahr 2024/2025 im Vergleich auf 157,9 Mio. Euro (1. Halbjahr 2024: 74,5 Mio. Euro) gestiegen. Aufgrund des lediglich halb so langen Betrachtungszeitraums ist eine Gegenüberstellung nur eingeschränkt möglich. Gleichzeitig ist ein Teil des Anstiegs auf die hohe Zahl von Sonderveranstaltungen in der VELTINS-Arena – darunter ausverkaufte Konzerte internationaler Top-Acts wie Taylor Swift oder die Champions-League-Heim-



spiele von Shakhtar Donetsk – sowie auf hohe Transfererträge aus Spielerverkäufen zurückzuführen.

Die Gesamtverbindlichkeiten konnte Schalke 04 im Geschäftsjahr 2024/2025 durch die Rückführung von Finanzverbindlichkeiten zum Bilanzstichtag von 162,7 auf 147,9 Mio. Euro senken. Außerdem gelang es, die Nettofinanzverbindlichkeiten von 114,7 auf 110,8 Mio. Euro zu reduzieren. Aufgrund des Konzernjahresüberschusses sank der nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbetrag von 104,0 auf 99,1 Mio. Euro. Auch mit Blick auf die Eigenkapitalregel der DFL ist dies wichtig.

Bei der Stärkung der Kapitalstruktur kommt dem Verein ein günstiger Zeitpunkt zugute: 2026 endet die 25-jährige planmäßige Abschreibung der VELTINS-Arena. „Das wird uns bei der Erfüllung der DFL-Nettoeigenkapitalregel Luft verschaffen“, meint Christina Rühl-Hamers, Mitglied des Vorstands.

Die gesetzlichen Vertreter gehen davon aus, dass im Geschäftsjahr 2025/2026 die Umsatzerlöse gegenüber dem Geschäftsjahr 2024/2025 deutlich sinken werden und ein ausgeglichenes Konzernjahresergebnis bis hin zu einem Konzernjahresgewinn im einstelligen Millionenbereich erzielt wird. Die Netto-Finanzverbindlichkeiten werden zum Ende des Geschäftsjahres 2025/2026 auf einem konstanten Niveau im Vergleich zum Vorjahresstichtag sein.

Angespannte Bilanzstruktur

Die Konzernbilanz weist einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag von 99,1 Mio. Euro aus, dies bei einer Bilanzsumme von 183,2 Mio. Euro.

Neben dem starken Einfluss des sportlichen Erfolgs ist die wirtschaftliche Situation der Emittentin geprägt durch die aktuelle Verbindlichkeitenstruktur. Die Schalke 04

Gruppe hat aufgrund ihrer bestehenden Kredit- und sonstigen Finanzierungsverträge Zins- und Tilgungszahlungen (ratierlich und/oder endfällig) zu leisten und durch Sicherheitenverträge einen Teil ihrer Vermögensgegenstände Dritten als Sicherheit zur Verfügung gestellt. So hat sie (anteilig) Rechte aus einer bestehenden Eigentümergrundschuld betreffend das Grundstück der VELTINS-Arena abgetreten. Darüber hinaus hat die Emittentin bestehende und zukünftige Forderungen aus dem Ticketverkauf, medialen Verwertungsrechten sowie Markenrechte inklusive Forderungen aus Sponsoring- und Merchandising-Lizenzverträgen abgetreten.

Stärken

- Der FC Schalke 04 ist sportlich aktuell auf Erfolgskurs
- sehr starker Brand und sehr starke Fanbasis
- relativ gut planbare Umsätze (siehe Interview)

Schwächen

- Angespannte Bilanzstruktur, hoher, nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag
- (sportlicher und) wirtschaftlicher Erfolg ist bei Fußballvereinen nicht so gut planbar wie in vielen anderen Branchen

Fazit:

Der FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. ist sportlich auf Erfolgskurs und spielt wieder ganz oben in der zweiten Bundesliga mit. Im Geschäftsjahr 2024/2025 (1. Juli 2024 bis 30. Juni 2025) weist Schalke 04 einen Konzern-Jahresüberschuss von 5,5 Mio. Euro aus. Allerdings ist ein Teil des positiven Ergebnisses auf die hohe Zahl von Sonderveranstaltungen in der VELTINS-Arena – darunter verkaufte Konzerte internationaler Top-Acts wie Taylor Swift oder die Champions-League-Heimspiele von Shakhtar Donetsk – sowie auf hohe Transfererträge aus Spielerverkäufen zurückzuführen. 2026 endet zudem die 25-jährige planmäßige Ab-

schreibung der VELTINS-Arena, die die G+V bislang mit einem mittleren einstelligen Millionenbetrag jährlich belastet.

Schalke 04 hat aber einen sehr hohen, nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag. Im Rahmen von Sicherheitenverträgen sind zudem ein Teil der Vermögensgegenstände Dritten als Sicherheit zur Verfügung gestellt.

Der Vorstand des FC Schalke 04 schreibt im Prognose-, Chancen- und Risikobericht: „Diese Ereignisse und Gegebenheiten zeigen, dass eine wesentliche Unsicherheit besteht, die bedeutsame Zweifel an der Fähigkeit zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit des Vereins und mithaftender Tochtergesellschaften aufgrund gesamtschuldnerischer Schuldbeiträge für Verbindlichkeiten des Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V. aufwerfen kann und die ein bestandsgefährdendes Risiko darstellt.“

Eckdaten der neuen FC Schalke 04-Anleihe

Emittentin	Fußballclub Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.
Status	unbesichert
Kupon	6,50% p.a.
Bundesliga-Bonus	1,50% einmalig bei Aufstieg in die Bundesliga bis einschließlich der Saison 2029/2030
Zinszahlung	jährlich
Umtauschfrist	31.10.–17.11.2025
Zeichnungsfrist	31.10.–18.11.2025 (anleihe.schalke04.de), 31.10.–20.11.2025 (Börse Frankfurt)
Valuta	26.11.2025
Laufzeit	26.11.2030 (5 Jahre)
WKN / ISIN	A460AT / DE000A460AT6
Emissionsvolumen	bis zu 50 Mio. Euro
Stückelung / Mindestanlage	1.000 Euro
Listing	Open Market, Börse Frankfurt
Bookrunner	B. Metzler seel. Sohn & Co.
Internet / Wertpapierprospekt	anleihe.schalke04.de



„Wir sehen uns perspektivisch in der ersten Liga, das ist kein Geheimnis“

Christina Rühl-Hamers, Mitglied des Vorstands, FC Gelsenkirchen-Schalke 04 e.V.

Christina Rühl-Hamers, Vorständin für Finanzen beim FC Schalke 04, spricht über Planbarkeit, finanzielle Disziplin und den Blick nach vorn. Während Transfererlöse naturgemäß schwanken, sind andere Umsatzströme für Schalke 04 verlässlich kalkulierbar. Die neue Anleihe 2025/2030 mit einem jährlichen Kupon von 6,50% soll dem Verein zusätzliche Planungssicherheit verschaffen. Im Mittelpunkt steht dabei die Refinanzierung der 2026 fälligen Anleihe, zugleich will der S04 auch die hohe Endfälligkeit der 2022/2027er Anleihe frühzeitig reduzieren. Die wichtigsten Kennzahlen hat Schalke im vergangenen Geschäftsjahr erreicht: stabil hohe Umsätze, ein positives Ergebnis und den weiteren Abbau des negativen Eigenkapitals. Mittelfristig bleibt das Ziel klar – der Wiederaufstieg in die Bundesliga. Wer in die neue Anleihe investiert, kann zusätzlich vom Aufstiegsbonus profitieren.

BOND MAGAZINE: Frau Rühl-Hamers, die neue Anleihe 2025/2030 ist ein weiterer Baustein des Stabilisierungskurses, den Schalke 04 seit einigen Jahren erfolgreich verfolgt. Wie wichtig ist der Kapitalmarkt für den Verein – und warum setzen Sie weiterhin auf Anleihen als Finanzierungsinstrument?

Rühl-Hamers: Wir haben in den vergangenen 13 Jahren sehr gute Erfahrungen mit Unternehmensanleihen am Kapitalmarkt gemacht. Seit 2012 haben wir bereits fünf Anleihen am Kapitalmarkt begeben und alle Verpflichtungen daraus vollständig erfüllt. Nun folgt unsere sechste Emission – ein Zeichen, dass wir uns am Kapitalmarkt zu Hause fühlen. Als eingetragener Verein können wir nur Fremdkapital begeben, eine Finanzierung über Eigenkapital ist ausgeschlossen. Es ist uns wichtig, dass wir bei der Finanzierungsstruktur breit aufgestellt sind. Natürlich ist der aktuelle Kupon mit

6,50% p.a. jetzt aufgrund des derzeitigen Zinsniveaus etwas höher als bei den vorherigen Anleihen, aber wir gewinnen durch die Anleihe wieder Planungssicherheit für die nächsten fünf Jahre. Im Fokus steht für uns die Rückzahlung der bereits Mitte nächsten Jahres endenden Anleihe sowie die Reduzierung der Bullet-Fälligkeit der im übernächsten Sommer auslaufenden Anleihe. Wir setzen daher auf einen umfangreichen Umtausch in unsere Refinanzierungsanleihe und haben sie entsprechend attraktiv gestaltet.

„Wir haben den Aufstiegsbonus bewusst in die Anleihebedingungen aufgenommen, weil wir glauben, dass wir den Aufstieg schaffen können“

BOND MAGAZINE: Sie sprechen von Planungssicherheit – wie planbar sind eigentlich die Umsätze im Fußballgeschäft?

Rühl-Hamers: Grundsätzlich sind Umsätze im Fußball gut planbar – zumindest in Szenarien. Wir müssen natürlich in Bandbreiten und unterschiedlichen Rahmenbedingungen planen. Wir haben verschiedene Umsatzbausteine: TV-Erlöse sind gut zu simulieren, auf Basis des sportlichen Erfolgs. Beim Sponsoring hat man feste Verträge, gegebenenfalls mit variablen Bestandteilen. Die sind auch sehr gut planbar. Beim Spielbetrieb haben wir Umsätze aus Ticketverkäufen und dem Catering. Auf Basis von Erfahrungswerten sind die Einnahmepotenziale gut zu bewerten. Das Stadion ist auch in der zweiten Liga so gut wie immer aus-

verkauft, mit Ausnahme einiger Karten im Gästeblock. Wir können also die Umsätze gut in Szenarien planen. Auch bei Transfererlösen haben wir gute Erfahrungswerte und können auf unsere gut funktionierende Knappenschmiede bauen.

BOND MAGAZINE: Kommen wir zu den Eckdaten der neuen Emission: Wie ist die neue Anleihe im Detail ausgestaltet?

Rühl-Hamers: Die neue Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren und ist mit einem Kupon von 6,50% p.a. ausgestattet. Zusätzlich gibt es – wie bei früheren Emissionen erfolgreich erprobt – einen einmaligen Sonderzins von 1,50% bei Aufstieg in die Bundesliga, unseren sogenannten „Bundesliga-Bonus“. Das maximale Volumen liegt bei 50 Mio. Euro. Diese Summe ergibt sich aus den beiden aktuell laufenden Anleihen – einer mit Fälligkeit im Juli 2026 über rund 15,9 Mio. Euro und einer weiteren mit Fälligkeit im Juli 2027 über 34,1 Mio. Euro. Den Investoren beider Anleihen bieten wir ein freiwilliges Umtauschangebot an.

BOND MAGAZINE: Den Sonderzins bekommen Anleger wann nach einem Aufstieg?

Rühl-Hamers: Bei unserer zuletzt begebenen Anleihe 2022/2027 haben wir den Bonus direkt zum ersten Spiel in der neuen Saison an unsere Anleger ausgeschüttet. Das ist auch bei der neuen Anleihe so vorgesehen, wenn wir bis einschließlich zur Spielzeit 2029/2030 aufsteigen. Unser „Bundesliga-Bonus“ ist vielleicht ein unüblicher Kuponbestandteil am Kapitalmarkt. Er passt aber sehr gut zu unserer Branche, in der auch Emotionen eine große Rolle spielen. Beim letzten Mal haben wir mit dem Sonderzins gute Erfahrungen gemacht.

BOND MAGAZINE: Welche Zeichnungsmöglichkeiten gibt es für Anleger und Fans?

Rühl-Hamers: Wir bieten die Möglichkeit der Zeichnung über unsere Homepage anleihe.schalke04.de sowie über die Börse Frankfurt („DirectPlace“). Zudem bietet das Bankhaus B. Metzler seel. Sohn & Co. AG die Anleihe im Rahmen einer Privatplatzierung institutionellen Investoren an. Für die Inhaber unserer bestehenden Anleihen aus den Jahren 2021 und 2022 gibt es ein freiwilliges Umtauschangebot. Damit können sie ihre bisherigen Schuldverschreibungen in die neue Anleihe tauschen und von dem höheren Zinssatz profitieren. Wer am Umtausch teilnimmt, hat außerdem die Möglichkeit, im Rahmen einer Mehrerwerbsoption zusätzliche Stücke zu erwerben. Das formale Umtauschangebot wird auf unserer Website und im Bundesanzeiger veröffentlicht und läuft bis zum 17. November 2025.

BOND MAGAZINE: Wie ist eigentlich Ihre aktuelle Geschäftsentwicklung?

Rühl-Hamers: Wir haben auf der Mitgliederversammlung vor einem Jahr die Änderung des Geschäftsjahrs beschlossen und erstmals die Zahlen für eine Saison präsentiert. Vorher entsprach unser Geschäftsjahr immer dem Kalenderjahr. Das Geschäftsjahr läuft nun vom 1. Juli bis zum 30. Juni. Wir haben jetzt also erstmalig Zahlen für eine Saison, für die Spielzeit 2024/2025, veröffentlicht. Insgesamt haben wir unsere Prognose erreicht: Wir wollten einen Gewinn erwirtschaften, das ist uns gelungen. Unterm Strich haben wir in der zurückliegenden Saison einen Konzern-Jahresüberschuss von 5,5 Mio. Euro erwirtschaftet bei einem Umsatz von 158 Mio. Euro. Wir konnten die Gesamtverbindlichkeiten auf 148 Mio. Euro weiter reduzieren. Die

Netto-Finanzverbindlichkeiten betragen zum Stichtag 111 Mio. Euro. Alle KPIs, die für uns wichtig sind, haben wir erfüllt: einen stabilen, hohen Umsatz, einen Gewinn – und die schrittweise Reduzierung des negativen Eigenkapitals. Die Stärkung der Eigenkapitalbasis ist für uns zentral, insbesondere auch mit Blick auf die Lizenzierungsanforderungen der Deutschen Fußball Liga (DFL). Diese Regelung zur Verbesserung des Netto-Eigenkapitals gibt es seit 2023. In den Kalenderjahren 2023 und 2024 haben wir sie erfüllt. Ich bin sehr zuversichtlich, dass wir sie auch 2025 erfüllen werden. Übrigens: 2026 endet nach 25 Jahren die planmäßige Abschreibung der VELTINS-Arena, was uns bei der Erfüllung der Nettoeigenkapitalregel Luft verschafft. Mein Ziel ist es, Schalke 04 so aufzustellen, dass wir finanziell handlungsfähig sind und bleiben – für Investitionen in den Sport, in die Infrastruktur, in die Zukunft des Vereins.

BOND MAGAZINE: Sportlich läuft es bei Schalke 04 in der jüngsten Zeit deutlich besser als zuvor. Wie erklären Sie sich das?

Rühl-Hamers: Fußball ist kurzfristig natürlich nur schwer planbar – das wissen wir alle. Aber gleichzeitig hängt sportlicher Erfolg nicht allein von Zufall oder Glück ab. Entscheidend sind langfristige Konzepte und eine klare strategische Linie. Ja, wir sind derzeit erfolgreicher als in den vergangenen beiden Jahren – und das hat Gründe. Die Kurzform lautet: Wir haben das richtige Trainerteam – und es funktioniert. Aber so einfach ist es natürlich nicht. Die Arbeit am Umbruch bei Schalke 04 reicht nun bereits rund ein Jahr zurück. In der vergangenen Saison haben wir uns intensiv mit entscheidenden Fragen auseinandergesetzt: Was ist eigentlich die DNA von Schalke 04? Welche Art Fußball wollen wir auf dem Platz sehen? Uns war wichtig, eine personenun-

abhängige Spielidee zu entwickeln, die zu Schalke 04 passt. Aus dieser klar definierten Spielphilosophie heraus haben wir dann den passenden Trainer ausgewählt und Schritt für Schritt eine Mannschaft aufgebaut, die genau dieses Konzept verkörpert. Unser Ziel war ein stabiles Fundament, auf dessen Basis sportliche Entscheidungen nachhaltig getroffen werden können. Das, was ein interdisziplinäres Expertenteam unter der Leitung von Matthias Tillmann in monatelanger Arbeit erarbeitet hat und von Frank Baumann seit seinem Start kontinuierlich entwickelt wird, zeigt jetzt Wirkung – und zwar sichtbar auf dem Platz.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie Schalke 04 in fünf Jahren, also am Laufzeitende der Anleihe?

Rühl-Hamers: Wir haben den Aufstiegsbonus bewusst in die Anleihebedingungen aufgenommen, weil wir glauben, dass wir den Aufstieg schaffen können. Wir wollen den Aufstieg schaffen können. Wir wollen aufsteigen und wir möchten, dass auch unsere Anleger davon profitieren. Die sportliche Entwicklung ist aktuell sehr gut, wir wissen aber auch, dass noch viele Spieltage und Herausforderungen vor uns liegen. Wir haben noch einige Schritte vor uns, auch bei der Entwicklung der Mannschaft. Ich würde mich freuen, wenn wir in fünf Jahren in der 1. Bundesliga sind als etablierter Erstligist – also nicht gerade erst aufgestiegen, sondern gefestigt in der Bundesliga.

BOND MAGAZINE: Ich drücke Ihnen die Daumen.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



reconcept Green Global Energy Bond platziert, neuer Green Bond geplant

Die reconcept GmbH, ein Projektentwickler für Erneuerbare Energien und Anbieter grüner Geldanlagen, ist am 30.10. mit ihrem 7,75% reconcept Green Global Energy Bond (ISIN DE000A4DFW53) in den Börsenhandel gestartet. Das Platzierungsvolumen von rund 10,7 Mio. Euro bildet ein solides Fundament, um die eigenen Erneuerbare-Energien-Projekte weiterzuentwickeln und die Energiewende in den Fokusmärkten Deutschland, Finnland und Kanada voranzutreiben. reconcept verfügt über eine mehr als 10 Gigawatt starke Projektpipeline, die sukzessive umgesetzt wird.

Das Platzierungsergebnis wurde maßgeblich von der starken Nachfrage der reconcept-Privatanleger getragen, die das Geschäftsmodell und den nachhaltigen Ansatz des Unternehmens bereits seit vielen Jahren unterstützen.

Aufgrund der hohen Nachfrage aus dem Kreis der reconcept-Privatanleger und des anhaltenden Interesses an nachhaltigen Investments bereitet reconcept derzeit die Begebung des reconcept Green Global Energy Bonds II noch für dieses Jahr vor. Die neue Anleihe wird das Konzept des reconcept Green Global Energy Bonds fortführen und im bewährten Rahmen einer bis zu einjährigen Eigenemission vor allem Privatanlegern die Möglichkeit bieten, direkt in den Ausbau der Erneuerbaren Energien zu investieren.



Wüstenrot & Württembergische AG emittiert Nachranganleihe über 300 Mio. Euro

Die Wüstenrot & Württembergische AG (W&W AG) hat Ende Oktober erfolgreich eine Nachranganleihe über 300 Mio. Euro

emittiert. Die Laufzeit der Anleihe liegt bei 20 Jahren mit einer Kündigungsoption nach 10 Jahren. Der Kupon beträgt 4,983%, was einem Aufschlag zur Swap Rate von 240 Basispunkten entspricht. Die begleitenden Emissionsbanken waren Morgan Stanley (Lead Book Runner) und die LBBW. Die Emission stieß am Kapitalmarkt auf reges Interesse und wurde von internationalen Kapitalanlegern aus Europa und UK gezeichnet.

Mit der Emission hat die W&W AG die zum Emissionszeitpunkt günstigen Marktbedingungen genutzt, um die Kapitalstruktur der W&W-Gruppe sowohl aus regulatorischer als auch aus Rating-Perspektive zu optimieren.



9,50% Eleving Group-Anleihe mit starkem Börsenstart

Die Eleving Group hat Ende Oktober nach dem Umtausch der Anleihen 2021/2026 und dem öffentlichen Angebot vorrangig besicherter und garantierter Anleihen 2025/2030 (ISIN XS3167361651) neue Anleihen im Volumen von 275 Mio. Euro begeben.

Aufgrund der starken Nachfrage institutioneller Anleger wurde der Zinssatz für die neuen Anleihen (ISIN XS3167361651) auf 9,50% p.a. und damit am unteren Ende der ursprünglichen Range von 9,50%-10,75% festgelegt.

Die neuen EUR Anleihen 2025/2030 sind seit dem 27. Oktober 2025 zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) und am Baltic Regulated Market der Nasdaq Riga zugelassen. Am 03.11.2025 notierte die neue Eleving-Anleihe 2025/2030 in Frankfurt bei 104,50%.

DNB Carnegie begleitete die Anleiheemission als Sole Global Coordinator und Joint Bookrunner. Gottex Brokers SA, BCP Securities Inc. und Signet Bank AS fungierten als Joint Lead Manager und Joint Bookrunner, während die Banque Internationale à Luxembourg SA (BIL) als Sales Agent

bestellt wurde. Die Bankhaus Scheich Wertpapierspezialist AG fungierte als Sales and Listing Agent. Die Eleving Group wurde von Aalto Capital (München) beraten.



Deutsche Rohstoff AG: Anleiheemission deutlich überzeichnet, Orders bis 4.000 Euro wurden voll zugeteilt

Die Deutsche Rohstoff AG hat die Platzierung ihrer Unternehmensanleihe 2025/2030 (WKN A460CG, ISIN DE000A460CG9) mit einem Emissionsvolumen von 50 Mio. Euro vorzeitig beendet. Aufgrund der sehr hohen Nachfrage war die Emission erheblich überzeichnet. Die neue Anleihe hat eine Laufzeit von fünf Jahren mit einem jährlichen Zinssatz von 6,00% p.a.

Aufgrund der hohen Investorennachfrage mussten die Zeichnungsaufträge deutlich gekürzt werden. Alle im Rahmen des öffentlichen Angebots über die Zeichnungsfunktionalität der Deutsche Börse (Direct-Place) und über die Unternehmenswebseite abgegebenen Zeichnungsaufträge wurden bis zu einem Volumen von 4.000 Euro vollständig zugeteilt und darüber hinaus mit rund 40% berücksichtigt.

Jan-Philipp Weitz, CEO der Deutsche Rohstoff AG: „Wir sind mit dem Platzierungsergebnis sehr zufrieden und freuen uns über die positive Resonanz sowie den hohen Zuspruch von institutionellen und privaten Investoren. Das Ergebnis der Platzierung untermauert erneut das Vertrauen des Kapitalmarkts in das disziplinierte Wachstum der Deutsche Rohstoff AG. Wir können mit dem Ausbau unseres US-Öl- und Gasgeschäfts planmäßig fortfahren und blicken weiterhin optimistisch auf unsere Geschäftsentwicklung in den kommenden Jahren.“

Begleitet wurde die Emission von der Montega Markets GmbH als vertraglich gebundenem Vermittler der Wolfgang Steubing AG Wertpapierdienstleister, Frankfurt am Main, als Sole Lead Manager und Sole Lead Bookrunner.

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

Sponsored Research – Transparenz für höhere Sichtbarkeit von Small & MidCaps

Text: Manuel Hoelzle, GBC AG

In Zeiten zunehmender Regulierung und verschärfter Informationspflichten gewinnt bankenunabhängiges Research immer mehr an Bedeutung. Seit der Umsetzung der europäischen Finanzmarktrichtlinie MiFID II im Jahr 2018 ist es in Deutschland nicht mehr erlaubt, Handelsgebühren und Research-Leistungen miteinander zu verknüpfen. Banken dürfen also keine „kostenlosen“ Analystenberichte mehr anbieten, die indirekt über Ordergebühren finanziert werden. Research muss seitdem separat bezahlt werden – und genau hier setzt das Modell des Sponsored Research an.

Wie Sponsored Research funktioniert

Beim Sponsored Research beauftragt der Emittent selbst ein unabhängiges Research-Haus mit der Erstellung einer Analyse. Diese Studien werden anschließend öffentlich verbreitet und sind damit MiFID-II-konform. Juristisch betrachtet handelt es sich um eine sogenannte „geringfügige nicht-monetäre Zuwendung“ – ein klar definierter Begriff, der sicherstellt, dass die Studie von allen Marktteilnehmern gelesen werden darf: Vermögensverwaltern, institutionellen Investoren und Privatanlegern gleichermaßen.

Damit entsteht ein zentraler Vorteil: Transparenz für den gesamten Kapitalmarkt. Während klassisches, von Banken finanziertes Research häufig nur zahlenden Kunden zur Verfügung steht, können Sponsored-Research-Studien frei zugänglich über Finanzportale, Unternehmenswebseiten oder Research-Plattformen eingesehen werden.

Unverzichtbar für Small & Mid Caps

Gerade im Small- und Mid-Cap-Segment, das selten im Fokus großer Investmentbanken steht, ist Sponsored Research ein entscheidendes Instrument. In diesem Bereich existiert meist kein investorenfinanziertes Research, da Handelsvolumina und Budgets begrenzt sind. Ohne unabhängige Analysen droht jedoch Intransparenz – was sich negativ auf die Wahrnehmung und Liquidität der Aktie auswirken kann.

Sponsored Research schafft hier Abhilfe. Es ermöglicht den Unternehmen, sich objektiv, nachvollziehbar und kontinuierlich im Kapitalmarkt zu präsentieren. Die Studien liefern Investoren strukturierte Informationen – von Kennzahlen über Prognosen bis hin zu Bewertungsmodellen –, erstellt von einem unabhängigen Analystenteam nach klaren Qualitätsstandards.

Vorteile für Emittenten und Investoren

Für Emittenten bedeutet dieses Modell Sichtbarkeit und Vertrauensbildung: Eine von Dritten erstellte, sachliche Analyse wirkt glaubwürdiger als reine Unternehmenskommunikation. Zudem können die Studien aktiv in der Investor Relations eingesetzt werden – etwa bei Roadshows, Kapitalmarkttagen oder der laufenden Investorenbetreuung.

Investoren profitieren wiederum von einer erweiterten Informationsbasis. Sie erhalten Zugang zu professionell aufbereiteten Analysen, die fundierte Anlageentscheidungen ermöglichen – unabhängig davon, ob sie Kunde einer bestimmten Bank sind oder nicht.

Qualität, Unabhängigkeit und Markttransparenz

Seriöse Research-Häuser legen größten Wert auf die Einhaltung der Unabhängigkeitskriterien: Trennung von Analyse und Vertrieb, Offenlegung möglicher Interessenkonflikte sowie Verwendung nachvollziehbarer Bewertungsmethoden. Dadurch bleibt trotz Unternehmensauftrag eine objektive Beurteilung gewährleistet.

Das Modell hat sich in den letzten Jahren etabliert und trägt maßgeblich dazu bei, die Informationslücke im Mittelstandssegment zu schließen. Bankenunabhängiges Research stärkt die Markteffizienz, fördert die Vergleichbarkeit von Unternehmen und schafft ein Umfeld, in dem Anleger transparente Entscheidungen treffen können.



Manuel Hoelzle,
Chefanalyst, Vorstandsvorsitzender,
GBC AG

Fazit – Zentraler Transparenzbaustein für Anleger im Small & MidCaps Bereich

Sponsored Research ist heute ein zentraler Baustein einer transparenten Kapitalmarktkommunikation. Es verbindet regulatorische Konformität mit Informationsvielfalt und sorgt dafür, dass auch kleinere und mittlere börsennotierte Unternehmen die Sichtbarkeit erhalten, die sie verdienen.

In einem Umfeld, in dem unabhängige Information zum wertvollsten Gut geworden ist, gilt:

Sponsored Research schafft Transparenz – für Emittenten, Investoren und den gesamten Markt.

Was bedeutet MiFID II?

Die Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II) ist eine EU-Richtlinie, die seit 2018 gilt. Sie regelt unter anderem, dass Research nicht mehr über Handelsgebühren finanziert werden darf, sondern transparent und separat bezahlt werden muss. Ziel ist es, Interessenkonflikte zu vermeiden und Anleger besser zu schützen.

Nur Research, das MiFID-II-konform ist, darf als geringfügige nicht-monetäre Zuwendung gelten – also frei zugänglich und rechtlich unbedenklich für die Nutzung durch Vermögensverwalter und Anleger sein.



FC Schalke 04

ANLEIHE

ZUKUNFT ZEICHNEN – FÜR SCHALKER CHANCEN

2025

Zinssatz 6,50 % p.a.
5 Jahre Laufzeit
+ 1,5 % Bundesliga-Bonus



JETZT ZEICHNEN!

Die Zeichnung der Anleihe darf ausschließlich auf Grundlage des auf unserer Homepage unter [s04.de/anleihe2025](https://www.s04.de/anleihe2025) erhältlichen Wertpapierprospekts, in dem unter anderem die Chancen und Risiken eines Investments in die Anleihe dargestellt sind, erfolgen.

Staatsanleihen bleiben überwiegend ein sicherer Hafen für Anleger

Text: Maksim Hrupin, BANTLEON

Eine schwache Wertentwicklung seit Jahresanfang und Kursverluste im Umfeld von Krisenphasen der vergangenen Jahre lassen Anleger an ihren Staatsanleiheninvestments zweifeln. Die konjunkturelle und politische Lage spricht aktuell tatsächlich nicht für ein stärkeres Engagement in europäischen Staatsanleihen, weil die gewaltigen Investitionen in Infrastruktur und Verteidigung die Konjunktur stimulieren, was Risikoassets wie Aktien und Unternehmensanleihen stützt. Zudem dürfte die steigende Verschuldung Staatsanleihen tendenziell belasten. Gleichzeitig sollten aber zumindest deutsche Bundesanleihen und US-Treasuries weiterhin Portfolios in konjunkturellen Finanzmarktkrisen schützen. Französische Staatsanleihen hingegen dürften sich bis zur Präsidentschaftswahl 2027 nicht als Safe-Haven-Asset eignen.

Staatsanleihen der Eurozone hinken wie im Vorjahr auch im Jahr 2025 den übrigen Anleihenkategorien hinterher, insbesondere Covered Bonds und Unternehmensanleihen. Auf Indexebene haben deutsche Bundesanleihen seit Jahresanfang einen Gesamtertrag von gerade einmal -0,17% erzielt, französische Staatsanleihen kommen auf 0,8% und alle Staaten der Eurozone zusammengekommen liegen bei 1,33%. Dagegen erzielten Covered Bonds bislang einen Ertrag von 2,55%, während Unternehmensanleihen nach der Spreadrallye im September sogar auf 3,29% kommen. Woran liegt diese Underperformance von Staatsanleihen gegenüber den anderen Anleihenkategorien? Und erfüllen Staatsanleihen der größten und wirtschaftsstärksten Nationen nach wie vor ihre Safe-Haven-Funktion oder sind die hausgemachten Probleme so groß, dass diese Anleihenkategorie oder zumindest bestimmte Länder im Portfolio untergewichtet werden sollten?

Kurze Enttäuschung bei deutschen Bundesanleihen und US-Treasuries

Die ersten Zweifel am Safe-Haven-Status

von Staatsanleihen kamen in den vergangenen Jahren auf, als Staatsanleihen aus den USA, Deutschland und Frankreich sich in Krisenphasen nicht so verhalten haben, wie es Anleger erwartet hatten. Exemplarisch ist für 10-jährige deutsche Bundesanleihen der Beginn des Ukraine-Kriegs im März 2022 zu nennen: Der konjunkturellen Eintrübung folgend fielen die Renditen dieser Staatsanleihen innerhalb weniger Tage um 25 Basispunkte auf knapp unter 0%. Anschließend stiegen sie innerhalb eines Quartals um knapp 175 Basispunkte auf 1,75%. Der starke Zinsanstieg bescherte sicherheitsorientierten Anlegern massive Kursverluste.

Eine ähnliche Entwicklung war im Jahr 2025 in den USA zu beobachten: Der von Donald Trump ausgerufenen Liberation Day und die America-First-Politik fachten die Sorgen vor einem globalen Wirtschaftskrieg an. Weil die Anleger sich Sorgen um eine konjunkturelle Abkühlung machten, sanken die Renditen 2-jähriger US-Treasuries von Februar bis Mai von 4,3% auf unter 4%, während die Renditen 10-jähriger Treasuries um 40 Basispunkte auf rund 4,6% stiegen und damit nahe dem Niveau von 20- und 30-jährigen Treasuries lagen, die bei knapp über 5% rentierten. Diese untypische Versteilerung der Zinskurve in Krisenzeiten – statt gleichmäßig sinkender Renditen bei allen Laufzeitenbändern – hat die Debatte um US-Staatsanleihen als Safe-Haven-Assets befeuert.

Schlechtere Ratings belasten französische Staatsanleihen

Auch in der zweitgrößten Wirtschaftsnation Europas zeigen sich Probleme: Frankreich hat nach unzähligen politischen Verwerfungen und der Einigung auf einen Sparplan, der durch Proteste und ein gespaltenes Parlament teilweise wieder zurückgedreht wurde, mit steigenden Schulden und jährlichen Haushaltsdefiziten von etwa 5% zu kämpfen. Diese politische Unsicherheit



Maksim Hrupin,
Senior Portfoliomanager,
BANTLEON

in Kombination mit mangelnden Struktur-reformen bei einer schlechten Datenlage führte zu Herabstufungen durch die Ratingagenturen Fitch und S&P auf jeweils »A+«, während Moody's unter Beibehaltung des Ratings von »AA-« das Land mit einem negativen Ausblick versehen hat. In der Folge stieg die Risikoprämie französischer Staatsanleihen gegenüber deutschen Bundesanleihen von knapp 70 auf etwa 85 Basispunkte. Zeitweise war die Rendite zehnjähriger französischer Staatsanleihen mit 3,42% höher als die ihrer Pendanten der langjährigen Sorgenkinder Italien (3,39%) und Griechenland (3,25%), das noch vor einigen Jahren ein Rating auf Ramschniveau hatte und aktuell bei einem Split-Rating zwischen »BBB« und »BBB-« rangiert, während Italien nach zwei Heraufstufungen in den vergangenen Jahren mit »BBB+« bewertet wird.

Deutsche Bundesanleihen und US-Treasuries bleiben sichere Häfen

Sind Staatsanleihen aus Deutschland, den USA und Frankreich damit als Safe-Haven-Assets nicht mehr gefragt und ist die aktuelle Schwäche in der Wertentwicklung nachhaltig? Mitnichten. So zeigten deutsche Bundesanleihen in den jüngsten konjunkturellen Krisen weiterhin ihre Stärke, zum

Beispiel als im April der Zollkonflikt mit den USA aus dem Ruder geriet: Während die Risikoprämien von Unternehmensanleihen um 50% bis 100% stiegen, fiel die Rendite 10-jähriger Bundesanleihen von ihrem Höchststand bei knapp 3% zügig auf knapp 2,5%. Auch US-Treasuries bewiesen in den vergangenen zwei Monaten Stärke: Ihre Rendite fiel infolge schwächerer Arbeitsmarktdaten von knapp 4,8% auf 4%, was zu hohen Kursgewinnen führte.

Diese Beispiele machen deutlich, dass gegen die Folgen plötzlicher konjunktureller Einbrüche, die häufig idiosynkratischer Natur sind und damit nicht prognostizierbar, vor allem deutsche Bundesanleihen EUR-Portfolios und US-Treasuries USD-denominierte Portfolios schützen. Frankreich dagegen scheint bis zur Präsidentschaftswahl 2027 ein Sorgenkind zu bleiben, weshalb französische Staatsanleihen sich derzeit nicht als Safe-Haven-Asset eignen. Unter Relative-Value-Aspekten sind sie jedoch im Vergleich zu italienischen und griechischen Staatsanleihen glei-

cher Laufzeit attraktiv. Denn mit dem französischen Staat kaufen Anleger ein immer noch gutes Rating und investieren in die zweitgrößte europäische Wirtschaftsnation, die eine immense Wirtschaftskraft hat.

Zugleich investieren sie jedoch auch in die strukturellen Probleme und den negativen Trend Frankreichs, während zum Beispiel Italien in den vergangenen Jahren durch seinen budgetpolitischen Kurs Vertrauen geschaffen hat. Aktuell wird für das Jahr 2025 mit einem Wachstum des Bruttoinlandsprodukts von etwa 0,6% gerechnet. In den Jahren 2026 und 2027 dürfte es aufgrund der gestärkten Binnennachfrage sogar um 0,8% wachsen. Zudem bewegt sich das Haushaltsdefizit Italiens in diesem Jahr mit 3,1% nahe der Zielmarke von 3% – bei gleichzeitig nur leichtem Anstieg des Schuldenstandes auf 137% bis Anfang 2027.

Sind die Krisen jedoch inflationsinduziert in Begleitung von steigenden Zinsen, gibt es keine Safe-Haven-Prämie für Staatsanlei-

hen. Das gilt auch für fiskalische und politische Probleme, die struktureller Natur sind und die Solvenz eines Staates infrage stellen, wie jüngst in Frankreich.

Europäische Staatsanleihen derzeit nicht übergewichten

Insgesamt spricht die konjunkturelle und politische Lage aktuell nicht für ein stärkeres Engagement in europäischen Staatsanleihen, weil das gewaltige deutsche Infrastruktur-Paket und die Mehrausgaben für die Verteidigung in Europa die Konjunktur stimulieren, was einerseits Risikoassets wie Aktien und Unternehmensanleihen stützt. Andererseits führen die expansiven Schritte zu einem höheren Angebot an Staatsanleihen und – sofern kein massives Wirtschaftswachstum entsteht – steigenden Verschuldungskennzahlen, was Staatsanleihen tendenziell belastet. Ungeachtet dessen bleiben hochqualitative Staatsanleihen ein Portfoliobaustein, der in unruhigeren Zeiten an den Finanzmärkten Stabilität im Portfolio schaffen wird.

Anzeige

Wärme lässt sich verschicken ●

Ihre Spende als CARE-Paket.



Einscannen und einfach über PayPal spenden.





„Wir gehen davon aus, dass wir in den nächsten fünf Jahren rund 36 Mrd. Euro investieren werden“

Peter R  th, Mitglied der Geschäftsleitung (CFO), Amprion GmbH

Amprior ist einer von vier Übertragungsnetzbetreibern (  NB) in Deutschland und zählt zu den führenden in Europa. Das Unternehmen hat in Deutschland die meisten Industriekunden und versorgt rund 29 Mio. Menschen in seinem Netzgebiet mit Strom. Die Aufgabe des Unternehmens ist der Aus- und Umbau des Stromnetzes. Amprion befindet sich in einer starken Wachstumsphase. Deshalb kommt der Finanzierung eine sehr große Bedeutung zu, wie CFO Peter R  th erläutert. Amprion nutzt dazu einen effizienten Mix aus verschiedenen Finanzierungsinstrumenten. Grüne Anleihen spielen dabei eine wesentliche Rolle. Schon heute machen diese 75% des ausstehenden Anleihevolumens aus.

BOND MAGAZINE: In welchen Bereichen ist Amprion tätig?

R  th: Wir betreiben und erweitern das Übertragungsnetz, um immer mehr Erneuerbare Energie in unser Netz zu integrieren und den grünen Strom in die Verbrauchszentren zu transportieren. Damit spielen wir eine wesentliche Rolle bei der Umsetzung der Energiewende. Es gibt vier Übertragungsnetzbetreiber: TenneT, 50Hertz, Transnet und Amprion. Amprion hat mit Abstand die meisten Industriekunden und die höchste Netzlast. Der Strom wird künftig im Wesentlichen von Offshore-Windparks aus der Nordsee kommen. Wir verbinden die Kraftwerksparks auf dem Meer mit den Verbrauchszentren in Deutschland in unserem Netzgebiet. Das sind insbesondere die Regionen Niedersachsen, Nordrhein-Westfalen, Rhein-Main und Baden-Württemberg.

BOND MAGAZINE: Die Netzbetreiber sind in verschiedenen Regionen tätig. Wenn der Strom im Süden von den Offshore-Windparks im Norden kommt, dann fließt er durch die Netze von mehreren Netzbetreibern, oder?

R  th: Ja, das ist richtig. Früher war die sogenannte Regelzone sehr stark regional geprägt. Heute ist Amprion Netzbetreiber in sieben Bundesländern. Wir verbinden viele Offshore-Windparks mit unserem Netzgebiet in der Mitte Deutschlands und damit im Herzen Europas. Die Regelzone ist eher ein energiewirtschaftliches Konstrukt.

BOND MAGAZINE: Sie nutzen die Leitungen dann gemeinsam mit Mitbewerbern, es gibt keine parallelen Leitungen.

„Wenn man so stark wächst, dann braucht man eine stabile Finanzierung“

R  th: Wir kooperieren selbstverständlich eng mit den anderen Netzbetreibern wie zum Beispiel mit Transnet BW beim Projekt Ultratranet, das von Nordrhein-Westfalen nach Baden-Württemberg verläuft. Grundlage für den Netzausbau und solche großen Projekte ist der sogenannte Netzentwicklungsplan. Diesen erarbeiten die vier Übertragungsnetzbetreiber gemeinsam und machen der Bundesnetzagentur einen Vorschlag. Dieser wird dann von der Behörde auf energiewirtschaftliche Notwendigkeit geprüft und muss von ihr auch bestätigt werden.

BOND MAGAZINE: Bei Amprion ist Apollo eingestiegen. Auch bei TenneT Deutschland haben Investoren eine Beteiligung erworben. Was bedeutet der Einstieg von Apollo für Amprion?

R  th: Wir freuen uns, dass RWE einen starken Partner für sein Joint Venture gefunden hat und sich neue Investoren für Amprion begeistern können. Das spricht für die Attraktivität unseres Unternehmens. Für uns

  ndert sich nicht viel, denn RWE ist nach wie vor unser Ansprechpartner, mit dem wir seit vielen Jahren hervorragend zusammenarbeiten. Das Joint Venture hält 25,1% an Amprion, die M31 Beteiligungsgesellschaft hält 74,9%. An M31 sind ebenfalls verschiedene institutionelle Anleger wie Pensionskassen und Versicherer beteiligt.

BOND MAGAZINE: Welche Investitionen in den Netzausbau tätigen Sie in den nächsten Jahren?

R  th: Wir gehen davon aus, dass wir in den nächsten fünf Jahren rund 36 Mrd. Euro investieren werden. Derzeit arbeiten wir an rund 800 Projekten. Wir sind jetzt in einer starken Wachstumsphase, deshalb kommt der Finanzierung eine sehr große Bedeutung zu. Für die Umsetzung der Energiewende in Deutschland ist Bezahlbarkeit ein wichtiges Element, denn so ein Generationenprojekt braucht gesellschaftliche Akzeptanz. Für uns heißt das: Wir verfahren nach einem strikten „No-regret“-Ansatz, das heißt, wir bauen nur das, was energiewirtschaftlich unbedingt nötig ist. Unsere Maßnahmen müssen in jedem Szenario robust sein und einen volkswirtschaftlichen Nutzen haben. Ein Beispiel ist unsere Leitung „A-Nord“, die 2027 fertiggestellt wird. Sie führt von Emden in die industriellen Ballungszentren. Allein „A-Nord“ wird ab Inbetriebnahme jedes Jahr Einsparungen im Engpassmanagement von bis zu 700 Mio. Euro bringen.

BOND MAGAZINE: Wie werden sich die Netzentgelte entwickeln?

R  th: Kürzlich haben wir Übertragungsnetzbetreiber die vorläufigen bundeseinheitlichen Netzentgelte für 2026 veröffentlicht. Grundlage hierfür ist der von der Bundesregierung beschlossene Zuschuss in Höhe von 6,5 Mrd. Euro, der aus dem



Klima- und Transformationsfonds (KTF) finanziert und im neuen EnWG verankert werden soll. Für Kunden wird damit das durchschnittliche Netzentgelt auf Höchst- und Umspannungsebene im kommenden Jahr um 57% auf 2,86 Cent pro Kilowattstunde (ct/kWh) sinken. Wir begrüßen das sehr, denn der Umbau des Energiesystems kostet Geld und das sollte nicht allein den Netzkunden in Rechnung gestellt werden.

BOND MAGAZINE: Wie lang dauern die Planungs- und Genehmigungsverfahren – wie hat sich das in den letzten Jahren verändert?

Rüth: Die letzte Bundesregierung hat die Genehmigungsverfahren deutlich beschleunigt, was sehr positiv ist. Wir sind auch dabei, die Prozesse bei uns im Unternehmen weiter zu digitalisieren. In den letzten ein bis zwei Jahren wurden insgesamt mehr Projekte genehmigt als in den 15 Jahren zuvor. Das hat deutliche Vorteile, weil es uns eine wesentlich größere Flexibilität bringt.

BOND MAGAZINE: Wie blicken Sie auf die Regulierung in Deutschland? Was muss sich verändern? Wie sieht es mit dem EK-Zins aus?

Rüth: Der deutsche Regulierungsrahmen wird kontinuierlich weiterentwickelt, was wir sehr begrüßen. Im Frühjahr dieses Jahres wurde zum Beispiel ein Eckpunktepapier veröffentlicht, das schon vieles von dem, was Amprion als wichtig erachtet, aufgreift. Das ist ein erster Schritt in die richtige Richtung. Die Transformation des deutschen Energiesystems ist eine Generationenaufgabe. Um diese Investitionen stemmen zu können, brauchen wir eine Regulierung, die diesen Anforderungen entspricht und eine regulatorische Vergütung, die im internationalen Vergleich wettbewerbsfähig ist. Derzeit haben wir im europäischen Vergleich einen der

niedrigsten Eigenkapital-Zinssätze und gleichzeitig den höchsten Netzausbaubedarf. Aus unserer Sicht wäre ein EK-Zins von 9% vor Steuern angemessen.

BOND MAGAZINE: Der derzeitige Nationale Netzentwicklungsplan (NEP) sieht einen enormen Ausbau bei Erneuerbaren Energien und bei den Netzen vor. Halten Sie das für realistisch?

Rüth: Der Strombedarf wird steigen, aber vermutlich nicht ganz so stark und auch etwas später, als man erwartet hatte. Fakt ist, dass der Strombedarf in Deutschland in den vergangenen Jahren sogar eher gesunken ist. Dem werden wir im kommenden Netzentwicklungsplan Rechnung tragen. Grundsätzlich ist es natürlich gut, wenn wir künftig mehr elektrifizieren – gut für die Umwelt und zudem wird es für alle Kunden günstiger. Das ist alles in allem eine sehr positive Entwicklung.

BOND MAGAZINE: Wie können Sie das Wachstum organisatorisch stemmen? Es gibt in fast allen Branchen einen deutlichen Fachkräftemangel.

Rüth: Wir spüren den Fachkräftemangel in ausgewählten Funktionen auch. Dennoch gelingt es uns, neue Kolleginnen und Kollegen zu gewinnen. Allein im vergangenen Jahr haben wir gut 500 neue Mitarbeitende eingestellt. Dabei ist es ein Vorteil, dass die Themen Energiewende und Klimaneutralität viele Menschen ansprechen. Wir sind bei Amprion auch beim Personalaufbau weiter auf Wachstumskurs, vor allem in den Bereichen IT, Projektmanagement, Ingenieurwesen oder in zentralen Funktionen.

BOND MAGAZINE: Wie sieht Ihre Finanzierungsstrategie aus und welche Bedeutung haben dabei grüne Anleihen?

Rüth: Wenn man so stark wächst, dann braucht man eine stabile Finanzierung. Unsere Finanzierung besteht aus drei Bausteinen: Eigenkapital, Fremdkapital und Innenfinanzierung. Wir verfolgen eine bridge-to-bond-Finanzierung. Wir finanzieren zunächst unterjährig kurzfristig bis zu einem gewissen Volumen und steigen dann auf langfristige Finanzierungsinstrumente um. Kurzfristig nutzen wir im Wesentlichen den Konsortialkreditvertrag. Wir haben acht Hausbanken, die gleichmäßig an dem Kreditvertrag beteiligt sind. Der Konsortialkreditvertrag wurde aufgrund des steigenden Investitionsvolumens von 2,6 Mrd. Euro auf 3,2 Mrd. Euro erhöht und wir haben bilaterale Kreditlinien mit vier Banken von 800 Mio. Euro. Zudem haben wir noch ein Commercial Paper-Programm von 2 Mrd. Euro aufgelegt. Anleihen sind auf der Fremdkapitalseite mittlerweile das wesentliche Finanzierungsinstrument für uns. Wir sind 2021 mit einem HGB-Abschluss und einer klassischen Anleihe gestartet. Seit 2022 begeben wir auf Basis eines IFRS-Konzernabschlusses und hervorragender ESG-Ratings grüne Anleihen. Wir sind im Rahmen der EU-Taxonomie als grünes Asset klassifiziert. Auf Basis unseres Green Finance-Frameworks fließen alle Mittel, die wir über grüne Anleihen erhalten, in unsere nachhaltigen Projekte. Wir haben etwa einen Anteil von 75% grüne Anleihen. Und der Anteil erhöht sich mit jeder Emission. Wir wollen unseren Investorenkreis stetig erweitern und führen dazu u. a. regelmäßig Roadshows in mehreren europäischen Ländern durch.

BOND MAGAZINE: Vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Europas Aufrüstung ist ein Projekt für Jahrzehnte

Text: DWS

Europa ist nur bedingt abwehrbereit und wird es vermutlich noch für einige Zeit bleiben. Kein beruhigender Befund, aber Indiz für langfristigen finanziellen Rückenwind für den Verteidigungssektor.

Mehr als 500 Prozent Kursplus in fünf Jahren. Kann man nach so einer Rally weiterhin positiv auf den europäischen Verteidigungssektor blicken? Es gibt Kursexplosionen – etwa die Profiteure der Covid-Lockdown-Zeit – die schnell wieder implodieren. Andere, wie die Künstliche Intelligenz (KI)-Welle, zeigen auch nach drei Jahren noch wenig Schwäche, aufgrund des Potenzials, das mit dieser Technologie verbunden wird. Und die europäische Verteidigung? Wir denken, dass im Falle einer nachhaltig wahrgenommenen Bedrohungslage die Investitionsbereitschaft sehr hoch sein könnte, und viele Hindernisse aus dem Weg geräumt werden.

Der Zustand des europäischen Militärs lässt sich in passendem Stakkato skizzieren: 30 Jahre Unterinvestitionen und laissez-faire (Europa ließ die Amerikaner machen) seit Fall des Eisernen Vorhangs; Angriff auf die Ukraine; klare Ansagen des Weißen Hauses, dass Europa sich selbst zu verteidigen habe, Drohnen auf europäischem Nato-Gebiet. Daraus ergab sich politisches Umdenken, Budgeterhöhungen – vor allem Deutschland, Nord- und Osteuropa – einerseits, und Budgetrestriktionen – Frankreich, Spanien, Ita-

lien – andererseits, europäische Bürokratie und die Erkenntnis, dass sich Produktionskapazitäten nicht über Nacht aufbauen lassen. Mit anderen Worten: Wir rechnen damit, dass es kurzfristig etwas ruckeln kann und Erwartungen enttäuscht werden könnten. Mittelfristig sind wir davon überzeugt, dass die europäische Aufrüstung einen strukturellen Wandel darstellt, der dem Sektor über viele Jahre Rückenwind bescheren könnte. Madeleine Ronner, Fondsmanagerin globale Aktien der DWS, dazu: „Vor einem Jahr konnte man mit nahezu jeder Position im Verteidigungssektor den Markt schlagen. Mittlerweile muss man deutlich genauer selektieren. Zwar sehen auch dann unter unseren Favoriten die Bewertungen recht anspruchsvoll aus. Bei den momentanen Wachstumsaussichten dürften sie aber in der Lage sein, in diese Bewertungen reinzuwachsen.“

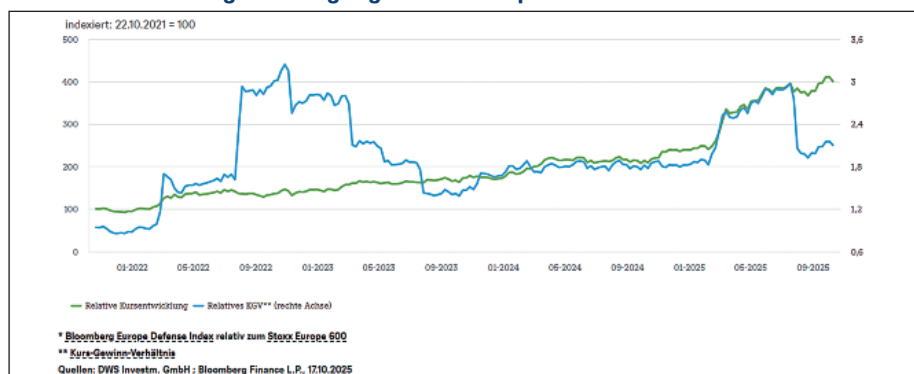
Die Grafik zeigt diese Dynamik. Relativ zum Gesamtmarkt hat sich der Verteidigungssektor binnen fünf Jahren deutlich besser entwickelt und auch die Bewertungsprämie (die es 2021 noch nicht gab) hat sich stetig erhöht. Gemessen an den Gewinnen der vergangenen zwölf Monate ist er jetzt doppelt so teuer wie der Gesamtmarkt. Das waren in der Spitze im Juli aber auch schon mal dreimal so viel.

Wir denken jedoch, dass der Sektor auch einiges bieten könnte:

1. Langfristige, relativ planbare, staatlich finanzierte Umsätze.
2. Hohe Skaleneffekte durch Kapazitätsausbau bei hohem operativem Hebel aufgrund hoher Fixkosten.
3. Potenziell höheres erwartetes Gewinnwachstum für einige Jahre. Bewertet man den Sektor basierend auf den angenommenen Gewinnen in drei bis fünf Jahren, schmilzt die Prämie schnell wieder zusammen.

Diese Prognosen basieren auf folgenden Annahmen: Europas Verteidigungsausgaben steigen von jetzt zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP)s auf drei Prozent bis 2030, perspektivisch auf drei bis vier Prozent. Dabei steigen die Material- zulasten der Personalausgaben derzeit. Laut IISS sollen rund die Hälfte der Ausgaben in Europas Industrie verbleiben, deren Rahmenbedingungen die Politik zudem verbessern will. Mehr Flexibilität tut not, denn wie der Ukraine-Krieg zeigt, ändern sich Kriegstechnologie und -führung rasant. Dies wiederum macht die Titelselektion in diesem Sektor so wichtig, da die Firmen unterschiedlich gut darauf vorbereitet sind. Auch sollte man die gesamte Wertschöpfungskette sowie verwandte Branchen wie Luftfahrt und Cybersicherheit im Auge behalten. Gleichwohl gehen wir davon aus, dass der Verteidigungssektor seine Dynamik behält, solange Europa sich nicht sicher fühlt.

Relative Entwicklung Verteidigungssektor Europa*



Madeleine Ronner,
Fondsmanagerin globale Aktien der DWS

Erster Anleiheemittent im European Defense Bond Framework der Nasdaq gelistet

Text: Christian Schiffmacher

Das litauische Staatsunternehmen Valstybės Investicinis Kapitalas (VIK) hat als erster Emittent Anleihen im neuen European Defense Bond Framework gelistet. Die Anleihen notieren in der Nasdaq Baltic Bond List der Nasdaq Vilnius Stock Exchange.

Laut EU-Kommission (Weißbuch zur europäischen Verteidigung – Bereitschaft 2030) ist der Zugang zu Finanzmitteln für 44% der Verteidigungs-KMU im Vergleich zu zivilen KMU von zentraler Bedeutung. Die Verteidigungsindustrie in Europa positioniert sich für ein starkes Wachstum. Parallel gibt es ein großes Interesse des Finanzsektors, den aufstrebenden Markt zu unterstützen.

Klar definierte Kriterien sorgen für Transparenz

Um die Transparenz zu verbessern und klare Richtlinien für die Finanzierung von Verteidigungsprojekten bereitzustellen, hat Nasdaq die Nasdaq Defense, Resilience, and Infrastructure Bond Criteria (NDRI) eingeführt. Der NDRI dient als freiwilliger Transparenzstandard und Kriterium für die Vergabe des NDRI-Labels an den europäischen Anleihemärkten der Nasdaq.

Valstybės Investicinis Kapitalas (VIK) hat im Rahmen einer öffentlichen Emission eine Anleihe im Volumen von 25 Mio. Euro platziert. Dies ist die erste Tranche ihres mittelfristigen Anleiheprogramms, das von der Republik Litauen garantiert wird. Die Anleihe hat eine Laufzeit von vier Jahren und einen Kupon von 3,119% p.a. Das gesamte Anleiheprogramm von VIK hat ein Volumen von 400 Mio. Euro. Bis zu 71 Mio. Euro sind für den Bau des Rheinmetall-Werks in Litauen vorgesehen. Die restlichen Mittel werden für verschiedene andere Verteidigungs- und Sicherheitsinitiativen verwendet. Details werden bei der Emission weiterer Tranchen bekannt gegeben. Die Anleihen wurden von der Luminor Bank platziert.

„Wir freuen uns, dass sich die Kapitalmärkte für Verteidigungsprojekte öffnen. Die aktuelle geopolitische Lage bestärkt Investoren darin, diesen Projekten zunehmend zu vertrauen und ihre Bedeutung und ihr Potenzial zu erkennen. Das Vertrauen der Investoren ist ein entscheidender Faktor für die langfristige Sicherheit und Stabilität in der Region“, sagte Vaidas Daktariūnas, CEO von VIK.

VIK agiert als strategischer Investor und wirbt privates Kapital durch die Emission von Anleihen zur Finanzierung von Projekten von nationaler Bedeutung an, darunter Projekte zur Stärkung der wirtschaftlichen Widerstandsfähigkeit, der Landesverteidigung und der Sicherheit. Damit trägt VIK zur Entwicklung der Kapitalmärkte in Litauen bei.

Roland Chai, Präsident von European Market Services bei Nasdaq, kommentierte: „Die Unterstützung wichtiger Unternehmen beim Zugang zu öffentlichem Kapital ist ein zentraler Bestandteil unserer Arbeit bei Nasdaq Europe. Wir loben VIK für die Nutzung des Anleihemarktes der Nasdaq Europe und dafür, dass VIK damit den Weg für andere verteidigungsbezogene Projekte zur Sicherung der Finanzierung ebnet. Die zusätzlichen Kriterien liefern Investoren die

notwendigen Informationen für fundierte Entscheidungen und gewährleisten einen effizienten Kapitaleinsatz für Emittenten. Die Finanzmärkte müssen sich an die sich wandelnden Bedürfnisse von Wirtschaft und Gesellschaft anpassen, und Nasdaq engagiert sich für diese Anpassung.“

Der NDRI-Rahmen bietet Unternehmen und Regierungen eine transparente Plattform zur effizienten Kapitalbeschaffung und stärkt so die Verteidigungsfähigkeit und Resilienz. Investoren erhalten durch den NDRI detaillierte Einblicke in die Verteidigungsindustrie, die fundierte Entscheidungen ermöglichen und die Anlageziele unterstützen.

Um im Rahmen des NDRI förderfähig zu sein, müssen die Erlöse aus der Anleiheemission für Projekte verwendet werden, die die Verteidigung, Resilienz oder Infrastruktur von EU- oder NATO-Mitgliedstaaten oder von Nichtmitgliedstaaten, die formell an den Kooperationsrahmen der EU oder NATO teilnehmen, stärken. Zu den förderfähigen Kategorien gehören unter anderem Cybersicherheit, Waffen und Munition, Infrastruktur, Dual-Use-Technologien, Programme zur Stärkung der zivilen Resilienz sowie Luft- und Raumfahrt.



Bis zu 71 Mio. Euro sind für den Bau des neuen Rheinmetall-Werks in Baisogala, Litauen, vorgesehen, das Mitte 2026 in Betrieb gehen soll. In dem neuen Werk sollen jährlich mehrere zehntausend Artilleriegeschosse im NATO-Kaliber 155mm hergestellt werden. Details unter <https://www.vika.lt/en/project/rheinmetall-defence-lietuva/>



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

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

Ausgewählte Referenzen:

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

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



Kontakt Daten:

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



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

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



Kontakt Daten:

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



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

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

Dazu gehören:

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

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

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



Kontaktdaten:

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



Cosmin Filker, GBC AG
0821/241133-0



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

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

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

Referenzen Anleihe-/Wandelanleiheemittenten:

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

Kontaktdaten:

Quirin Privatbank
Schillerstraße 18-20
60313 Frankfurt am Main



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



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



**Jetzt
zeichnen!**

solmotion Anleihe 2025/2030

Kupon: 7,25 % p.a. | WKN: A460A7

- Etablierter Full-Service-Anbieter für gesamte PV-Wertschöpfungskette in Deutschland
- Hohe Resilienz und Flexibilität dank diversifizierter Aktivitäten in den Bereichen gewerbliche Aufdachanlagen, Freifläche/Agri-PV, Kleinanlagen und Energiespeicher
- Tiefe regionale Marktdurchdringung in Süddeutschland mit nachgewiesener Umsetzungsstärke, sehr gutem Ruf und exzellentem Netzwerk
- Inhabergeführtes Familienunternehmen in zweiter Generation
- Garantiegeberin der Anleihe seit Gründung 2018 durchgehend profitabel mit stabilen operativen Cashflows

Der rechtlich maßgebliche Wertpapierprospekt ist erhältlich unter www.solmotion.de/anleihe. Die Billigung des Prospekts durch die CSSF ist nicht als Befürwortung der angebotenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.