8. August • erscheint 14-täglich

BOND*GUIDE*

Der Newsletter für Unternehmensanleihen

16
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: Sommer süß-sauer
15 News zu aktuellen und gelisteten Bond-Emissionen
19 Interview mit Karsten Reetz, reconcept
22 Inflationswelle in den USA unvermeidlich – FED in der Schraubzwinge
25 Bundesliga: 2te Bundesliga gestartet – unsere beiden Anleiheemittenten im direkten Duell
28 Aufnahme von Kryptos in die Unternehmensbilanz – oftmals ein Kurs-Trigger
31 Law Corner: Abstimmungen der Anleihegläubiger ohne Versammlung – Vor- und Nachteile dieser Beschlussform
34 Notierte Mittelstandsanleihen im Überblick
41 Impressum

VORWORT

Mehr Friedensfest wagen

Liebe Leserinnen und Leser,

es ist der 8. August und damit ein offizieller Feiertag – jedenfalls in Augsburg. Sage und schreibe seit 1650. Und es ist nicht einfach irgendeine Stadt-Kirmes.

Der Grundgedanke dieses Städtefeiertages täte einigen anderen Regionen der Welt, vor allem einigen Ländern und Gedankenguten, sehr gut. 2018 wurde das Friedensfest von der UNESCO gar ins Verzeichnis der immateriellen Kulturgutes aufgenommen. Und das sicherlich nicht nur wegen seines hehren Namens.

Erinnern wir uns kurz, was überhaupt heute in Augsburg gefeiert, zumindest aber dessen wenigstens ein bisschen gedacht wird: Das Friedensfest erinnert an die durch den Westfälischen Frieden 1648 errungene Parität und konfessionelle Gleichstellung von katholischer, lutherischer und reformierter Kirche. Kurz gesagt also aller damals in ‚Deutschland' de facto wesentlichen Glaubensrichtungen. Drei Jahrzehnte kämpfte der deutsche Flickenteppich im Dreißigjährigen Krieg im Kern um die unterschiedliche Deutung einzelner Bibelseiten.

Absurd für heutige Maßstäbe? Nicht wirklich. In Deutschland haben wir, zumindest offiziell, seit fast vier Jahrhunderten erkämpfte Glaubensfreiheit, bescheinigt 1648. Nach meiner Auffassung fast 400 Jahre Vorsprung vor dem inakzeptablen Zustand in Nahost. Kann eigentlich noch jemand erläutern, wer warum in Israel, gegen Israel (auch und sehr wohl anders herum) und Drumherum kämpft, für welche Ziele, für welche Glaubensauslegungen? Ich habe den Überblick vollständig verloren. Aktion – Re-Aktion – Rache – Gegenrache.

Für Konfessionslose wie den Autor dieser Zeilen – am wenigsten wegen der Kirchensteuer – und wohl auch mild Konfessionsbekennende ist weder akzeptabel noch überhaupt nachvollziehbar, sich aus diesen Gründen gegenseitig zu massakrieren und damit abermals eine nächste Generation des Hasses zu säen.

Mehr Friedensfest wagen, speziell aber nicht nur in Nahost. Undenkbar? Aktuell ja. Wie viele Jahrzehnte oder länger wird das wohl noch brauchen?

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,
Geschäftsführer,
Vates Invest GmbH

Inflationswelle in den USA unvermeidlich – FED in der Schraubzwinge

Die nächste Inflationswelle in den Vereinigten Staaten ist nicht nur absehbar, sie ist bereits im Gange – und sie wird strukturell angetrieben.

Was wir derzeit beobachten, ist nicht das Ende der Inflation, sondern der Beginn einer **neuen Phase der strukturellen Inflation,** die stets in Wellen verläuft. Nicht ob sie kommt, ist offen, sondern nur die Frage, wie stark sie ausfällt.

Trotz kurzfristiger Entspannungstendenzen zeigen aktuelle Daten wieder einen **Aufwärtstrend bei der Kerninflationsrate**. Und das, obwohl die Kerninflationsrate von den Höchstständen bei 6 bis 7% im Jahr 2022 deutlich zurückgekommen ist. Doch das FED-Ziel von 2% wurde noch nicht wieder erreicht. Im Gegenteil: Die Inflationsrate verblieb in den vergangenen Monaten stets hartnäckig bei um die 3% und steigt nun erneut an.

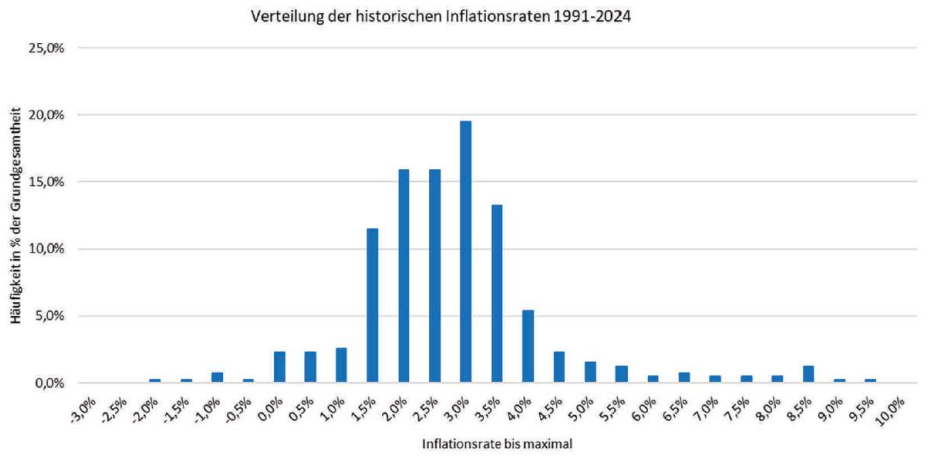
Grundsätzlich zeigt die Inflation immer eine Wellenbewegung – bedingt schon durch Basiseffekte. Doch jetzt ist die Inflation selbst in den Tälern nicht nachhaltig unter 3% gefallen. Das zeigt, dass die Kräfte des Preisauftriebs immer noch stark sind. Auch die gut laufende Konjunktur in den USA stärkt diese Bewegung. Doch zu den strukturellen Faktoren kommen jetzt **zusätzliche preissteigernde Impulse,** vor allem die Importzölle. Gleichzeitig laufen die zuvor dämpfenden Basiseffekte aus – ein weiterer Grund, warum sich die **Preissteigerungen nun verstärken, anstatt nachzulassen**.

Und während die Märkte durch ihre Aufwärtsbewegung zeigen, dass sie mit den von Trump jetzt ausverhandelten 15% Basiszollsatz gut leben können, werden diese auf der Inflationsseite deutlicher durchschlagen. Noch haben sich die Importeure angesichts der Unwägbarkeiten kein abschließen-

des Bild gemacht. Doch sind die Zölle erst einmal fix und in Kraft, werden die Preise angepasst. Das bedeutet **in jedem Fall Preissteigerungen, egal wer sie am Ende trägt.**

Trotz dieser Lage lassen sich innerhalb der FED zunehmend Stimmen für Zinssenkungen hören – ein Kurs, der kaum nachvollziehbar ist. Bei der jüngsten Entscheidung der FED zur Beibehaltung der Zinsen gab es mehrere abweichende Voten. Die sprachen sich **nicht etwa für Zinssteigerungen zur Inflationsbekämpfung, sondern für Zinssenkungen** aus. Die Diskussion um Leitzinssenkungen in einem Umfeld strukturell anziehender Inflation könnte der Glaubwürdigkeit der FED massiv schaden.

Wenn eine Notenbank, deren Mandat Preisstabilität lautet, inmitten steigender Inflation über Lockerung diskutiert, dann stellt sich die Frage, **ob politischer Druck die geldpolitische Rationalität verdrängt hat**. Es könne ebenfalls sein, dass sich hier der ein



oder andere Notenbank-Gouverneur bei US-Präsident Trump beliebt machen möchte, um sich so für die Nachfolge von FED-Chef Powell warmzulaufen. Auch das wäre jedoch sehr bedenklich.

Die Finanzmärkte scheinen diese Entwicklung bisher nicht eingepreist zu haben, denn **Zinserhöhungen werden nicht erwartet**. Im Gegenteil preisen die Geldmärkte derzeit weitere Zinssenkungen in den kommenden zwölf Monaten ein. Vielleicht haben sie damit Recht und die nächsten Zinssenkungen sind politisch motiviert. Eine anziehende Inflation in Verbindung mit politisch motivierten Zinssenkungen wäre jedoch fatal, denn sie könnte das **Vertrauen in die Unabhängigkeit der FED gefährden.** Und das wäre ein wesentlich größerer Schaden als das, was die Zollpolitik von Donald Trump auszulösen vermag.

Anzeige