

# BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



14. Jahrgang – Ausgabe 224 – 25.02.2025 – [www.fixed-income.org](http://www.fixed-income.org)

## INHALT 25.02.2025

<b>EDITORIAL</b>	Seite 3
<b>KURZ NOTIERT</b>	Seite 4
<b>NEUEMISSIONEN</b>	
Eleving Group stockt 13,00% Anleihe 2023/28 auf	Seite 10
Interview mit Modestas Sudnius und Maris Kreics, Eleving Group	Seite 12
<b>INVESTMENT</b>	
Lottomatica Group	Seite 14
Wandelanleihen: Das Beste aus zwei Welten	Seite 16
<b>RESTRUKTURIERUNG</b>	
Interview mit Dr. Wolfgang Schirp, Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte	Seite 18
Sachsen-Mineure: Barbara, hilf!	Seite 20
Ramfort rennt...gegen ein Stopp-Schild	Seite 21
<b>SERVICE/KONTAKTDATEN</b>	Seite 22
Impressum	Seite 3

## Eleving Group stockt 13,00% Anleihe 2023/28 auf

Text: Christian Schiffmacher

Die Eleving Group, Luxemburg/Riga, ein international stark wachsender Anbieter von Konsumentenkrediten und Fahrzeugfinanzierungen, stockt im Rahmen eines öffentlichen Angebots die vorrangig besicherten und garantierten Anleihen 2023/28 (WKN A3LL7M, ISIN DE000A3LL7M4) um bis zu 50 Mio. Euro auf bis zu 100 Mio. Euro auf. Die

neuen Anleihen haben einen Kupon von 13,00% p.a., die Zinszahlung erfolgt vierteljährlich. Platziert werden die neuen Anleihen zum Preis von 109,00%, wobei eine Rendite etwa 10% beträgt. Anleger in Lettland, Estland, Litauen und Deutschland können die Anleihen bis zum 7. März (13:00 Uhr MEZ) über ihre Depotbanken zeichnen. *Weiter auf Seite 10.*

## Welche Haftstrafe haben Frank Günther und Wolf Waschkuhn zu erwarten?

Interview mit Dr. Wolfgang Schirp, Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte

Frank Günther und Wolf Waschkuhn, Geschäftsführer von One Square Advisors, wurden festgenommen. Vorgeworfen wird ihnen Betrug, Marktmanipulation und Untreue. Ein mögliches Strafmaß kann nach Einschätzung von Dr. Wolfgang Schirp zwischen fünf und 15 Jahren betragen. Doch für viele Anleger dürfte der Alptraum noch nicht vorbei sein. Bei Anleihegläubigern von Rickmers, SAG Solarstrom und Joh. Friedrich Behrens, die noch einen Auszahlungsanspruch gegenüber One Square haben, besteht das Risiko, dass diese den Anspruch nicht erfüllen kann. Zudem besteht das Risiko, dass sich bei einigen Distressed Anleihen niemand um das Amt des Gemeinsamen Vertreters kümmert, da dies wohl wirtschaftlich uninteressant ist. *Weiter auf Seite 18.*



### Veranstaltungshinweis:

02.04.–03.04.2025

MKK

Münchner Kapitalmarkt Konferenz

The Charles Hotel München  
[www.mkk-konferenz.de](http://www.mkk-konferenz.de)

### Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Eleving Group 2023/28 (Aufstockung)	19.02.–07.03.2025	13,00%	Seite 10
reconcept Solar Bond Deutschland III	28.11.2024–27.11.2025	6,50%	online
EPH Group	21.01.2025–14.01.2026	10,00%	Ausgabe 223
Urbanek Real Estate	26.11.2024–21.11.2025	10,00%	Ausgabe 222
Weitere Neuemissionen auf <a href="http://www.fixed-income.org">www.fixed-income.org</a>			

*Damit Sie den  
richtigen Weg finden.*



## Kontakt

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

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

## Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

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

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

- ♦ Erfahrung aus über 250 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 6,5 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  
2023/28 EUR 7,6 Mio.  
2022/27 EUR 7,0 Mio.  
2021/26 EUR 14 Mio.  
2020/22 EUR 8,0 Mio.  
2019/25 EUR 15 Mio.

**hep** there is no  
planet b.

6,5 %  
Green Bond  
2021/2026  
EUR 25 Mio.  
Mai 2021



Unternehmensanleihen  
2018/24 EUR 18 Mio.  
2017/23 EUR 15 Mio.  
2015/21 EUR 25 Mio.  
2014/19 EUR 25 Mio.

*klug anlegen. besser leben.*

# Jetzt werden einige Anleiheemittenten frech



**Christian Schiffmacher**  
Chefredakteur

**F**rank Günther und Wolf Waschkuhn, Geschäftsführer von One Square Advisors, sitzen in Untersuchungshaft. One Square war klarer Marktführer bei der Restrukturierung von Anleihen (Mittelstandsanleihen) in Deutschland. Noch ist nicht klar, welche seriösen Marktteilnehmer die entstandene Lücke schließen können und wer welche Rolle bei der Restrukturierung von Anleihen künftig spielen wird. Dieses Marktvakuum nutzen einige Anleiheemittenten, um mit dreisten Restrukturierungsplänen vorzupreschen.

Die Saxony Minerals & Exploration – SME AG möchte die Anleihe 2019/2025 (ISIN DE000A2YN7A3, WKN A2YN7A) mit einem derzeit ausstehenden Nominalwert von 7,171 Mio. Euro um vier Jahre verlängern, die fortlaufenden Zinsen endfällig stellen und einen Gemeinsamen Vertreter mit erheblichen Ermächtigungen wählen. Im Gegenzug sollen die Anleiheinhaber ein Optionsrecht mit Vorzugskonditionen zur Wandelung des Rückzahlungs- und Zinsanspruchs in Aktien erhalten. Der letzte publizierte Jahresabschluss der SME stammt aus dem Jahr 2022.

Die Inhaber der Ramfort-Anleihe 2021/2026 (ISIN DE000A3H2T47, WKN A3H2T4) mit einem derzeit ausstehenden Nominalwert von 5,486 Mio. Euro sind zu einer Abstimmung ohne Versammlung vom 28.02. bis zum 02.03.2025 eingeladen. Die Anleihe soll um zwei Jahre bis zum 15.03.2028 verlängert werden. Zudem fordert die Gesellschaft einen Verzicht auf Verzinsung bis zum 15.03.2028. Außerdem soll insbesondere über die Freigabe der Besicherung der Anleihe abgestimmt werden. Der letzte veröffentlichte Jahresabschluss ist vom 31.12.2021. Aktuelle Zahlen oder unabhängige Bewertungsgutachten existieren nicht.

Details zu den „Anleiherestrukturierungen“ erläutert Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher auf den Seiten 20 und 21.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

## Impressum

BOND MAGAZINE 224, 25.02.2025

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

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

**Mitwirkung bei dieser Ausgabe:** Cosmin Filker, Dr. Marc Liebscher, Dr. Wolfgang Schirp

**Interviewpartner:** Maris Kreics Dr. Wolfgang Schirp, Modestas Sudnitis

**Bildredaktion:** Denny Guzman Gonzalez, Angelika Schiffmacher

**Korrektorat:** Christina Hertz

**Bildnachweis:** Pixabay

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

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

Wertpapiere von im BOND MAGAZINE, BONDBOOK/BOND 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 – 2025 Institutional Investment Publishing GmbH, Eschbach. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

**EUR Corporate Bonds**

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	105,29	3,4%
Hochtief 2024/30	BBB-	DE000A383EL9	31.05.2030	4,250%	104,63	3,3%
Porsche Auto. Holding 2024/27	kein Rating	XS2802892054	27.09.2032	4,125%	101,42	3,9%
Vonovia 2024/34	Baa1, BBB+, BBB+	DE000A3829J7	10.04.2034	4,250%	103,74	3,8%

Stand: 24.02.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

**USD Corporate Bonds**

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
The Home Depot 2024/31	A2, A	US437076DD13	25.06.2031	4,850%	100,04	4,9%
Daimler Truck North America 2024/27	A3, A-	USU2340BAY30	25.09.2027	5,125%	100,56	5,1%
Eversource Energy 2024/31	Baa2, A-, BBB	US30040WBA53	15.04.2031	5,850%	103,09	5,3%

Stand: 24.02.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

**SME Bonds**

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Netfonds 2024/49	kein Rating	DE000A4DFAM8	18.12.29	7,000%	103,10	6,3%
EasyMotion Tec 2024/29	kein Rating	DE000A3L3V28	13.12.29	8,500%	103,00	7,9%
Score Capital 2024/27	kein Rating	DE000A383V65	12.12.27	8,000%	100,00	8,0%
SANHA 2024/29	kein Rating	DE000A383VY6	10.12.29	8,750%	103,00	8,1%
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig 2024/29	B (Creditreform)	DE000A383RA4	07.11.29	9,750%	97,00	10,6%
Semper idem Underberg 2024/29	kein Rating	DE000A383FH4	02.10.30	5,750%	106,50	4,4%
The Platform Group 2024/28	kein Rating	NO0013256834	11.07.28	8,875%	102,00	8,3%
NEON Equity 2024/29	kein Rating	DE000A383C76	23.05.29	10,000%	93,00	11,5%
ABO Energy Nachrang 2024/29	kein Rating	DE000A3829F5	08.05.29	7,750%	102,25	7,3%
Karlsberg Brauerei 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.29	6,000%	107,25	4,1%
Eleving Group 2023/28	B (Fitch)	DE000A3LL7M4	31.10.28	13,000%	109,00	10,0%

Stand: 24.02.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

**Green Bonds**

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Heidelberg Materials 2024/34	Baa2, BBB	XS2842061421	19.07.2034	3,950%	103,38	3,5%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	104,77	3,3%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	101,95	4,6%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	103,58	3,5%
Hennes & Mauritz (H&M) 2023/31	BBB (S&P)	XS2704918478	24.10.2031	4,875%	107,87	3,5%
Baden-Württemberg 2023/33	AA+	DE000A14JZX6	27.06.2033	3,000%	102,19	2,7%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	99,39	3,2%

Stand: 24.02.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt

**Weitere grüne Anleihen**

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
hep global 2021/26	kein Rating	DE000A3H3JV5	18.05.2026	7,500%	92,00	15,5%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	54,84	-
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	100,35	5,0%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	100,00	5,5%

Stand: 24.02.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt



Matthew Beesley, CEO, Jupiter

**Jupiter legt ersten 'aktiven ETF' auf, der in Staatsanleihen investiert**

Jupiter Asset Management legt den 'Jupiter Global Government Bond Active UCITS ETF' auf – den ersten ETF der Gruppe, in Zusammenarbeit mit dem White-Label-ETF-Spezialisten HANetf.

Jupiter will so neue Wege im Vertrieb seiner Produkte gehen, und einem breiteren Spektrum an Anlegern Zugang zur der umfangreichen Investmentkompetenz ermöglichen.

Mit einer flexibleren Ausführung, einem hohen Maß an Transparenz und wettbewerbsfähigen Preisen bieten aktive ETFs Kunden eine alternative und demokratische Zugangsmöglichkeit. Im Einklang mit dem nachweislich aktiven Investmentmanagement und der ausschließlichen Konzentration auf Anlagen, die überzeugen, bieten aktiv gemanagte ETFs den Anlegern auch das Potenzial für höhere Renditen als traditionelle passive Produkte.

Transparenz ist der Anfang eines jeden erfolgreichen Investments.

## Unser Research schafft Transparenz.

**REDFISH**  
LONGTERM CAPITAL

Redfish Longterm  
Capital S.p.A.

Euronext Milan  
Research seit 2023

**STINAG**  
STUTTART INVEST AG

STINAG Stuttgart  
Invest AG

Freiverkehr  
Research seit 2024

**RATIONAL**

Rational AG

Prime Standard  
Research seit 2024

**cenit**

Cenit AG

Prime Standard  
Research seit 2008

**SAMARA**  
ASSET GROUP

Samara Asset Group PLC

Freiverkehr  
Research seit 2021

**SZYGY**

Szygy AG

Prime Standard  
Research seit 2008

**BHB**  
Brauholding  
Bayern-Mitte AG

BHB Brauholding AG

m:access  
Research seit 2010

**Aurubis**

Aurubis AG

Prime Standard  
Research seit 2024

**Advanced  
Blockchain**

Advanced Blockchain AG

Scale  
Research seit 2021

**M** INDUSTRIE AG

MS Industrie AG

General Standard  
Research seit 2012

**M** Kliniken AG

M1 Kliniken AG

Freiverkehr  
Research 2023

**DEUTSCHE  
GRUNDSTÜCKSAUKTIONEN AG**

Deutsche Grundstücks-  
auktionen AG

Scale  
Research seit 2016

**DG**  
DESERT GOLD

Desert Gold Ventures Inc

Freiverkehr  
Research seit 2024

**verve**

Verve Group SE

Scale  
Research seit 2019

**TICKETS**

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

Der ‚Jupiter Global Government Bond Active UCITS ETF‘, oder GOVE, zielt darauf ab, traditionelle Investments in Staatsanleihen zu übertreffen. Dies soll erreicht werden, indem der Fonds ein diversifiziertes Staatsanleihen-Portfolio aus Industrie- und Schwellenländern anbietet, das eine geringe Korrelation zu Aktien und anderen Risikoanlagen aufweist. Aufgrund ihrer Komplexität, ihres Potenzials für Marktineffizienzen und ihrer Empfindlichkeit gegenüber makroökonomischen Faktoren sind globale Staatsanleihen eine ideale Anlageklasse für einen aktiven ETF.

Die Anlagestrategie des Fonds konzentriert sich auf die Identifizierung von Fehlbewertungen auf dem Markt für Government Bonds, indem unsere Wahrnehmung der aktuellen Wirtschaftslage mit den Markterwartungen abgeglichen wird. Dieser konträre Ansatz zielt darauf ab, Chancen zu nutzen, bei denen eine erhebliche Divergenz zwischen den wahrgenommenen und den tatsächlichen wirtschaftlichen Bedingungen besteht.

Matthew Beesley, CEO von Jupiter, sagt: „Wir haben neue Wege gesucht, um unseren Kunden Zugang zur umfassenden Anlagekompetenz von Jupiter zu verschaffen. Wir wissen, dass die größere Transparenz, die schnelle Ausführung und die wettbewerbsfähigen Preise bedeuten, dass die Kunden ihr Engagement in aktiven ETFs erhöhen wollen. Wir glauben, dass Jupiter mit seinem nachweislich aktiven Investmentansatz und seinem differenzierten Produktangebot sehr gut aufgestellt ist, um das Vermögen in diesem spannenden neuen Bereich der aktiven ETFs zu steigern.“



**Carlsberg emittiert Anleihen im Volumen von 4 Mrd. Euro und 500 Mio. GBP**

Die Carlsberg Breweries A/S, der weltweit drittgrößte Brauereikonzern, hat die folgenden Anleihen platziert:

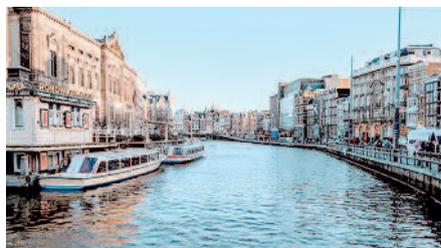
- 2-jährige Euro-Anleihe mit variablem Zinssatz im Nennwert von 850 Mio. Euro mit einem Kupon von 3-Monats-Euribor +40 bp

- 4,5-jährige Euro-Anleihe im Nennwert von 1 Mrd. Euro mit einem Kupon von 3,00%
- 7-jährige Euro-Anleihe im Nennwert von 1 Mrd. Euro mit einem Kupon von 3,25%
- 10-jährige Euro-Anleihe im Nennwert von 1,15 Mrd. Euro mit einem Kupon von 3,50%
- 14-jährige GBP-Anleihe im Nennwert von 500 Mio. GBP mit einem Kupon von 5,50%

Die Anleihen wurden im Rahmen des Euro Medium Term Notes (EMTN)-Programms des Unternehmens emittiert und werden am regulierten Markt der Luxemburger Börse notiert. Der Erlös aus dem Angebot wird zur Rückzahlung von Bankschulden im Zusammenhang mit der Übernahme von Britvic plc und für allgemeine Unternehmenszwecke verwendet.

Carlsberg stieß während der Transaktion auf großes Interesse. Mehr als 90 Investoren beteiligten sich an den Calls mit dem Unternehmen und die Auftragsbücher für das Anleiheangebot erreichten Höchstwerte von über 20 Mrd. Euro, was sich auf die Laufzeiten verteilt. BNP PARIBAS, Danske Bank, Nordea, SEB, Société Générale und UniCredit fungierten als gemeinsame Bookrunner.

CFO Ulrica Fearn sagt: „Wir freuen uns sehr über das große Interesse und die Unterstützung der Investoren sowie über die erfolgreiche Platzierung der Anleihen. Wir bleiben unserem Ziel treu, ein solides Investment-Grade-Rating beizubehalten und werden unsere Bilanz so schnell wie möglich entlasten.“

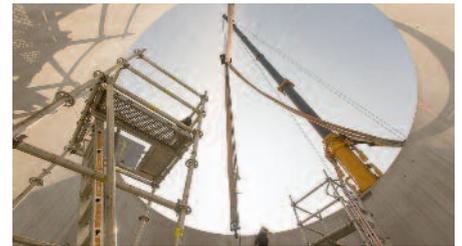


**ABN AMRO platziert AT1-Anleihe, Kupon 5,75%**

Die niederländische Bankengruppe ABN AMRO hat erfolgreich zusätzliches Kernkapital (Additional Tier 1 - AT1) in unendlicher Laufzeit im Volumen von 750 Mio. Euro (ISIN XS3004202811) platziert. Die Anleihe ist zunächst mit einem Kupon von 5,75% p.a. ausgestattet. Der erstmög-

liche Call-Termin ist September 2033. Als Bookrunner fungierten ABN AMRO, Bank of America, HSBC, Morgan Stanley und UBS. Das Settlement erfolgt am 26.02.2025.

ABN AMRO hat zudem die Zahlen für das vierte Quartal 2024 gemeldet. Das Netto-Ergebnis betrug im vierten Quartal 397 Mio. Euro. Im Jahr 2024 betrug das Netto-Ergebnis 2,4 Mrd. Euro und der Return on Equity über 10%.



**PNE strebt höheres Konzern-EBITDA im Geschäftsjahr 2025 an**

Der Vorstand der PNE AG strebt als Guidance für das Geschäftsjahr 2025 ein Konzern-EBITDA zwischen 70 Mio. Euro und 110 Mio. Euro an. Dies liegt über den zuletzt kommunizierten Markterwartungen der Analysten für das Geschäftsjahr 2025.

Die für 2025 angestrebte Ergebnissteigerung soll durch einen moderat erhöhten Umfang von Projektverkäufen erreicht werden. An der Ausrichtung, durch Übernahme von Windenergie- und Photovoltaik-Projekten in den Eigenbetrieb als Stromerzeuger (Independent Power Producer – IPP) tätig zu sein, wird festgehalten.



**Iute Group kann Umsatz und Ergebnis leicht steigern**

Die Iute Group, Tallinn/ Estland, ein Anbieter von Konsumentenkrediten auf dem Balkan, hat die ungeprüften Zahlen für 2024 bekannt gegeben. Die Anzahl der aktiven Kunden ist um 1,9% auf 262.000 gestiegen (31.12.2023: 257.000), der Umsatz pro Kunde (LTM) ist um 9,9% auf 432 Euro gestiegen (12M/2023: 393 Euro). Es gab bisher 1.191 Tausend Downloads der

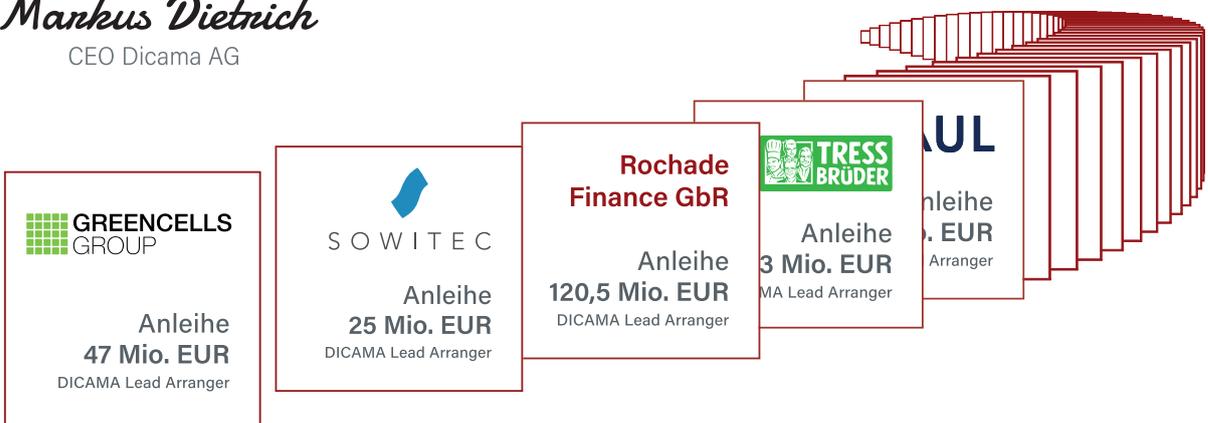


*Wir lieben  
Mittelstand!*

*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

MyLute App zum 31.12.2024 (31.12.2023: 813 Tausend). Wallet-Dienste und digitale Versicherungsvermittlung wachsen weiterhin deutlich schneller als das Kreditgeschäft – weitere Beschleunigung erwartet. Im Juli 2024 vergab Fitch Ratings (Fitch) ein B-(stabiler Ausblick) Rating (IDR) und ein B-Senior Secured Debt Rating für die Euro-Anleihe 2021/26. Die Aktivitäten für das Refinanzierungsmanagement der ausstehenden Unternehmensanleihe 2021/26 haben begonnen, einschließlich der Bewertung möglicher Kapitalmaßnahmen, die im Laufe des Geschäftsjahres 2025 durchgeführt werden sollen.

Die bereits hohen Kreditauszahlungen stiegen um weitere 29,5% auf 376,5 Mio. Euro (12M/2023: 290,9 Mio. Euro). Das Bruttokreditportfolio stieg um 26,1% auf 317,6 Mio. Euro (31. Dez. 2023: 252,0 Mio. Euro), wovon der Kreditbetrag um 27,6% auf 296,3 Mio. Euro (31. Dez. 2023: 232,2 Mio. Euro) stieg. Der Gesamtumsatz stieg um 6,6% auf 112,7 Mio. Euro (12M/2023: 105,7 Mio. Euro). Die Nettozins- und Provisionserträge, bereinigt um Erträge der Energbank aus Staatsanleihen, stiegen um 7,4% auf 62,8 Mio. Euro (12M/2023: 58,4 Mio. Euro).



### SANHA zahlt Unternehmensanleihe 2013/26 vorzeitig zurück

Die SANHA GmbH & Co. KG, einer der führenden Hersteller für Rohrleitungssysteme, hat fristgerecht alle ausstehenden Stücke der Unternehmensanleihe 2013/26 (ISIN DE000A1TNA70) im Volumen von 17,551 Mio. Euro vorzeitig gekündigt.

Nach der erfolgreichen Platzierung der neuen Unternehmensanleihe 2024/29 (ISIN DE000A383VY6) und dem im Januar vollzogenen Rückkaufangebot für die Anleihe 2013/26 hat SANHA die Refinanzierungsverhandlungen mit den Banken nicht zuletzt aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung früher als erwartet abgeschlossen. Damit wurde das vom Management ausgegebene Ziel einer stärkeren Diversifizierung der Finanzierungsstruktur vorzeitig erreicht.

Die vollständige Rückzahlung der ausstehenden Schuldverschreibungen erfolgt per 15. März 2025 zu einem Kurs von 103,00% des Nennwerts zuzüglich der bis zum 14. März 2025 (einschließlich) auf den Nennbetrag aufgelaufenen Zinsen.



Karl-Heinz Strauss CEO, PORR AG © Astrid Knie

### PORR kann Produktionsleistung, EBIT und Auftragsbestand steigern

PORR konnte 2024 sowohl Auftragsbestand als auch Auftragseingang weiter ausbauen. Das Betriebsergebnis erhöhte sich um satte 12,9%. Wachstumsmöglichkeiten sieht das Unternehmen im Infrastrukturbau, aber auch in den Bereichen Datacenter, Healthcare und im wieder in Fahrt kommenden Wohnbau.

„Die PORR hat im Geschäftsjahr 2024 abgeliefert: Die EBIT-Marge liegt bei 2,6%, die Auftragslage ist ebenso sehr positiv. Die zahlreichen Neuaufträge, insbesondere im Bereich Infrastruktur, aber auch in Sektoren wie Industriebau und Healthcare, zeigen die Stärke der PORR: Die große Bandbreite ihres Portfolios“, erklärt PORR CEO Karl-Heinz Strauss.

Der Auftragsbestand wurde um 1,1% gesteigert und liegt mit 8.543 Mio. Euro weiterhin auf einem hohen Niveau. Der Auftragseingang erhöhte sich – trotz eines hohen Vergleichswerts aus dem Vorjahr – ebenso leicht und belegt mit einem Anteil von 55,4% die weiterhin starke Position im Tiefbau, während im Industriebau eine Verdoppelung verzeichnet wurde. In allen Märkten, insbesondere in Rumänien und Österreich, konnte die PORR in der Produktionsleistung zulegen; gruppenweit steigerte sich diese um 2,6% auf 6.747 Mio. Euro.

Im Geschäftsjahr 2024 stieg das Betriebsergebnis (EBIT) um 12,9% auf Euro 158,4 Mio., nicht zuletzt aufgrund der Leistungs- und Effizienzsteigerung. Das ergibt auch eine deutliche Verbesserung der EBIT-Marge, die auf 2,6% anstieg. Entsprechend der Dividendenpolitik bleibt die Ausschüttungsquote bei 30 – 50%.



### EPH Group AG: Neue Tourismus-Anleihe startet an der Börse

Ab 24.02.2025 wird die zweite Tourismus-Anleihe der EPH Group AG im Freiverkehr der Börsen Frankfurt und Stuttgart, im Segment „corporate prime“ an der Wiener Börse sowie an zahlreichen weiteren Börsen gehandelt. Die Anleihe bietet einen Zinssatz von 10,00% p.a. bei monatlicher Zinszahlung. Die erste Zinszahlung erfolgt am 24. März 2025. Die Laufzeit beträgt 7 Jahre. Die Platzierung läuft noch bis Mitte Januar 2026, entsprechend der einjährigen Gültigkeitsdauer des gebilligten Wertpapierprospekts.

Alexander Lühr, Vorstand der EPH Group AG: „Wir sind mit dem initialen Platzierungserfolg unserer zweiten Unternehmensanleihe sehr zufrieden. Unser anlegerfreundliches Besicherungskonzept zur Risikominimierung, bei dem sämtliche Anteile an den Immobilien-Projektgesellschaften zugunsten der Anleihegläubiger verpfändet werden, fand bei den Investoren große Zustimmung. Die Mittel aus der aktuellen Anleiheemission werden in erster Linie in die am weitesten fortgeschrittenen Projekte investiert: Zum einen in den Bau eines 300-Betten-Luxushotels auf einem rund 34.000 Quadratmeter großen, traumhaft gelegenen Grundstück in den Kitzbüheler Alpen, das bereits erworben wurde. Zum anderen wird gemeinsam mit der Pure Place Hospitality GmbH ein Golf- und Freizeitresort mit 200 Betten auf einem rund 30.000 Quadratmeter großen Gelände südlich von Wien realisiert. Zudem ist die Realisierung von zwei vielversprechenden Projekten in unserer Pipeline geplant: Ein Resort an einem traumhaften See in Kärnten mit Ganzjahresbetrieb sowie ein weiteres Luxushotel in Tirol, direkt an der Piste im Skigebiet Kitzbühel.“

Die EPH Group AG plant spätestens in 2026 einen Börsengang (IPO) im Segment „direct market plus“ der Wiener Börse. Die im Jahr 2023 begebene erste Anleihe 2023/2030 der EPH Group AG (WKN A3LJCB, ISIN:DE000A3LJCB4) bleibt unverändert an den Börsen Frankfurt und Wien notiert.

WERBUNG

Jetzt zeichnen!

# reconcept Solar Bond Deutschland III

6,5% p. a. Zinsen – 6 Jahre Laufzeit

ISIN/WKN: DE000A4DE123/A4DE12

Investieren Sie mit reconcept  
in die Entwicklung von  
deutschen Solarparks

[www.reconcept.de](http://www.reconcept.de) | [projekte.reconcept.de](http://projekte.reconcept.de)

Kontakt und Informationen: 040 – 325 21 65 66

**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  
online unter: [reconcept.de/ir](http://reconcept.de/ir)



# *Eleving Group stockt 13,00% Anleihe 2023/28 auf*

Text: Christian Schiffmacher

Die Eleving Group, Luxemburg/Riga, ein international stark wachsender Anbieter von Konsumentenkrediten und Fahrzeugfinanzierungen, stockt im Rahmen eines öffentlichen Angebots die vorrangig besicherten und garantierten Anleihen 2023/28 (WKN A3LL7M, ISIN DE000A3LL7M4) um bis zu 50 Mio. Euro auf bis zu 100 Mio. Euro auf. Die Anleihe 2023/28 ist bereits an der Nasdaq Riga und der Frankfurter Wertpapierbörse notiert.

Die neuen Anleihen haben einen Kupon von 13,00% p.a., die Zinszahlung erfolgt vierteljährlich. Der Nennwert beträgt 100 Euro. Platziert werden die neuen Anleihen zum Preis von 109,00%, wobei eine Rendite etwa 10% beträgt. Die Mindestanlage beträgt 10 Anleihen. Anleger in Lettland, Estland, Litauen und Deutschland können die Anleihen bis zum 7. März (13:00 Uhr MEZ) über ihre Depotbanken zeichnen. Deutsche Privatanleger können ihre Aufträge über ihre Online-Broker und Direktbanken aufgeben, die über die Bankhaus Scheich Wertpapierspezialist AG abwickeln. Investoren haben auch die Möglichkeit, Anleihen der Eleving Group über den Mintos-Marktplatz zu zeichnen.

Die neuen Anleihen 2023/28 der Eleving Group werden voraussichtlich am oder um den 14. März 2025 zum Handel am regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) und am baltischen regulierten Markt der Nasdaq Riga Stock Exchange zugelassen. Die Eleving Group wird von Fitch mit B gerated.

Zwischen dem 31.10.2026 und dem 31.10.2027 können die Anleihen vorzeitig zu 101% zurückgezahlt werden. Ab dem 31. Oktober 2027 können die Anleihen zu 100% des Nennwerts zurückgezahlt werden.

## **Starke Zahlen, Gesellschaft möchte weiter stark wachsen**

Das Nettoportfolio wuchs 2024 auf 372 Mio. Euro und übertraf damit die ursprüngliche Prognose von 363 Mio. Euro. Der Nettogewinn vor Devisen erreichte 33 Mio. Euro, was der Prognose entspricht, während der Umsatz auf 217 Mio. Euro stieg und damit 98% des Ziels erreichte. Das Management plant, ca. 50% des Gewinns auszuschütten und gleichzeitig weiter stark zu wachsen. In den nächsten zwei Jahren will das Unternehmen sein Geschäft verdoppeln, wobei der Schwerpunkt auf der geografischen Expansion, der Stärkung seiner Präsenz in bestehenden Märkten und der Einführung neuer Produktkonzepte liegt. Die ersten Schritte zur Erreichung dieser Ziele werden bereits im Jahr 2025 mit geplanten Markteintritten unternommen. Darüber hinaus strebt die Eleving Group eine jährliche Steigerung des Nettoportfolios und des Umsatzes um 19-20% an und will bis Ende 2026 rund 520 Mio. Euro bzw. 315 Mio. Euro erreichen. Der Nettogewinn vor Wechselkursveränderungen soll bis Ende 2026 auf 54 Mio. Euro steigen, was einer durchschnittlichen jährlichen Steigerung von 22-33% entspricht.

## **Fazit:**

Die Eleving Group hat einen sehr starken Track Record am Anleihemarkt. Die Anleihe 2023/28, die nun zum Preis von 109,00% aufgestockt wird, konnten auch deutsche Privatanleger im Oktober 2023 zum Preis von 100,00% zeichnen. Hinzu kommen Zinsen von 13,00% p.a.

Die Gesellschaft hat eine starke Investorenbasis, 2023 konnte die Anleihe im Volumen von knapp 20 Mio. Euro bei Privatanlegern platziert werden, ein Großteil davon im Baltikum.

Die Gesellschaft hat durch den Börsengang im Herbst letzten Jahres auch Zugang zum Eigenkapitalmarkt und bietet durch die Ver-

öffentlichung von Quartalsberichten ein hohes Maß an Transparenz. Zudem gibt es Research von mehreren Banken. Es gibt branchenübliche Risiken (Zahlungsausfälle von Kreditnehmern). Zudem dürfte die Regulierung in vielen Ländern weiter voranschreiten. Dies dürfte aber eher kleinere Anbieter überfordern und könnte auch Chancen für die größeren Unternehmen der Branche bieten.



Einen ausführlichen Hintergrundartikel zur Entwicklung des Unternehmens und der Branchen haben wir beim Börsengang im Oktober 2024 veröffentlicht:

<https://www.fixed-income.org/investment/eleving-group-ipo-die-kapitalerhoehung-ist-gut-fuer-anleihegläubiger-ist-auch-die-aktie-interessant.html>

## **Webinar am 3. März**

Investoren sind eingeladen, am 3. März 2025 um 15:00 Uhr (MEZ) am Webinar mit Modestas Sudnias (CEO) und Maris Kreics (CFO) teilzunehmen. Während des Webinars wird das Management der Gruppe das aktuelle öffentliche Anleiheangebot vorstellen und Einblicke in die Wachstumsstrategie geben. Die Präsentation erfolgt auf Englisch und alle Interessierten können während der Frage- und Antwort-Runde relevante Fragen stellen. Registrierungslink:

[https://nasdaq.zoom.us/webinar/register/6417397822266/WN\\_5hLbj6PrSS-EiiWaK3l-WA#/registration](https://nasdaq.zoom.us/webinar/register/6417397822266/WN_5hLbj6PrSS-EiiWaK3l-WA#/registration)

# ANLEIHE

URBANЕК REAL ESTATE GMBH

**10 % ZINSEN** P.A.  
MONATLICHE ZINSZAHLUNG

ISIN: DE000A3L5QU1  
ZEICHNUNGSSTART: 26.11.2024

Die Anleihe kann ab sofort bei der Emittentin  
unter [urbanek.wien](http://urbanek.wien) gezeichnet werden.

Emittentin	Urbanek Real Estate GmbH
Wertpapierart	Senior unsecured notes
Laufzeit	7 Jahre
Nominale / Mindestanlage	EUR 1.000,-
Ausgabekurs	100 % der Nominale
ISIN / WKN	DE000A3L5QU1 / A3L5QU
Börseneinführung	Wiener Börse: Vienna MTF; Börse Frankfurt: Open Market (Quotation Board)

## HINWEIS

Die auf dieser Website enthaltenen Informationen sind kein Angebot und keine Einladung zur Abgabe eines Angebots für die Schuldverschreibungen der Emittentin. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich durch und auf Basis des veröffentlichten, von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligten und an die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin und die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA notifizierten Wertpapierprospekts. Der Wertpapierprospekt enthält die nach den gesetzlichen Bestimmungen erforderlichen Informationen für Anleger.



Christian Schiffmacher im Gespräch mit Modestas Sudnius (Mitte) und Maris Kreics (rechts).

„Wir beabsichtigen, in den kommenden Jahren einige neue Märkte zu erschließen“

Modestas Sudnius, CEO, Maris Kreics, CFO, Eleving Group

**D**ie Eleving Group stockt die 13,00% Anleihe 2023/38 um 50 Mio. Euro auf. Der Emissionserlös soll zur Refinanzierung eines Teils unserer bestehenden Verbindlichkeiten verwendet werden, um die Kapitalstruktur zu verbessern. Zudem soll das Wachstum vorangetrieben werden. Die Gesellschaft möchte in den kommenden Jahren einige neue Märkte erschließen. Die Gesellschaft hat ein skalierbares Geschäftsmodell, wie CEO Modestas Sudnius und CFO Maris Kreics im Gespräch mit dem BOND MAGAZINE betonen. Ziel ist es, das Geschäft in den nächsten zwei Jahren fast zu verdoppeln.

**BOND MAGAZINE:** Sie erhöhen die Anleihe 2023/28 um bis zu 50 Mio. Euro. Was sind die Details der Transaktion?

**Sudnius:** Wir bieten Anlegern die Zeichnung von bis zu 500.000 neuen vorrangig besicherten Anleihen (ISIN DE000A3LL7M4) im Volumen von 50 Mio. Euro und mit Fälligkeit im Oktober 2028 an. Dabei handelt es sich um eine Aufstockung derselben Anleihen, die wir im Herbst 2023 ausgegeben haben. Die Anleihe hat bei Aufstockung eine Rendite von 10 % pro Jahr, da der Kupon 13,00% beträgt und eine Anleihe mit einem Aufschlag von 9,00% auf den Ausgabepreis von 2023 verkauft wird, also 109,00% zuzüglich aufgelaufener Zinsen für einen Zeitraum von 42 Tagen. Die Kuponzahlung erfolgt quartalsweise. Die Zeichnung ist Anlegern in den baltischen Staaten und Deutschland bis zum 7. März möglich. Deutsche Privatanleger können ihre Aufträge über ihre Online-Broker und Direktbanken erteilen, die über die Bankhaus Scheich Wertpapierspezialist AG abwickeln. Die Mindestanlage beträgt zehn Anleihen mit einem Nominalwert von 100 Euro, was die Transaktion auch für Privatanleger erschwinglich macht.

**BOND MAGAZINE:** Wie planen Sie, das Geld aus der Erhöhung zu verwenden?

**Kreics:** Wir planen, wie im Wertpapierprospekt beschrieben, den Nettoerlös zur Refinanzierung eines Teils unserer bestehenden Verbindlichkeiten zu verwenden, um so unsere Kapitalstruktur zu verbessern und die damit verbundenen Kosten zu senken. Die Aufstockung der Anleihe wird uns auch dabei helfen, unsere Wachstumspläne fortzusetzen, wobei unsere Strategie auf drei Säulen basiert: organisches Wachstum in bestehenden Märkten, Entwicklung neuer Produkte und neue Märkte. Wir beabsichtigen, in den kommenden Jahren einige neue Märkte zu erschließen, und unternehmen bereits im laufenden Jahr die notwendigen Schritte, um die geografische Reichweite der Gruppe zu erweitern. Im Produktbereich werden wir unsere bestehenden und bewährten Produkte weiterentwickeln, aber auch neue Produktkonzepte erkunden. Das große Ziel ist ebenfalls unverändert geblieben: das Geschäft der Gruppe in den nächsten zwei Jahren fast zu verdoppeln.

**BOND MAGAZINE:** Wie hoch sind die Zinssätze für P2P-Kredite bei Mintos?

**Kreics:** Der durchschnittliche Zinssatz für unser Produkt auf Mintos liegt im Bereich von 10 bis 10,5%.

**BOND MAGAZINE:** Sie möchten in den nächsten Jahren stark wachsen. Auf welche Regionen konzentrieren Sie sich?

**Sudnius:** Unser Hauptaugenmerk liegt auf den Regionen, die wir am besten kennen – Afrika und Europa. Es ist jedoch möglich, dass wir in Zukunft auch in anderen Regionen aktiv werden. Was man bei der Eleving Group im Hinterkopf behalten sollte,

ist, dass unser Unternehmen ein skalierbares Geschäftsmodell hat, das auf moderner Technologie basiert. Dies macht es uns sehr einfach, die geografische Reichweite und das Geschäftsvolumen der Gruppe zu erweitern und neue Produkte einzuführen. Gleichzeitig verfügt die Eleving Group über eine ausgereifte und zentralisierte Struktur, die es uns ermöglicht, Produkte gleichzeitig in verschiedenen Märkten und Rechtsräumen einzuführen. Wir verfügen außerdem über baltisches Know-how, ein erfahrenes Managementteam mit globaler Denkweise und Ambition sowie Erfahrung in der Arbeit in Entwicklungsländern.

**BOND MAGAZINE:** Entwickeln Sie sich nicht immer mehr in Richtung Emerging Markets?

**Sudnius:** Der Kern unseres Portfolios besteht aus starken und wachsenden Volkswirtschaften, die im Herzen ihrer geografischen Regionen liegen und das Potenzial haben, auch in Zukunft schnell weiter zu wachsen. Wir entwickeln uns stark in unterversorgten Regionen. Daher sind wir in der Tat auf Märkten präsent, auf denen Verbraucher noch immer nur begrenzten Zugang zu Bankkrediten haben, und ich glaube, dass unsere Produkte und unsere Strategie dieses Problem angehen und diese Lücke schließen können. Wir fühlen uns jetzt sehr wohl und zuversichtlich hinsichtlich unserer Wachstumsstrategie und der Länder, in denen wir tätig sind und in denen wir in Zukunft tätig sein werden. Unser Risikomanagementansatz hat sich im Laufe der Zeit bewährt; wir können uns schnell anpassen und wir haben strenge Regeln für die Vergabe der Darlehen und ein fortschrittliches Kundenbewertungssystem. Wir haben alle Werkzeuge und Erfahrungen, um erfolgreich zu sein. Darüber hinaus wählen wir immer die stabilsten Märkte aus,

in denen wirtschaftliche, politische, soziale und andere Aspekte gründlich geprüft werden.

**BOND MAGAZINE:** Welche Pläne haben Sie für die Refinanzierung der Anleihe 2021/26? Wann planen Sie die Refinanzierung der Anleihe?

**Kreics:** Da wir uns der Fälligkeit unserer 150 Mio. Euro-Anleihe 2021/26 nähern, die im Oktober 2026 fällig wird, haben wir proaktiv eine Vorbereitungs- und Planungsphase eingeleitet. Es ist zwar noch zu früh, konkrete Strategien oder Zeitpläne bekannt zu geben, wir sind jedoch fest entschlossen, die Refinanzierung frühzeitig vor dem Fälligkeitstermin durchzuführen, um so unsere starke Finanzlage aufrechtzuerhalten und das Vertrauen unserer Anleger zu stärken.

**BOND MAGAZINE:** Sie möchten weiterhin stark wachsen, aber auch Dividenden zahlen. Das ist ungewöhnlich für ein

Wachstumsunternehmen. Anleiheinvestoren wollen keine Dividenden. Wäre eine Wandelanleihe nicht viel besser für Sie geeignet als eine herkömmliche Anleihe?

**Kreics:** Unser Geschäftsmodell ist insofern einzigartig, als es bei richtiger Kalibrierung beträchtliches Kapital generiert. Daher haben wir unsere Dividendenpolitik bewusst so gestaltet, dass wir die Interessen aller Stakeholder berücksichtigen. Denn obwohl wir unseren Aktionären eine hohe Dividendenrendite bieten, hängt die tatsächliche Dividendenausschüttung von der Eigenkapitalquote ab. Wir möchten ca. 50% der Gewinne der Vorjahre als Dividende auszahlen, aber auch sicherstellen, dass die Eigenkapitalquote nach Dividendenzahlung über 20% bleibt. Auf diese Weise halten wir die Kapitalisierung des Unternehmens auf einem ausreichend hohen Niveau und gefährden nicht unsere Fähigkeit zur Schuldenbedienung und unsere Aussichten für die künftige Schuldenaufnahme, da wir zur Unterstützung

unserer Wachstumsstrategie weiteres Kapital auf den Fremdkapitalmärkten suchen werden.

**BOND MAGAZINE:** Die Anleihebedingungen beinhalten eine Call-Option zu 103,00 %. Warum sollte jemand eine Anleihe zu 109,00 % kaufen, wenn er diese Anleihe zu 103,00 % kündigen könnte?

**Kreics:** Wir waren uns der anfänglichen kurzen Nichtkündigungsfrist von nur einem Jahr voll bewusst. Bereits 2023 wollten wir eine sehr flexible Option zur vorzeitigen Rückzahlung haben, da unser Ziel darin bestand, volle Flexibilität zu haben, da der Börsengang noch weit vor uns lag. Außerdem wollten wir alle Optionen im Hinblick auf die bevorstehende Fälligkeit der Anleihe 2021/26 im Oktober 2026 zur Verfügung haben. Heute sind wir verpflichtet, mindestens 2 Sub-Benchmark-Anleihen ausstehend zu halten. Daher ziehen wir die Aufstockung mit dem Ziel in Erwägung, bis zu 100 Mio. Euro ausstehend zu haben. Im Gegenzug haben wir vereinbart, die Rückzahlungsstruktur zum Nutzen aktueller und zukünftiger Anleihegläubiger proaktiv zu verlängern, um unseren Anlegern eine langfristige Investitionssicherheit zu bieten. Wir haben die Anleihebedingungen bereits überarbeitet. Die Anleihen können nun frühestens im November 2026 gekündigt werden. Erwähnenswert ist zudem, dass der Angebotspreis dem aktuellen Börsenpreis der Anleihe entspricht.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



Headquarter der Elevation Group in Riga, Lettland.

# Lottomatica Group S.p.A.

Gaming-Marktführer in Italien mit attraktivem Chance-Risiko-Verhältnis

Text: Cosmin Filker, GBC AG

Der italienische Anleiheemittent Lottomatica Group S.p.A. ist nach eigenen Angaben der größte Anbieter auf dem italienischen Glücksspielmarkt. Die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft gliedert sich in die Segmente Online, Sport Franchise und Gaming Franchise. Im Online-Segment betreibt das Unternehmen bekannte Plattformen wie Lottomatica, Better, Goldbet, Betflag, Planetwin365 und Totsi. Der Fokus liegt hier auf Sportwetten sowie virtuellen Spielen wie Casinospiele, Poker oder Bingo. Im Segment Sport Franchise bietet die Lottomatica Gruppe die zu den Online-Marken gehörenden stationären Wettbüros an. Hier betreibt die Lottomatica-Gruppe rund 3.700 Annahmestellen, in denen klassische Wettdienstleistungen angeboten werden. Das Franchise Gaming umfasst den Betrieb von Spielhallen. Zum 30.09.2024 befanden sich insgesamt 137 Spielhallen unter der direkten Führung von Lottomatica.

Die Wachstumsstrategie der Gesellschaft umfasst sowohl organisches als auch anorganisches Umsatzwachstum. Als Marktführer in Italien, wo Lottomatica nach eigenen Angaben im dritten Quartal 2024 einen Marktanteil von 30% im Online-Bereich und 42% im Sport-Franchise hat, profitiert die Gesellschaft von einem dynamischen Marktwachstum. Im Segment Online Gaming beträgt das Marktwachstum beispielsweise dynamische 18% (auf Jahressicht zum 30.09.2024). Mit einem Umsatz-

wachstum von 23,1% auf 1,47 Mrd. Euro (9M 2023: 1,19 Mio. Euro) konnte die bereits hohe Marktdynamik deutlich übertriften werden.

Ein Teil der hohen Umsatzdynamik ist aber auch auf die Akquisition von SKS365, einem italienischen Anbieter von Online-Sportwetten, zurückzuführen. Seit dem Zeitpunkt der Erstkonsolidierung (30. April 2024) trug das neue Unternehmen 83,4 Mio. Euro zum Umsatz des Online-Segments bei, insgesamt betrug das organische Umsatzwachstum 16,2%, der anorganische Wachstumsbeitrag 7,0%. Zur Finanzierung der SKS365-Akquisition in Höhe von 621,5 Mio. Euro hat das Unternehmen im Dezember 2023 eine Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. Euro begeben. Die Emission von Unternehmensanleihen ist ohnehin ein sehr beliebtes Finanzierungsinstrument der Lottomatica. Zum 31.12.2023 stehen Anleihen im Volumen von 1,95 Mrd. Euro aus.

Nach dem Bilanzstichtag hat die Gesellschaft wesentliche Teile des ausstehenden Anleihevolumens durch die Begebung von Senior Secured Notes in Höhe von insgesamt 900 Mio. Euro refinanziert. Davon sind 500 Mio. Euro mit einem Kupon von 5,375% und 400 Mio. Euro mit einem Kupon von 3,25% plus 3-Monats-Euribor ausgestattet (Floating Rate Senior Secured Notes). Die Refinanzierung erfolgte durch Anleihen mit einem Kupon von 9,750% bzw.

4,125% zuzüglich 3-Monats-Euribor, so dass hier deutliche Zinseinsparungen erzielt werden konnten.

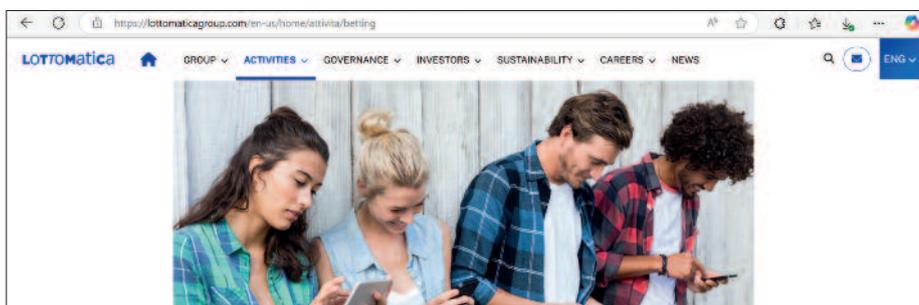
Dabei ist es der Gesellschaft bisher gut gelungen, das operative Ergebnis deutlich über den Zinsaufwendungen für die ausstehenden Anleihen zu halten. Ausgehend von einem bereinigten EBITDA nach neun Monaten in Höhe von 483,1 Mio. Euro (Vorjahr: 426,4 Mio. Euro) ergibt sich bei einem Zinsaufwand von 166,4 Mio. Euro (Vorjahr: 146,4 Mio. Euro) ein ausreichender EBITDA-Zinsdeckungsgrad von 2,9 (Vorjahr: 2,9). Auch auf EBIT-Ebene liegt der Zinsdeckungsgrad mit 2,2 (VJ: 2,3) im komfortablen Bereich.

Auf Basis des aktuellen Anleihekurses von rund 100% beträgt die aktuelle Rendite der variabel verzinslichen Lottomatica-Anleihe (ISIN: XS2824640713) 6,2%. Der Kupon wird jeweils zu Beginn der vierteljährlichen Zinsperiode an den 3-Monats-Euribor angepasst. Aufgrund des aus unserer Sicht attraktiven Chance-Risiko-Verhältnisses haben wir im vergangenen Jahr die Lottomatica-Anleihe in den GBC Mittelstandsanleiheindex (GBC MAX: DE000SLA1MX8) aufgenommen.

## Stammdaten der Floating Rate Senior Secured Notes der Lottomatica Group S.p.A.

Emissionsvolumen	397,00 Mio. Euro
Stückelung	1.000 Euro
ISIN	XS2824640713
Kupon	3,25% + 3-Monats Euribor
Kupon aktuell	6,189%
Laufzeit	29.05.2024 - 01.06.2031
Zinszahlung	vierteljährlich
Rückzahlung	100,0%
Quelle:	Euronext, GBC AG

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenkonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenkonflikte gegeben: Nr. (11,12). Ein Katalog möglicher Interessenkonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: [www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm](http://www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm)



# EPH Group AG: Anleihe 2025-2032 10 % Zinsen p.a.

monatliche Zinszahlung  
Zeichnungsstart: 21.01.2025

ISIN: DE000A3L7AM8  
WKN: A3L7AM

Die Anleihe kann ab sofort bei der Emittentin  
unter **eph-group.com** gezeichnet werden.



EPH GROUP AG  
EUROPEAN PRIME  
HOSPITALITY



Emittentin	EPH Group AG
Wertpapierart	Senior secured notes
Laufzeit	7 Jahre
Nominale / Mindestanlage	EUR 1.000,-
Ausgabekurs	100 % der Nominale
ISIN / WKN	DE000A3L7AM8 / A3L7AM
Börseneinführung	Wiener Börse: Vienna MTF; Börse Stuttgart: Freiverkehr

## HINWEIS

Die auf dieser Website enthaltenen Informationen sind kein Angebot und keine Einladung zur Abgabe eines Angebots für die Schuldverschreibungen der Emittentin. Das öffentliche Angebot erfolgt ausschließlich durch und auf Basis des veröffentlichten, von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligten und an die deutsche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin und die österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde FMA notifizierten Wertpapierprospekts. Der Wertpapierprospekt enthält die nach den gesetzlichen Bestimmungen erforderlichen Informationen für Anleger.

# Wandelanleihen: Das Beste aus zwei Welten

Text: Oliver Gasser, Bantleon Convertible Experts AG

Nach einem erfolgreichen Anlagejahr 2024 sind die Perspektiven für Wandelanleihen (Convertible Bonds) auch 2025 positiv. Trotz des kurzfristigen Trump-Booms sind die Aktienbewertungen von US-Nebenwerten angemessen und das mittlere KGV der Wandelanleihen-Emittenten liegt immer noch deutlich unter den breiten Aktienindizes – insbesondere gegenüber dem technologiegetriebenen Mega-Cap-Nasdaq. Das spricht für Aufholpotenzial. Hinzu kommt, dass es nach dem Ende des Zinserhöhungszyklus der EZB und der Fed weiterhin ein günstiges Zinsumfeld für Wandelanleihen gibt. Darauf weisen zumindest die Entwicklungen nach den Zinserhöhungszyklen seit 1995 hin. Obwohl Wandelanleihen komplex sind, lohnt sich eine Auseinandersetzung mit diesen hybriden Anleihen – vereinen sie doch die Vorteile von Anleihen und Aktien in einem Finanzinstrument und überzeugen mit einem asymmetrischen Risiko-Ertrags-Profil.

## Starke Wertentwicklung im Jahr 2024

Globale Wandelanleihen haben sich im Jahr 2024 sehr erfreulich entwickelt. Mit einer Gesamtrendite von 11,82% – gemessen am »FTSE Global CB USD Hedge« – hat die Anlageklasse eine hohe Partizipation gegenüber Aktien gehabt. Glättet man den Effekt der Schwergewichte aus der Performance des MSCI World, haben Wandelanleihen, die faktisch kein Exposure zu diesem Segment haben, die globalen Aktienmärkte übertroffen (MSCI World Equal Weighted: 7,68%). Die Investment-Grade-Wandelanleihenstrategien (9%) haben über das gesamte Jahr eine solide Wertsteigerung mit tiefer Volatilität gezeigt, konnten aufgrund des defensiven Charakters mit der überdurchschnittlichen Performance der globalen Strategien nicht ganz mithalten. Gegenüber konventionellen Investment-Grade-Unternehmensanleihen (3,69%) betrug die Outperformance aber mehr als 5%-Punkte.

## Neuemissionen als wichtiger Treiber

Neuemissionen sind ein wichtiger Treiber der Performance in dieser Anlageklasse und haben auch im Jahr 2024 einen Mehrwert durch attraktive Neuemissionsprämien und überdurchschnittliche Performance von neuen Wachstumstiteln (Stichwort: Microstrategy) geliefert. Die Aktivitäten am Primärmarkt sind im Vergleich zu den Vorjahren wieder markant gestiegen.

## Positiver Ausblick für 2025

Der Wandelanleihenmarkt wird sich 2025 neuen Herausforderungen stellen müssen. So wird in den nächsten zwei Jahren etwa ein Drittel des ausstehenden Volumens fällig. Darunter befinden sich auch einige unprofitable Unternehmen, die 2020/2021 die Gunst der Stunde genutzt haben, um von günstigen Konditionen am Wandelanleihenmarkt zu profitieren. Auf der anderen Seite funktioniert der Neuemissionsmarkt einwandfrei. So werden Gewinne durch die Umwandlung laufend realisiert, schwache Börsentitel fallen über die Fälligkeit aus dem Universum und so können aktive Manager in neue spannende Anlagethemen und Wachstumstitel zu aktuellen Marktkonditionen reinvestieren. Trotz des kurzfristigen Trump-Booms sind die Aktienbewertungen von US-Nebenwerten angemessen und das mittlere KGV der Wandelanleihen-Emittenten liegt immer noch deutlich unter den



Oliver Gasser,  
CEO und Leiter Portfolio Management der  
Bantleon Convertible Experts AG

breiten Aktienindizes – insbesondere gegenüber dem technologiegetriebenen Mega-Cap-Nasdaq. Aufgrund der robusten Performance und des aktiven Primärmarktes betrachten Aktien- und Anleiheninvestoren Wandelanleihen wieder als attraktive Alternative zu klassischen Anleihen- und Aktienstrategien.

Für die Wertentwicklung geben die globalen Aktienmärkte den Takt vor, die sich im Jahr 2025 moderat positiv entwickeln sollten. Eine potenzielle Erholung der Nebenwerte wie auch ein attraktiver Primärmarkt werden Wandelanleihen weiterhin Auftrieb

## Globale Wandelanleihen: Neuemissionen



Quellen: FTSE/LSEG, BANTLEON, Stand: 31. Dezember 2024

geben. Die Ausgangslage für Wandelanleihen ist auch deshalb sehr günstig, weil die Risikoprämien höher sind als für High-Yield-Anleihen – trotz in der Vergangenheit deutlich tieferer Ausfallraten. Wir erwarten in unserem Basisszenario die langfristige Durchschnittsperformance von 6% bis 7% für die gesamte Anlageklasse und 5% für Investment-Grade-Wandelanleihen.

### Die Perspektiven für Wandelanleihen sind auch deshalb besonders günstig, weil sie sich in der Vergangenheit nach Zinserhöhungszyklen sehr gut entwickelt haben.

Bereits in den ersten sechs Monaten nach Zinserhöhungszyklen (1995, 2000, 2006 und 2018/2019) erzielten Wandelanleihen eine Gesamtrendite, die zwischen derjenigen von Aktien und konventionellen Anleihen lag. Wenn man den Beobachtungszeitraum auf 24 Monate erweitert, sind die Ergebnisse – je nach Wandelanleihssegment – ähnlich gut beziehungsweise sogar deutlich besser. Insbesondere globale Wandelanleihen, aber auch das Subsegment mit globalem Fokus, übertreffen globale Aktien und konventionelle Anleihen im Schnitt deutlich. Natürlich ist ein wesentlicher Teil dieser relativen Outperformance dem Jahr 2020 zuzurechnen, das in jeder Hinsicht außergewöhnlich stark ausfiel.

### Positive Eigenschaften sprechen generell für Wandelanleihen

Während das Renditepotenzial konventioneller Anleihenstrategien aufgrund des allgemein niedrigen Zinsniveaus derzeit begrenzt ist, profitieren Wandelanleihen zu-

sätzlich von steigenden Aktienmärkten. Als performancestark haben Wandelanleihen sich auch bei außergewöhnlichen Marktkorrekturen und in den anschließenden Erholungsphasen erwiesen, wie der Zeitraum von Ende 1997 bis Ende 2024 zeigt. In dieser Periode haben Wandelanleihen mit einer annualisierten Rendite von 7,0% die Renditen konventioneller Anleihen deutlich übertroffen und die Rendite globaler Aktien gemessen am MSCI World (7,3%) nahezu erreicht, wobei ihre Volatilität wesentlich geringer war. Und das erste Pandemiejahr 2020 schlossen Wandelanleihen trotz eines Einbruchs im März im Plus ab. Nach dem Einbruch Ende 2021 dauerte die Erholung länger – lediglich Wandelanleihen der Bonität Investment Grade erholten sich relativ schnell.

### Deutliche niedrigere Ausfallraten als bei High-Yield-Anleihen

Die langfristige Ausfallrate von Wandelanleihen beträgt etwa ein Drittel der Ausfallrate von High-Yield-Unternehmensanleihen (Werte für Zeitraum 2003 bis 2024), obwohl das globale Wandelanleihenuniversum zu 21% aus High-Yield-Anleihen und nur zu etwa einem Drittel aus Investment-Grade-Anleihen besteht (für 52% gibt es kein Rating). Das hängt damit zusammen, dass typische Emittenten von Wandelanleihen Unternehmen sind, die sich in der frühen Wachstumsphase befinden und primär durch Aktienkapital finanziert sind. Folglich hat die Mehrzahl der Wandelanleihen-Emittenten keine weiteren Schulden in der Bilanz. Weil Emittenten für Wandelanleihen tiefere Coupons

als für herkömmliche Unternehmensanleihen zahlen müssen, ist auch die Zinslast wesentlich geringer.

Dass mehr als die Hälfte der weltweit ausstehenden Wandelanleihen (rund 52%) im Gegensatz zum Unternehmensanleihenmarkt kein Rating hat, hängt damit zusammen, dass der typische Emittent von Wandelanleihen keine weiteren Unternehmensanleihen emittiert und deshalb kein Rating braucht. Von den restlichen Emissionen verfügen 27% über ein Investment-Grade-Rating und 21% über ein High-Yield-Rating. Aktive Fondsmanager haben deshalb die Möglichkeit, mit gründlichen Analysen jene Convertible Bonds zu finden, die entweder besonders günstig bewertet sind oder besonders großes Kurspotenzial haben – oder beides.

### Positive Eigenschaften für die Asset Allocation

Die Aufnahme von Wandelanleihen in ein gemischtes Portfolio kann zur Reduzierung des Portfoliorisikos beitragen, ohne die Renditeerwartungen zu verändern, beziehungsweise die erwartete Rendite steigern, ohne das Risiko zu erhöhen. Dieser Effekt der Risikodiversifikation basiert vor allem auf der geringen Korrelation globaler Wandelanleihen mit globalen Staats- und Unternehmensanleihen. Auch die geringere Volatilität globaler Wandelanleihen im Vergleich zu Aktien kann das Portfoliorisiko reduzieren. Ebenso der geringere Drawdown, weil Wandelanleihen ein asymmetrisches Risiko-Ertrags-Profil haben. So zeigte sich zu Beginn der Coronavirus-Krise im Februar/März 2020, dass Wandelanleihen nicht nur weit weniger an Wert verloren als Aktien, sondern sich danach auch erheblich schneller wieder erholten. Investoren müssen jedoch ihre Erwartungen definieren, wenn sie Wandelanleihen in ihre Portfolios aufnehmen, denn das Risiko-Ertrags-Profil kann je nach der zugrunde liegenden Strategie (anleihenähnlich, ausgewogen, aktienähnlich) erheblich variieren. Aufgrund ihrer strukturellen Komplexität erfordern Wandelanleihen ein aktives Management innerhalb der Asset Allocation. Nicht die Wandelanleihen selbst machen eine Strategie erfolgreich, sondern die Art der Bewirtschaftung, um ein bestimmtes Anlageziel zu erreichen.

### Risikoprämien von Wandelanleihen deutlich höher als für High-Yield-Anleihen



Quellen: Barclays Research, BANTLEON, Stand: 31. Dezember 2024



„Ein mögliches Strafmaß kann zwischen fünf und 15 Jahren betragen“

Dr. Wolfgang Schirp, Schirp Schmidt-Morsbach Rechtsanwälte PartG mbB

**F**rank Günther und Wolf Waschkuhn, Geschäftsführer von One Square Advisors, wurden festgenommen. Vorgeworfen wird ihnen Betrug, Marktmanipulation und Untreue. Ein mögliches Strafmaß kann nach Einschätzung von Dr. Wolfgang Schirp zwischen fünf und 15 Jahren betragen.

Doch für viele Anleger dürfte der Alptraum noch nicht vorbei sein. Bei Anleihegläubigern von Rickmers, SAG Solarstrom und Joh. Friedrich Behrens, die noch einen Auszahlungsanspruch gegenüber One Square haben, besteht das Risiko, dass diese den Anspruch nicht erfüllen kann. Zudem besteht das Risiko, dass sich bei einigen Distressed Anleihen niemand um das Amt des Gemeinsamen Vertreters kümmert, da dies wohl wirtschaftlich uninteressant ist.

**BOND MAGAZINE:** Die One Square Advisors-Geschäftsführer Frank Günther und Wolf Waschkuhn wurden festgenommen und sitzen in Untersuchungshaft. Welche Delikte werden ihnen vorgeworfen und mit welchen Haftstrafen ist zu rechnen?

**Dr. Schirp:** Bei Sympatex geht es um Marktmanipulation, das ist ein Straftatbestand, der originär aus dem europäischen Recht stammt. Außerdem geht es um Betrug und Anlagebetrug. Der Tatverdacht richtet sich gegen Frank Günther. Es ist imponierend, wie entschlossen die Staatsanwaltschaft München die komplexen Sachverhalte aufgearbeitet hat. Ohne Strafrechtler zu sein, möchte ich schätzen, dass hier schon Freiheitsstrafen von fünf Jahren im Raum stehen.

**BOND MAGAZINE:** Bei Rickmers, SAG Solarstrom und Joh. Friedrich Behrens besteht wohl der Verdacht der Untreue. Wie ist hier das Strafmaß?

**Dr. Schirp:** Der Tatverdacht richtet sich auch gegen den zweiten One Square-Geschäftsführer Wolf Waschkuhn. Die Regelstrafrahmen dieser Wirtschaftsdelikte gehen bis zu fünf Jahren. In besonders schweren Fällen – bei gewerbsmäßiger Begehung – kann die Freiheitsstrafe aber auch darüber hinaus gehen. Bei mehreren Delikten wird eine Gesamtstrafe gebildet.

**BOND MAGAZINE:** Man kann aber nicht das Strafmaß von bis zu fünf Jahren für jedes Delikt zu einer Gesamtstrafe addieren, oder? Also für Betrug, Marktmanipulation und Untreue jeweils fünf Jahre?

**Dr. Schirp:** Nein, das wird nicht passieren. Es wird eine Gesamtstrafe geben, die das Gesamtbild der Taten angemessen abbilden soll. Die Gesamtstrafe kann auch höher als fünf Jahre sein. Das Höchstmaß der Freiheitsstrafe beträgt in Deutschland 15 Jahre. Die wird in diesem Fall natürlich nicht verhängt werden. Ein mögliches Strafmaß kann zwischen fünf und 15 Jahren betragen.

**BOND MAGAZINE:** Wie ist es bei schweren Fällen und bei einer gewerbsmäßigen Begehung? Wenn die Delikte, über die in Medien berichtet wird, stimmen, dann scheinen die Beschuldigten wohl wenig ausgelassen zu haben.

**Dr. Schirp:** Besonders schwere Fälle und eine gewerbsmäßige Begehung können strafverschärfend wirken. Ich halte es für naheliegend, dass die Staatsanwaltschaft von einer gewerbsmäßigen Begehung ausgeht und dass das Gericht dem folgt.

**BOND MAGAZINE:** Gibt es weitere Transaktionen von One Square, die auffällig sind?

**Dr. Schirp:** In der Sprache des Sergio Corbucci-Westerns könnte man sagen: „Leichen pflastern ihren Weg“. Es gibt kaum ein Verfahren, das nicht auffällig gewesen wäre. Wenn ich zwei „highlights“ herausgreifen soll: Bei der Deutschen Lichtmiete hat es Frank Günther geschafft, sämtliche werthaltige Assets aus der Insolvenzmasse einer vermeintlichen Fortführungsgesellschaft zuzuschanden, die ihm selber gehörte. Und diese Fortführungsgesellschaft hat niemals einen einzigen Cent Kaufpreis bezahlt! Es dürfte sich, bei Lichte betrachtet, um den dreistesten Raubzug der deutschen Insolvenzgeschichte handeln. Immerhin konnte dieser Raubzug durch enorme Gegenwehr nunmehr endlich gestoppt werden. Derzeit arbeiten wir einen weiteren Fall auf, und zwar die ESPG-Anleihe. Diese ist nach dem StaRUG restrukturiert worden, insofern juristisch ein Novum, obwohl dafür bei Lichte betrachtet keinerlei Notwendigkeit bestand. Bei dieser Anleihe liegt uns auch ein spannendes internes Dokument vor, das Frank Günther noch selbst – wahrscheinlich versehentlich – geleakt hat und das sein böswilliges Hineingrätschen zeigt. Bei dieser Anleihe arbeiten wir gerade einen schönen Angriff aus, der auch über den konkreten Fall hinaus üble Marktpraktiken adressieren wird. Ich freue mich darauf.

**BOND MAGAZINE:** Bei Rickmers, SAG Solarstrom und Joh. Friedrich Behrens hat One Square Quotenauszahlungen nur an die Anleihegläubiger vorgenommen, die sich aktiv bei One Square gemeldet hatten. Es gab keine Ausschüttung über Clearstream. D.h. einige Anleihegläubiger haben Ausschüttungen erhalten, andere nicht. Wie kann diese Situation wieder in Ordnung gebracht werden?

**Dr. Schirp:** Rechtlich haben die betroffenen Anleger gegen One Square einen Anspruch auf Nachzahlung. Es stellt sich aber

die Frage, ob One Square den Anspruch noch erfüllen kann. Denn es hat den Anschein, dass Gelder verschwunden sind. Es bleibt abzuwarten, ob der Schaden wieder gutgemacht werden kann.

*„Besonders schwere Fälle und eine gewerbsmäßige Begehung können strafverschärfend wirken.“*

**BOND MAGAZINE:** Offensichtlich hat sich ein Teil der Anleger nicht aktiv bei One Square gemeldet, weil sie möglicherweise davon nichts mitbekommen haben. Ich glaube nicht, dass sich viele Anleger, die sich in der Vergangenheit nicht gemeldet haben, jetzt melden.

**Dr. Schirp:** Faktisch werden sich wohl viele Anleger nicht melden und ich befürchte, dass sie auch nichts mehr bekommen werden.

**BOND MAGAZINE:** Können sich Straftäter bei einer Verurteilung auch auf eine beschränkte Haftung ihrer GmbH oder vergleichbarer ausländischer Gesellschaften berufen oder gibt es eine Durchgriffshaftung?

**Dr. Schirp:** Der Gedanke an eine Durchgriffshaftung liegt bei diesem Sachverhalt mehr als nahe, das wird zu prüfen sein.

**BOND MAGAZINE:** Wie unterscheidet sich die Untersuchungshaft von einer normalen Haftstrafe?

**Dr. Schirp:** Die U-Haft ist ein gravierender Eingriff, der vor der strafrechtlichen Verurteilung erfolgt, also bei fortbestehender Unschuldsvermutung. Die U-Haft setzt zum einen den dringenden Tatverdacht voraus, daneben die sogenannte Fluchtgefahr oder Verdunkelungsgefahr. Fluchtgefahr bedeutet, dass sich der Verdächtige selbst davonmacht. Verdunkelungsgefahr bedeutet, dass er die Aufklärung der Tat behindert, indem

er zum Beispiel Zeugen unter Druck setzt oder Unterlagen verschwinden lässt. Wenn die Ermittlungsbehörden einen solchen Sachverhalt bejahen, können sie den Verdächtigen schon vor einer strafrechtlichen Verurteilung festnehmen.

**BOND MAGAZINE:** Anleger haben wohl das Vertrauen in One Square verloren. Wie können die Mandate als Gemeinsamer Vertreter von Anderen wahrgenommen werden?

**Dr. Schirp:** Man kann zwei Gruppen von Mandaten unterscheiden. Es gibt die Mandate, die formell bei der Schweizer One Square-Gesellschaft liegen; bei diesen Mandaten kann man mit guten Gründen die Auffassung vertreten, dass derzeit überhaupt keine Vertretung der Anleger gegeben ist, also dringend jemand Neues gewählt werden muss. Daneben gibt es die Mandate der deutschen One Square-Gesellschaften, die de facto auch verwaist sind, also aus praktischen Gründen nachbesetzt werden sollten.

**BOND MAGAZINE:** Aber sind die Mandate überhaupt noch für Andere interessant? Besteht die Gefahr, dass sich niemand um einige Distressed Anleihen kümmert, weil es unwirtschaftlich ist?

**Dr. Schirp:** Dieses Risiko sehe ich tatsächlich. Da, wo für die Anleger noch verfolgbare Sachziele erkennbar sind, sollten sie sich dennoch zusammenschließen und die Voraussetzungen schaffen, dass noch etwas vorangeht. Ich denke, wir müssen es im Einzelfall beurteilen und Vorschläge machen.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.



# Sachsen-Mineure: Barbara, hilf!

Text: Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher

Die Saxony Minerals & Exploration – SME AG will, dass ihre Anleiheinhaber weitreichende Konzessionen machen. Davor kann nur gewarnt werden – ein kurzes Bergeschrei!

SME hat die Inhaber der Anleihe 2019/2025 (ISIN DE000A2YN7A3, WKN A2YN7A) mit einem derzeit ausstehenden Nominalwert von 7,171 Mio. Euro gebeten, am 24.11.2025 u.a. die Laufzeit um vier Jahre zu verlängern, die fortlaufenden Zinsen endfällig zu stellen und einen Gemeinsamen Vertreter mit erheblichen Ermächtigungen zu wählen. Im Gegenzug sollen die Anleiheinhaber ein Optionsrecht mit Vorzugskonditionen zur Wandelung des Rückzahlungs- und Zinsanspruchs in Aktien erhalten. Schaut man sich die Zustände bei der SME näher an, kann den Anleiheinhabern nur davon abgeraten werden, diesen Vorschlägen zu folgen.

Die SME plant den industriellen Abbau von Rohstoffen im Erzgebirge, v.a. Wolfram und Flussspat. Bedingt durch übermäßig lange Verwaltungsverfahren für die bergrechtliche Planfeststellung konnten für 2024 erwartete Umsatzerlöse i.H.v. 30 Mio. Euro nicht erzielt werden, sodass im Ergebnis die liquiden Mittel zur Rückzahlung der Anleihe einschließlich Zinsen fehlen. Zum 1.5.2025 hat die SME eine fällige Zahlung von 7,45 Mio. Euro zu leisten. So weit, so schlecht.

Hinzu tritt aber noch, dass bauliche Investitionen mitsamt zukünftigen operativen Kosten über insgesamt 74,83 Mio. Euro über die Ausgabe einer neuen Wandelschuldverschreibung und den Börsengang der SME finanziert werden sollen. Alles in allem: ein wahrlich finsterner Finanzierungstunnel. Denn der letzte publizierte Jahresabschluss der SME stammt aus dem Jahr 2022.

Nach meiner Einschätzung ist klar: Die Verzögerungen bei Planung und Genehmigung können nicht überraschend sein und müs-

sen der Emittentin seit langem bekannt sein. Damit waren die Schwierigkeiten bei der Erzielung der geplanten Umsatzerlöse zur Tilgung der Anleihe frühzeitig absehbar. Warum aber lädt die SME dann jetzt erst zu einer Anleihegläubigerversammlung ein?

Noch kritischer aber sind die von der SME vorgeschlagenen Anleihegläubiger-Beschlüsse zu sehen. Zunächst: Warum werden von den erheblichen Zuflüssen aus Börsengang und weiterer Schuldverschreibung nicht Teilrückzahlungen und Zinszahlungen für die Anleihe eingeplant? Wie kommt die SME auf den vorgeschlagenen Wandlungspreis von 7 Euro pro Aktie? Bewertungen und die letzten Jahresabschlüsse – Fehlanzeige. Welchen Sanierungsbeitrag leisten die Gesellschafter – etwa keinen? Die Ermächtigungen des Gemeinsamen Vertreters sind viel zu weit: Er wäre sogar ermächtigt, nach eigenem Ermessen einen Kapitalschnitt auf Null durchzuführen mit einem Totalverlust für die Anleiheinhaber. Und schlussendlich: Das Risiko der Zahlungsunfähigkeit der SME in den kommenden Jahren ist keineswegs ausgeräumt. Schon die jetzige Anleihe wurde nicht vollständig platziert. Das lässt wenig Gutes befürchten für die Platzierung der neu zu begebenden Wandelschuldverschreibung. Also: Volles Risiko für die Anleiheinhaber mitsamt Stoßgebet zur Schutzpatronin der Bergleute: O Heilige Barbara, hilf in der Not!

Ganz irdisch hingegen hat die SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. Gegenanträge veröffentlicht: Die SdK lehnt die Beschlussvorschläge der SME ab. Ein Gemeinsamer Vertreter soll gewählt werden, aber ohne die von der SME vorgesehenen Ermächtigungen, welche viel zu weitgehend seien. Die Anleiheinhaber blieben „Herr des Verfahrens“. Zwar begrüßt die SdK die Einräumung des Wandlungsrechts, moniert aber, dass keine Bewertungsunterlagen vorliegen und damit eine seriöse Bewertung des Wandlungspreises und des voraussichtlichen



Dr. Marc Liebscher,  
Rechtsanwalt, Berlin

Börsenkurses der Anleihen unmöglich ist. Um im Bild zu bleiben: Anstatt im Dunklen mit voller Kraft blind weiter zu graben, will die SdK die Finanzwerk-Stollen der SME erst einmal stabilisieren und Licht hineinbringen. Anleiheinhaber sind gut beraten, den Gegenanträgen der SdK zuzustimmen, denn so könnte der KomplettEinsturz des Bergwerks noch verhindert werden.

Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher (Berlin) ist spezialisiert auf Kapitalmarktrecht und vertritt regelmäßig die Interessen von privaten und institutionellen Anleihegläubigern in Restrukturierungsfällen. Aktuell ist er zum Gemeinsamen Vertreter bestellt bei den Anleihen der Mologen, Schlote, Venganz, SoWiTec, Pentracor und getgoods.de. Dr. Liebscher ist Mitglied im Vorstand der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V., Lehrbeauftragter der Universität Potsdam für Bankrecht und Autor zahlreicher Fachveröffentlichungen. Der Deutsche Bundestag lädt ihn regelmäßig ein, als Sachverständiger Stellung zu nehmen zu kapitalmarktrechtlichen Gesetzgebungsvorhaben.

# Ramfort rennt...gegen ein Stopp-Schild

Text: Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher

Die RAMFORT GmbH will die Bedingungen ihrer Anleihe ändern lassen – Spoileralarm! Anleihehaber sollen auf ihre Besicherung verzichten. Da muss ein Stopp-Schild her.

Man weiß: Am Gewerbeimmobilienmarkt wackelt es gehörig. Gestiegene Baukosten und gestiegene Leitzinsen in 2022 und 2023 lasen den Finanzierungsuntergrund vieler Immobilienentwickler heftigen beben. Bundesbank-Vorstand Theurer warnt: „Viele Kredite für Gewerbeimmobilien sind ausfallgefährdet“. Da überrascht es uns also nicht wirklich, dass auch Ramfort Restrukturierungsbedarf anmeldet. Die Inhaber der Ramfort-Anleihe 2021/2026 (ISIN DE000A3H2T47, WKN A3H2T4) mit einem derzeit ausstehenden Nominalwert von 5,486 Mio. Euro sind zu einer Abstimmung ohne Versammlung vom 28.02. bis zum 02.03.2025 eingeladen Aber: Ramfort rennt mit ihren Beschlussvorschlägen gegen die Wand.

Zwar hat die Ramfort die meisten ihrer Projekte erfolgreich entwickelt und die Mieten bei einzelnen Projekten sogar teils erheblich steigern können, so z.B. bei ihrem größten Projekt ACC Bremen. Dagegen steht aber die zusätzliche Aufnahme von Mezzanine-Kapital über 1,5 Mio. Euro und die Zuführung von Kapital durch den Alleingesellschafter Björn Wittke, weil traditionelle Bankenfinanzierungen nicht mehr ausreichen oder nicht zustande kamen/kommen. Der Abverkauf von Immobilien sei im derzeitigen Marktumfeld nicht sinnvoll. Unterm Strich kann die Ramfort derzeit keine ausreichende Liquidität erwirtschaften, um die am 15.03.2025 fälligen Anleihezinsen zu zahlen. Ein für Anleihehaber trauriges, aber allseits bekanntes Szenario.

Bemerkenswert aber ist, wie die Ramfort argumentiert, dass die Anleihehaber ihr jetzt beispringen müssten. Denn, so Ramfort, Ausschlusskriterien für die von ihr benötigte Banken-Anschlussfinanzierung seien zum einen der Zahlungsausfall der Anleihezinsen

und zum anderen die (nachrangige) Besicherung der Anleihehaber. Zwar ist hinsichtlich eines Zahlungsausfalls der Zinsen das Ansinnen der Ramfort erwart- und nachvollziehbar: Liebe Anleihehaber, stundet die fälligen Zinsen. OK, kann man überlegen. Aber wenn die Ramfort meint, dass die Inhaber auf die Besicherung der Anleihe verzichten sollen, dann muss man laut „Stopp“ rufen. Don't touch meine Besicherung!

Denn die Informationslage rund um die Ramfort ist völlig unzureichend. Der letzte veröffentlichte Jahresabschluss ist vom 31.12.2021. Aktuelle Zahlen oder unabhängige Bewertungsgutachten –Fehlanzeige! Eine Emittentin, welche ihre Anleihehaber so im Dunkeln lässt, kann nicht erwarten, dass diese auf ihre Besicherung verzichten.

Laut Anleihebedingungen sind zur Besicherung der Anleihehaber Buchgrundschulden auf den im Eigentum der Emittentin oder der Tochtergesellschaften stehenden Grundstücken zugunsten eines Treuhänders bestellt. Die Sicherheiten stehen wohl im Rang nach den finanzierenden Banken. Auch wenn die Werthaltigkeit dieser Besicherungen heute nicht abschließend klar ist, ist nicht ausgeschlossen, dass ein geringerer Übererlös für die im nachrangigen Rang stehenden Ansprüche aus der Anleihe erzielt werden kann. Denn, Nachtigall ick hör dir trapsen! Wenn die Banken darauf bestehen, dass die Anleihehaber ihre nachrangigen Rangstellen aufgeben, dann kommt diesen Rangstellen wohl doch ein Wert zu.

Und als Sahnehäubchen: Einen sichtbaren Sanierungsbeitrag des Gesellschafters sehen die Beschluss-Vorschläge nicht vor. Anleihehaber sollen also auf ihre Besicherung verzichten, der Alleingesellschafter aber gibt nichts. Kurz um: Ramforts Rammbock-Mentalität

Derzeit kann die Ramfort nach eigenen Angaben zum 15.3.2025 nicht einmal fällige Zinsen in Höhe von 0,371 Mio. Euro zah-



Dr. Marc Liebscher,  
Rechtsanwalt, Berlin

len – will aber den Anleihehabern weismachen, dass sie zum neuen Fälligkeitstermin 2028 rund 5,76 Mio. Euro an die Anleihehaber zahlen wird können. Da droht die Laufzeitverlängerung nur zu einer Verschiebung des Insolvenzrisikos zu führen. Stopp! Oder schlimmer noch: Da droht die Laufzeitverlängerung die Verbindlichkeiten der Gesellschaft zu erhöhen und die Liquidität zu reduzieren – also die Anleihehaber später schlechter zu stellen als bei einer jetzigen Insolvenz. Nochmal Stopp!

Anleihehaber sollten den Empfehlungen der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. folgen und der Ramfort sagen: Solchen Beschlussvorschlägen stimmen wir nicht zu! Stopp.

Rechtsanwalt Dr. Marc Liebscher (Berlin) ist spezialisiert auf Kapitalmarktrecht und vertritt regelmäßig die Interessen von privaten und institutionellen Anleihegläubigern in Restrukturierungsfällen. Aktuell ist er zum Gemeinsamen Vertreter bestellt bei den Anleihen der Mologen, Schlote, Veganz, SoWiTec, Pentracor und getgoods.de. Dr. Liebscher ist Mitglied im Vorstand der SdK Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V., Lehrbeauftragter der Universität Potsdam für Bankrecht und Autor zahlreicher Fachveröffentlichungen. Der Deutsche Bundestag lädt ihn regelmäßig ein, als Sachverständiger Stellung zu nehmen zu kapitalmarktrechtlichen Gesetzgebungsvorhaben.



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.



**Kontaktdaten:**

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



Cosmin Filker, GBC AG  
0821/241133-0



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

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

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

**Referenzen Anleihe-/Wandelanleiheemittenten:**

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

**Kontaktdaten:**

Quirin Privatbank  
Schillerstraße 18-20  
60313 Frankfurt am Main



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



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

# HELFFEN SIE UNS, DAMIT WIR HELFFEN 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.



## Patenschaft!

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 m<sup>2</sup> 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.

