

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

14. Jahrgang – Ausgabe 234 – 11.12.2025 – www.fixed-income.org

INHALT 11.12.2025

EDITORIAL	Seite 3
KURZ NOTIERT	Seite 4
NEUEMISSIONEN	
Nakiki AG	Seite 8
Interview mit Andreas Wegerich, Nakiki AG	Seite 10
Interview mit Alexander Komianos, DAUTRUS Capital AG	Seite 12
ALTERNATIVE FIXED INCOME	
Lottomatica Group	Seite 14
INVESTMENT	
DWS-Marktausblick 2026	Seite 16
Jupiter Ausblick 2026: Was erwartet Anleiheinvestoren im neuen Jahr?	Seite 18
Bitcoin ist gekommen, um zu bleiben – auch 2026	Seite 21
SERVICE/KONTAKTDATEN	Seite 22
Impressum	Seite 3

Nakiki begibt Bitcoin-Anleihe

Kupon 9,875% p.a.



Text: Christian Schiffmacher

Die börsennotierte Nakiki SE begibt eine fünfjährige Anleihe im Volumen von bis zu 8 Mio. Euro. Der Kupon beträgt 9,875% p.a. Die Mittel aus der Anleiheemission sollen zum Aufbau eines Bitcoin-

Bestands verwendet werden. Damit setzt Nakiki als erstes Unternehmen in Deutschland ein Treasury-Geschäftsmodell um. Weiter auf Seite 8.

Jupiter Ausblick 2026

Was erwartet Anleiheinvestoren im neuen Jahr?

Text: Robert Steininger

Die Rentenmärkte gehen mit spürbarer Unsicherheit, aber auch mit neuen Chancen in das Jahr 2026. Während die wirtschaftliche Entwicklung in den USA, Europa und den Schwellenländern zunehmend auseinanderläuft, stehen Anleger vor der Frage, wie sie Portfolios in einem Umfeld hoher Bewertungen, divergierender

Geldpolitik und geopolitischer Spannungen widerstandsfähig aufstellen können. Vor diesem Hintergrund haben drei Fixed-Income-Spezialisten von Jupiter Asset Management ihre jeweilige Einschätzung zu den wichtigsten Trends und Risiken im kommenden Jahr abgegeben. Weiter auf Seite 18.

Veranstaltungshinweis:

04.02.05.02.2026
Hamburger Investorentage
Hotel Scandic Emporio Hamburg
www.hamburger-investorentage.de

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Nakiki	08.12.2025–19.01.2026	9,875%	8–11
reconcept Green Global Energy Bond II	20.11.2025–19.11.2026	7,750%	6

Weitere Neuemissionen auf www.fixed-income.org

Damit Sie den richtigen Weg finden.



Kontakt

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

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

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

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

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

- ✓ Erfahrung aus über 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.

ABO Energy sorgt für Kopfschütteln, aber leider nicht nur ABO Energy



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Die ABO Energy GmbH & Co. KGaA hat am 19.11. eine Gewinnwarnung für das laufende Jahr veröffentlicht. Statt eines Konzernjahresüberschuss zwischen 29 und 39 Mio. Euro geht man nun für das laufende Geschäftsjahr von einem Konzernjahresfehlbetrag von rund -95 Mio. Euro aus.

Die späte und deutliche Gewinnwarnung versuchte das Management zwei Tage später mit einer weiteren Meldung zu erläutern. Doch dass die Branche vor Herausforderungen steht, hat wohl nur das ABO Energy-Management so spät gemerkt. Manche Manager können mit den Herausforderungen umgehen, andere nicht.

Am 25.11. präsentierte ABO Energy-CEO Dr. Karsten Schlageter beim Deutschen Eigenkapitalforum. Und was soll ich sagen: Präsentieren kann Schlageter wirklich nicht. Am Ende der Präsentation wurde er u.a. nach der Höhe des Eigenkapitals gefragt. Sichtlich nervös konnte er die Frage nicht beantworten. Der Pressesprecher sprang ihm zur Seite und rief ihm „270“ zu, worauf Schlageter sagte „270 Euro“. Gemeint waren vermutlich 270 Mio. Euro. Laut Halbjahresbericht sind es 216,4 Mio. Euro. Okay, er war verwirrt, überfordert, und vermutlich sind nicht alle Investoren in den Tagen zuvor höflich mit ihm umgegangen.

Doch es ist zu befürchten, dass konjunkturelle Einschlüsse in den kommenden Monaten zu weiteren Gewinnwarnungen bei Emittenten von Mittelstandsanleihen führen. paragon hat zur zweiten Anleihegläubigerversammlung eingeladen – für eine 2017 begebene und bereits verlängerte Anleihe.

Der neue Großaktionär von Noratis hat einen Haircut in den Raum gestellt, ohne Details zu nennen – für eine Anleihe, die vor einem Jahr eigentlich restrukturiert und verlängert wurde.

Bei der Paul Tech AG haben die Anleihegläubiger der Verlängerung der Anleihe um ein Jahr zugestimmt, nachdem die Refinanzierung durch einen Nordic Bond gescheitert war.

In den nächsten Monaten sind vermutlich weitere Restrukturierungen von Mittelstandsanleihen notwendig. Bleibt zu hoffen, dass die Verantwortlichen ein schlüssiges Restrukturierungskonzept haben und sich mit einer Verlängerung nicht einfach „Zeit erkaufen“, ohne wirklich einen Plan zu haben.

Anleihegläubiger sollten in diesem Umfeld keine unnötigen Risiken eingehen und sich mit ihren Investments auf qualitativ hochwertige Investments konzentrieren.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 234, 11.12.2025

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), Gertrud Hussla, Stefan Scharff, Robert Steininger

Mitarbeit bei dieser Ausgabe: Cosmin Filker, Matthias Greiffenberger

Interviewpartner: Andreas Wegerich, Alexander Komianos

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

Korrektur: 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%	101,28	3,5%
Grenke Finance 2025/30	BBB (S&P)	XS3080684551	08.04.2030	5,250%	104,64	4,0%
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	104,31	3,5%

Stand: 09.12.2025, 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%	102,17	5,2%
Mercedes North America 2025/30	A (Fitch)	USU5876JBG95	01.04.2030	5,000%	102,12	4,5%

Stand: 09.12.2025, Handelsbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

SME Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Deutsche Rohstoff 2025/30	kein Rating	DE000A460CG9	13.11.2030	6,000%	104,70	5,0%
Eleving 2025/30	B pos. (Fitch)	XS3167361651	24.10.2030	9,500%	102,65	9,0%
Neue ZWL Zahnradw. Leipzig 2025/30	B (Creditreform)	DE000A4DFS4	21.10.2030	9,875%	100,00	9,9%
DEAG Dt. Entertainment 2025/30	kein Rating	NO0013639112	16.10.2029	7,750%	102,50	7,3%
JDC Group 2025/29	kein Rating	NO0013618587	28.08.2029	6,522%	100,20	6,5%
SV Werder Bremen 2025/30	kein Rating	DE000A4DFGZ7	31.07.2030	5,750%	103,40	4,9%
HMS Bergbau 2025/30	kein Rating	DE000A4DFTU1	02.06.2030	10,000%	101,00	9,8%
Homann Holzwerkstoffe 2025/32	kein Rating	NO0013536169	02.06.2032	7,500%	101,35	7,3%
Iute Group 2025/30	B- (Fitch)	XS3047514446	06.12.2030	12,000%	100,00	12,0%
SANHA 2024/29	kein Rating	DE000A383VY6	10.12.2029	8,750%	105,00	7,4%
Semper idem Underberg 2024/29	kein Rating	DE000A383FH4	02.10.2030	5,750%	105,50	4,5%
ABO Energy Nachrang 2024/29	kein Rating	DE000A3829F5	08.05.2029	7,750%	53,50	--
Karlsberg Brauerei 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.2029	6,000%	106,01	4,1%

Stand: 09.12.2025

SME Bonds mit kurzer Restlaufzeit

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	59,26	--
SoWiTec group 2018/26	kein Rating	DE000A2NBZ21	08.11.2026	8,000%	73,00	--

Stand: 09.12.2025, 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%	102,45	3,6%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	103,79	3,4%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	102,13	4,7%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	103,00	3,5%
Deutsche EuroShop 2025/30	BBB- (S&P)	XS3090109813	15.10.2030	4,500%	100,37	4,4%
Amprin 2025/29	Baa1 / BBB+	DE000A4DFUE3	05.12.2029	3,000%	100,17	3,0%

Stand: 09.12.2025, 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%	100,00	8,0%
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	99,05	5,5%

Stand: 09.12.2025



FC Schalke 04: Starke Nachfrage nach neuer Anleihe

Die neue Anleihe 2025/30 des FC Schalke 04 erfreute sich einer starken Investoren-nachfrage. Das platzierte Volumen beträgt 90 Mio. Euro, es setzt sich aus dem öffentlichen Angebot, das auf 75 Mio. Euro begrenzt war, sowie aus institutionellen Privatplatzierungen in Höhe von 15 Mio. Euro zusammen. Aufgrund der starken Nachfrage hatte der Verein das öffentliche Angebot der An-

leihe während der Zeichnungsphase per Prospektnachtrag von ursprünglich bis zu 50 Mio. Euro auf bis zu 75 Mio. Euro erhöht.

Umtauschwünsche von Investoren der Anleihen Schalke-Anleihe 2021/26 und 2022/27 wurden zu 100% berücksichtigt. Darüber hinaus gehende, möglicherweise gezeichnete Mehrerwerbswünsche werden nicht zugeteilt. Alle Neuzeichner, die im Rahmen des öffentlichen Angebots geordert

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

Unser Research schafft Transparenz.

REDFISH
LONGTERM CAPITAL

Redfish Longterm
Capital S.p.A.

Euronext Milan
Research seit 2023

STINAG
STUTTART INVEST AG

STINAG Stuttgart
Invest AG

Freiverkehr
Research seit 2024

RATIONAL

Rational AG

Prime Standard
Research seit 2024

cenit

Cenit AG

Prime Standard
Research seit 2008

SAMARA
ASSET GROUP

Samara Asset Group PLC

Freiverkehr
Research seit 2021

SZYGY

Szygy AG

Prime Standard
Research seit 2008

BHB
Brauholding
Bayern-Mitte AG

BHB Brauholding AG

m:access
Research seit 2010

Aurubis

Aurubis AG

Prime Standard
Research seit 2024

**Advanced
Blockchain**

Advanced Blockchain AG

Scale
Research seit 2021

MS INDUSTRIE AG

MS Industrie AG

General Standard
Research seit 2012

M1 Kliniken AG

M1 Kliniken AG

Freiverkehr
Research 2023

**DEUTSCHE
GRUNDSTÜCKSAUKTIONEN AG**

Deutsche Grundstücks-
auktionen AG

Scale
Research seit 2016

DESERT GOLD

Desert Gold Ventures Inc

Freiverkehr
Research seit 2024

verve

Verve Group SE

Scale
Research seit 2019

tick TS

tick Trading Software AG

Freiverkehr
Research seit 2019

UmweltBank
Mein Geld macht grün.

UmweltBank AG

m:access
Research seit 2019

**UNITED
LABELS**
COMICWARE

United Labels AG

Prime Standard
Research seit 2024

energy

Energy S.p.A.

Euronext Milan
Research seit 2023

sdm
SICHERHEITSDIENSTE
MÜNCHEN

SDM SE

Primärmarkt
Research seit 2021

NET
DIGITAL

Net-Digital AG

Primärmarkt
Research seit 2021

REPLY

REPLY S.p.A.

Euronext Milan
Research seit 2023

biogate

Bio-Gate AG

m:access
Research seit 2021

Auszug aus über 100 Unternehmen

Unsere Leistungen

- Unternehmensanalyse / Research
- Kapitalmarktberatung
- Kapitalmarktkonferenzen

Kontakt

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

GBC AG
Investment Research

hatten, erhielten bis zu 10.000 Euro eine volle Zuteilung. Alle Beträge über diesen Sockelwert hinaus werden anteilig mit rund 56% berücksichtigt.

Nach Durchführung der Umtauschangebote beträgt das ausstehende Volumen der Anleihe 2021/26 noch 6,51 Mio. Euro, während es bei der Anleihe 2022/27 noch 15,11 Mio. Euro sind. Der FC Schalke 04 hat die Kündigung sämtlicher noch ausstehender Schuldverschreibungen 2021/26 und 2022/27 bekanntgegeben. Die Rückzahlung erfolgt am 29.12.2025 zu 100,50% (Anleihe 2021/26) und zu 101,50% (Anleihe 2022/27) zuzüglich aufgelaufener Stückzinsen.

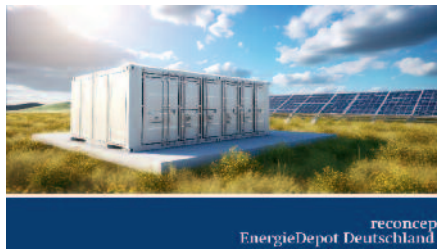


paragon: zweite Gläubigerversammlung am 19.12.

Die paragon GmbH & Co. KGaA hatte im Zeitraum 27. bis 29. November 2025 den Gläubigern der EUR-Anleihe 2017/27 (WKN A2GSB8, ISIN DE000A2GSB86) im Rahmen einer Abstimmung ohne Versammlung den Vorschlag der Emittentin zur Anpassung der Anleihebedingungen zur Abstimmung vorgelegt. Erwartungsgemäß wurde das Teilnahme-Quorum mit 3,00% der gesamten ausstehenden Schuldverschreibung klar verpasst. Das Unternehmen wird nun am 19. Dezember 2025 um 10 Uhr an seinem Hauptsitz in Delbrück zu einer zweiten Gläubigerversammlung in Präsenz einladen. Als Veranstaltungsort ist das Hotel Waldkrug, Graf-Sporck-Strasse 34, 33129 Delbrück, vorgesehen.

Zusammen mit der Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) ist zuvor eine weitere Informationsveranstaltung geplant.

Klaus Dieter Frers, Gründer und Vorsitzender der Geschäftsführung der paragon GmbH & Co. KGaA, dazu: „Es war keine Überraschung, dass die erste Gläubigerversammlung nicht das erforderliche Teilnahmekquorum erreicht hat. Wir gehen davon aus, dass unsere Bemühungen im Rahmen von Gesprächen mit den Anleger-Schutzgemeinschaften und den großen Anleihegläubigern am Ende zu einer breiten Zustimmung bei der zweiten Gläubigerversammlung führen werden.“



Neuer 7,75% reconcept Green Global Energy Bond II

Die reconcept GmbH, Projektentwickler für Erneuerbare Energien und Anbieter grüner Geldanlagen, bietet interessierten Anlegern mit der Neuemission des 7,75% reconcept Green Global Energy Bonds II (ISIN DE000A460PE6) im Volumen von bis zu 10 Mio. Euro eine nachhaltige Investmentmöglichkeit. Aufbauend auf der starken Retail-Nachfrage beim Vorgängerprodukt und gestützt durch die weiterhin überzeugenden Wachstumsperspektiven für Erneuerbare Energien in den Fokushmärkten Deutschland, Finnland und Kanada verbindet reconcept die Finanzierung seiner internationalen Entwicklungsaktivitäten mit einem bewährten Anlageprodukt, das über die Laufzeit von sechs Jahren Investoren eine Teilhabe an der nächsten Wachstumsphase ermöglicht.

Der Green Global Energy Bond II wurde gemäß den aktuellen Green Bond Principles der International Capital Market Association (ICMA) aufgelegt. Grundlage ist das reconcept Green Bond Framework, das von der unabhängigen Nachhaltigkeitsagentur Ethifinance geprüft und mit einer Second Party Opinion (SPO) bestätigt wurde.

Der Emissionserlös soll vor allem in Photovoltaik-, Wind- sowie Stand-alone- und Co-located-Batteriespeicherprojekte in Deutschland, Finnland und Kanada fließen. Die Wachstumspotenziale in diesen drei Fokushmärkten bleiben langfristig attraktiv, denn der strukturelle Ausbau Erneuerbarer Energien bildet in allen Regionen eine zentrale Säule der Energie- und Klimastrategien. Auf Basis der bereits mehr als 10 Gigawatt umfassenden Pipeline stärkt die reconcept Gruppe mit der neuen Anleihe ihre Handlungsfähigkeit, um Projekte zielgerichtet und mit hoher Umsetzungsgeschwindigkeit zu entwickeln.

Das integrierte Geschäftsmodell aus der stetig wachsenden, diversifizierten Projektentwicklung und dem etablierten Emissionsgeschäft mit grünen Kapitalanlagen versetzt reconcept dabei in die Lage, flexibel auf Marktveränderungen zu reagieren und attraktive Chancen technologie- und länderübergreifend konsequent zu nutzen.

Kaufanträge für den neuen Green Bond können über die Webseite www.reconcept.de/ir mittels des bereitgestellten Links zur digitalen Zeichnungsstrecke oder des dort ebenfalls verfügbaren Zeichnungsscheins dem Unternehmen zugesendet werden. Die Emission wird von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor betreut.



Aream Infrastruktur Finance erwirbt Rechte an 24 MWp PV-Park mit Batteriespeicher

Die Aream Infrastruktur Finance GmbH, eine 100%-ige Tochtergesellschaft der AREAM Group SE, hat einen wichtigen Schritt zum Ausbau ihrer Projektpipeline vollzogen. Mit den Mitteln aus dem 7,25% Aream Green Bond 2025/30 konnte das Unternehmen die Rechte an einem neuen Solarvorhaben in Niedersachsen sichern, das leistungsstarke Photovoltaik und moderne Speichertechnologie beispielhaft vereint und damit den Anspruch von Aream unterstreicht, standardsetzende erneuerbare Energielösungen in Deutschland zu realisieren.

Bei dem neuen Projekt handelt es sich um ein ambitioniertes Freiflächen-Solkraftwerk in Niedersachsen mit einer geplanten installierten Leistung von rund 24 MWp. Zukunftsorientiert ist die geplante Integration eines Battery Energy Storage Systems (BESS), wodurch die Anlage als Green-BESS nicht nur sauberen Strom erzeugt, sondern auch aktiv zur Netzstabilität beiträgt, indem sie überschüssige Energie speichert sowie bei Bedarf entlädt und so eine kontinuierliche Stromversorgung auch bei schwankender Sonnenintensität ermöglicht.

Der 7,25% Aream Green Bond 2025/30 (ISIN DE000A383BE0, WKN A383BE) kann weiterhin online unter www.arem.de/ir gezeichnet werden. Die Einbeziehung der Anleihe in den Handel im Open Market der Deutsche Börse AG (Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse) ist für den 17. März 2026 vorgesehen. Die Emission wird von der Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisor betreut.



Make an Impact

reconcept Green Global Energy Bond II

7,75 % p. a. Zinsen

Sind Sie bereit, mit Ihrem Investment einen wirklichen Unterschied zu machen?

Energiewende mitgestalten. Investieren mit Wirkung – ökologisch und sozial!

Die Mittel fließen in die internationale Projektentwicklung der reconcept Gruppe. Bundesweit sowie in Finnland und Kanada arbeiten die Energieexperten an Wind- und Solarparks mit und ohne Großspeicher. Setzen auch Sie auf das bewährte grüne Geschäftsmodell und die über 25-jährige Markterfahrung von reconcept.

Ihr Investment wirkt doppelt! Denn dieser Green Bond verbindet nachhaltige Finanzen mit echtem sozialem Impact: Für jede 10.000-Euro-Geldanlage, die Sie über uns in den reconcept Green Global Energy Bond II investieren, spenden wir 10 Euro an das Waisenhaus Courageous Kids in Malawi. www.reconcept.de/courageous-kids



RISIKOHINWEIS

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

Wertpapierprospekt: reconcept.de/ir

Kontakt und Informationen: 040 – 325 21 65 66

Nakiki begibt Bitcoin-Anleihe

Kupon 9,875% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die börsennotierte Nakiki SE begibt eine fünfjährige Anleihe im Volumen von bis zu 8 Mio. Euro. Der Kupon beträgt 9,875% p.a. Die Mittel aus der Anleiheemission sollen zum Aufbau eines Bitcoin-Bestands verwendet werden. Damit setzt Nakiki als erstes Unternehmen in Deutschland ein Treasury-Geschäftsmodell um.

Transaktionsstruktur

Anleger können die Nakiki-Anleihe bis 19.01.2026 über die Unternehmenswebsite www.nakikifinance.com zeichnen. Der Kupon beträgt 9,875% p.a., die Zinszahlung erfolgt halbjährlich. Nakiki plant zudem, kurzfristig weitere Zeichnungskanäle zu nutzen. Es handelt sich um eine prospektfreie Emission mit einem Volumen von bis zu 8 Mio. Euro. Die Einbeziehung der Anleihe in den Handel im Freiverkehr einer Regionalbörse ist am 22. Januar 2026 geplant.

Strategie

Die Nakiki SE möchte das Geschäftsmodell Bitcoin Treasury nach Deutschland bringen, das international, z.B. in den USA, Asien und anderen europäischen Ländern seit Jahren etabliert und am Kapitalmarkt erfolgreich ist. Bitcoin Treasury-Unternehmen, wie z.B. Strategy (ehemals MicroStrategy), werden an der Börse teilweise mit mehreren Milliarden bewertet. Ziel ist es, einen werthaltigen Bitcoin-Bestand aufzubauen. Als börsennotierte Gesellschaft bietet Nakiki damit auch für Investoren Zugang zu Bitcoin-Investments, deren Anlagebedingungen Bitcoin-Direktinvestments ausschließen. Die Aktien vieler Bitcoin Treasury-Companies haben häufig einen Börsenwert, der den Wert der gehaltenen Bitcoins übersteigt, wie CEO Andreas Wegerich im Interview erläutert. Zur Finanzierung des Bitcoin-Bestands sind weitere Kapitalmarkttransaktionen wie Wandelanleihen und Kapitalerhöhungen fest eingeplant. Die Bitcoin-Strategie von Nakiki wird verantwortet von Marc Guillard, der zu den bekanntesten und renommiertesten Bitcoin-Experten im deutschsprachigen Raum zählt.

Andreas Wegerich, CEO der Nakiki SE: „Von den hervorragenden langfristigen Perspektiven beim Bitcoin sind wir überzeugt und ich erwarte, dass die seit rund 15 Jahren andauernde Erfolgsstory des Bitcoins sich weiter dynamisch fortsetzt. Entsprechend werden wir unsere Bitcoin-Only-Strategie konsequent umsetzen. Mit dem ersten deutschen Bitcoin-Bond adressieren wir dabei Investoren, die den etablierten Rahmen einer Anleihe und feste, planbare Zinseinnahmen schätzen und gleichzeitig im Bitcoin-Universum investiert sein möchten. Wir wollen in den kommenden Quartalen unsere Finanzkraft mit weiteren Kapitalmarkttransaktionen schnell und umfassend ausbauen.“

Schwächephasen beim Bitcoin beunruhigen Wegerich nicht: „Natürlich setzt unser Geschäftsmodell darauf, dass der Bitcoin langfristig andere Assetklassen outperformed und stark steigt. Aber ich weiß natürlich, wie fast jeder andere Marktteilnehmer auch, dass deutliche Schwächephasen zur Geschichte des Bitcoins dazugehören. Und sie sind auch kein Problem, vielmehr bieten sie attraktive Gelegenheiten, um noch günstiger zu kaufen. Bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt lassen sich solche Phasen gut aushalten. Das zeigt auch der Blick auf andere erfolgreiche Bitcoin-Treasury-Unternehmen, die in den vergangenen Jahren Schwächeperioden gut überstanden haben. Es bedarf dabei intelligenter Finanzierungs- und Kapitalmarktinstrumente.“

Stärken

- Geschäftsmodell ist in anderen Ländern etabliert
- Börsenwert von Bitcoin Treasury-Unternehmen häufig über NAV
- Börsennotierung im General Standard (Regulierter Markt)
- Management mit langjähriger Kapitalmarkterfahrung

Schwächen

- Geschäftsmodell bietet keine laufenden Cashflows

- Geschäftsmodell ist noch im Aufbau, Nakiki hat aktuell kein Eigenkapital
- Strategie funktioniert nur, wenn der Bitcoin steigt und es langfristig eine Prämie zum NAV gibt
- Bitcoin-Direktinvestments haben steuerliche Vorteile gegenüber indirekten Investments

Fazit:

Das Geschäftsmodell Bitcoin Treasury klingt ungewöhnlich, hat sich aber in anderen Ländern etabliert. Bitcoin Treasury-Unternehmen haben phasenweise deutliche Prämien zum NAV. Wenn das Team um CEO Andreas Wegerich die Strategie umsetzen kann und auch erfolgreich Kapitalerhöhungen durchführt, dann kann die erste deutsche Bitcoin-Anleihe spannend werden. Kritisch sehen wir, dass das Geschäftsmodell keine laufenden Cashflows generiert und Nakiki aktuell kein Eigenkapital hat.

Hintergründe zum Bitcoin finden Sie auch auf Seite 21.

Eckdaten der Nakiki-Anleihe

Emittentin	Nakiki SE
Kupon	9,875% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnung	bis 19.01.2026 über www.nakikifinance.com
Valuta	22.01.2026
Laufzeit	21.01.2031 (5 Jahre)
Rückzahlung	22.01.2031
Vorzeitige Rückzahlungsmöglichkeit durch die Emittentin	zu 105,00% nach 2 Jahren, zu 103,50% nach 3 Jahren, zu 102,00% nach 4 Jahren
Stückelung	1.000 Euro
ISIN / WKN	DE000A460N46 / A460N4
Listing	Freiverkehr einer Regionalbörse
Emissionsbegleiter	Bank M
Internet	www.nakikifinance.com



**HAMBURGER
INVESTORENTAGE**

 **montega**

DAS KAPITALMARKT-EVENT IM NORDEN

15. HAMBURGER INVESTORENTAGE

04. + 05. FEBRUAR 2026

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

Ihre Ansprechpartnerin
bei Fragen und Anmeldungen:
Alexandra Schilling
[**konferenz@montega.de**](mailto:konferenz@montega.de)



WWW.HAMBURGER-INVESTORENTAGE.DE



„Natürlich muss unser Eigenkapital bei der geplanten Bilanzexpansion von Nakiki mitwachsen“

Andreas Wegerich, CEO, Nakiki SE

Die Nakiki SE investiert in Bitcoins, die langfristig gehalten werden. Die Käufe sollen über verschiedene Kapitalmarktinstrumente finanziert werden, von Kapitalerhöhungen über Wandelanleihen bis hin zu klassischen Straight Bonds, wie CEO Andreas Wegerich im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE betont. Grundsätzlich möchte die Gesellschaft Finanzmittel, die sie benötigt, um Verpflichtungen zu erfüllen, über den Kapitalmarkt und durch Kapitalmarkttransaktionen generieren. Bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt lassen sich nach Einschätzung von Wegerich Schwächephasen gut überbrücken.

BOND MAGAZINE: In welchem Bereich ist Nakiki tätig?

Wegerich: Nakiki ist Deutschlands erstes Pure Play Bitcoin-Treasury-Unternehmen. Das heißt, wir kaufen schnell und kompromisslos Bitcoins, die wir langfristig halten. Die Käufe werden wir über verschiedene Kapitalmarktinstrumente finanzieren: von Kapitalerhöhungen über Wandelanleihen bis hin zu klassischen Straight Bonds. Auf diese Weise wird Nakiki ein stetig wachsender Wertspeicher auf Bitcoin-Basis. Wir adaptieren als Pionier in Deutschland damit ein Geschäftsmodell, mit dem Unternehmen wie Strategy (ehemals MicroStrategy) in den USA oder auch Metaplanet in Japan sehr erfolgreich geworden sind. Es gibt weltweit bereits eine Vielzahl Bitcoin-Treasury-Unternehmen – Deutschland ist aber noch ein weißer Fleck auf der Landkarte. Das werden wir nun ändern.

BOND MAGAZINE: Sie kaufen also Bitcoin und halten die? Weshalb braucht man dann Sie, das können (nicht regulierte) Investoren direkt machen?

Wegerich: Für Privatanleger gilt das im Prinzip tatsächlich, allerdings möchte vielleicht nicht jeder Privatanleger die Abwick-

lung und Verwahrung in eigener Regie übernehmen. Bei vielen institutionellen Anlegern ist es hingegen so, dass sie Bitcoin-Investments unter regulatorischen und steuerlichen Aspekten besser in Form einer Aktienanlage umsetzen können. Aus diesem Grund sind die Aktien vieler Bitcoin-Treasury-Companies sehr gefragt und die Unternehmensbewertungen an der Börse liegen signifikant über dem Wert der insgesamt gehaltenen Bitcoins. Dies drückt sich dann in einem sogenannten mNAV von deutlich mehr als 1 aus, der genau diese Relation beschreibt.

BOND MAGAZINE: Welche weiteren Aktivitäten planen Sie?

Wegerich: Unsere operativen Aktivitäten sind schnell beschrieben: Bitcoins kaufen. Je mehr, desto besser. Unsere Kapitalmarktaktivitäten dienen der Finanzierung. Im ersten Schritt platzieren wir gerade Deutschlands ersten Bitcoin-Bond. Mit 9,875% Zinsen, einer Stückelung von 1.000 Euro nominal und einer Laufzeit von fünf Jahren adressieren wir damit Anleihe-Investoren, die bei attraktiver und fester Rendite auf Bitcoin als werthaltiges Underlying setzen. Die Anleihe hat ein Volumen von bis zu 8 Mio. Euro und kann noch bis zum 19. Januar 2026 gezeichnet werden – u. a. über die Website www.nakikifinance.com. Wir streben zudem an, dass eine Zeichnung des Bonds über eine Regionalbörse möglich sein wird.

BOND MAGAZINE: Wie wollen Sie die Zinsen zahlen?

Wegerich: Grundsätzlich wollen wir Finanzmittel, die wir benötigen, um unsere Verpflichtungen zu erfüllen, über den Kapitalmarkt und mit Kapitalmarkttransaktionen generieren. Wenn diese Finanzie-

rungsmöglichkeit temporär einmal nicht zur Verfügung steht, greifen wir auf andere Bausteine zurück. Wir sind zuversichtlich, dass uns dabei künftig auch Ausschüttungen aus Unternehmen zur Verfügung stehen, an denen wir beteiligt sind. Nicht zuletzt hätten wir mit unserem Bitcoin-Bestand ein hochliquides Asset in unserer Bilanz.

„Wir wollen Wandelanleihen emittieren und auch Kapitalerhöhungen durchführen“

BOND MAGAZINE: Was passiert, wenn der Bitcoin-Kurs fällt?

Wegerich: Natürlich setzt unser Geschäftsmodell darauf, dass der Bitcoin langfristig andere Assetklassen outperformed und stark steigt. Aber ich weiß natürlich, wie fast jeder andere Marktteilnehmer auch, dass deutliche Schwächephasen zur Geschichte des Bitcoins dazugehören. Und sie sind auch kein Problem, vielmehr bieten sie attraktive Gelegenheiten, um noch günstiger zu kaufen. Bei der Finanzierung über den Kapitalmarkt lassen sich solche Phasen gut aushalten. Das zeigt auch der Blick auf andere erfolgreiche Bitcoin-Treasury-Unternehmen, die in den vergangenen Jahren Schwächephasen gut überstanden haben. Es bedarf dabei intelligenter Finanzierungs- und Kapitalmarktinstrumente. Ich selbst verfüge über mehr als 35 Jahre Kapitalmarkterfahrung und habe in dieser Zeit entsprechende Produkte im Volumen von mehr als 1 Mrd. Euro strukturiert und platziert.

BOND MAGAZINE: Welche weiteren Kapitalmarkttransaktionen planen Sie? Wollen Sie nicht auch das Eigenkapital erhöhen?

Wegerich: Natürlich muss unser Eigenkapital bei der geplanten Bilanzexpansion von Nakiki mitwachsen, und zwar nicht nur durch eine positive Geschäftsentwicklung. Der Schwerpunkt der Kapitalmarkttransaktionen, die wir in den kommenden Jahren planen, wird dies berücksichtigen. Wir wollen Wandelanleihen emittieren und auch Kapitalerhöhungen durchführen. Den entsprechenden Rahmen dafür soll die nächste ordentliche Hauptversammlung in Form von bedingtem und genehmigtem Kapital bereits beschließen.

BOND MAGAZINE: Sie verweisen häufig auf die positive Entwicklung von Strategy (ehemals MicroStrategy). Wenn die so toll ist, weshalb sollte man dann in Nakiki investieren, statt in Strategy?

Wegerich: Bezüglich unserer Anleihe lautet die Antwort, dass viele Leserinnen und Leser von Ihnen genau wie andere Anleger auch ein Investment ohne Währungsrisiko und einen heimischen Emittenten vorziehen. Mit Blick auf unsere Aktie punkten wir sicher im Vergleich zu Strategy damit, dass die Erfahrung zeigt, dass die Aktienkurse der meisten Vergleichsunternehmen ganz besonders stark in den ersten Jahren nach der Fokussierung auf Bitcoin Treasury gestiegen sind.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie Nakiki am Laufzeitende der Anleihe?

Wegerich: Wir möchten und müssen stark und unter dem Strich natürlich auch profitabel wachsen. Deshalb ist ein Bitcoin-Be-

stand mit einem Wert im oberen dreistelligen Millionen-Euro-Bereich oder gar im Milliardenbereich unser mittelfristiges Ziel. Auf diesen Wachstumspfad wollen wir unsere Anleihegläubiger und Aktionäre mitnehmen. Gleichzeitig würde ich mir wünschen, dass Deutschland in fünf Jahren dann bezüglich Bitcoin Treasury im internationalen Vergleich kein Entwicklungsland mehr ist. Das Geschäftsmodell hat international in den vergangenen Jahren bereits bei zahlreichen Unternehmen hervorragend funktioniert und das wollen wir nun auch hierzulande als Pionier etablieren.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Anzeige

Wärme lässt sich verschicken ●

Ihre Spende als CARE-Paket.



Einscannen und einfach über PayPal spenden.





„Mit der Umsetzung unserer Projektpipeline, die sich auf insgesamt rund 300 Mio. Euro summiert, wollen wir weitere Mittel einwerben...“

Alexander Komianos, Mitglied der Geschäftsführung, DAUTRUS Capital AG

Die DAUTRUS Capital AG, ein Spezialist für geförderten Wohnungsbau, hat eine fünfjährige Anleihe mit einem Volumen von bis zu 50 Mio. Euro und einem Kupon von 10,00% p.a. begeben (WKN A4DFHX, ISIN DE000A4DFHX0). Aktuell erwirtschaftet die Gesellschaft Cashflows aus dem Dienstleistungsgeschäft für Dritte bei Projekten im geförderten Wohnungsbau. Diese Strategie soll auch weiterhin verfolgt werden, und es bildet die Basis, um die Zinsen der Anleihe bedienen zu können, erläutert Alexander Komianos, Mitglied der Geschäftsführung, DAUTRUS Capital AG. Die Gesellschaft möchte die aktuellen, bereits gesourceten und auch neue Projekte umsetzen, einen werthaltigen und mietenstarken Wohnungsbestand aufbauen und ein relevanter Player am deutschen Markt für geförderten, aber auch nicht geförderten Bau bezahlbarer Wohnungen werden. Institutionelle Anleger wollen wir in den kommenden Monaten im Rahmen von Roadshows adressieren und sie von den Vorteilen unserer Anleihe überzeugen. Das Management kann sich eine Folgeanleihe schon im kommenden Jahr vorstellen, die wahrscheinlich ein größeres Volumen haben würde und so für weitere institutionelle Investorengruppen attraktiv ist. Die Investoren in unserer aktuellen Anleihe könnten dann durch eine Umtauschmöglichkeit zudem in ein liquideres Vehikel wechseln, wie Komianos erläutert.

BOND MAGAZINE: In welchen Bereichen ist DAUTRUS Capital tätig?

Komianos: DAUTRUS Capital ist ein Spezialist für Wohnungsbau mit einem besonderen Schwerpunkt auf dem geförderten Bereich. Wir finden entsprechende Projektmöglichkeiten, strukturieren sie, bringen die Projekte zur Förderreife und setzen sie um. Dabei nutzen wir die langjährige Expertise unseres Teams und ein umfassendes Netzwerk. Wertvolle Impulse erhalten wir zudem

durch unseren Aufsichtsrat, in dem unter anderem hochkarätige ehemalige Politiker vertreten sind. Diese starke und bewährte Kombination aus Immobilien-Know-how, detaillierter Kenntnis der unterschiedlichsten Förderprogramme und unserer Umsetzungskompetenz haben wir in der Vergangenheit vor allem als Partner für Dritte genutzt. Beispielsweise sind wir für eine große deutsche Pensionskasse tätig und setzen für sie geförderte Wohnbauprojekte entlang der gesamten geschilderten Wertschöpfungskette um. Zusätzlich wollen wir nun Projekte auch auf eigene Rechnung umsetzen und für DAUTRUS Capital so einen Wohnungsbestand aufbauen.

BOND MAGAZINE: Wie läuft die Förderung von geförderten Wohnungsbau?

Komianos: Grundsätzlich ist zu sagen, dass es eine Vielzahl von unterschiedlichen Förderansätzen und -programmen gibt. Die Unterschiede in Ausgestaltung, Zuständigkeit und Ablauf sind in den einzelnen Bundesländern teilweise ziemlich groß, weshalb umfassende Detailkenntnisse einen echten Wettbewerbsvorteil darstellen. In der Praxis sieht es so aus, dass für Projekte die Kommunen unser erster Ansprechpartner sind. Ich persönlich war in den vergangenen Jahren in weit mehr als 50 Gemeinderatsitzungen präsent, um dort DAUTRUS Capital vorzustellen und vor allem Fördermöglichkeiten aufzuzeigen, die für den Wohnungsbau auf geeigneten Flächen nutzbar wären. Vielfach gibt es bereits bei der Projektfinanzierung Zuschüsse vom jeweiligen Bundesland, die der Investor nicht zurückzahlen muss, sondern die die Projektfinanzierung auf mehrere Schultern verteilen. Außerdem wird häufig später bei geförderten Objekten in der Vermietung die Differenz zwischen der Miete, die der Vermieter erhält, und der einkom-

mensabhängigen Miete, welche die Mieter zahlen, von öffentlichen Stellen übernommen.

BOND MAGAZINE: In den letzten Jahren gibt es gemischte Projekte, d.h. die Kommunen verlangen bei Neubauprojekten einen gewissen Anteil von gefördertem Wohnungsbau, oder?

Komianos: Die Kombination von gefördertem Wohnraum mit Objekten ohne Mietpreisbindung und Förderung in einem Projekt ist tatsächlich verbreitet. Ich persönlich sehe darin viele Vorteile, denn auf diese Weise wird die Bildung von sozialen Brennpunkten vermieden. Das ist – übrigens parteiübergreifend – ein Thema, das in vielen Kommunen als Argument gegen geförderten Wohnungsbau vorgebracht wird. Wir sind dann aufgerufen, diese Vorbehalte auszuräumen und vor allem Konzepte zu präsentieren, bei denen Projekte so aufgesetzt werden, dass aus verschiedensten Einkommensgruppen und Bevölkerungsteilen eine lebendige und harmonische Wohnsituation entsteht.

BOND MAGAZINE: Wie sieht die Finanzierungsstruktur bei Ihren Projekten aus? Können Sie das bei einem angenommenen Projekt mit einem Volumen von 30 Mio. Euro in Baden-Württemberg vorrechnen?

Komianos: Beim geplanten Neubauprojekt in Bruchsal in Baden-Württemberg erfolgt die Finanzierung über eine Kombination aus verschiedenen Finanzierungskomponenten. Rund 9 Mio. Euro der Projekt-Gesamtsumme werden durch Eigenkapital bereitgestellt. Rund 13,5 Mio. Euro entfallen auf Fördermittel von Land und Kommune, wobei ein Teil davon ein Zuschuss ist. Die restlichen rund 7,5 Mio. Euro der Finanzierungsmittel kommen über Bankdarlehen.

BOND MAGAZINE: Wie sind die Eckpunkte Ihrer Anleihe?

Komianos: Die Anleihe von DAUTRUS Capital hat einen festen jährlichen Kupon von 10,00%, eine Stückelung von nominal 1.000 Euro und eine Laufzeit von fünf Jahren bis 2030. Der Rückzahlungsbetrag beläuft sich am Laufzeitende auf 100% des Nominalwertes. Das Volumen beläuft sich auf bis zu 50 Mio. Euro, davon sind wir allerdings derzeit noch ganz erheblich entfernt.

BOND MAGAZINE: Wie können Anleger die Anleihe kaufen?

Komianos: Die Anleihe ist an der Börse notiert. Anleger können sie dort kaufen und natürlich auch wieder verkaufen. Noch ist die Liquidität gering, wir hoffen jedoch, dass die Handelsvolumina mit steigender Marktbekanntheit von DAUTRUS Capital steigen. Wir sind zugegebenermaßen mit unserem Wohnungsbond etwas unvermittelt und fast unter Ausschluss der Öffentlichkeit an die Börse gegangen. Da bessern wir jetzt nach. Institutionelle Anleger wollen wir in den kommenden Monaten im Rahmen von Roadshows adressieren und sie

von den Vorteilen unserer Anleihe überzeugen. Denn der Wohnimmobilienmarkt gehört zu den mit Abstand stabilsten Segmenten im Immobilienbereich insgesamt. Wir sehen hier zudem seit einigen Quartalen eine Belebung bei den Kaufpreisen. Zudem ist die Nachfrage der Mieter nach bezahlbarem Wohnraum hoch und wird es auch für sehr lange Zeit weiter bleiben. Entsprechend sind wir im geförderten Bereich in einer attraktiven Nische positioniert, die zudem ein verbessertes Risikoprofil hat.

BOND MAGAZINE: Welche Cashflows erwirtschaften Sie und reichen die aus, um die Zinsen für die Anleihe zu zahlen?

Komianos: Aktuell erwirtschaften wir Cashflows aus unserem Dienstleistungsgeschäft für Dritte bei Projekten im geförderten Wohnungsbau. Das verfolgen wir auch weiter und es bildet die Basis, um die Zinsen der Anleihe bedienen zu können. Mit fortlaufender Fertigstellung von Projekten werden wir zudem einen Wohnungsbestand aufbauen, aus dem wir dann regelmäßige Mieteinnahmen generieren. Und nicht zuletzt sind im Einzelfall auch Objektveräußerungen möglich.

BOND MAGAZINE: Ihre Bilanz ist relativ schlank. Planen Sie weitere Schritte am Kapitalmarkt – auch auf der Eigenkapital-Seite?

Komianos: Die aktuelle Anleihe soll nur den Auftakt für DAUTRUS Capital am Kapitalmarkt bilden. Mit der Umsetzung unserer Projektpipeline, die sich auf insgesamt rund 300 Mio. Euro summiert, wollen wir weitere Mittel einwerben, um schnell und flexibel Chancen nutzen zu können. Dafür können wir uns eine Folgeanleihe schon im kommenden Jahr vorstellen, die wahrscheinlich ein größeres Volumen haben würde und so für weitere institutionelle Investorengruppen attraktiv ist. Die Investoren in unserer aktuellen Anleihe könnten dann durch eine Umtauschmöglichkeit zudem in ein liquideres Vehikel wechseln. Parallel zu Anleiheemissionen muss natürlich auch unser Eigenkapital mitwachsen. Uns ist eine vernünftige Eigenkapital-/ Fremdkapital-Relation wichtig, deshalb ist uns bewusst, dass wir unser Eigenkapital weiter stärken sollten. Unsere aktuellen Investoren sind dazu bereit und wir adressieren hierfür natürlich auch neue Anleger.

BOND MAGAZINE: Wo sehen Sie DAUTRUS Capital am Laufzeitende der Anleihe?

Komianos: Wir möchten die aktuellen, bereits gesourcten und auch neue Projekte umgesetzt haben, einen werthaltigen und mietenstarken Wohnungsbestand aufgebaut haben und ein relevanter Player am deutschen Markt für geförderten, aber auch nicht geförderten Bau bezahlbarer Wohnungen sein. Kurzum: Wir möchten die Erfolge, die wir bisher schon als Partner für andere Investoren in diesem Bereich erzielt haben, auf eigene Rechnung fortsetzen.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Lottomatica Group S.p.A.

Führender Glücksspielkonzern mit starkem Wachstum und hoher Profitabilität

Text: Cosmin Filker, Matthias Greiffenberger,
GBC AG

Die Lottomatica S.p.A. ist der führende Glücksspielkonzern Italiens. Im Rahmen seines integrierten Geschäftsmodells verbindet das Unternehmen digitale Angebote mit einem stationären Vertriebsnetz. Die Umsätze werden dabei in drei Segmenten generiert. Im Segment „Online“, das im ersten Halbjahr 2025 für 41,0% der Konzernumsätze verantwortlich war, bietet das Unternehmen vornehmlich im Bereich iGaming (Online-Casino) und iSports (Online-Sportwetten) Onlinespiele an. Im zweitgrößten Segment „Gaming Franchise“ wurden 34,2% der Halbjahresumsätze erwirtschaftet. Hier verwaltet die Gesellschaft Spielhallen und Konzessionsaktivitäten für VLTs und AWP. Im dritten Geschäftsbereich „Sport Franchise“, in dem die Sportwettenaktivitäten über das PoS-Franchisetzwerk zusammengefasst sind, wurden im ersten Halbjahr 2025 24,7% der Konzernumsätze erwirtschaftet.

Die Lottomatica-Gruppe ist derzeit von einer außerordentlichen Wachstumsdynamik geprägt. Zwischen 2021 und 2024 stiegen die Konzernumsätze mit einer CAGR von 35,4% von 808,11 Mio. Euro auf 2.004,73 Mio. Euro. Zeitgleich verbesserte sich in diesem Zeitraum das EBITDA von 195,08 Mio. Euro (Marge: 23,9%) auf 630,19 Mio. Euro (Marge: 31,2%). Diese positive Entwicklung resultiert aus einer Kombination aus organischem und anorganischem Wachstum. Organisch profitierte die Gesellschaft unter anderem von Angebotsausweitungen in den jeweiligen Segmenten, wodurch jeweils eine Verbesserung der Marktanteile erreicht wurde. Parallel dazu wurden beispielsweise im Jahr 2021 die IGT-Gesellschaften übernommen, wodurch das stationäre Vertriebsnetz ausgebaut wurde.

Im Geschäftsjahr 2024 wurde schließlich die SKS365, ein Omnichannel-Anbieter auf dem italienischen Online- und Sportwettenmarkt, für einen Kaufpreis von 621,5

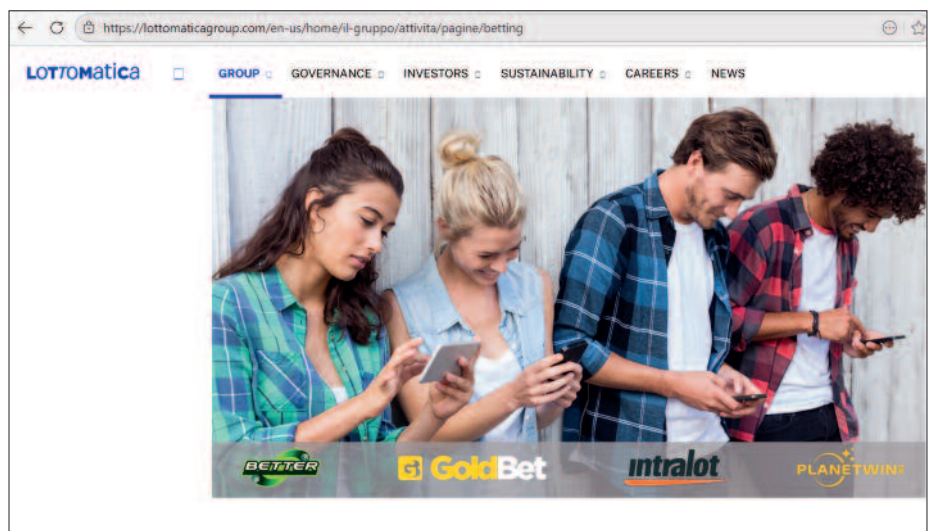
Mio. Euro erworben. Die Transaktion wurde durch eine Kombination aus verfügbaren Barmitteln und den Erlösen aus einer Anleiheemission finanziert. Im Geschäftsjahr 2024 belief sich der daraus resultierende anorganische Umsatzbeitrag auf etwas über 212 Mio. Euro. Rund 57% des auf 2.004,73 Mio. Euro (VJ: 1.632,49 Mio. Euro) gestiegenen Umsatzes sind somit anorganischen Ursprungs.

Dieser Effekt zieht sich auch ins laufende Geschäftsjahr 2025, da die SKS365-Akquisition erst im April 2024 erfolgte und somit nur teilweise in den Werten des Vorjahres enthalten ist. Vor diesem Hintergrund ist das in den ersten neun Monaten 2025 erreichte Umsatzwachstum in Höhe von 15,7% auf 1.640 Mio. Euro (VJ: 1.417 Mio. Euro) erneut als sehr dynamisch zu bewerten. Das anorganische Wachstum hat insbesondere die Segmente „Online“ und „Sports Franchise“ positiv beeinflusst, die jeweils einen Umsatzanstieg in Höhe von über 20% erreicht haben. Bei einer leichten Verbesserung der EBITDA-Marge erhöhte sich das EBITDA auf 617 Mio. Euro (VJ: 483 Mio. Euro). Die Lottomatica-Gruppe weist mit einer EBITDA-Marge von 37,6%

nicht nur ein hohes Rentabilitätsniveau aus, die operative Cashgenerierung kann sich mit einem operativen Cashflow in Höhe von 504 Mio. Euro (VJ: 353 Mio. Euro) sehen lassen. Als Kritikpunkt ist der hohe Goodwill in Höhe von 2.074,98 Mio. Euro anzumerken, welcher das Eigenkapital in Höhe von 551,09 Mio. Euro deutlich übertrifft. Auch die Nettoverschuldung von 1.856 Mio. Euro ist vergleichsweise hoch.

Für das laufende Geschäftsjahr erwartet der Vorstand von Lottomatica Umsatzerlöse von 2.270 Mio. Euro sowie ein bereinigtes EBITDA in Höhe von 860 Mio. Euro. Wir orientieren uns daran und rechnen auch für die Folgejahre mit zweistelligen Wachstumsraten und einer weiteren leichten Rentabilitätsverbesserung. Im Rahmen des Bewertungsmodells haben wir ein Kursziel in Höhe von 29,00 Euro ermittelt. Wir vergeben das Rating „KAUFEN“.

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenkonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. (7,11). Ein Katalog möglicher Interessenkonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm





DER

BITCOIN

BOND

BITCOIN
IM FOKUS

DIGITALE WERTE,
DIGITALE PERSPEKTIVEN

9,875 %
p.a. Zinsen

Zinszahlung halbjährlich

JETZT ZEICHNEN!

über www.nakikifinance.com

Zeichnungsfrist bis 19.01.2026
(ISIN DE000A460N46)

DWS-Marktausblick 2026: Künstliche Intelligenz sorgt für rationalen Überschwang, nicht für Blase

Gold bleibt Diversifikator, Favorisiert: Europäische Unternehmensanleihen guter Qualität

Text: Gertrud Hussla

„Wir blicken positiv auf das kommende Anlagejahr“, sagt Vincenzo Vedda, Chefanlagestrategie der DWS. Vedda sieht mehrere Faktoren, die auch im Jahr 2026 für ein positives Marktumfeld sorgen dürften: eine global anziehende Wirtschaftsdynamik, nicht zuletzt wegen des sich weiter fortsetzenden Booms bei der Künstlichen Intelligenz (KI), weitere Zinssenkungen in den meisten G7-Staaten, insbesondere in den USA, und eine expansive Fiskalpolitik. „Wir sehen keinen irrationalen, sondern einen rationalen Überschwang an den Märkten, getrieben von KI“, so Vedda beim Pressegespräch zum DWS-Marktausblick 2026. Nach der ersten Phase der Euphorie werde der Fokus künftig allerdings deutlich stärker darauf liegen, inwiefern die hohen Investitionen auch zu Effizienzsteigerungen bei den Unternehmen führten. Damit einher werde eine differenziertere Betrachtung der KI-Unternehmen gehen. „Nicht alle KI-Unternehmen werden zu den Gewinnern gehören“, so Vedda. „Bullenmärkte wurden in der Vergangenheit hauptsächlich von Rezessionen gestoppt. Das halten wir momentan für sehr unwahrscheinlich.“

Deutschland wird zum Anschieber in der Eurozone

Generell hält Vedda eine gute Diversifikation über Regionen, Sektoren, Anlagestile und Währungen im kommenden Jahr für sehr wichtig. Ein Baustein innerhalb der Anlageklasse Aktien: europäische Nebenwerte, die von der expansiven Fiskalpolitik in Deutschland und Europa profitieren sollten.

Für die USA erwartet Vedda 2026 ein Anziehen des Wirtschaftswachstums auf 2,1 Prozent, nach 1,9 Prozent im Jahr 2025. Die Inflation dürfte weiter ein Thema bleiben und bei 2,9 Prozent liegen. Die US-Notenbank werde dennoch ihren Zinssenkungskurs angesichts eines schwächeren Arbeitsmarktes fortsetzen. Deutschland werde die Phase der Stagnation hinter sich lassen und sich vom Bremsers zum Anschieber in

der Eurozone entwickeln. „Wir erwarten, dass das Bruttoinlandsprodukt 2026 um 1,2 Prozent wachsen wird, nach 0,3 Prozent im Jahr 2025“, so Vedda.

Aktien: Kurstreiber Unternehmensgewinne

„KI wird auch im kommenden Jahr die Aktienmärkte beflügeln“, sagt Benjardin Gärtner, globaler Aktienchef. Es werde natürlich auch zu Rückschlägen kommen, aber insgesamt sei der Trend intakt. „Wir sehen keine KI-Blase, wir sehen einen fortgesetzten KI-Boom, der in den kommenden Jahren zu deutlichen Produktivitätsgewinnen führen wird.“ Wir erwarten, dass die Unternehmensgewinne in den USA in den kommenden Jahren jeweils zweistellig wachsen werden. „Die schon sehr hohen Bewertungen dürften sich dagegen nicht ausweiten. Risiken lägen in Angebotsengpässen, beispielsweise im Energiesektor. „KI ist das neue Gold für Datenzentren, die Elektromobilität und zahlreiche weitere Anwendungen“, so Gärtner.

Das Kurspotenzial für den S&P 500 für das Jahr 2026 sei beträchtlich, das Kursziel liege bei 7.500 Punkten, was einer Gesamtrendite von etwa 16 Prozent entspreche. Die USA seien damit der aussichtsreichste Aktienmarkt im kommenden Jahr. Positiv bewertet Gärtner auch die Aussichten für deutsche Aktien, die zuletzt eine Durststrecke hinter sich hatten. Die Wachstumsraten würden sich verbessern, das Umfeld für den Aktienmarkt sei günstig. Auch hier seien zweistellige Gesamtrenditen möglich. Das Kursziel des Dax sieht Gärtner bei 26.100 Punkten. Insbesondere die Infrastruktur- und Verteidigungsausgaben sollten dafür sorgen, dass das Gewinnwachstum per Ende 2026 bei etwa zwölf Prozent liege.

Positiv gestimmt zeigte sich Gärtner auch für Goldminenaktien, die von einer strukturell höheren Nachfrage nach Gold profitierten. Die Gewinnprofile bei den Unternehmen hätten sich zudem zuletzt deutlich verbessert, die Profitabilität erhöht.



Gold bleibt Diversifikator

Diversifikation und gute Qualität – sowohl bei Aktien als auch bei Anleihen – so beschreibt Henning Potstada, globaler Chef Multi Asset und Zinsanlagen in der Region EMEA, die Ausrichtung für die kommenden zwölf Monate. Seine Devise: „Carry on – mittelfristig investiert bleiben und sich nicht durch mögliche Risiken aus den Märkten raustreiben lassen.“ Für unterschiedliche Stressauslöser gebe es unterschiedliche Lösungen, zwischen Anlageklassen, aber auch innerhalb dieser. Ein Beispiel für Diversifikation im Aktienbereich: Sollten Zweifel an der Technologie-/KI-Euphorie aufkommen, würden sich Gesundheitsunternehmen als Diversifikation innerhalb der Anlageklasse Aktien eignen. Den größten Diversifikator sieht Potstada weiterhin im Gold. Trotz der enormen Kurssteigerungen der vergangenen zwei Jahre und trotz dessen, dass die bisher gesehene Korrelation zum US-Dollar und den Realrenditen derzeit nicht gälten. „Un-

ser Kursziel per Ende nächsten Jahres liegt bei 4.500 Dollar pro Feinunze“, so Potstada.

Favorisiert: Europäische Unternehmensanleihen guter Qualität

Im Zinsbereich seien europäische Unternehmensanleihen guter Qualität interessant. Wegen ihrer absoluten Rendite von etwa drei Prozent und wegen ihres vorteilhaften Chance-Risiko-Verhältnisses. Inzwischen würden auch viele US-Unternehmen mit Euro-Emissionen auf den Markt kommen, die in Europa ihre Kapazitäten ausbauen wollten. Bei Hochzinsanleihen sei das Risiko höher, dass sich die Zinsaufschläge gegenüber Staatsanleihen ausweiteten und höhere Risikoprämien die Kurse unter Druck setzten.

Bei Staatsanleihen favorisiert Potstada für heimische Anleger Euro-Anleihen mit mittlerer Laufzeit. Aus zwei Gründen: Einmal, weil die Zinsdifferenz zwischen den USA

und Europa schrumpfen sollte – die US-Notenbank dürfte die Leitzinsen in den kommenden zwölf Monaten drei Mal senken auf 3,0 bis 3,25 Prozent. Zudem hätten Euro-Anleger bei US-Anleihen immer auch noch das Wechselkursrisiko, dessen Absicherung teuer sei.



Vincenzo Vedda,
Chefanlagestratege der DWS

Anzeige

Wärme lässt sich verschicken ●

Ihre Spende als CARE-Paket.



Einscannen und einfach
über PayPal spenden.



Jupiter Ausblick 2026: Was erwartet Anleiheinvestoren im neuen Jahr?

Text: Jupiter

Die Rentenmärkte gehen mit spürbarer Unsicherheit, aber auch mit neuen Chancen in das Jahr 2026. Während die wirtschaftliche Entwicklung in den USA, Europa und den Schwellenländern zunehmend auseinanderläuft, stehen Anleger vor der Frage, wie sie Portfolios in einem Umfeld hoher Bewertungen, divergierender Geldpolitik und geopolitischer Spannungen widerstandsfähig aufstellen können. Vor diesem Hintergrund haben drei Fixed-Income-Spezialisten von Jupiter Asset Management ihre jeweilige Einschätzung zu den wichtigsten Trends und Risiken im kommenden Jahr abgegeben.

Gemeinsam unterstreichen alle Drei, dass aktives Management entscheidend bleibt, um Risiken wie konjunkturelle Abschwünge, Bewertungskorrekturen oder politische Überraschungen frühzeitig zu erkennen und Portfolios entsprechend anzupassen.

Globale Divergenz prägt 2026: Chancen in Anleihen und Kreditmärkten gezielt nutzen

Von Ariel Bezael und Harry Richards, Jupiter Dynamic Bond



Was bringt das kommende Jahr nach einem turbulenten 2025, das von Zollunsicherheiten und geopolitischen Konflikten geprägt war? Wir sind der Ansicht, dass die globalen makroökonomischen Rahmenbedingungen zunehmend durch Divergenz statt Synchronisierung geprägt sind.

USA

In den USA bewegt sich die Wirtschaft weiterhin im Spannungsfeld zwischen Widerstandsfähigkeit und Abschwächung. Das Wachstum bleibt zwar positiv, hat sich jedoch verlangsamt – getragen von einem starken Dienstleistungssektor und KI-getriebenen Investitionen in Sachanlagen, während traditionelle Industrien wie der Wohnungsbau anhaltendem Gegenwind ausgesetzt sind.

Die Bedingungen am Arbeitsmarkt haben sich deutlich abgeschwächt, zunehmend aufgrund rückläufiger Nachfrage statt eingeschränktem Angebot. Alternative Indikatoren deuten auf eine Verlangsamung der Neueinstellungen und steigende Entlassungen hin, auch wenn die Arbeitslosigkeit bislang moderat bleibt.

Die Bewertungen risikobehafteter Anlagen bleiben hoch und stellen eine zentrale Verwundbarkeit dar. Eine Korrektur der Wachstumsprognosen im Zusammenhang mit Künstlicher Intelligenz könnte über einen negativen Vermögenseffekt auf breitere Marktsegmente übergreifen. Private Kreditmärkte und alternative Finanzierungsformen wachsen weiter, auch wenn systemische Risiken derzeit begrenzt erscheinen.

Die Inflation – ohne Berücksichtigung von Zöllen – kühlt weiter ab, insbesondere im Dienstleistungsbereich, etwa bei Mieten. Zölle haben vermutlich 30 bis 40 Basispunkte zur Gesamtinflation im Jahresvergleich beigetragen, dieser Effekt könnte jedoch nachlassen, sobald sich Handelsströme anpassen. Eine lockerere Geldpolitik sowie bevorstehende fiskalische Rückzahlungen – insbesondere im ersten Halbjahr 2026 – könnten jedoch später im Jahr ein Aufwärtsrisiko für Wachstum und Inflation darstellen.

Die Markterwartungen gehen aktuell von rund drei weiteren Zinssenkungen der Fed bis Ende 2026 aus – ein Szenario, das wir für rea-

listisch halten. Gleichwohl bleiben Extremvarianten denkbar: Eine stärkere Abschwächung könnte zusätzliche Lockerungsschritte erforderlich machen, während eine Konjunkturerholung zur Jahresmitte den Spielraum für Zinssenkungen begrenzen könnte.

Eurozone

In der Eurozone scheint die Inflation gut unter Kontrolle, die Leitzinsen bewegen sich nahe neutraler Niveaus. Das Wachstum bleibt strukturell durch geringe Produktivität und zunehmenden Wettbewerbsdruck – insbesondere durch Chinas Ausbau im Bereich hochwertiger Fertigung – eingeschränkt. Eine gezielte fiskalische Unterstützung könnte konjunkturelle Entlastung bringen, jedoch besteht erhebliches Umsetzungsrisiko.

Frankreich ragt als zentrale Schwachstelle im Euroraum hervor – belastet durch hohe Staatsverschuldung und politische Fragmentierung. Im Gegensatz dazu zeigen sich die Peripheriestaaten relativ stabil mit verbesserten Schuldendynamiken.

Der Markt preist derzeit keine weiteren Lockerungsschritte durch die EZB ein. Sollte sich das Abwärtsrisiko jedoch verschärfen, ist zusätzliche geldpolitische Flexibilität nicht auszuschließen. Wir betrachten Eurozonen-Zinsexposure als effektives Absicherungsinstrument innerhalb globaler Portfolios.

Vereinigtes Königreich

Nach mehreren herausfordernden Jahren erhalten britische Staatsanleihen Unterstützung durch nachlassenden Inflationsdruck, einen abkühlenden Arbeitsmarkt und glaubwürdige fiskalische Konsolidierung. Mehrere Monate mit negativem Lohnwachstum und ein steigender Trend bei der Arbeitslosigkeit deuten auf eine nachlassende Arbeitskräftenachfrage hin, was die Disinflation im Dienstleistungssektor und bei Löhnen weiter verankern sollte.

Sollte es zu einer dringend benötigten fiskalischen Konsolidierung kommen, könnte

dies das Vertrauen der Märkte weiter stärken und den Weg zu niedrigerer Inflation beschleunigen.

Australien & Neuseeland

In Australien hat sich das Inflationsbild erneut eingetrübt: Der Verbraucherpreisindex liegt wieder oberhalb des Zielbands der RBA von 2 % bis 3 %. Die Tonlage der Zentralbank hat sich verschärft, auch wenn schwächere Beschäftigungsdaten auf bevorstehende Abwärtsrisiken hindeuten. Die Renditen am langen Ende bleiben hoch, weshalb wir australische Staatsanleihen als wertvolle Absicherung bei einer globalen Wachstumsverlangsamung sehen.

Neuseeland zeigt weiterhin ein schwächeres makroökonomisches Umfeld, nachdem das BIP bereits früher negativ überrascht hatte. Nach frühzeitigen Lockerungsschritten erscheint die Markterwartung von ein bis zwei weiteren Zinssenkungen angemessen. Wir halten eine gewisse Durationsexposure aufrecht, jedoch in geringerem Umfang als in früheren Quartalen, da ein Großteil des Werts dieser Position bereits realisiert wurde.

Staatsanleihen und Zinsen

Die globalen Anleihemärkte gehen mit ausgeprägten Unterschieden in der Geldpolitik ins Jahr 2026. Die geldpolitische Lockerung erfolgt regional sehr unterschiedlich – das spricht für aktives Durationsmanagement und breite Diversifikation. Staatsanleihen bleiben ein wesentliches Element zur Absicherung gegen Verlustrisiken, da die Bewertungen bei Aktien und Unternehmensanleihen weiter unter Druck stehen.

Wir sehen das mittlere Laufzeitsegment der US-Zinskurve als potenzielle Absicherung gegen ein globales Abschwächungsszenario. Chancen bestehen zudem bei Staatsanleihen aus der Eurozonen-Peripherie (insbesondere Italien), am langen Ende in Australien sowie bei zehnjährigen Anleihen Neuseelands – da dort bislang nur begrenzte

Zinssenkungen eingepreist sind. Großbritannien bleibt aus unserer Sicht der attraktivste entwickelte Anleihemarkt mit hohen Renditen, rückläufiger Inflation und glaubwürdiger fiskalischer Disziplin. In den Schwellenländern bieten insbesondere Brasilien und Mexiko selektive Chancen – getragen von attraktiven Realrenditen und geldpolitischer Flexibilität.

Kreditmärkte

Unser Ausblick für den Kreditmarkt bleibt insgesamt stabil – getragen von moderatem Wachstum, unterstützender Geldpolitik und soliden Fundamentaldaten der Unternehmen. Die Spreads dürften innerhalb einer Bandbreite bleiben, wobei zyklische Sektoren wie Chemie, Automobil und Baustoffe – insbesondere in Europa – weiterhin Gegenwind verspüren.

Wir verfolgen im Kreditbereich eine defensive Ausrichtung und setzen auf Sektoren mit stabilen Ertragsprofilen wie Kommunikationsdienste, Gesundheitswesen und Basisiskonsumgüter sowie auf besicherte Strukturen. Finanzwerte bleiben attraktiv – dank solider Bilanzen und günstiger relativer Bewertungen im Vergleich zu Nicht-Banken.

Fazit

Zum Jahresende 2025 stehen die globalen Märkte vor wirtschaftlichen Entwicklungspfaden, die zunehmend auseinanderlaufen – beeinflusst von ungleichmäßiger geldpolitischer Lockerung und anhaltenden geopolitischen Spannungen. Während die USA ein moderates Wachstum aufrechterhalten, das durch KI-getriebene Investitionen gestützt wird, profitieren Europa und das Vereinigte Königreich von rückläufiger Inflation und stabilisierenden fiskalischen Perspektiven. Chancen bestehen weiterhin bei ausgewählten Staatsanleihen und qualitativ hochwertigen Unternehmensanleihen – insbesondere dort, wo hohe Renditen und geldpolitische Flexibilität Puffer gegen Volatilität bieten. Aktives Management und regionale Diversi-

fikation sind daher entscheidend, um in einem globalen Makroumfeld mit hohen Bewertungen und politischer Unsicherheit das Renditepotenzial bestmöglich zu nutzen.

Schwächerer Dollar, sinkende Renditen:

Warum 2026 zum Jahr der globalen Makroinvestments werden könnte

Von Mark Nash, Investment Manager Global Macro Solutions



Im Jahr 2025 begann die wirtschaftliche Ausnahmezustellung der USA zu verblassen. Die Vereinigten Staaten haben ihre Fähigkeit verloren, deutlich schneller zu wachsen als andere Volkswirtschaften – ein Trend, der sich voraussichtlich bis 2026 fortsetzen wird. Ein Großteil dieser Entwicklung ist selbstverschuldet und auf politische Entscheidungen der USA zurückzuführen. Zölle wirken faktisch wie eine hohe Steuer für US-Verbraucher und Unternehmen, drücken auf die Gewinnmargen und schwächen die Nachfrage. Gleichzeitig hat der Stopp der Einwanderung den Arbeitsmarkt weiter verengt, das Angebot reduziert und eine wichtige Quelle der Kaufkraft entzogen. Zusammengefasst belasten diese Faktoren sowohl die Nachfrage als auch die Angebotsseite der US-Wirtschaft.

Jüngste Daten zeigen, dass die Nachfrage den stärksten Rückgang verzeichnet. Die Beschäftigungszunahme hat sich deutlich verlangsamt, die Arbeitslosigkeit steigt leicht und die Inflation verliert als zentrales Risiko

an Bedeutung. Schwaches Wachstum – und nicht Überhitzung – prägt nun den Ausblick. Dies gibt der US-Notenbank (Federal Reserve, Fed) zusätzlichen Spielraum für geldpolitische Lockerungen. Da die Wirtschaft weitere Unterstützung benötigt, dürfen die Anleiherenditen sinken und der US-Dollar strukturell schwächer werden.

Die Goldrally in diesem Jahr wird häufig als „Entwertungshandel“ interpretiert – als Absicherung gegen die steigende US-Veranschuldung und das Risiko, dass die Fed diese durch Inflation entwertet. Doch die Inflationserwartungen steigen nicht. Stattdessen profitiert Gold unseres Erachtens davon, dass Anleger zunehmend nach einer alternativen Wertsicherung suchen, da das Vertrauen in US-Wachstum und -Politik schwindet. Andere Währungen konnten dem Dollar bislang keine nachhaltige Konkurrenz machen, da sie selbst mit fiskalischen und handelsbezogenen Herausforderungen zu kämpfen haben – weshalb Gold zum bevorzugten Ventil geworden ist. Auch geopolitische Gründe spielen eine Rolle beim Anstieg des Goldpreises: Einige Staatsfonds diversifizieren in Gold, das sie angesichts zunehmender politischer Unsicherheit als neutralen Reservewert betrachten.

Künstliche Intelligenz (KI) fügt dem Bild eine weitere Dimension hinzu. KI verspricht einen enormen Produktivitätsschub und einen positiven Angebotseffekt. Kurzfristig besteht jedoch das Risiko, dass Arbeitskräfte schneller verdrängt werden, als neue Industrien sie aufnehmen können. Damit KI Wachstum unterstützt und nicht bremst, muss die Politik Weiterbildung, Investitionen und Kapitalausgaben (Capex) gezielt fördern. Dies erfordert niedrigere Zinsen, einen schwächeren Dollar und ein Umfeld, das das Vertrauen der Unternehmen stärkt.

High Yield-Anleihen: Warum Geduld und Disziplin 2026 entscheidend sind

Von Adam Darling, Investment Manager Jupiter Global High Yield Bond



Es ist allgemein bekannt, dass High-Yield-Anleihen als Anlageklasse langfristig starke risikoadjustierte Renditen liefern. Dennoch müssen Anleger sich der inhärenten Zyklizität der Bewertungen bewusst sein, da sich die Credit-Spreads im Gleichlauf mit der Anlegerstimmung und der wirtschaftlichen Fundamentaldaten ausweiten oder einengen.

Derzeit befinden sich die Credit-Spreads am unteren Ende ihrer historischen Bandbreiten. Dies spiegelt wider, dass die Nachfrage nach High-Yield-Anlagen das Angebot deutlich übersteigt – in einer Phase, in der Investoren sehr optimistisch in die Zukunft risikobehafteter Anlageklassen blicken. Ein solches Umfeld erfordert Geduld und einen disziplinierten Anlageansatz, da jede unerwartete Spread-Ausweitung – etwa ausgelöst durch einen abrupten wirtschaftlichen Abschwung – ein Portfolio erheblich belasten kann. Zugleich ist hervorzuheben, dass das laufende Carry im Markt attraktiv ist und die Renditen langfristig weiterhin ansprechend bleiben.

Die Analyse der Unternehmensfundamentaldaten ist immer wichtig – insbesondere in Phasen, in denen die Bewertungen insgesamt weniger überzeugend sind. Ein Beispiel: Zyklische Sektoren im High-Yield-Bereich haben sich zuletzt deutlich abgeschwächt, insbesondere Chemieunternehmen und Teile des Industriesektors. Dies ist ein Thema, das

Anleger genau beobachten sollten, da es auch Chancen eröffnen kann. Gleichzeitig könnten diese zyklischen Bereiche Schwächen in der Realwirtschaft signalisieren, die die Risikomärkte bislang unterschätzen. Ein besonderer Fokus liegt derzeit auf dem Arbeitsmarkt, wo die Arbeitslosenquote allmählich steigt. Entscheidend wird sein, ob es sich dabei um einen Frühindikator für eine mögliche Rezession handelt oder lediglich um einen temporären Effekt.

Wir sind mit sehr hohen Bewertungen ins Jahr 2025 gestartet – und es könnte gut sein, dass das Jahr mit ähnlich anspruchsvollen Bewertungen endet. Risikomärkte wie High Yield haben sich 2025 insgesamt robust entwickelt, auch wenn es um den „Liberation Day“ herum zu Panikreaktionen kam, nachdem US-Präsident Donald Trump reziproke Zölle gegenüber den meisten Handelspartnern angekündigt hatte. Auch wenn der erste Schock inzwischen verdaut ist, bleibt das Risiko weiterer Zollmaßnahmen bestehen – und die endgültige Entscheidung über die Auswirkungen steht noch aus.

Mit Blick auf einzelne Sektoren und Regionen sehen wir weiterhin interessante Gelegenheiten. Der US-Gesundheitssektor, insbesondere Krankenhausbetreiber, bietet attraktive Anlageeigenschaften: Das Segment genießt parteiübergreifende politische Unterstützung und wird im Vergleich zu stärker zyklischen Marktbereichen günstig bewertet. Wir beobachten zudem aufmerksam zyklische Sektoren wie Chemie, die zuletzt stark unter Druck standen, sowie brasilianische Unternehmensanleihen, die nach einer Reihe von Unternehmensschocks verunsicherte Investoren zurückgelassen haben. In einem selbstzufriedenen Bullenmarkt neigen Anleger dazu, Risiken wie die Möglichkeit einer Rezession auszublenden. Für aktive Investoren ist es jedoch entscheidend, vorsichtig und diszipliniert zu bleiben – und gleichzeitig gezielt nach attraktiven Anlagemöglichkeiten Ausschau zu halten.

Bitcoin ist gekommen, um zu bleiben – auch 2026

Text: Andy Flury, Wyden

Die allgemeine Wahrnehmung von Kryptowährungen hat sich in den letzten Jahren komplett gewandelt. Gestartet als Experiment von Computernerds, entwickelte sich Bitcoin zum Spekulationsobjekt von wagemutigen Privatanlegern, um mittlerweile als etabliertes Asset in der klassischen Finanzwelt angekommen zu sein. In rekordverdächtiger Zeit ist der Bitcoin-ETF von iShares zum 21. größten ETF weltweit nach Assets under Management geworden – getrieben von der Nachfrage aus dem institutionellen Bereich. Mittlerweile ist der Bitcoin in der Top10 der Assets mit der höchsten Marktkapitalisierung. In einer aktuellen Umfrage von WisdomTree gaben 21% der befragten deutschen institutionellen Investoren an, in Bitcoin zu investieren und diese als strategische Absicherung zu nutzen. 45 Prozent planen demnach für 2026, ihre Allokation in Bitcoin noch weiter zu erhöhen.

Kein Wunder, hat der Bitcoin in den letzten 5 Jahren eine enorme Performance hingelegt. Seine durchschnittliche annualisierte Gesamtrendite (CAGR) lag in diesem Zeitraum bei rund 38% p.a., ein historisch hoher Wert, den andere Anlageklassen über so einen langen Zeitraum bei weitem nicht erreichen. Daran änderte auch das schwache Jahr 2025 nichts. In diesem Zeitraum gab es immer wieder Dürreperioden, in denen der Bitcoin erheblich an Wert verloren hat und so die Nerven der Investoren strapazierte. Doch die Vola sinkt: Die annualisierte 90-Tage-Volatilität vom Bitcoin betrug im März 2021 noch 95%, im März 2025 belief sich diese nur noch auf 52%. Insgesamt haben Bitcoin & Co mittel- und langfristig gesehen ein hohes Aufwärtspotenzial. Dieses ergibt sich allein schon durch das limitierte Angebot.

Das Angebot ist beim Bitcoin auf maximal 21 Millionen Stück begrenzt. Gleichzeitig steigt die Nachfrage immer weiter. Immer mehr börsennotierte Unternehmen halten

Bitcoin und Co. in ihrer Bilanz. Was Strategy (vormals Microstrategy) als erstes Unternehmen vormachte, als Michael Sailor in 2020 begann, Bitcoins zu kaufen, ist heute ein etabliertes Geschäftsmodell der Bitcoin-Treasury-Unternehmen. Mittlerweile halten nach validen Quellen im 3. Quartal 2025 weltweit über 170 börsennotierte Unternehmen gemeinsam nahezu 5 Prozent des aktuellen Bitcoin-Bestandes.

Auch immer mehr Privatpersonen schätzen Bitcoin als Wertspeicher. Dabei sind es nicht nur westliche Anleger, die Bitcoin primär als Spekulationsobjekt halten. In Ländern, die eine hohe Inflationsrate haben, ist das Halten von Bitcoin das neue Normal, um sich gegen den Wertverlust der Landeswährung abzusichern. In den letzten 3 Jahren lag beispielsweise die Inflation in der Türkei bei durchschnittlich rund 62%. Im gleichen Zeitraum legte der Bitcoin etwa 340% an Wert zu. Kein Wunder also, dass nach seriösen Schätzungen jeder 5. türkische Bürger in Kryptoassets investiert. Es ist ein klarer weltweiter Trend unter Privatpersonen, Bitcoin und Co. zu halten, der sich auch 2026 fortsetzen dürfte. Alleine schon deshalb, weil immer mehr Banken ihren Bestandskunden einfache Verwahrösungen anbieten.

Begünstigt wird dieser Trend darüber hinaus durch eine fortschreitende Regulierung. Diese erlaubt es Banken, Bitcoin rechtssicher für Kunden zu verwahren und zu handeln. Immer dort, wo eine neue Regularität verabschiedet wird, sehen wir, wie Banken und Broker zügig Lösungen für jedermann anbieten. 2025 ging die Garanti Bank als zweitgrößte türkische Bank mit einem integrierten Angebot an den Start. Jetzt sind der französische Markt und UK stark in Bewegung gekommen. In Deutschland plant der genossenschaftliche Sektor einen großflächigen Rollout für 2026. Bitcoin zu halten, wird so einfach wie ein Aktiendepot zu führen.



Andy Flury ist Gründer und CEO der Wyden AG. Das Start-up mit Sitz in Zürich hat eine Softwareplattform entwickelt, mit der Banken ihren Kunden den sicheren und regulierten Handel sowie die Verwahrung von Kryptoassets, wie Bitcoin, ermöglichen können. Gut 20 Banken in Europa nutzen die Plattform bereits.

Eine Finanzwelt ohne Bitcoin ist kaum noch vorstellbar. Zu stark ist die Kryptowährung bereits im weltweiten Finanzsystem verankert. Bitcoin hat eine Daseinsberechtigung, die von Privatanlegern und institutionellen Anlegern gleichermaßen akzeptiert wird. 2026 wird jeder der geschilderten Trends sich eher verstärken als nachlassen: Bitcoin ist zum Wertspeicher in stabilen Volkswirtschaften und Inflationsschutz in weniger stabilen Finanzsystemen für breite Teile der Bevölkerung geworden. Institutionelle Kunden nutzen Bitcoin-Derivate wie ETPs aktiv in ihrer Asset-Allokation. Valide Geschäftsmodelle auf Basis von Bitcoin haben sich bei börsennotierten Unternehmen etabliert. Und Bitcoin dominiert mit einem Anteil am gesamten Kryptomarkt von aktuell 59% den gesamten Sektor. Ein seltenes und immer stärker akzeptiertes Gut trifft auf eine immer höher steigende Nachfrage. Wohin die Reise geht, weiß niemand genau. Aber es gibt kein Anzeichen, dass einer der genannten Trends in 2026 abreißen wird – ganz im Gegenteil. Was aber auch wahrscheinlich ist, dass die Volatilität weiterhin relativ hoch sein wird. Gute Nerven wird man als Investor weiter brauchen.



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.

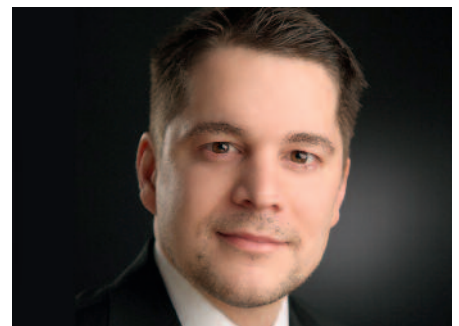
Die 100%ige Tochtergesellschaft GBC Kapital GmbH ergänzt das Angebot durch Dienstleistungen im Bereich Corporate Finance, insbesondere bei der Platzierung und Vermittlung von Anleihen und Aktien.

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



Kontakt Daten:

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 hauseigener 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

Kontakt Daten:

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.