

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



14. Jahrgang – Ausgabe 236 – 17.03.2026 – www.fixed-income.org

INHALT 17.03.2026

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

NEUEMISSIONEN
Interview mit Jens Christoph,
LEEF Blattwerk Seite 10

Multitude, Katjes International,
ASG EnergiInvest Seite 13

INVESTMENT
Interview mit Oliver Gasser,
Bantleon Convertible Experts AG Seite 14

Unsichere Zeiten: Was tun
als Anleger Seite 16

Tokenisierte Anleihen –
Effizienz, Vertrauen und Markt-
entwicklung Seite 18

Interview with
Christoffer Andersson, Nordic Trustee Seite 20

SERVICE/KONTAKTDATEN Seite 22

Impressum Seite 3

„Das Jahr 2025 war ein Jahr der Trans- formation – vom Palmblattspezialisten hin zu einem nachhaltigen Vollsortimenter“

Interview mit Jens Christoph, Geschäftsführer,
LEEF Blattwerk GmbH

Die LEEF Holding GmbH hat Ende 2024 die wisefood GmbH übernommen und diese im Laufe des Jahres 2025 mit der operativen LEEF Blattwerk verschmolzen. 2025 war daher ein Jahr der Transformation, wie Geschäftsführer Jens Christoph erläutert. Die Gesellschaft hat sich vom Palmblattspezialisten zu einem nachhaltigen

Vollsortimenter entwickelt. Die Gesellschaft begibt ihre zweite Unternehmensanleihe. Der Emissionserlös soll u.a. zur Finanzierung des weiteren Wachstums genutzt werden. Die Anleihe hat eine Laufzeit von 5 Jahren und einen Kupon von 7,25% p.a. *Weiter auf Seite 10.*

„2025 war in Bezug auf das Primärmarkt- volumen das beste Jahr der vergangenen 18 Jahre“

Interview mit Oliver Gasser, CEO und Leiter Portfoliomanagement Wandelanleihen, Bantleon Convertible Experts AG

Wandelanleihen haben sich im vergangenen Jahr sehr gut entwickelt. 2025 war zudem in Bezug auf das Primärmarktvolumen das beste Jahr der vergangenen 18 Jahre, wie Oliver Gasser, CEO und Leiter Portfoliomanagement Wandelanleihen der Bantleon Convertible Experts AG, betont. Auch für 2026 rechnet er mit einem hohen

Emissionsvolumen. Die Bantleon Convertible Experts AG erwartet für 2026 die langfristige Durchschnittsperformance von etwa 6% bis 7%. Sollten die Aktienmärkte sich wieder erholen, sind je nach Segment auch erneut zweistellige Renditen möglich. *Weiter auf Seite 14.*

Veranstaltungshinweise:

22.04.–23.04.2026
MKK
Münchner Kapitalmarkt Konferenz
The Charles Hotel München
www.mkk-konferenz.de

11.05.–12.05.2026
Frühjahrskonferenz
Flemings Selection Hotel Frankfurt
www.equityforum.de

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
LEEF Blattwerk	02.03.2026–26.02.2027	7,250%	10
ASG EnergiInvest	10.03.2026–09.03.2027	7,000%	13
Aream Infrastruktur Finance	19.08.2025–18.08.2026	7,250%	online
reconcept Green Global Energy Bond II	20.11.2025–19.11.2026	7,750%	online

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.

Irakrieg sorgt für Inflationssorgen und steigende Anleiherenditen



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

Der Irakrieg hat in den vergangenen zwei Wochen zu einem deutlichen Ölpreisanstieg geführt. Die Straße von Hormus kann derzeit von Öltankern nicht befahren werden und die Dauer des Konflikts ist derzeit schwer abzuschätzen. Mit dem Ölpreisanstieg sind die Inflationssorgen zurück, die Kurse von Anleihen sind seit Beginn des Kriegs deutlich gefallen, entsprechend sind die Zinsen gestiegen. Der Bund-Future ist von über 130 auf unter 126 Punkten gefallen.

Doch wirtschaftliche Sorgen gab es schon vor Beginn des Irakriegs. Die Ausfallrisiken deutscher Unternehmen steigen laut einer Studie von Creditreform Rating spürbar. Wie die aktuelle Default Study 2026 zeigt, erhöhte sich die empirische Ausfallrate im Jahr 2025 auf 1,88%. Für das Jahr 2026 erwartet die Ratingagentur einen weiteren Anstieg auf 2,08%. Damit würde die Zwei-Prozent-Marke erstmals seit der globalen Finanzkrise wieder überschritten. *Details auf Seite 6.*

Doch wie sollen sich Anleger in dem Umfeld positionieren? Insgesamt bietet der Rentenmarkt trotz der aktuellen Krise positive Ertragsaussichten, wie Dr. Viktoria-Sophie Wendt, Portfoliomanagement Fixed Income bei der Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, erläutert. *Details auf Seite 16.*

Tokenisierte Anleihen sind ein Thema, über das am Kapitalmarkt viel diskutiert wird. Louiza Savchenko, Chief Legal Officer bei MK Global Kapital, erläutert die Entwicklung. *Details auf Seite 18.*

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 236, 17.03.2026

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

Interviewpartner: Christoffer Andersson, Jens Christoph

Bildredaktion: Denny Guzman Gonzalez

Korrektorat: Christina Hertz

Bildnachweis: Pixabay

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

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

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

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

Nachdruck: © 2010 – 2026 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 Anleihen (Staatsanleihen, Supras, usw.)

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Bundesrep. Deutschland 24/26	Aaa, AAA	DE000BU22072	10.12.2026	2,000%	99,81	2,2%
Bundesrep. Deutschland 22/27	Aaa, AAA	DE0001141851	16.04.2027	0,000%	97,55	2,0%
Frankreich 13/30	Aa3, A+	FR0011883966	25.05.2030	2,500%	98,45	2,9%
Frankreich 23/34	Aa3, A+	FR001400QMF9	25.11.2034	3,000%	96,02	3,5%
KfW 25/35	Aaa, AAA	DE000A383TE2	17.01.2035	2,750%	97,29	3,1%
Niederlande 12/33	Aaa, AAA	NL0010071189	15.01.2033	2,500%	97,78	2,8%
Norwegen 17/27 (Nok)	Aaa, AAA	NO0010786288	17.02.2027	1,750%	97,87	4,2%
Österreich 23/33	Aa1, AA+	AT0000A324S8	20.02.2033	2,900%	98,86	3,0%
Spanien 23/39	A3, A+	ES0000012L60	30.07.2039	3,900%	101,23	3,7%

Stand: 13.03.2026

EUR Corporate Bonds

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Deutsche Telekom 16/28	A3, BBB+	XS1382791975	03.04.2028	1,500%	97,59	2,9%
RWE 23/35	Baa2, BBB+	XS2584685387	13.02.2035	4,125%	102,21	3,8%
RCI Banque 24/30	Baa1, BBB-	FR001400SS04	29.09.2030	3,875%	100,54	3,8%
EnBW 23/35	Baa1, A-	XS2579293536	24.01.2035	4,000%	101,01	3,9%
Fresenius Med. Care 25/32	Baa3, BBB-	XS3036647777	08.04.2032	3,750%	100,50	3,7%
Münchener Hypothekbank 23/29	Aa2	DE000MHB34J3	14.08.2029	3,125%	101,35	2,8%
Grenke Finance 25/30	BBB	XS308068455	08.04.2030	5,250%	104,19	4,2%
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	103,46	3,5%

Stand: 13.03.2026, Handelsbarkeit für Privatanleger ist möglicherweise eingeschränkt

EUR Anleihen, die öffentlich platziert wurden

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Deutsche Rohstoff 25/30	kein Rating	DE000A460CG9	13.11.2030	6,000%	107,20	4,6%
Eleving 25/30	B pos.	XS3167361651	24.10.2030	9,500%	104,75	8,5%
Neue ZWL Zahnradw. Leipzig 25/30	B (Creditreform)	DE000A4DFS4	21.10.2030	9,875%	100,00	9,9%
HMS Bergbau 25/30	kein Rating	DE000A4DFTU1	02.06.2030	10,000%	104,10	9,2%
Iute Group 2025/30	B-	XS3047514446	06.12.2030	12,000%	100,35	11,9%

Stand: 13.03.2026

Green Bonds

Anleihe	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Heidelberg Materials 2024/34	Baa2, BBB	XS2842061421	19.07.2034	3,950%	100,98	3,8%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	102,98	3,5%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	100,27	5,1%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	102,14	3,6%
Deutsche EuroShop 2025/30	BBB-	XS3090109813	15.10.2030	4,500%	100,25	4,5%
Amprin 2025/29	Baa1 / BBB+	DE000A4DFUE3	05.12.2029	3,000%	99,21	3,2%

Stand: 13.03.2026, Handelsbarkeit für Privatanleger ist möglicherweise eingeschränkt



PORR-CEO Karl-Heinz Strauss © Astrid Knie

PORR: Bestes Jahr in der Firmengeschichte, positive Entwicklung hält 2026 an

Die vorläufigen Zahlen der PORR für das Geschäftsjahr 2025 zeigen eine ausgezeichnete Entwicklung: Die PORR steigerte sich sowohl bei den Aufträgen wie auch in der Produktionsleistung und liefert ein Top-Ergebnis (EBIT). Die Produktionsleistung steigerte sich auf 6.818 Mio. Euro und liegt damit auf einem Rekord-Niveau. Dabei

kommen 98,4% der Leistung aus den sieben Heimmärkten der PORR - Österreich, Deutschland, Schweiz, Polen, Tschechien, Slowakei und Rumänien. Größter Heimmarkt ist weiterhin Österreich.

Der Auftragsbestand der PORR stieg per 31. Dezember um 11,7% auf 9.539 Mio. Euro und liegt damit weiterhin deutlich über einer Jahresleistung. Großprojekte aus dem Segment Infrastruktur International

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
STUTTGART 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

tickTS

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

sowie aus Rumänien, Polen und Tschechien tragen maßgeblich dazu bei. Die Auftrags-eingänge erhöhten sich ebenso um 14,1% auf 7.813 Mio. Euro. Ausschlaggebend für dieses Wachstum ist vor allem der Tiefbau- und Infrastrukturbereich.

Aufgrund weiterer Effizienzsteigerungen erhöhte sich im Geschäftsjahr 2025 das Betriebsergebnis (EBIT) auf satte 197 Mio. Euro, was einem Zuwachs von +24% entspricht. Wesentlicher Faktor für die Ergebnissteigerung war die starke Performance in den Heimmärkten Österreich, Polen und Rumänien. Daraus resultiert eine EBIT-Marge von 3,1%.

Auf Basis des weiterhin hohen Auftragsbestands sowie der erwarteten Marktentwicklung geht der Vorstand von einer positiven Leistungs-, Umsatz- und Ergebnisentwicklung im Jahr 2026 aus. Unverändert bleibt das langfristige Ziel einer EBIT-Marge von 3,5% bis 4,0% bis 2030.



Jorge Colomer

MAPFRE AM: Jorge Colomer zum neuen CEO ernannt

MAPFRE hat Jorge Colomer zum neuen CEO von MAPFRE AM ernannt. Mit mehr als 25 Jahren Erfahrung im Finanzsektor übernimmt Colomer die Leitung des Unternehmens in einer entscheidenden Phase. MAPFRE verstärkt seinen strategischen Fokus auf das Finanzgeschäft und baut seine Präsenz in den Bereichen Investment, Sparen und Vermögensverwaltung weiter aus.

„Die Ernennung von Jorge Colomer stärkt unsere Position in der Vermögensverwaltungsbranche“, so Juan Bernal, Group Chief Investment Officer von MAPFRE. Er hob Colomers umfassende Marktkenntnisse und seine nachgewiesenen Führungsqualitäten in einem wettbewerbsintensiven Umfeld hervor.

Colomer tritt die Nachfolge von Álvaro Anguita an, der das Unternehmen seit seiner Gründung vor über 30 Jahren erfolgreich

geleitet hat. Unter seiner Führung konzentrierte sich das Unternehmen zunächst auf ein effizientes Bilanzmanagement der Gruppe und bot in den letzten Jahren sowohl Privat- als auch institutionellen Kunden erstklassige Produkte an, wodurch das Unternehmen ein verwaltetes Vermögen von fast 40 Mrd. Euro erreichte.

Mit der Ernennung bekräftigt MAPFRE sein Engagement für den Aufbau einer starken und unverwechselbaren Präsenz im Finanzsektor, die Förderung von Innovationen bei Anlageprodukten, die Stärkung der Nachhaltigkeit und die Bereitstellung zunehmend kundenorientierter Dienstleistungen.



4finance Headquarter in Riga, Lettland

4finance: Starke Geschäftsentwicklung im Geschäftsjahr 2025

Die 4finance Holding S.A., einer der größten europäischen Anbieter digitaler Konsumentenkredite, hat die ungeprüften Konzernergebnisse für das Geschäftsjahr 2025 veröffentlicht. Das bereinigte EBITDA des Konzerns belief sich im Berichtszeitraum auf 194,9 Mio. Euro, ein Anstieg von 24 % gegenüber dem Vorjahr, was einer bereinigten EBITDA-Marge von 40 % entspricht. Das bereinigte Online-EBITDA stieg im Berichtszeitraum um 14 % gegenüber dem Vorjahr auf 50,2 Mio. Euro. Die Zinsdeckungsquote beträgt zum Berichtsstichtag 2,2. Der Nettogewinn des Konzerns stieg im Berichtszeitraum um 23 % gegenüber dem Vorjahr auf 64,3 Mio. Euro. Der Online-Nettogewinn stieg im Berichtszeitraum um 12 % auf 14,0 Mio. Euro.

Im Dezember 2025 gab der Konzern die Ernennung von Nicholas Philpott zum Group CFO mit Wirkung zum 10. Januar 2026 bekannt.

Die Liquiditätslage ist solide; zum Ende des Berichtszeitraums verfügte das Online-Geschäft über liquide Mittel in Höhe von 40,1 Mio. Euro. Die Planung für die Anleihefälligkeit im Oktober 2026 läuft.

Kieran Donnelly, CEO, kommentierte: „Das Jahr 2025 hat die anhaltende Stärke unseres Geschäfts unter Beweis gestellt. Die Profitabilität blieb solide, gestützt durch disziplinierte Umsetzung und eine starke Bilanz. Die Genehmigung des Verkaufs der TBI Bank ist ein wichtiger Meilenstein für die Gruppe und ermöglicht es uns, unseren strategischen Fokus auf das Online-Geschäft zu schärfen. Wir setzen weiterhin auf operative Effizienz, disziplinierte Kreditvergabe und selektives, nachhaltiges Wachstum.“



Semper idem Underberg profitiert von Neuprodukten und Internationalisierung

Die Semper idem Underberg AG behauptet sich in einem weiterhin schwierigen Marktumfeld und entwickelt sich besser als die Spirituosenbranche insgesamt. Während der deutsche Gesamtmarkt im Kalenderjahr 2025 laut NielsenIQ einen Umsatzrückgang von rund fünf Prozent verzeichnete, erzielte die Underberg Gruppe in den ersten drei Quartalen des Geschäftsjahres (April bis Dezember 2025) Umsatzerlöse von 103,5 Mio. Euro. Damit liegt das Unternehmen leicht (+0,1 Prozent) über dem Vorjahresniveau von 103,4 Mio. Euro.

Nach einem unter anderem durch Portfolioänderungen geprägten ersten Halbjahr (April bis September 2025) hat sich der Umsatz trotz anhaltender Konsumzurückhaltung im dritten Quartal positiv entwickelt. „Wir sind mit der Umsatzentwicklung sehr zufrieden, insbesondere wenn man die negative Gesamtmarktsituation ansieht. Beim Ziel, am Ende des Geschäftsjahres das Vorjahresniveau erreicht zu haben, liegen wir voll im Plan“, sagt CEO Michael Söhlke. „Es wird deutlich, dass unsere Strategie – unter anderem mit Fokus auf Neuprodukte und Internationalisierung – tragfähig ist.“ Beim bereinigten EBITDA zeigt sich der Vorstand weiterhin zuversichtlich, im Gesamtjahr 2025/26 den prognostizierten Zielkorridor von 11 bis 12 Mio. Euro zu erreichen.



DICAMA
Corporate finance one step ahead

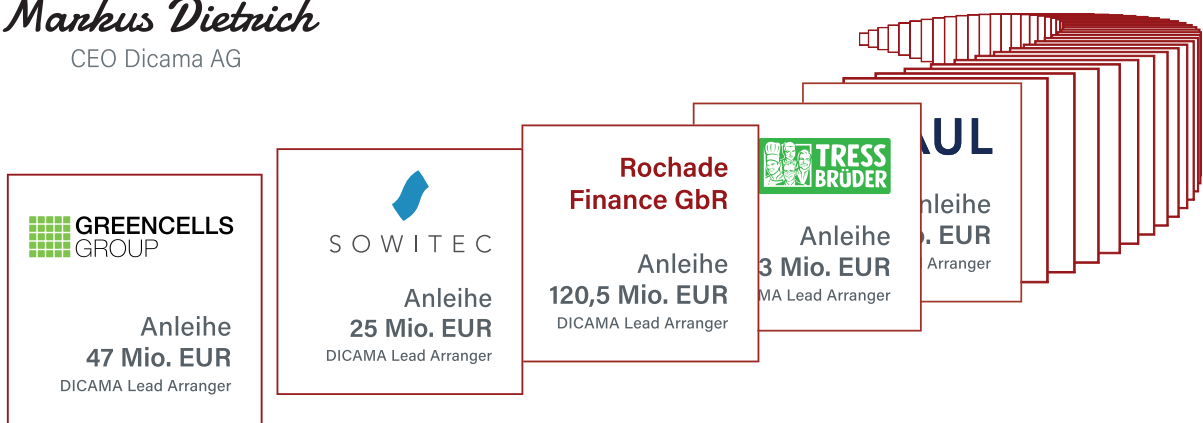


*Wir lieben
Mittelstand!*

*Anleihen richtig strukturieren
für den maximalen Platzierungserfolg*

Markus Dietrich

CEO Dicama AG



745

betreute Mandate

ca. 6

Mrd. Euro ausgereichtes
Finanzierungsvolumen

1

Mrd. Euro eingesammeltes
Kapital für Erneuerbare-
Energien-Projekte

130

Mio. Euro investiertes
Venture Capital

700

Mio. Euro private debt für
Turnaround & Sondersituation

76

Anleihen und Börsengänge

Wesentlichen Anteil am positiven Geschäftsverlauf hat die eigene Marke St. Hubertus-Tropfen. Die erfolgreiche Einführung der Sorten Lakritz und Saurer Pfirsich sowie die attraktive Sortenvielfalt sorgten in den ersten neun Monaten für ein zweistelliges Umsatzplus. Ebenfalls sehr zufrieden sind die Rheinberger mit den Fortschritten beim Vertrieb der Distributionsmarken für ausländische Brand Owner. Nach mehreren Veränderungen im Portfolio sowie einer bewussten Reduktion bei Handelsmarken hat das Unternehmen das Übergangsjahr hinter sich gelassen. „Die Prozesse mit unseren neuen Partnern sind inzwischen zuverlässig eingespielt. Auch dadurch konnten wir im Third-Party-Bereich ein Wachstum von 6,5 Prozent erzielen“, erläutert CCO Thomas Mempel. „Zudem führten unsere Maßnahmen im Auslandsgeschäft zu einem Absatzplus von 6,6 Prozent; besonders erfreulich ist die anhaltend gute Entwicklung in Brasilien.“



Nordex Group liefert 49 MW für Bürgerwindpark in Nordrhein-Westfalen

Die Nordex Group hat einen Auftrag über insgesamt 49 MW für einen neuen Bürgerwindpark in Nordrhein-Westfalen erhalten. Im Rahmen des Projekts Heek-Strörfeld für die Bürgerwind Heek-Strörfeld GmbH & Co. KG liefert Nordex sieben Windenergieanlagen des Typs N175/6.X mit einer Nabenhöhe von 179 Metern. Der Auftrag umfasst auch einen Premium-Service über 25 Jahre, der den langfristig zuverlässigen Betrieb der Anlagen sicherstellt. Die Errichtung der Turbinen ist für das zweite Quartal 2027 geplant. Die Inbetriebnahme des Bürgerwindparks soll im dritten Quartal 2027 erfolgen. Das Projekt befindet sich im Münsterland im Kreis Borken und liegt in unmittelbarer Nähe zum Nordex-Servicepoint in Steinfurt, was kurze Reaktionszeiten und eine effiziente technische Betreuung ermöglicht.

Mit dem Bürgerwindpark wird die regionale Energiewende in der Region weiter vorangetrieben. Das Projekt unterstreicht die

wachsende Bedeutung von Bürgerenergie-Modellen für den Ausbau der Onshore-Windenergie in Deutschland: Neben Grundstückseigentümern und Anwohnern sind auch die Gemeinde Heek, die Kirchengemeinde und die lokale Energiegenossenschaft Ahaus-Heek-Legden eG mit mehr als 1.300 Bürgerinnen und Bürgern am Projekt beteiligt. Weitere Interessierte können sich noch bis zur Inbetriebnahme im nächsten Jahr am Vorhaben beteiligen.

„Das Gemeinschaftsprojekt in Heek zeigt, was möglich ist, wenn alle Akteure an einem Strang ziehen: Es reduziert die Abhängigkeit von fossilen Energieimporten, schafft regionale Wertschöpfung und produziert erneuerbaren Strom nicht nur nachhaltig, sondern auch kosteneffizient und krisenfest“, sagt Christoph Wischemann, einer der Geschäftsführer der Bürgerwind Heek-Strörfeld GmbH & Co. KG.

„Mit dem Projekt Heek-Strörfeld realisieren wir erneut ein Windfeld mit unserer N175/6.X auf 179 Metern Nabenhöhe. Das bestätigt die hohe wirtschaftliche Attraktivität dieser Turbine. Der erste Auftrag von Bürgerwind Heek-Strörfeld an uns verdeutlicht auch das Vertrauen eines neuen Kunden in die Leistungsfähigkeit und Zuverlässigkeit unserer Nordex-Turbinen“, sagt Felipe Villalon Waldburg-Zeil, Director Sales Region Central bei der Nordex Group.



Creditreform Rating erwartet höchste Ausfallrate seit der Finanzkrise

Die Ausfallrisiken deutscher Unternehmen steigen spürbar. Wie die aktuelle Default Study 2026 von Creditreform Rating zeigt, erhöhte sich die empirische Ausfallrate im Jahr 2025 auf 1,88%. Für das Jahr 2026 erwartet die Ratingagentur einen weiteren Anstieg auf 2,08%. Damit würde die Zwei-Prozent-Marke erstmals seit der globalen Finanzkrise wieder überschritten. Die Entwicklung spiegelt die weiterhin schwache konjunkturelle Dynamik in Deutschland wider. Zwar konnte die deutsche Wirtschaft

im Jahr 2025 eine erneute Rezession vermeiden, doch blieb das reale BIP-Wachstum mit 0,2% sehr gering. „Die wirtschaftliche Stabilisierung bleibt fragil“, sagt Dr. Benjamin Mohr, Mitglied der Geschäftsleitung von Creditreform Rating. „Hohe Energie- und Lohnkosten, geopolitische Unsicherheiten sowie eine verhaltene Investitionsneigung bremsen die wirtschaftliche Dynamik. Unter diesen Bedingungen nimmt der Druck auf viele Unternehmen spürbar zu.“ Zusätzliche Risiken ergeben sich aus ersten Abschwächungstendenzen am Arbeitsmarkt sowie aus weiterhin restriktiven Kreditvergabestandards der Banken und im Vergleich zur Niedrigzinsphase deutlich höheren Finanzierungskosten. Insbesondere risikobehaftete Engagements geraten dadurch zunehmend unter Druck.

Die steigenden Ausfallraten betreffen den Unternehmenssektor in seiner ganzen Breite, konzentrieren sich jedoch weiterhin auf kleinere und mittlere Unternehmen. Besonders Betriebe mit einem Jahresumsatz zwischen 500.000 und 2 Mio. Euro überschritten mit einer Ausfallquote von 2,06% erstmals seit mehr als einem Jahrzehnt wieder die Zwei-Prozent-Marke. Deutlich stabiler zeigen sich hingegen große Unternehmen. In der Umsatzklasse von über 250 Mio. Euro lag die Ausfallquote 2025 bei lediglich 0,36%. Damit verstärkt sich die Spreizung der Kreditrisiken zwischen kleinen und großen Unternehmen.

Für 2026 erwartet Creditreform Rating ein reales BIP-Wachstum von rund 1,1%, gefolgt von 1,5% im Jahr 2027. Die Konjunktur dürfte vor allem von staatlichen Investitionen, steigenden Realeinkommen und einer schrittweisen Stärkung der inländischen Nachfrage gestützt werden.

Gleichzeitig bleibt der Ausblick mit erheblichen Unsicherheiten verbunden. Schwache Industrienaufträge, volatile Produktionsdaten sowie geopolitische Risiken, insbesondere im Zusammenhang mit dem Konflikt im Nahen Osten, belasten weiterhin die wirtschaftlichen Perspektiven. „Die Ausfallraten im deutschen Unternehmenssektor werden weiter steigen, da die anhaltende konjunkturelle Schwäche, strukturelle Transformationsprozesse und ein anspruchsvolles Finanzierungsumfeld viele Unternehmen weiterhin unter Druck setzen“, sagt Mohr. „Für 2026 erwarten wir daher einen weiteren Anstieg der Ausfallrate auf 2,08%.“



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



„Das Jahr 2025 war ein Jahr der Transformation – vom Palmblattspezialisten hin zu einem nachhaltigen Vollsortimenter“

Jens Christoph, Geschäftsführer, LEEF Blattwerk GmbH

Die LEEF Holding GmbH hat Ende 2024 die wisefood GmbH übernommen und diese im Laufe des Jahres 2025 mit der operativen LEEF Blattwerk verschmolzen. 2025 war daher ein Jahr der Transformation, wie Geschäftsführer Jens Christoph erläutert. Die Gesellschaft hat sich vom Palmblattspezialisten zu einem nachhaltigen Vollsortimenter entwickelt. Die Gesellschaft begibt ihre zweite Unternehmensanleihe. Der Emissionserlös soll u.a. zur Finanzierung des weiteren Wachstums genutzt werden. Die Anleihe hat eine Laufzeit von 5 Jahren und einen Kupon von 7,25% p.a.

BOND MAGAZINE: Was hat sich seit der letzten Anleiheemission bei LEEF getan?

Christoph: Vielleicht lässt es sich so zusammenfassen: LEEF 2026 ist nicht mehr LEEF von 2023. Seit der letzten Anleiheemission ist das Geschäftsmodell der LEEF fundamental umgebaut worden. Zum Zeitpunkt der ersten Emission war LEEF ein Palmblattspezialist mit einem starken Fokus auf der Entwicklung von Produkten. Herstellerbindung und Offlinevertrieb für große Distributoren waren seinerzeit der Fokus, aber die Entwicklungsgeschwindigkeiten alle nicht ausreichend hoch. Über unsere Muttergesellschaft, die LEEF Holding GmbH, haben wir dann Ende 2024 die wisefood GmbH gekauft und diese im Laufe des Jahres 2025 mit der operativen LEEF Blattwerk verschmolzen.

Das Jahr 2025 war ein Jahr der Transformation – vom Palmblattspezialisten hin zu einem nachhaltigen Vollsortimenter für die Gastronomie, Caterer, Veranstalter, Bars, Foodtruck-Inhaber bis hin zum Privatkunden in breit gefächerten digitalen Vertriebskanälen mit insgesamt mehr als 800 Artikeln. Am Ende dieser umfassenden Verschmelzung stand eine völlig neu herausge-

putzte Company, die jetzt gerade durchstartet. Unter anderem dafür haben wir auch Ende letzten Jahres den Deutschen Nachhaltigkeitspreis 2026 gewonnen. LEEF ist Sieger in der Kategorie ‚Unternehmen‘.

BOND MAGAZINE: Welche Synergien bietet die Verschmelzung mit Wisefood?

Christoph: Wir sind es im Wirtschaftsleben und der Wirtschaftsberichterstattung gewohnt, dass mit Synergien meist der Abbau von Doppelstrukturen und die anschließende Komprimierung der ertragstragenden Segmente gemeint sind. Nicht selten scheitern diese dahinterstehenden Fusionen kläglich an technischen Herausforderungen oder an kulturellen Gräben – und die proklamierten Synergien fallen beim näheren Hinsehen meist sehr viel kleiner aus. Daher bin ich skeptisch, wenn diese Art von Synergien als Gründe für M&A-Transaktionen herhalten müssen.

LEEF und wisefood bieten Synergien im echten Wortsinn. Synergia, also die etymologische, griechische Quelle des Wortes, beschreibt das Zusammenwirken – und das trifft es. Die beiden Unternehmen hatten nur geringe Überlappungen, dafür aber großartige Ergänzungen und ein gemeinsames Mindset, also keine kulturellen Gräben. Auch bei der wisefood spielte Palmblatt eine große Rolle, die erforderliche Expertise und Herstellerbindung, um das in großem Stil zu machen, brachte LEEF mit. Das digitale Geschäftsmodell der wisefood wurde als komplette Infrastruktur übernommen, mit allen Shops und Plattformen – denn das genau fehlte bei LEEF. Die bei wisefood wiederum fehlenden Offline-Vertriebs-Kapazitäten lieferte wiederum LEEF. Das Supply-Chain-Management wuchs insgesamt stark im Vorher-Nachher-Vergleich, schon aufgrund der Anzahl der Supplier und der Viel-

zahl der Herstellernationen – allerdings fehlten der wisefood ein tiefgründigeres Material-Know-how und Kapazitäten für das Innovations-Scouting, was LEEF liefert. Scouting ist aufgrund der Eigenschaft als Vollsortimenter nötig, schließlich hat wisefood die Produktpalette auf über 800 Artikel erweitert, und genau das brauchte LEEF.

Ein eigener Markenaufbau für die digitale Vertriebswelt wäre für LEEF eine langwierige und teure Angelegenheit gewesen. Die Übernahme der wisefood hat uns eine etablierte und starke Marke beschert, die in der „Höhle der Löwen“ begann und eine ganze Reihe Beteiligungen namhafter Investoren nach sich zog, unter anderem von Delivery Hero. Das zahlt sich mit einem loyalen Kundenstamm aus, den wir heute noch nachhaltiger betreuen können.

Ich könnte hiermit noch eine Weile fortfahren, aber in a nutshell: Das, was LEEF hätte aufbauen müssen, hat die wisefood mitgebracht – und das, was der wisefood gefehlt hat, lieferte LEEF. Am Ende dieses Fusionsprozesses steht nun ein konsequent nachhaltiger Vollsortimenter mit hoher Skalierbarkeit, der auf allen relevanten Vertriebskanälen präsent ist.

BOND MAGAZINE: Wie werden die Produkte vertrieben?

Christoph: Wenn man es kurz macht: Wir vertreiben dort, wo die Kunden sind und in der Art und Weise, wie es die Kunden wünschen. Im Wesentlichen findet der Verkauf über den Online-Shop statt und über Marktplätze, z.B. Amazon, Metro Markets, Otto. Das ist für die meisten Kunden die gewohnte Umgebung. Aber alle digitalen Vertriebskanäle sind durchlässig, sowohl untereinander, aber auch in dem klassischen Vertrieb, offline mit echtem Menschenkon-



**Kompostierbares
Take-Away**



**Strohhalme
aus Reis**



**Essbares
Geschirr**



**Klimaneutrales
Palmblatt**

takt. Und wer jetzt über die Formulierung gelächelt hat, dem sei gesagt, dass das nicht selbstverständlich ist. Natürlich nutzen wir KI-Agents, wie wir auch sonst KI im Unternehmen stark nutzen. Dennoch darf ein noch so hoch gelobtes Verfahren nur dort Anwendung finden, wo es Sinn ergibt. Und klassische Besteller, die einen persönlichen Kontakt wünschen oder aufgrund der Bestellmengen in individuelle Preisverhandlungen gehen wollen, werden natürlich ebenfalls mit offenen Armen empfangen. Das Ergebnis ist, dass den Kundenwünschen entsprochen wird, sei es das Paket nach Frankfurt, die Palette nach Paris oder der 40-Fuß-Schiffscontainer nach Chile.

Aufgrund der hohen Skalierbarkeit der digitalen Vertriebswege wächst dieses Segment jedoch am schnellsten, weshalb hier der Fokus liegt. Damit erhöhen sich gleichzeitig auch die Offline-Kunden, denn das ist ein Inbound-Business, das quasi aus dem Online-Geschäft diffundiert.

BOND MAGAZINE: Wie wollen Sie die Mittel aus der Anleiheemission verwenden?

Christoph: Je nach Volumen des Vertriebs Erfolges der Anleihe schwanken die Anteile. Im Kern sind es drei Elemente, die alle eine sehr stringente Wachstumsorientierung in sich vereinen.

Das größte Segment ist die Wareneinfinanzierung, denn für starkes Wachstum braucht es vorrätige Waren. Glücklicherweise haben wir es nicht mit Trendwaren zu tun, die jedes Jahr die Form oder Farbe ändern – somit haben wir keine nennenswerten Bestandsrisiken, es kann eigentlich nur zu wenig sein. Die Bestellfristen aus Asien sind lang und das bindet Kapital. Zudem müssen wir aufgrund der Ungewissheiten im internationalen Seeverkehr einmal mehr mit

Unterbrechungen und Verzögerungen rechnen – das muss berücksichtigt werden und bindet zusätzliches Kapital.

Ein weiteres Investitionsobjekt ist die technische Infrastruktur. Das Forcieren automatisierter Prozesse, die Auflösung von verbliebenen Medienbrüchen, die kluge Einbindung von KI und einige weitere Themen beschäftigen uns stetig. Ziel aller dieser Investitionen ist die ständige Steigerung der Effizienz. Wir beschäftigen lieber Köpfe als Hände, wenn man es auf den Punkt bringen möchte. Dennoch müssen wir stetig neue technische Prozesse implementieren, um nicht nur auf der Höhe der Zeit zu sein, sondern bestenfalls immer einen Schritt voraus. Das funktioniert nur, wenn wir eine reibungslose Infrastruktur bereithalten. Im Übrigen achten wir sehr darauf, das spezifische IT-Know-how direkt am operativen Prozess vorzuhalten und dieses Know-how nicht in eine IT-Abteilung zu stecken. Oder provokanter ausgedrückt: IT-Know-how ist die Grundlage, diese Werkzeuge effektiv und effizient zu nutzen – das gehört nicht in einen geschlossenen Container namens „IT-Abteilung“. Technisches Verständnis und entsprechende Erfahrung sind bei vielen Rollen, also den individuellen Aufgabenbereichen, in unserer Company daher Grundvoraussetzungen.

Und last but not least ist je nach Wachstumsgeschwindigkeit noch etwas working capital erforderlich, um notwendige Redundanzen zu schaffen, das Marketing stärker zu internalisieren und externe Beratungen nach innen zu holen oder einfach, um Prozesse administrativ abzusichern. So ist beispielsweise der Ausbau von B2B-Plattformen arbeitsintensiv, zieht aber erst verzögert entsprechende Erlöse nach sich.

BOND MAGAZINE: Wie können interessierte Anleger die Anleihe zeichnen?

Christoph: Jetzt in der Startphase erfolgt die Zeichnung über die digitale Zeichnungsstrecke auf unserer Internetseite, also bei <https://leef.bio/anleihe>. Dort gibt es auch einen klassischen Zeichnungsschein, wem das lieber ist. Anfang Juli 2026 wird dann die Anleihe börsengelistet und damit eröffnen sich weitere Zeichnungswege.

BOND MAGAZINE: In den ersten neun Monaten 2025 war das Ergebnis deutlich negativ, und Sie haben einen nicht durch Eigenkapital gedeckten Fehlbetrag. Sie brauchen Eigenkapital, aber kein weiteres Fremdkapital.

Christoph: Das ganze Jahr 2025 war ein Jahr der Transformation und Konsolidierung. Solche Prozesse sind komplex, ressourcenintensiv und kosten leider Geld. Hierfür haben unsere Gesellschafter die erforderlichen Mittel über die Holding, also die Muttergesellschaft, zur Verfügung gestellt. Dies erfolgte überwiegend in Form von Eigenkapital oder jüngst in Form von Convertibles.

Wir sind offen für weitere Gesellschafter, und ja: schon aus bilanzpolitischer Sicht wäre Eigenkapital jetzt die schönere Version von Liquidität. Aus dem Grunde haben wir auch im vergangenen Jahr noch einen weiteren Gesellschafter in den Gesellschafterkreis aufgenommen, der bereits stark beteiligt ist. Aber klar ist auch: nennenswerte Beteiligungen in Form von Eigenkapital brauchen ihre Zeit, sei es für die Due Diligence oder die iterativen Bewertungsdiskussionen – besonders in Deutschland oder Europa.

Daher verstehe ich Ihre bilanzanalytische Position selbstverständlich gut. Dennoch startet die Saison, Marktanteile stehen im Raum, wir haben einen frischen Deutschen Nachhaltigkeitspreis 2026 in der Tasche, der



in der Kommunikation wunderbar nutzbar ist, und vor allem: Das Setup ist fertig. Die unternehmerische Perspektive spricht hier nicht für Strukturen runterfahren, Marketing zurücknehmen, Vertriebskanäle reduzieren, Personal einkürzen, um länger warten zu können. Die unternehmerische Perspektive spricht hier klar dafür, das zu ernsten, was gesät wurde, um damit den operativen Break Even so schnell wie möglich einzufahren.

Zusammenfassend würde ich es so ausdrücken: Eine Unternehmensanleihe mag in der aktuellen Situation nicht das typische Instrument sein, aber mit der Weitsicht der Investoren ist es das Instrument, welches in die Marktlage passt und aus wirtschaftlicher und unternehmerischer Sicht durchaus sinnvoll und zielführend ist.

BOND MAGAZINE: Welche Wachstumsraten planen Sie und wann wollen Sie den Break-Even erreichen?

Christoph: Wir veröffentlichen keine dezidierten Planzahlen, aber aus dem bisher Gesagten lässt sich ja auch schon schließen, dass das angestrebte Wachstum deutlich prozentual dreistellig ist. Je höher die Dynamik der Liquiditätszuflüsse ist und je besser die Anleihe performt, desto stärker ist das Umsatzwachstum und desto eher erreichen wir den operativen Break Even. Bei einer richtig guten Performance kann auch das Einbeziehen des Mehrwegbereiches frühzeitig angegangen werden und das würde nochmals die Profitabilität insgesamt steigern. In einem mittleren Szenario scheint der Break Even im diesjährigen Saisonverlauf realistisch und erreichbar.

BOND MAGAZINE: Welche Auslandsmärkte sind für Sie interessant?

Christoph: Hierfür gibt es eine glasklare Roadmap. Aktiv sind wir bereits in Österreich und Frankreich, Italien startet gerade und Spanien scharrt schon mit den Füßen, wenn ich es bildlich beschreiben darf. Daneben betreiben wir noch immer unser europaweites White Label Geschäft mit Großkunden und wir haben unsere Kunden in Lateinamerika. Der Markt für die containerweise Belieferung ist wegen der schwierigen Skalierbarkeit gerade nicht im Fokus, aber wenn sich dort etwas bewegt, sind wir sofort dabei – alle erforderlichen Strukturen sind dafür vorhanden, das ist eine Frage der Ressourcen, die gerade stark konzentriert werden. Weitere Nationen werden priorisiert nach Wachstumspotenzial hinzukommen.

Wir sind darüber hinaus in vielen weiteren, kleineren Auslandsmärkten vertreten, aber dort findet aktuell noch kein nennenswertes Geschäft statt. Wir bauen Auslandsmärkte – anders als die wisefood in der Vergangenheit – sehr gezielt auf. Je nach Nation sind kulturelle Aspekte zu beachten, bestimmte Waren funktionieren besser, anders oder gar nicht und wir achten in der gesamten Kommunikation auf eine sehr saubere, möglichst muttersprachlich korrigierte Übersetzung. Unser Team ist dafür erstklassig geeignet, weil es multinational ist und aktuell 10 Sprachen beherrscht.

BOND MAGAZINE: ESG steht derzeit nicht mehr so stark im Fokus von Investoren.

Christoph: Wir wissen, dass es Anleihen mit einem harten ESG-Kern gerade schwer haben. Die Hickups, die wir gerade im Energiesegment erleben, haben eine starke Strahlungswirkung in den gesamten Nachhaltigkeitsbereich. Wirklich rational ist der Transfer aus Energie zu ESG insgesamt jedoch nicht, es scheint eher eine diffuse Ungewissheit zu sein. LEEF bewegt sich in ei-

nem gänzlich anderen, stark wachsenden Milliardenmarkt mit großartiger Positionierung, wir beschreiben das in unserer Präsentation auf der Anleihe Seite sehr prägnant. Nachhaltigkeit scheint angesichts der vielen Krisen ein Stück weit aus dem Blickfeld geraten zu sein. Aber ganz ehrlich und ganz persönlich: Nicht nur aus zahllosen Diskussionen bei der Preisverleihung des Deutschen Nachhaltigkeitspreises im Dezember letzten Jahres oder aus den hochkarätigen wissenschaftlichen Vorträgen auf dieser und anderen Veranstaltungen geht klar hervor, dass der Handlungsbedarf in schwindelerregender Geschwindigkeit zunimmt. Das betrifft zwar besonders die Klimawirkung unserer Lebensweise, aber nicht minder das Thema Plastikvermeidung, Umwelt- und Meeresschutz, um nur einiges zu nennen, wo LEEF positive Wirkungen erzeugt.

Vielleicht ein Schlusswort – und ich hoffe, es ist nicht zu philosophisch: Eine sichere schnelle Rendite mag verlockend sein, aber unsere Kinder und Enkel brauchen eine lebenswerte Zukunft. Im besten Fall verbinden wir beides – und genau dafür tritt LEEF an.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Eckdaten der neuen LEEF Blattwerk-Anleihe

Emittentin	LEEF Blattwerk GmbH
Format	unbesichert
Kupon	7,25% p.a.
Zinszahlung	halbjährlich
Zeichnungsfrist	02.03.2026-26.02.2027
Settlement	31.03.2026
Laufzeit	30.03.2031
Stückelung	1.000 Euro
Volumen	bis zu 10 Mio. Euro
WKN / ISIN	A460QN / DE000A460QN5
Internet / Wertpapierprospekt	https://leef.bio/anleihe



Antti Kumpulainen, CEO, Multitude

Multitude Capital platziert Hybridanleihe, Kupon: 3M Euribor +8,90%

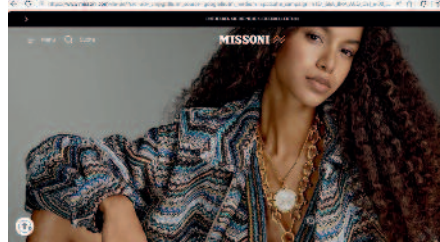
Die Multitude AG hat über die Multitude Capital Oyj eine nachrangige unbefristete Anleihe im Volumen von 70 Mio. Euro platziert, die als IFRS-Eigenkapital gilt. Die Hybridanleihe hat einen Rahmen von bis zu 120 Mio. Euro (ISIN NO0013726893). Die Emission wird von der Multitude AG garantiert. Die Hybridanleihe wird mit einem variablen Kupon von 3-Monats-Euribor +8,90% verzinst und wurde zu 96,00% des Nennbetrags begeben. Das Settlement erfolgt am 23. März 2026. Die Notierung erfolgt an einem regulierten Markt innerhalb von vier Monaten und am Freiverkehr der Frankfurter Wertpapierbörse innerhalb von 60 Tagen (mit der Absicht, innerhalb von 30 Tagen zu notieren).

Die Nachranganleihen wurden bei qualifizierten Investoren platziert und stießen auf starke Nachfrage von bestehenden und neuen institutionellen Anlegern in Kontinentaleuropa, Skandinavien und Großbritannien.

Der Nettoerlös wird zur Finanzierung des Rückkaufangebots für die ausstehenden, unbefristeten Nachranganleihen von Multitude im Volumen von 45 Mio. Euro mit der ISIN NO0011037327 (die bestehenden Anleihen) verwendet, die am 5. Juli 2021 begeben wurden und deren Zinsanpassungstermin am 5. Juli 2026 liegt. Darüber hinaus werden die Mittel für allgemeine Unternehmenszwecke eingesetzt. Im Rahmen der Emission wurde den Inhabern der Bestehenden Anleihen der Umtausch dieser in die neue Nachranganleihe angeboten (das Umtauschangebot). Inhaber von bestehenden Anleihen mit einem Gesamtnennbetrag von rund 19,2 Mio. Euro haben sich für die Teilnahme am Umtauschangebot entschieden. Wie bereits am 10. März 2026 angekündigt, bietet Multitude den Inhabern der Bestehenden Anleihen außerdem die Möglichkeit, ihre Anleihen zu einem Preis von 102,00% anzudienen.

Der Nettogewinn der Multitude-Gruppe verzeichnete 2025 einen deutlichen Anstieg

von 31,7% auf 26,6 Mio. Euro und lag damit über der kommunizierten Prognosespanne von 24 bis 26 Mio. Euro für das Jahr 2025. Die Kapitalmarktprognose der Gruppe basiert auf dem konsolidierten Nettogewinn, und sieht ein Ziel von 30 Mio. Euro für 2026 sowie ein jährliches Wachstum von 20% in den Jahren 2027 und 2028 vor.



Screenshot © missoni.com

Katjes International beteiligt sich an der Weltmarke Missoni, Anleihe 2023/28 um 15 Mio. Euro aufgestockt

Katjes International hat über ihre 100%ige Tochtergesellschaft, die Katjes Quiet Luxury, einen Vertrag zum Erwerb von rund 27% der Geschäftsanteile an der Missoni S.p.A. unterschrieben. Die übrigen Geschäftsanteile werden zukünftig vom italienischen Wachstums-Equity Fonds FSI gehalten, welcher aktuell Minderheitsgesellschafter ist und im Zuge der Transaktion die Anteile der Familie Missoni vollständig übernimmt. Katjes International hat zusätzlich marktübliche Mitverkaufsverpflichtungen und -rechte mit FSI sowie eine Call Option auf die Anteile von FSI, um Mehrheitseigentümer werden zu können.

Die Katjes Quiet Luxury setzt nach dem Mehrheitserwerb von Bogner ihren Wachstumskurs fort und stärkt ihr Portfolio um eine weitere ikonische Marke im Bereich Konsumgüter in Europa. Der Vollzug steht unter Vorbehalt der Genehmigung der Kartellbehörden und wird im zweiten Quartal des Jahres 2026 erwartet.

Missoni ist eine weltweit bekannte und traditionsreiche italienische Luxusmarke und gilt als Ikone für hochwertige Fashion und Homeware mit dem unverwechselbaren Zickzack-Design. Die Marke ist im internationalen Luxussegment für Bademode, Ready-to-Wear und Lifestyle-Produkten fest etabliert.

„Die Kombination aus starker Heritage, unverwechselbarem Design und internationaler Reputation macht das Unternehmen zu einer echten Ikone des europäischen Lu-

xussegments“, so Tobias Bachmüller, geschäftsführender Gesellschafter der Katjes International.

Die Kaufpreiszahlung erfolgt mehrheitlich aus eigenen Mitteln. Zusätzlich wurde die 6,75% Unternehmensanleihe 2023/28 (WKN: A30V78, ISIN: NO0012888769) um weitere 15 Mio. Euro auf 200 Mio. Euro aufgestockt. ABG Sundal Collier hat die Aufstockung als Sole Lead Manager begleitet.

Die Katjes International erwartet für das Geschäftsjahr 2025 im Umsatz und Ergebnis deutlich über der veröffentlichten Guidance zu liegen. Der Erstellungs- und Prüfungsprozess des Konzernabschlusses 2025 läuft derzeit noch.



Christof Schmieg, Geschäftsführer, ASG EnergieInvest GmbH

ASG EnergieInvest begibt neue 7,00% Anleihe 2026/32

Die ASG EnergieInvest GmbH (ehemals ASG SolarInvest GmbH), eine 100%ige Tochtergesellschaft des Photovoltaik-Full-Service-Spezialisten ASG Energie AG, unterstützt als zentrale Holding- und Finanzierungsgesellschaft das dynamische operative Wachstum der gesamten Unternehmensgruppe im deutschen Markt für Erneuerbare Energien. Nachdem die ASG-Energie-Gruppe in den vergangenen Jahren ihre eigene Wertschöpfung und operative Leistungsfähigkeit kontinuierlich erhöht hat, steht nun die unmittelbare Realisierung mehrerer Großprojekte im Fokus, die durch die ASG EnergieInvest GmbH kapitalseitig unterlegt wird. Vor diesem Hintergrund begibt die Gesellschaft nun die neue Anleihe „ASG EnergieInvest 2026/32“ (ISIN: DE000A46Z932). Die Anleihe hat ein Volumen von bis zu 10 Mio. Euro und bietet über die Laufzeit von sechs Jahren einen Festzins von 7,00% p.a. Interessierte Anleger können die Anleihe „ASG EnergieInvest 2026/2032“ unter www.asg-energie.de/energieinvest/anleihe-3 zeichnen. Die Transaktion wird von der bestin.capital GmbH und Lewisfield Deutschland GmbH als Financial Advisors begleitet.



„2025 war in Bezug auf das Primärmarktvolumen das beste Jahr der vergangenen 18 Jahre“

Oliver Gasser, CEO und Leiter Portfoliomanagement Wandelanleihen,
Bantleon Convertible Experts AG

Wandelanleihen haben sich im vergangenen Jahr sehr gut entwickelt. 2025 war zudem in Bezug auf das Primärmarktvolumen das beste Jahr der vergangenen 18 Jahre, wie Oliver Gasser, CEO und Leiter Portfoliomanagement Wandelanleihen der Bantleon Convertible Experts AG, betont. Auch für 2026 rechnet er mit einem hohen Emissionsvolumen. Die Bantleon Convertible Experts AG erwartet für 2026 die langfristige Durchschnittsperformance von etwa 6% bis 7%. Sollten die Aktienmärkte sich wieder erholen, sind je nach Segment auch erneut zweistellige Renditen möglich.

BOND MAGAZINE: Wandelanleihen haben sich im letzten Jahr, auch wegen steigender Aktienkurse, sehr gut entwickelt. Welche weitere Entwicklung erwarten Sie?

Gasser: Die anziehende Konjunktur – vor allem in den USA und in der Eurozone – sollte die Aktienmärkte unterstützen. Und die Performance von Wandelanleihen wird primär von den Aktienkursen der emittierenden Unternehmen getrieben. Zwar sind viele Aktienmärkte bereits relativ hoch bewertet, aber die vergangenen Jahrzehnte haben gezeigt, dass Aktienmarktbewertungen in der Regel weiter steigen, wenn die Wirtschaft stabil wächst. Die Risikoparameter bei Wandelanleihen sind trotz der Aktienhöchststände moderat und werden auch im Jahr 2026 ihren Mehrwert unter Beweis stellen.

BOND MAGAZINE: Wandelanleihen werden häufig von Technologie- und Wachstumsunternehmen begeben. Hier gab es in den vergangenen Monaten eine gewisse Volatilität. Welche Auswirkungen hatte dies auf die Kennzahlen, z.B. die implizierte Volatilität?

Gasser: Der Technologiesektor ist mit etwa 21% der größte Sektor im globalen Wandelanleihenuniversum. Die Volatilität war

jedoch bei Wandelanleihen aufgrund der ausgewogenen Profile durch die zahlreichen Neuemissionen der vergangenen Monate weniger spürbar und verschiedene größere Emittenten wie SK HYNIX haben an Performance eher zugelegt als abgenommen. Die impliziten, also langfristigen Volatilitäten der Wandelanleihen bewegen sich trotz der kurzfristigen Schwankungen in einer engen Bandbreite und bieten bei einer Zunahme einen gewissen Schutzmechanismus.

„Derzeit finden wir mehr spannende Anlagemöglichkeiten in den Bereichen Technologie und Materials“

BOND MAGAZINE: Welche Regionen und Branchen bevorzugen Sie aktuell?

Gasser: Wir fokussieren uns primär auf die Bottom-up-Selektion und haben diesbezüglich nicht eine Präferenz für Regionen und Branchen. Derzeit finden wir jedoch mehr spannende Anlagemöglichkeiten in den Bereichen Technologie und Materials sowie regional in Asien als relativem Schwerpunkt.

BOND MAGAZINE: Wie entwickelt sich der Primärmarkt für Wandelanleihen?

Gasser: 2025 war in Bezug auf das Primärmarktvolumen das beste Jahr der vergangenen 18 Jahre und für 2026 ist erneut mit einem hohen Volumen zu rechnen. Dabei sind eine bemerkenswerte Preisgünstigkeit und ein anhaltend hoher Anteil von Invest-

ment-Grade-Emissionen am Gesamtvolumen zu beobachten. Der gestiegene Anteil von Investment-Grade-Anleihen – von 14% Anfang 2021 auf 26% im 4. Quartal 2025 – ist Teil des allgemeinen Trends zu Emissionen höherer Qualität, den wir in den vergangenen Jahren insbesondere in den USA gesehen haben. Ein starker Primärmarkt bringt deutlich verbesserte Chancen mit sich, weil neue Namen mit besseren Risiko-Ertrags-Profilen auf den Markt kommen und laufend Gewinne durch die Wandlung der bestehenden Emissionen mitgenommen werden.

BOND MAGAZINE: Aus Sicht vieler Investoren gestalten sich Investments in Wandelanleihen etwas komplizierter als bei „normalen“ Anleihen, denn es gibt gewisse Zeitfenster für die Wandlung, usw. Was sollten Anleger bei ihren Investments beachten?

Gasser: Um alle Vorteile von Wandelanleihen nutzen zu können, ist ein aktiver Managementansatz notwendig, weil sich das Risiko-Ertrags-Profil von Wandelanleihen im Laufe ihres Lebenszyklus verändert. Im Speziellen sollten Anleger die zahlreichen Bedingungen wie die Ausübung des Wandelrechts in den Verkaufsprospekten prüfen und überwachen, um für sie nachteilige Bedingungen zu vermeiden. Wer nicht die nötigen Research-Kapazitäten hat, sollte über aktiv gemanagte Publikumsfonds in Wandelanleihen investieren. Der dynamische Fonds BANTLEON GLOBAL CONVERTIBLES beispielsweise investiert breit diversifiziert vorwiegend in Wandelanleihen von wachstumsorientierten Small und Mid Caps. Er wurde bei den Lipper Fund Awards 2025 im 5-Jahres-Vergleich als bester Fonds in Europa und der Schweiz sowie über 5 Jahre und 10 Jahre als bester Fonds seiner Kategorie in Deutschland ausgezeichnet.

BOND MAGAZINE: Angesichts des starken Wachstums des ETF-Marktes denkt mancher Anleger auch bei Wandelanleihen an einen ETF. Sind Wandelanleihen-ETFs eine gute Alternative zu aktiven Wandelanleihenfonds?

„Interessanterweise haben sich die ETFs bei den Wandelanleihen nicht durchgesetzt“

Gasser: Interessanterweise haben sich die ETFs bei den Wandelanleihen nicht durchgesetzt. Wichtige Gründe sind, dass aktive Manager Sondersituationen wie Corporate Actions und Special Situations besser nut-

zen können, sowie die relativ hohen Vermögensverwaltungsgebühren. Das Produktangebot der aktiven Manager ist auch vielseitiger und besser auf die Kundenbedürfnisse zugeschnitten, unter anderem mit SFRD-Artikel-8-Produkten und defensiven Anleihen-ähnlichen Ausrichtungen.

BOND MAGAZINE: Welches Renditepotenzial erwarten Sie für dieses Jahr?

Gasser: Wir erwarten für das Jahr 2026 die langfristige Durchschnittsperformance von etwa 6% bis 7%. Sollten die Aktienmärkte sich nach den geopolitischen Turbulenzen wieder normalisieren, sind je nach Segment auch erneut zweistellige Renditen möglich. Dafür spricht, dass nach dem Ende eines Zinserhöhungszyklus Wandelanleihen in

den vergangenen 30 Jahren stets eine überdurchschnittliche Performance gezeigt haben. Zudem sind die historisch höchsten jährlichen Wandelanleihenrenditen in der Regel mit den Jahren mit den größten Primärmarktvolumina zusammengefallen.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Anzeige

Wärme lässt sich verschicken ●

Ihre Spende als CARE-Paket.



Einscannen und einfach über PayPal spenden.

 **care**® **wirkt. weltweit.**



Unsichere Zeiten: Was tun als Anleger?

Text: Dr. Viktoria-Sophie Wendt, Warburg Invest

Aktuell hat sich die geopolitische Lage durch die militärische Eskalation im Nahen Osten verschärft. Der Krieg hat erhebliche Auswirkungen auf die globalen Rentenmärkte, vor allem durch wiederauflebende Inflations Sorgen und eine Abkehr von den traditionellen „sicheren Häfen“.

Staatsanleihen weltweit haben seit Beginn des Konflikts erheblichen Verkaufsdruck erlebt. Sollte der Krieg länger andauern, würde ein anhaltend hoher Ölpreis die Inflation anheizen und gleichzeitig das Wirtschaftswachstum abschwächen. Dies konfrontiert die Zentralbanken mit dem Problem, dass eine schwächere Konjunktur für niedrigere Zinsen, eine erhöhte Inflationsrate jedoch für höhere Zinsen spräche. Obwohl die Märkte zumindest in Bezug auf die EZB in den kommenden Monaten eine Zinserhöhung für wahrscheinlich halten, würde ein nur vorübergehender, von Energiepreisen getriebener Anstieg der Inflationsrate das mittelfristige Inflationsziel der EZB von 2% aber nicht gefährden (s. Grafik).

Deutsche Staatsanleihen werden nach wie vor eine Rolle als „sicherer Hafen“ einnehmen, ihr Renditepotential ist aber begrenzt: Das steigende Nettoangebot an Bundesanleihen im Zusammenhang mit der Reduktion der EZB-Bilanz sollte zu einer (anhaltend) geringeren Wertentwicklung gegenüber Swaps führen. Auch die Spread-Konvergenz zu anderen europäischen Märkten könnte sich fortsetzen, so dass sich zukünftig eine taktische Beimischung, bspw. italienischer Staatsanleihen, anbietet.

Seit dem Beginn der kriegerischen Auseinandersetzung sind auch erste negative Entwicklungen bei Risikoprämien für Unternehmensanleihen zu beobachten. Diese fielen allerdings bisher sehr moderat aus: Mit rund 72 Basispunkten (Stand: 10. März 2026) liegen die Spreads für Investment Grade-Anleihen weiterhin auf einem sehr engen Niveau, auch weil der jüngste Ölpreisschock derzeit überwiegend als temporäres Ereignis interpretiert wird. Vor diesem Hintergrund bietet sich eine etwas defensive Positionierung an, sowohl mit Blick auf die Kreditqualität (Rating), als auch in Be-

zug auf die Sektorenauswahl. Im Fokus bleibt nach wie vor die Generierung von Carry-Erträgen. Die für die volatilen Marktphasen typischen inversen Bewegungen bei Risikoprämien bieten vereinzelt gute Einstiegsmöglichkeiten im kurzen Laufzeitbereich. Diese können u.a. für die Aufstockung bei Nachranganleihen mit kurzen Kündigungsfristen genutzt werden. Ungeachtet der aktuellen Nahost-Krise verlagern sich auch zukünftige KI-Risiken in die Rentenmärkte, da die Investitionen in KI-Infrastruktur vermehrt über Anleihen refinanziert werden müssen, was zu steigender Leverage, längeren Laufzeiten und höheren Refinanzierungsabhängigkeiten führt.

Bei **Schwellenländeranleihen** sind ähnliche Muster festzustellen: Sowohl bei Staats- als auch Unternehmensanleihen kam es zu Spread-Ausweitungen. Diese fallen am stärksten bei Anleihen aus der Golfregion aus, da diese den größten Risiken und unmittelbaren makroökonomischen Folgen ausgesetzt sind. Alle sechs Länder des Golf-Kooperationsrates wurden von iranischen Angriffen getroffen, einschließlich des neutralen Omans. Außerdem werden Länder mit hohem Bedarf an Energieimporten aufgrund des rasant steigenden Ölpreises härter getroffen als energieexportierende Länder.

Auch die Entwicklung von Unternehmensanleihen aus Schwellenländern ist hauptsächlich auf den Faktor Öl zurückzuführen: So sind die deutlichsten Kursrückgänge in den ölpreisabhängigen Branchen Transport und Logistik, Airlines sowie (Petro-)Chemie

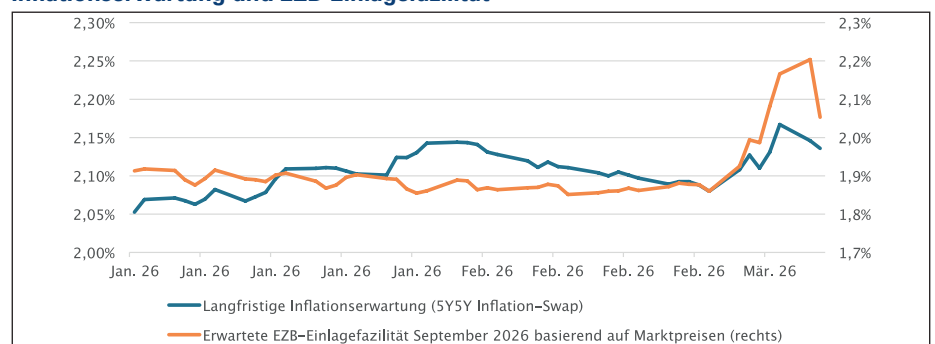


Dr. Viktoria-Sophie Wendt,
Portfoliomanagement Fixed Income,
Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH

zu verzeichnen. Nichtsdestotrotz sind auch hier die Anstiege der Risikoaufschläge bisher sehr moderat ausgefallen und Schwellenländeranleihen konnten sich, verglichen mit früheren Krisen, bisher relativ gut behaupten.

Insgesamt bietet der Rentenmarkt daher trotz der aktuellen Krise **positive Ertragsaussichten**: Unter der Annahme einer Inflationsrate von 2% sollte sich selbst mit europäischen Staatsanleihen ein realer Kapitalerhalt erzielen lassen. Da die Spread-Niveaus in allen Segmenten weit fortgeschritten sind, ist eine globale Ausrichtung wichtig zur Verbesserung der Ertragsaussichten. Höhere Renditeniveaus können dann perspektivisch zum Durationsaufbau, insbesondere im Bereich der (Quasi-)Staatsanleihen, genutzt werden.

Inflationserwartung und EZB-Einlagefazilität



Quelle: Bloomberg, Stand: 10. März 2026



Impact für die Umwelt. Impact fürs Portfolio.

Performance mit Haltung.

Vom Palmblatt-Pionier zum Gastronomie-Vollsortimenter mit 800+ nachhaltigen Produkten.

7,25 % p.a. Zinsen – 5 Jahre Laufzeit

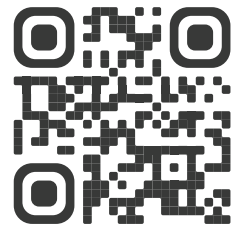
ISIN: DE000A460QN5

WKN: A460QN

- Nachhaltiges Geschäftsmodell in einem starken Wachstumsmarkt
- Vertragstreue Zahlungen, transparente Kommunikation
- Folgeanleihe mit Kapitalmarkterfahrung
- Renditestarker Baustein im diversifizierten Portfolio
- freiwillige Transparenz-Verpflichtungen für den Kapitalmarkt

ESG ist bei uns kein Trend. Sondern Historie.

- 10+ Jahre Erfahrung im ESG-getriebenen Geschäftsmodell
- Internationale Logistik- und Containerkompetenz
- Marktvolumen zwischen 880 Mio. und 3,8 Mrd. € (nur DE)*¹ bei enger Marktbetrachtung



Wertpapierprospekt
online unter
leef.bio/anleihe

Jetzt zeichnen!

LEEF GROUP

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

^{*1.1} Cognitive Market Research, (2024), Disposable Tableware Market – Marktwert für nachhaltiges Einweggeschirr in Deutschland: 916 Mio. USD (879 Mio. EUR), CAGR 4,2 %.

^{*1.2} Grand View Research, (2024), Disposable Food Packaging Market – Marktwert nachhaltiger Verpackungen in Deutschland: 3,95 Mrd. USD (3,80 Mrd. EUR), CAGR 8,7 %.

LEEF[®]
LEAVE PLASTIC
BEHIND

wisefood

Tokenisierte Anleihen

Effizienz, Vertrauen und Marktentwicklung

Text: Louiza Savchenko, MK Global Kapital

Seit vielen Jahren wird Innovation im Finanzwesen von zwei Faktoren getrieben: Geschwindigkeit und Skalierung. Schnellere Abwicklung, größere Reichweite, geringere Kosten. Diese Ziele sind rational, aber nicht hinreichend. Denn in der Praxis – gerade an der Schnittstelle von Recht, Kapitalmärkten und Technologie – bemisst sich der Wert neuer Infrastruktur nicht allein an Effizienz. Er bemisst sich daran, ob sie Vertrauen stärkt, Governance verbessert und den Zugang zu Kapital verlässlich erweitert. Tokenisierte Anleihen leisten genau das.

Unter tokenisierten Anleihen verstehen wir in diesem Kontext Instrumente, deren Registerführung und Eigentumsübertragung digital erfolgen – primär mittels Distributed-Ledger-Technologie (DLT). Rechtlich ist dabei differenziert zu betrachten: Verkörpert der Token das Recht am Wertpapier selbst (konstitutive Wirkung) oder dient er als digitaler Zwilling einer konventionellen Urkunde? In beiden Konstellationen hängt die rechtliche Belastbarkeit an einer zentralen Frage: Wer führt das Register und welche Rechtskraft entfalten Eigentum, Übertragung und Abwicklung (Settlement Finality) in der jeweiligen Jurisdiktion tatsächlich?

Trotz der Aufmerksamkeit, die Blockchain genießt, geht es bei der Tokenisierung in ihrer pragmatischen Form nicht darum, das Finanzwesen neu zu erfinden, sondern dessen Infrastruktur zu modernisieren. Eine Anleihe bleibt eine Anleihe. Rechtliche Verpflichtungen lösen sich nicht auf. Was sich ändert, ist die Art und Weise, wie Emission, Abwicklung, Eigentum und Zahlungsströme dokumentiert und validiert werden.

Technologie beseitigt rechtliche Risiken nicht, sie verschiebt sie. Die entscheidende Frage lautet daher nicht, ob ein Instrument „innovativ“ ist, sondern ob es innerhalb bestehender regulatorischer Rahmenbedin-

gungen funktioniert und einen messbaren ökonomischen Mehrwert liefert. Die Praxis zeigt: Dies ist möglich.

Damit diese Strukturen jedoch skalierbar werden, bedarf es klarer rechtlicher und operativer Leitplanken. Dazu gehören die juristische Qualifikation des Registers, rechtssichere Verwahrstrukturen (Custody), eine definierte Abwicklungsmechanik sowie robuste Compliance-Prozesse (KYC/AML). Andernfalls eliminiert die Technologie Risiken nicht, sondern verlagert sie lediglich aus der analogen Dokumentation in die operative Ebene der IT-Infrastruktur. Im Fokus stehen dabei die Abwicklungsfinalität, die Insolvenzfestigkeit (etwa bei Ausfall von Plattformen), das Management kryptografischer Schlüssel sowie Smart-Contract-Governance. Datenschutz und operative Resilienz sind hierbei keine bloßen Hygiene-Faktoren, sondern essenzielle Risikoparameter.

In der EU wird die institutionelle Nutzung zunehmend erprobt. In Deutschland schafft das Gesetz über elektronische Wertpapiere (eWpG) die Grundlage für Kryptowertpapiere. Siemens emittierte 2023 eine digitale Anleihe unter dem eWpG (60 Mio. Euro, 1 Jahr Laufzeit); die Europäische Investitionsbank nutzte bereits 2021 eine Blockchain-Infrastruktur (100 Mio. Euro, 2 Jahre Laufzeit). Auf EU-Ebene ermöglicht das DLT-Pilot-Regime seit März 2023 zudem Testläufe für DLT-basierte Handels- und Abwicklungssysteme.

Das Volumen dieser Emissionen ist noch überschaubar. Entscheidend ist jedoch der Nachweis, dass die End-to-End-Kette – von der Rechtswirkung über Register und Settlement bis zu Compliance und Reporting – in realen Transaktionen belastbar funktioniert.

Für Direktkreditgeber bieten tokenisierte Anleihen eine Finanzierungsoption, die traditionelle Kreditlinien ergänzt, statt sie zu



Louiza Savchenko,
Chief Legal Officer,
MK Global Kapital

ersetzen. Kreditportfolios können über Instrumente refinanziert werden, die Investoren vertraut sind, jedoch mit potenziell schnellerer Abwicklung und höherer Transparenz. Dies ist besonders dort relevant, wo der Zugang zu institutionellem Kapital nicht an der Kreditqualität scheitert, sondern an geografischen oder infrastrukturellen Hürden.

Für Betreiber und Intermediäre liegt der Vorteil oft auf der operativen Ebene. Automatisierte Zahlungsströme reduzieren das Abstimmungsrisiko (Reconciliation Risk); ein gemeinsames „Ledger“ dient als „Single Source of Truth“ für Eigentums- und Cashflow-Daten. Strenge Kontrollen bleiben unverzichtbar, doch lassen sich operative Reibungsverluste, die Kosten verursachen ohne Wert zu schöpfen, signifikant senken.

Für wirkungsorientiertes Kapital (Impact Capital) ersetzt die Tokenisierung nicht die Glaubwürdigkeit etablierter Emissionsstandards. Sie kann jedoch die laufende Transparenz verbessern, indem Zahlungsdaten direkt an die Infrastruktur gekoppelt werden.

Dies stärkt die Rechenschaftspflicht, ohne Kreditnehmern zwingend zusätzliche administrative Berichtslasten aufzuerlegen.

In diesem Sinne sind tokenisierte Anleihen eine der praktischsten Anwendungen der sogenannten „Real-World Assets“ (RWA). Statt spekulativer Anwendungsfälle verbindet dieser Ansatz DLT-Infrastruktur mit regulierten Instrumenten, die durch reale Wirtschaftsaktivität gedeckt sind. Diese Verankerung im geltenden Recht macht sie zu einem glaubwürdigen Einstiegspunkt für institutionelle und grenzüberschreitende Investoren.

Die Debatte hat zudem eine politische Dimension. In vielen Schwellenmärkten ist der Zugang zu diversifizierten Finanzierungen

begrenzt. Tokenisierte Anleihen sollten nicht als paralleles System verstanden werden, sondern als zusätzlicher Kanal innerhalb bestehender Rahmenbedingungen. In der EU existieren die Instrumente bereits; in anderen Märkten entwickelt sich der Rahmen noch. Dort geht es oft weniger um neue Gesetze, als um regulatorische Klarheit im Umgang mit DLT-basierten Nachweisen.

Verantwortungsvoll eingesetzt, untergräbt Tokenisierung die Regulierung nicht, sondern unterstützt sie. Technologie schafft Transparenz, ersetzt aber nicht die Qualität der zugrundeliegenden Daten. Prüfpfade werden kontinuierlich statt nur rückblickend; Governance wird leichter nachweisbar.

Tokenisierte Anleihen werden traditionelle Kapitalmärkte nicht ersetzen – und das sollten sie auch nicht. Als Teil eines breiteren Instrumentariums bieten sie jedoch einen entscheidenden Vorteil: Sie verbinden vertraute Rechtsstrukturen mit einer effizienteren Infrastruktur. Für Kreditgeber und Investoren wird diese Kombination zunehmend an Attraktivität gewinnen.

Anzeige

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

Marie von
Ebner-Eschenbach



**SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT**

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

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

www.sos-kinderdoerfer.de



„The Nordic framework is flexible and largely documentation-based, allowing restructurings to be implemented efficiently through established trustee-led procedures“

Christoffer Andersson, CEO Sweden & Finland, Nordic Trustee

In recent years, numerous German companies have issued Nordic Bonds. Booster Precision Components and LR Health & Beauty are currently undergoing restructuring. Given the challenging economic climate, restructuring at other companies is also likely to be necessary. Christoffer Andersson, CEO Sweden & Finland at Nordic Trustee, explains the bond restructuring process for Nordic Bonds in this interview.

BOND MAGAZINE: How is the restructuring of bonds regulated under Swedish/Norwegian law?

Andersson: In the Nordic bond market, restructurings are primarily governed by the terms and conditions of the bonds themselves rather than by a single, dedicated statute. The terms typically include provisions allowing amendments to be adopted through bondholder decisions, either at a bondholders' meeting or through a written procedure. The framework and procedures are usually administered by the bond trustee, who acts on behalf of all bondholders and ensures that the process is conducted in accordance with the bond terms. Nordic bond terms also typically contain a so-called "no action" clause, preventing individual bondholders from taking direct action against the issuer and requiring that enforcement or other actions are taken by the bond trustee on behalf of the bondholders as a group.

BOND MAGAZINE: How does this differ from German law (SchVG)?

Andersson: We are not currently acting as trustee for German-law bonds and are therefore not fully familiar with the applicable legal framework in detail. But our understanding is that German bond restructurings are governed to a greater extent by statute, in particular the German Bond Act, which

sets out the framework for bondholder resolutions as well as the appointment and role of a bondholders' representative.

„As bond trustee under the Nordic model, we represent the collective interests of the bondholders“

BOND MAGAZINE: What is your role as trustee?

Andersson: As bond trustee under the Nordic model, we represent the collective interests of the bondholders in accordance with the bond terms and conditions. In a restructuring situation, our role typically includes facilitating the decision-making process, organizing bondholders' meetings or written procedures, coordinating external

advisors, communicating relevant information to investors, and implementing resolutions that are validly adopted by the bondholders. It should be clarified that the bond trustee in the Nordics does not act as an advisor to the bondholders; where necessary, we engage external legal or financial advisors to support the process.

In addition, the bond trustee has a mandate, under certain circumstances, to take decisions independently without requiring formal approval from bondholders, where the action is considered to be in the best interests of the bondholders. This may include agreeing to minor adjustments to the bond terms or addressing operational matters while ensuring that the broader interests of the bondholders are protected. The bond trustee may also take more material actions where necessary to protect bondholders' rights, such as enforcing security or taking other enforcement measures in accordance with the bond documentation.



Booster Precision Components

BOND MAGAZINE: What quorums exist, and what majority is required to amend bond terms?

„We have handled more than 2,000 written procedures over the years“

Andersson: In the Nordic market, the first round of voting typically requires a quorum, usually meaning that at least 50% of the outstanding bonds must be represented in the vote. Amendments to key commercial terms generally require a qualified majority of the votes cast by participating bondholders, often two-thirds of the votes submitted. For other decisions, a simple majority (more than 50% of the votes cast) is typically sufficient. If the quorum is not met in the first round, a second round of voting may be held without a quorum requirement, allowing the process to continue and decisions to be adopted with the required majority of votes cast.

BOND MAGAZINE: This is a written procedure, not an in-person event, correct?

Andersson: Yes. In the Nordic bond market, decisions are typically made through a written procedure, allowing bondholders to submit their votes in writing within a specified voting period. This process is very efficient; we have handled more than 2,000 written procedures over the years. A physical bondholders' meeting is also possible, but usually only if the issuer chooses to hold one or if the trustee considers it appropriate under the circumstances.

BOND MAGAZINE: Will investors have the opportunity to ask questions?

Andersson: Investors typically have the opportunity to ask questions to the issuer or the bond trustee during the process. But communication with bondholders usually takes place through formal notices and written correspondence to ensure that all investors receive the same information. This is important because most bonds in the Nordic market are publicly listed instruments, meaning that the issuer must comply with applicable securities market rules. As a result, information must generally be disseminated in a way that ensures equal access for all investors and avoids selective disclosure that could place certain investors at an informational advantage. If needed, the issuer and the bond trustee may also arrange an (electronic) information meeting prior to the voting process, where investors can receive further explanations of the proposal and ask questions.

BOND MAGAZINE: What advantages and disadvantages do you see in restructurings under German law versus Swedish/Norwegian law

Andersson: Given our primary focus on the Nordic bond market, we are not in a position to provide a detailed comparative assessment. But broadly speaking, the Nordic framework is flexible and largely documentation-based, allowing restructurings to be implemented efficiently through established trustee-led procedures. Being involved in the structure from issuance, with the bond trustee remaining in place throughout the life of the bonds, provides continuous oversight, early engagement with stakeholders, and the ability to act promptly if challenges arise. As the bond trustee in the Nordics do not have an advisory role, we always make sure to appoint the best suited external advisors for the situation.

By contrast, the German bond law is more prescriptive, specifying procedural steps, voting thresholds, and protections for minority bondholders. This provides legal certainty but may limit flexibility and can make the process slower compared with the Nordic approach, where the bond trustee can adapt procedures to the circumstances and respond quickly. In practice, the more rigid and detailed statutory framework may also, in some cases, lead to greater uncertainty around the outcome of restructuring processes, particularly where procedural requirements or voting dynamics make it less predictable whether proposed solutions will ultimately be approved or challenged.

Further, in Germany, the common representative of bondholders is often appointed only after a bondholder resolution, which may follow a default or an emerging restructuring situation. This later appointment can be challenging, as the representative enters the process once issues have already escalated, leaving less time to coordinate stakeholders, assess options, and implement solutions. As a result, opportunities for early intervention or preventative restructuring measures may be more limited, and the process can become more reactive rather than proactive.

The interview was conducted by Christian Schiffmacher.



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

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

Ausgewählte Referenzen:

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

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



Kontakt Daten:

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



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

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



Kontakt Daten:

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



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

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

Dazu gehören:

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

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

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



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

HELFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFEN KÖNNEN!!!



Hilfe für die Tiere im Tierheim!

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



Katzen-Kolonien

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

WER WIR SIND

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

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



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

Spendenkonto:

IBAN ES76 0081 0232 3500 0129 2532

BIC BSAB ESBB

Banco Sabadell

Deutsche Tierhilfe Menorca

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



Patenchaft!

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

Pflegehäuser!

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



Innerstädtische Katzen-Insel

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

