11. Juli • erscheint 14-täglich

# BOND*GUIDE*

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

14
2025

Inhalt

1 Vorwort
3 Aktuelle Emissionen
3 Anleihegläubigerversammlungen
4 Rollierende KMU-Anleiheemissionen und -Volumen (12 Monate)
6 KMU-Anleihetilgungen ab 2013
6 Ausgelaufene KMU-Anleihen im Überblick
7 Insolvente KMU-Anleihen und ausgefallenes Volumen
7 Insolvente KMU-Anleiheemittenten im Überblick
9 League Tables der wichtigsten Player am Bondmarkt
11 Bond*Guide* Musterdepot: Energie-Depot
15 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
19 Liquiditätsmanagement im Mittelstand: wie Unternehmen ihre finanzielle Zukunft sichern
22 Nachhaltigkeit light? Was die Omnibus-Verordnung für KMU bedeutet
27 Steueroase USA: weniger vom großen Kuchen als mehr vom kleinen
30 Bitcoin: Nachfrageschwäche vs. Angebotslücke
33 Law Corner: Frankfurt oder Ferne? – die strategische Ortswahl bei Gläubigerversammlungen
36 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
43 Impressum

## VORWORT

## Ringtausch

*Liebe Leserinnen und Leser,*

*aus aktuellem Anlass der Aufschrei der Erleichterung: Ab Sonntag arbeitet der durchschnittliche Bundesbürger 2025 endlich fürs eigene Portemonnaie.*

Das nennt sich diesjähriger Steuerzahlergedenktag. Von Jahr zu Jahr wird er neu berechnet und variiert stets ein wenig. Fest steht: Die ersten 53 Cent eines Einkommens-Euros landen im ausgeuferten deutschen Umverteilungs- und Beamtenapparat, bleiben tun heuer 47 Cent.

Ja – weniger als die Hälfte. Denken Sie nicht nur an den gewöhnlichen Lohn. Es gibt zahlreiche Einkommensarten. Überall wird zugelangt, häufig versteckt und wenig transparent. So etwa bei Tabak und Spirituosen, natürlich auch bei Flugreisen und sogar beim Kaffee. Kapitalertragsteuer, Grundsteuer oder Mehrwertsteuer sind noch die bekanntesten. Haben Sie etwa einen Hund? – der kostet auch Umverteilungs-Euro.

Steuern und Abgaben finanzieren wichtige Funktionen des Staatsbetriebs, für die niemand freiwillig umlegen würde. Das geht gemeinhin nur mit sanfter Gewalt. Es ist das berühmte Allmende- oder Studenten-WG-Problem. Im Land von ehemals Otto von Bismarck, dem Urheber diverser sozialer Umverteilungswohltaten, hat sich der heimische Sozialapparat zu einem nicht mehr zu bändigenden Monster aufgepumpt – das längst den Wahl-Ton antrommelt, sofern Migration ihn nicht temporär überschallt.

Vor allem die CDU trat jüngst an mit der – natürlich völlig unglaubhaften – Ankündigung einer imaginären Verschlankungsambition. Als erstes schuf sie mehrere Hundert gutbezahlte Beamtenstellen. Derweil schied die Fußgängerampel noch mit einer Rekordzahl an Last-Minute-Beförderungen im Apparatschick aus dem Amt.

Grämen Sie sich nicht: Ihr Geld ist nicht etwa ‚weg' – es hat nur einen neuen Besitzer gefunden.

*Viel Spaß beim Lesen wünscht Ihnen*
*Falko Bozicevic*

News, Updates zum Musterdepot & Co früher haben:
Folgen Sie Bond*Guide* auf *linkedin.com/company/bondguide-de*

Verfolgen Sie alle News und Diskussionen zeitnaher bei Bond*Guide* auf *Twitter@bondguide!*

SPECIAL

von
Benjamin Bente,
Managing Partner & Portfoliomanager,
Vates Invest

# Steueroase USA: weniger vom großen Kuchen als mehr vom kleinen

*Mit seiner Big Beautiful Bill hat US-Präsident Donald Trump den Weg der USA zu einem Niedrigsteuerland für Unternehmen freigemacht.*

Die Beautiful Bill ist ein umfassendes Gesetz und regelt viele und sehr unterschiedliche Themen. Deshalb ist auch nicht sofort ersichtlich, wie massiv hier Steueranreize für US-Unternehmen gesetzt werden. Neu ist beispielsweise, dass die **befristeten Steuersenkungen jetzt festgeschrieben** wurden, die schon Trump in seiner ersten Amtszeit von 35 auf 21% gesenkt hatte.

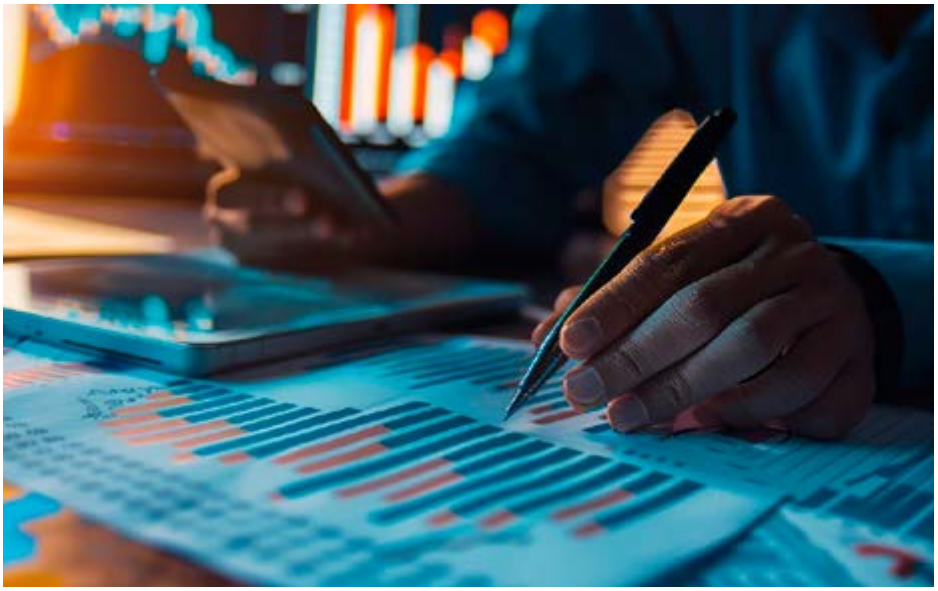
Zum Vergleich: In Deutschland zahlen Unternehmen im Schnitt rund 30%. In vielen US-Bundesstaaten werden zusätzliche Steuern erhoben, doch verzichten einige Staaten wie Wyoming und South Dakota komplett auf die Erhebung eigener Unternehmenssteuern, sodass hier dann nur die **21% als Gesamtsteuersatz** gelten.

Entscheidend ist jedoch, dass Unternehmen in den USA diese Steuerbelastung noch **deutlich weiter senken können** – ganz legal. Konkret gibt es hier zwei wesentliche Anreize vor allem für Unternehmen im Bereich der Zukunftstechnologien. Zum einen die **Bonus Depreciation, eine Sonderabschreibung** für Investitionen in materielle Wirtschaftsgüter wie Maschinen, Computer und Anlagen. Diese müssen nicht wie sonst üblich über mehrere Jahre abgeschrieben werden, sondern können **direkt zu 100% im Jahr der Anschaffung** geltend gemacht werden. Eine solche Sofortabschreibung setzt massive Anreize, in reale Wirtschaftsgüter zu investieren.

Dazu kommt der Research and Development Tax Credit. Hier können rund 7% der gesamten **Forschungs- und Entwicklungsausgaben**, die ein Unternehmen tätigt, direkt von der

Steuerschuld abgezogen werden. Forschungsausgaben mindern also nicht nur über den niedrigeren Gewinn die Bemessungsgrundlage der Steuern, sondern können **direkt mit der Steuerlast verrechnet** werden.

Was bedeutet das? Die typischen Tech-Unternehmen in den USA, die etwa in die Bereiche KI oder Robotik investieren wollen, sind üblicherweise sehr margenstark. Man denke hier exemplarisch an Microsoft. Statt der 21%igen Steuerbelastung können diese Abgaben deutlich reduziert werden, indem **stark in Forschung und Entwicklung** oder direkt in **Maschinen und Hardware** für solche Zukunftstechnologien investiert wird.



In den USA wird mit spitzem Bleistift gerechnet

Hardware-Investments lassen sich zu 100% direkt von der Steuer abziehen, auf die Forschungskosten bekommen sie 7% über die Steuern zurück. Microsoft und Co stehen also vor der Wahl: Entweder fließt das in ihren angestammten Bereichen verdiente Geld über Steuerzahlungen an den Staat oder sie **investieren in die nächste industrielle Revolution**. Und es ist wohl nicht weiter erstaunlich, wenn sie sich primär für letzteres entscheiden werden.

So werden die USA für Unternehmen, die margenstark und in den Zukunftsfeldern KI und Robotik tätig sind, zur Steueroase. Zudem ist es sehr wahrscheinlich, dass durch die massiven Anreize für Investitionen diese **nächste industrielle Revolution komplett US-dominiert sein wird**. Das wird dazu führen, dass solche Unternehmen in den nächsten Jahrzehnten **riesige Gewinne machen,** die sie irgendwann mit teilweise gerade einmal 21% versteuern müssen.

Aber aus Sicht des Staates sind 21% von einem großen Kuchen allemal besser als 30% von einem nicht wachsenden, kleinen europäischen Kuchen. Die USA schaffen hier ein **sehr starkes Anreizsystem** insbesondere für forschungsintensive Unternehmen, sich in den USA niederzulassen und dort zu forschen.

Anzeige