

BOND MAGAZINE

DAS MAGAZIN FÜR EMITTENTEN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT



14. Jahrgang – Ausgabe 225 – 25.04.2025 – www.fixed-income.org

INHALT 25.04.2025

EDITORIAL Seite 3

KURZ NOTIERT Seite 4

NEUEMISSIONEN

Iute Group Seite 10

Interview mit Tarmo Sild, Iute Group Seite 12

GREEN BONDS

VOSS Beteiligung GmbH Seite 14

Deutlicher Rückgang nachhaltiger Finanzierungen Seite 15

INVESTMENT

Analyse Verve Group Seite 16

Interview mit Dario Scheurer, Vontobel Seite 18

US-Treasuries und Bundesanleihen dürften sich kurzfristig unterschiedlich entwickeln Seite 20

SERVICE/KONTAKTDATEN Seite 22

Impressum Seite 3

Veranstaltungshinweise:

Iute Group Webcast 29.04.2025, 14:00 MEZ

Registrierung:
https://nasdaq.zoom.us/webinar/register/WN_b5lgRmhXTjKHQ31jHNG7bA

Frühjahrskonferenz 12.05.–14.05.2025

EquityForum UG
Flemings Selection Hotel, Frankfurt
www.equityforum.de

Security & Defense Roundtable Rheinmetall, MilDef, Cicor 20.05.2025

mwb Research
www.mwb-research.com

Capital Markets & Takeover Conference 2025 22.05.2025

Deutsches Aktieninstitut
Hogan Lovells-Büro, Frankfurt
www.dai.de

DVFA Digital Assets und Blockchain-Tag 04.06.2025

DVFA
Holiday Inn Frankfurt Alte Oper
www.dvfa.de

Iute Group begibt neue 5-jährige Anleihe

Attraktives Umtausch- und Cash-Tender-Angebot,
Kupon mindestens 11,00% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Iute Group, ein Anbieter von Konsumentenkrediten auf dem Balkan, hat über ihre 100%ige Tochtergesellschaft Iute-Credit Finance S.á r.l. ein Angebot zum Umtausch ihrer 11,00% EUR-Anleihe 2021/ 2026 in eine neue EUR-Anleihe 2025/2030 gemacht. Anleger, die ihre Anleihen tauschen, erhalten eine einmalige Umtauschprämie von 2,5%. Alternativ wird die Andienung der Anleihe 2021/2026 (Nennwert je 100 Euro) gegen eine Barzahlung von 99 Euro pro Anleihe unterbreitet. Die neue Iute-Anleihe wird einen Kupon von mindestens 11,00% p.a. haben. Die Frist für den Umtausch läuft bis zum 7. Mai 2025.

Die Iute Group ist seit 2016 als zuverlässiger Anleiheemittent bekannt. Die Gesellschaft hat sich in den vergangenen Jahren trotz Covidpandemie, Ukrainekrieg und dem deutlichen Zinsanstieg positiv entwickelt. Iute hat zudem eine Bank in Moldau und generiert bereits signifikante Umsatzbeiträge aus Wallet-Dienstleistungen und der Vermittlung von Versicherungen. Die neue Iute-Anleihe wird wieder besichert sein. *Weiter auf Seite 10.*



Die Iute Group hat ihr Headquarter im gleichen Gebäude wie die Nasdaq Tallinn.

Aktuelle Neuemissionen

Emittent	Zeichnungsfrist	Kupon	Seite
Iute Group	bis 07.05.2025 (Umtausch), Zeichnung voraussichtlich Mai	mind. 11,00%	10
VOSS Beteiligung	bis 13.03.2026	7,00%	14
Bioenergiepark Küste	bis 27.03.2026	7,00%	folgt
HMS Bergbau	1. Halbjahr	n.bek.	folgt

Weitere Neuemissionen auf www.fixed-income.org

Damit Sie den richtigen Weg finden.



Kontakt

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

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

Die erfahrensten Kapitalmarktspezialisten für Ihre Finanzierung

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

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

- ✓ Erfahrung aus über 300 erfolgreichen Transaktionen mit mehr als 7,5 Mrd. Euro Platzierungsvolumen
- ✓ Privatbank-Prinzip: für uns zählt das erfolgreich finanzierte Unternehmen und die Menschen dahinter
- ✓ Zugang zu mehr als 300 Investoren in den europäischen Finanzmetropolen



Unternehmensanleihen

9,75 % 2024/29
9,50 % 2023/28
7,75 % 2022/27
6,00 % 2021/26
6,50 % 2020/22

SANHA[®]

Unternehmensanleihe

8,75 %
2024/2029
Dezember 2024

BDT

Unternehmensanleihe

11,5 %
2023/2028
November 2023



Unternehmensanleihen

6,50 % 2019/25
6,50 % 2018/24
7,25 % 2017/23
7,50 % 2015/21
7,50 % 2014/19

klug beraten.

Mehr Neuemissionen, aber das politische Chaos bleibt



Christian Schiffmacher
Chefredakteur

In den nächsten Wochen dürften wieder einige Anleihen öffentlich platziert werden, d.h. auch Privatanleger können die Anleihen zeichnen. Noch kann ich nicht einschätzen, welche Anleihen in der Pipeline sind. Einige interessante Anleiheemissionen dürften aber wieder dabei sein.

Doch auch die Volatilität an den Märkten, auch an den Anleihemärkten, dürfte uns erhalten bleiben. Denn die US-Regierung sorgt für Unsicherheit in Bezug auf Zölle, Inflation, Wirtschaftswachstum und nicht zuletzt auf die Zinsentwicklung.

Anleger sollten daher noch stärker diversifizieren als in der Vergangenheit und Anleiheemittenten mit stabilen Cashflows achten, die wenig konjunkturempfindlich sind. Vielleicht sollte man in den kommenden Wochen auch nicht voll investieren, sondern eine gewisse Cashposition halten, um in Korrekturphasen nachkaufen zu können.

Mit der Iute Group ist ein Anleiheemittent in der Pipeline, der uns seit vielen Jahren bekannt ist und neben einer hohen Rendite der neuen Anleihe (mindestens 11,00% p.a.) auch ein sehr attraktives Umtauschverhältnis bietet, Details auf den Seiten 10 bis 13.

Die Anleihenmärkte sind durch eine hohe Volatilität geprägt, weshalb Anleihen in Kombination mit der weltweit steigenden Staatsverschuldung nicht mehr so attraktiv wie Gold sind. Dies spricht für eine anhaltende Rotation von Anleihen in Gold. Andererseits sprechen die aktuell hohe Aktienvolatilität und die relativ hohen Renditen für eine Umschichtung von Aktien in Anleihen, wie Marcio Costa, Senior Portfoliomanager bei Bantleon, erläutert. Während die Renditen von US-Treasuries ihren Abwärtstrend verlassen haben, dürften die Renditen von deutschen Bundesanleihen zunächst weiter sinken. Details auf den Seiten 20 und 21.

Eine interessante Lektüre wünscht Ihnen

Christian Schiffmacher

Impressum

BOND MAGAZINE 225, 25.04.2025

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

Interviewpartner: Tarmo Sild

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 YEAR-BOOK, 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 Re-

daktion und/oder Mitwirkende einen Interessenkonflikt haben, da sie teilweise neben ihrer journalistischen/analytischen Tätigkeit auch anderen, unternehmensberatenden Tätigkeiten, u. a. im Bereich der Fremd- und Eigenkapitalbeschaffung, nachgehen können. Die Institutional Investment Publishing GmbH hat hierfür interne Verhaltensregeln und Compliance-Richtlinien erlassen.

Nachdruck: © 2010 – 2025 Institutional Investment Publishing GmbH, Eschbach. Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck, Vervielfältigungen oder Verbreitung mittels elektronischer Medien sind grundsätzlich nicht gestattet. Ausnahmen nur mit ausdrücklicher Genehmigung des Verlages.

EUR Corporate Bonds

Emittent	Rating	ISIN	Laufzeit	Kupon	Kurs	Rendite
Fraport 2024/32	kein Rating	XS2832873355	11.06.2032	4,250%	104,69	3,5%
Hochtief 2024/30	BBB-	DE000A383EL9	31.05.2030	4,250%	104,66	3,3%
Porsche Auto. Holding 2024/27	kein Rating	XS2802892054	27.09.2032	4,125%	101,65	3,9%
Vonovia 2024/34	Baa1, BBB+, BBB+	DE000A3829J7	10.04.2034	4,250%	102,28	3,9%

Stand: 23.04.2025, 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%	100,46	4,8%
Daimler Truck North America 2024/27	A3, A-	USU2340BAY30	25.09.2027	5,125%	100,44	5,0%
Eversource Energy 2024/31	Baa2, A-, BBB	US30040WBA53	15.04.2031	5,850%	103,07	5,3%

Stand: 23.04.2025, 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%	102,44	6,4%
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%	104,20	7,8%
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig 2024/29	B (Creditreform)	DE000A383RA4	07.11.29	9,750%	97,25	10,6%
Semper idem Underberg 2024/29	kein Rating	DE000A383FH4	02.10.30	5,750%	104,50	4,8%
The Platform Group 2024/28	kein Rating	NO0013256834	11.07.28	8,875%	102,15	8,3%
NEON Equity 2024/29	kein Rating	DE000A383C76	23.05.29	10,000%	92,00	12,6%
ABO Energy Nachrang 2024/29	kein Rating	DE000A3829F5	08.05.29	7,750%	103,25	7,0%
Karlsberg Brauerei 2024/29	kein Rating	NO0013168005	02.05.29	6,000%	106,75	4,2%
Eleving Group 2023/28	B (Fitch)	DE000A3LL7M4	31.10.28	13,000%	100,46	12,9%

Stand: 23.04.2025, 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%	102,77	3,6%
EDF 2024/31	Baa1, BBB, BBB+	FR001400QR62	17.06.2031	4,125%	104,88	3,3%
Ørsted (Hybrid)	BBB-	XS2778385240	unendlich	5,125%	99,88	5,1%
Vestas Wind Systems 2023/31	Baa2	XS2725957042	15.06.2031	4,125%	104,19	3,4%
Hennes & Mauritz (H&M) 2023/31	BBB (S&P)	XS2704918478	24.10.2031	4,875%	106,82	3,6%
Baden-Württemberg 2023/33	AA+	DE000A14JZX6	27.06.2033	3,000%	101,48	2,8%
Bpifrance 2023/33	Aa2, AA-	FR001400IV17	25.06.2033	3,125%	100,16	3,1%

Stand: 23.04.2025, 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%	85,00	25,2%
Photon Energy 2021/27	kein Rating	DE000A3KWKY4	23.11.2027	6,500%	46,00	–
PNE 2022/27	kein Rating	DE000A30VJW3	23.06.2027	5,000%	98,00	6,1%
SUNfarming 2020/25	kein Rating	DE000A254UP9	16.11.2025	5,500%	96,25	13,0%

Stand: 23.04.2025, Handelbarkeit für Privatanleger möglicherweise eingeschränkt



Christian Czaya, CEO, Pareto Securities Germany

Nordic High Yield-Markt startet mit Rekordquartal

Der Nordic High Yield (HY)-Markt hat im ersten Quartal 2025 das aktivste Auftaktquartal seiner Geschichte verzeichnet. Das Emissionsvolumen erreichte laut Pareto Securities insgesamt 7,5 Mrd. Euro – nahezu doppelt so viel wie im ersten Quartal 2024 und bereits mehr als das gesamte Jahresvolumen 2022. Das ausstehende Volumen im Markt stieg auf rund 65 Mrd. Euro.

Das Quartal war geprägt von intensiver Re-finanzierungstätigkeit, da Emittenten die günstigen Finanzierungsbedingungen frühzeitig nutzten. Die durchschnittliche Transaktionsgröße stieg weiter auf 113 Mio. Euro – ein Zeichen für das wachsende Interesse größerer Emittenten am HY-Markt. Transaktionen von Private-Equity-Portfoliounternehmen erreichten mit einem Anteil von 29 Prozent am Gesamtmarkt ein neues Rekordvolumen.

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

UmweltBank AG

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

Nordische Emittenten stellten 73% des Marktvolumens. Gleichzeitig blieb auch die Aktivität internationaler Marktteilnehmer dynamisch. Diese Entwicklung zeigte sich u.a. an Transaktionen von Emittenten wie der deutschen Kolibri Beteiligung (145 Mio. Euro), der LifeFit Group (90 Mio. Euro Tap) und der spanischen BeeDigital (42,5 Mio. Euro). 61% der Allokationen in von Pareto begleiteten Transaktionen entfielen auf nicht-nordische Investoren.

Die Spreads im HY-Markt weiteten sich durch die US-Zölle im frühen zweiten Quartal deutlich aus und es kam es zu einer temporären Pause bei Neuemissionen, während sich der Fokus der Investoren verstärkt auf den Sekundärmarkt verlagerte.

Pareto Securities verteidigte seine führende Rolle im Markt und begleitete über 60% aller Transaktionen im ersten Quartal. Das Unternehmen führt weiterhin die Nordic HY-League Tables für Euro-denominierten Anleihen sowie Anleihen für Private Equity-Portfoliounternehmen.



PARMANTIER & CIE. verstärkt Führungsteam: Sebastian Holl wird neuer Managing Partner und Head of Capital Markets

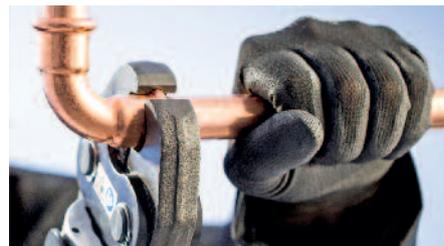
Die PARMANTIER & CIE. hat die Ernennung von Sebastian Holl zum Managing Partner und Head of Capital Markets bekanntgegeben. Mit seiner langjährigen Erfahrung im institutionellen Kapitalmarktgeschäft und seiner tiefgehenden Expertise im Bereich Value Investing wird er das Unternehmen bei aktuellen Transaktionen unterstützen und maßgeblich zur Weiterentwicklung der Merchant Bank beitragen.

Sebastian Holl begann seine Karriere bei den US-Investmentbanken Merrill Lynch und Goldman Sachs in Frankfurt und London. Ab 1998 betreute er nationale und internationale institutionelle Investoren bei renommierten Brokerage-Häusern in Großbritannien und Deutschland und konnte früh seine internationale Erfahrung in erfolgreiche Transaktionen umsetzen. 2006 wechselte er zur BayernLB, wo er den Kun-

denhandel für Aktien und Derivate leitete und ein innovatives Fusion Investing-Modell entwickelte, das Value-Ansätze nach Benjamin Graham mit Momentum-Strategien verbindet. 2014 begleitete er als Head of Sales Trading bei Oddo Seydler zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen – der Beginn der erfolgreichen Zusammenarbeit mit René Parmantier, damals CEO der Bank. Nach Stationen im Aufbau von Corporate Brokerage-Bereichen und als CEO/CFO im Immobiliensektor machte er sich 2022 selbstständig, um Unternehmen und Family Offices kapitalmarktnah zu beraten.

René Parmantier, Gründer und Principal der PARMANTIER & CIE., unterstreicht: „Sebastian bringt unternehmerische Weitsicht und operative Exzellenz in unser Team. Sein Einstieg markiert einen bedeutenden Schritt für uns. Der Mittelstand benötigt genau die maßgeschneiderten Lösungen, die wir bei PARMANTIER & CIE. bieten – und mit Sebastian an Bord können wir unsere Strategie mit voller Kraft vorantreiben.“

PARMANTIER & CIE. positioniert sich als Merchant Bank und Partner des Mittelstands, der gezielt alternative Finanzierungsformen entwickelt und transaktionsgetriebene Beratung bietet. Das Unternehmen begleitet Mandanten bei Mergers & Acquisitions, Wachstumsfinanzierungen und der strategischen Positionierung an internationalen Kapitalmärkten.



SANHA kann Umsatz und Ergebnis steigern

Bei Umsatzerlösen von 124,1 Mio. Euro (Vorjahr: 121,8 Mio. Euro) erzielte die SANHA Gruppe 2024 ein EBITDA von 21,5 Mio. Euro (Vorjahr: 19,5 Mio. Euro), was einer deutlich gestiegenen EBITDA-Marge von 17,4 % entspricht. Grund für die Ertragsverbesserung ist vor allem der gestiegene Rohertrag, der bereinigt um Währungseffekte um rund 7,5 Mio. Euro auf 75 Mio. Euro anstieg. Die Rohertragsmarge (exkl. Währungskurserträge) erhöhte sich um fünf Prozentpunkte auf 60,4 % (Vorjahr 55,4 %), wodurch die gestiegenen Aufwendungen, insbesondere im Personalbereich, mehr

als kompensiert wurden. Neben den Lohnsteigerungen stieg auch die Beschäftigtenanzahl auf durchschnittlich 669 im Geschäftsjahr 2024 nach 638 im Vorjahr. Ein weiterer Treiber der verbesserten Ertragskraft sind die Investitionen und Innovationen der vergangenen Jahre, die zu einer deutlichen Effizienzsteigerung in Produktion und Verwaltung geführt und die Resilienz des SANHA-Geschäftsmodells signifikant gestärkt haben. Das operative Ergebnis (EBIT) erhöhte sich um 1,4 Mio. Euro auf 15,7 Mio. Euro. Die EBIT-Marge lag damit bei 12,7 % (Vorjahr: 11,8 %). Das Ergebnis vor Steuern lag bei 10,7 Mio. Euro und damit ebenfalls über dem Vorjahreswert von 9,5 Mio. Euro.

Für 2025 erwartet die Geschäftsführung in einem anhaltend schwierigen Marktumfeld einen Umsatz auf Vorjahresniveau bei leicht niedrigerem EBITDA und EBIT. Bei den konservativ geplanten, leicht unter 2024 liegenden Gewinnmargen rechnet SANHA jedoch weiterhin mit auskömmlichen positiven Erträgen, um seine Eigenkapitalposition weiter zu stärken und die Verschuldung sukzessive abzubauen. Insgesamt sieht sich SANHA auch im Bereich Unternehmensfinanzierung auf Kurs und profitiert nachhaltig von der stärkeren Diversifizierung seiner Finanzierungsstruktur durch die erfolgreiche Refinanzierung seiner Unternehmensanleihe 2013/2026.



Deutsche Rohstoff AG stockt Anleihe 2023/28 um 40 Mio. Euro auf

Die Deutsche Rohstoff AG hat ihre 7,50% Unternehmensanleihe 2023/28 (WKN A3510K, ISIN DE000A3510K1) im Rahmen einer Privatplatzierung an institutionelle Investoren um 40 Mio. Euro auf 140 Mio. Euro aufgestockt. Die Anleihe hat eine Laufzeit bis Ende September 2028. Die Platzierung erfolgte nahe dem aktuellen Börsenkurs. Damit liegt die effektive Zinslast der Aufstockungstranche für die Deutsche Rohstoff AG über die Restlaufzeit der Anleihe bei unter 7%.

Die zusätzlichen Mittel erlauben die gezogene Kreditlinie in den USA zu reduzieren und gleichzeitig hohe Liquidität für Opportunitäten und weiteres Wachstum vorzuhalten.

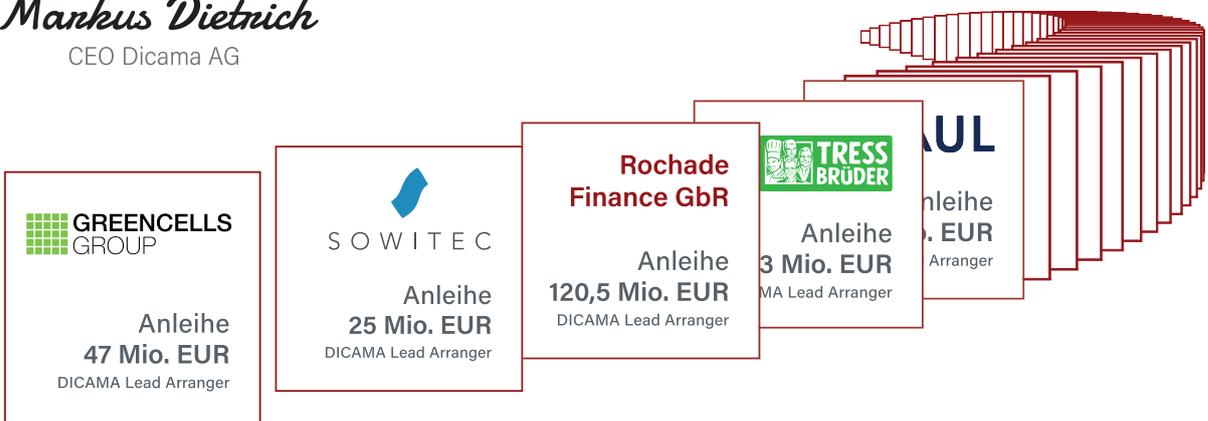


*Wir lieben
Mittelstand!*

*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

Jan-Philipp Weitz, CEO, kommentiert: „Wir freuen uns über eine sehr erfolgreiche Aufstockung unserer Anleihe. Die Nachfrage hat unsere Erwartungen deutlich übertroffen. Wir konnten problemlos ein Volumen von 40 Mio. EUR platzieren. Insbesondere in der aktuellen Marktphase, die von einer hohen Unsicherheit geprägt ist, unterstreicht die Platzierung die gute Reputation der Deutsche Rohstoff am Kapitalmarkt. Wir freuen uns darauf, die zusätzlichen Mittel für die weitere profitable Entwicklung des Unternehmens einzusetzen.“

Die Transaktion wurde von Montega Markets GmbH als vertraglich gebundener Vermittler unter dem Haftungsdach der Wolfgang Steubing AG sowie B.Metzler seel. Sohn & Co. Aktiengesellschaft als Joint Lead Manager und Joint Bookrunner begleitet.



Headquarter von 4finance in Riga, Lettland

4finance verkauft TBI Bank an Advent

Die 4finance Holding S.A., eine der größten digitalen Konsumentenkreditgruppen Europas, hat eine Vereinbarung zum Verkauf der TBI Bank EAD über ihre Tochtergesellschaft TBI Financial Services B.V. an Advent getroffen. Die Transaktion steht unter dem Vorbehalt der üblichen behördlichen Genehmigungen und wird voraussichtlich im vierten Quartal 2025 abgeschlossen. Der Gesamtwert der Gegenleistung übersteigt den Buchwert zum Jahresende 2024. Mehr als 75% dieser Gegenleistung werden bei Abschluss der Transaktion in bar gezahlt, der Restbetrag wird durch einen Earn-out über die folgenden 18 Monate gedeckt.

Die TBI Bank ist eine schnell wachsende und hochprofitable südosteuropäische, technologieorientierte Challenger Bank, die sich von einem eingebetteten Finanzmodell zu einem breiteren Ökosystemintegrator entwickelt. Mit ihrem umfassenden, mobilfunkbasierten Finanz- und Lifestyle-Angebot spielt die TBI Bank bereits eine Schlüsselrolle bei der Konvergenz von Händlern und Verbrauchern in ihren Märkten. Die TBI Bank ist in ihren Hauptmärkten Bulgarien, Rumänien und Griechenland an 32.000 Kassen ihrer Partnerhändler vertre-

ten und unterstützt über ihre preisgekrönte App mehr als 2,4 Millionen Kunden bei der Finanzierung ihrer Wunschkäufe. Im Jahr 2024 erzielte die TBI Bank weiterhin starke Finanzergebnisse mit einem Rekordnettogewinn von 50 Mio. Euro, 18% mehr als im Vorjahr, basierend auf den geprüften Konzernabschlüssen. Gleichzeitig verfügte das Unternehmen über eine starke Liquiditäts- und Kapitalausstattung.



clearvise AG blickt optimistisch auf das laufende Jahr

Die clearvise AG, ein unabhängiger Stromproduzent aus Erneuerbaren Energien mit einem diversifizierten, europäischen Portfolio aus Wind- und PV-Anlagen, hat heute den Geschäftsbericht für das Jahr 2024 veröffentlicht. Das Unternehmen blickt auf ein erfolgreiches Geschäftsjahr 2024 zurück. Der Konzernumsatz lag im Geschäftsjahr 2024 mit 36,1 Mio. Euro (2023: 44,8 Mio. Euro) innerhalb der prognostizierten Spanne von 35,5 bis 37 Mio. Euro. Das bereinigte EBITDA erreichte mit 23,0 Mio. Euro (2023: 30,3 Mio. Euro) das obere Ende der Prognosspanne von 21,8 bis 23,1 Mio. Euro. Den Rückgang bei den Kennzahlen hatte das Unternehmen erwartet, da zum einen die finnischen Windparks im Jahr 2023 verkauft wurden und sich zum anderen die Strompreise insbesondere in Deutschland auf einem niedrigeren Niveau stabilisierten. Der operative Cashflow sank aufgrund der geringeren Umsätze auf 14,8 Mio. Euro (2023: 16,6 Mio. Euro). Die Eigenkapitalquote blieb mit 42 % (2023: 44 %) auf einem hohen Niveau.

Petra Leue-Bahns, CEO der clearvise AG, blickt optimistisch auf das laufende Jahr: „Wir sind nach den Zukäufen im vergangenen Jahr mit einem deutlich größeren operativen Portfolio ins Jahr 2025 gestartet. Mit dem französischen clearPARTNERS PV-Park Chassiecq, der gerade ans Netz gegangen ist, und dem im Bau befindlichen deutschen Windpark Weilrod 2 kommen neue Anlagen hinzu. Wir planen zudem den weiteren Zukauf einer PV-Anlage. Die finanzielle Basis für dieses Wachstum aus eigener Kraft haben wir mit dem guten Cashflow und der soliden Eigenkapitalquote geschaffen.“

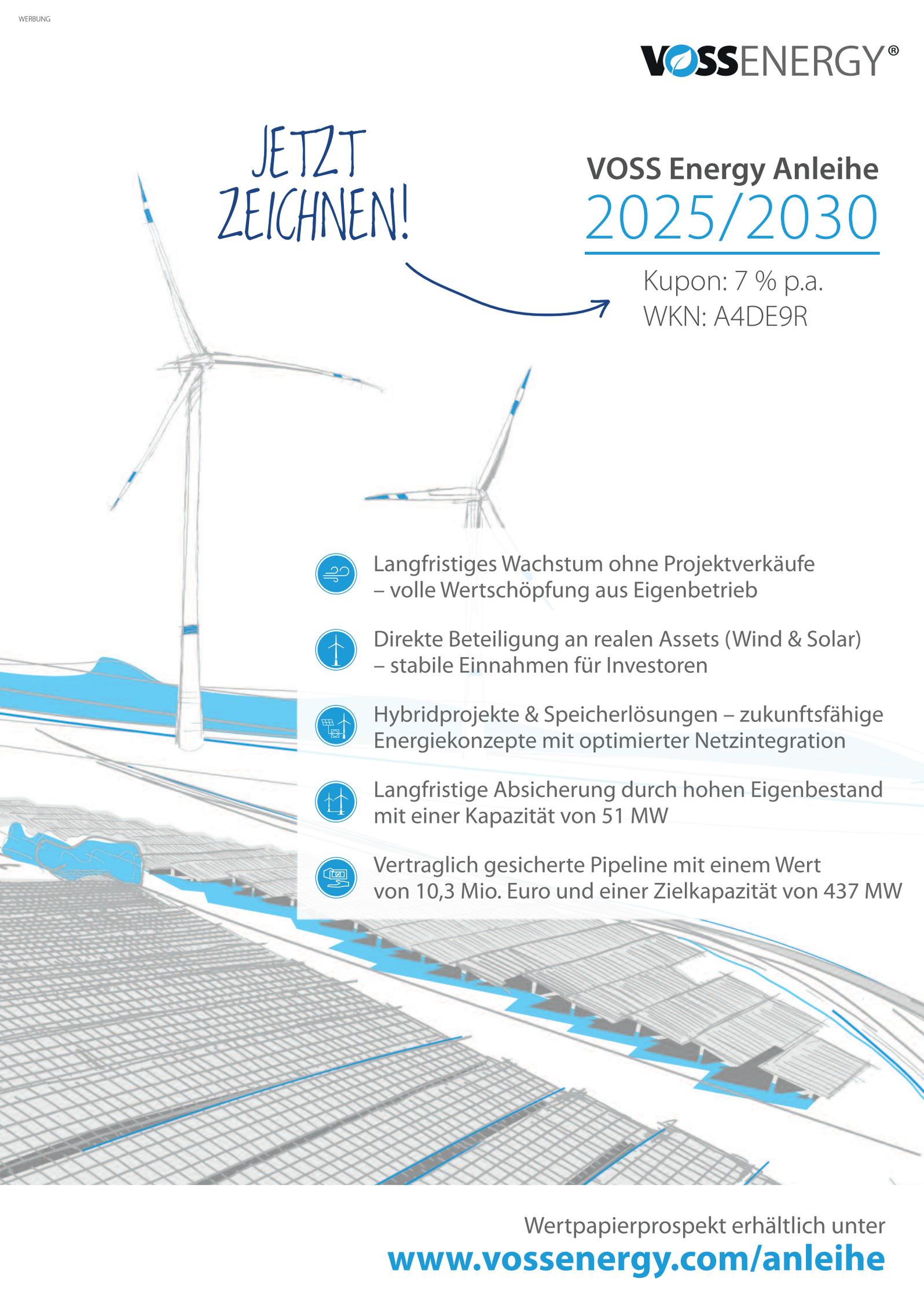
Mit diesem Portfolioausbau soll sich die Jahresproduktion auf 529 bis 557 GWh erhöhen. Diese Prognose wurde auf Basis des langjährigen Mittelwerts der Ertragsgutachten erstellt. Zudem hat clearvise das operative Portfolio von 316 MW zum 31.12.2024, den im April 2025 vollständig in Betrieb genommenen PV-Park Chassiecq mit rund 36,4 MW sowie den in Bau befindlichen Windpark Weilrod 2 mit rund 18,6 MW berücksichtigt. Die Volatilität bei den Strompreisen ist weiterhin hoch, weshalb eine belastbare Vorhersage der Preise schwierig ist. clearvise prognostiziert daher einen steigenden Umsatz auf eine Spanne von 43,3 Mio. Euro bis 45,5 Mio. Euro auf Basis gesicherter Preise durch PPAs (Purchase Power Agreement) oder die jeweiligen Tarife abzüglich der Aufwendungen für die Stromvermarktung. Bedingt durch die steigenden Umsätze erwartet das Unternehmen ein steigendes, um Sondereffekte bereinigtes EBITDA von 27,1 Mio. Euro bis 29,2 Mio. Euro.



Antti Kumpulainen, CEO, Multitude

Multitude Group mit starker Geschäftsentwicklung

Multitude AG, ein börsennotiertes europäisches FinTech-Unternehmen, das digitale Kredit- und Online-Bankdienstleistungen für Konsumenten, KMUs und andere FinTechs anbietet, hat den Geschäftsbericht, das Corporate Governance Statement sowie den Vergütungsbericht für das Geschäftsjahr 2024 veröffentlicht. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) stieg um 48,5% auf 67,6 Mio. Euro. Dieses starke Wachstum wurde durch einen Umsatzanstieg von 14,4% auf 263,7 Mio. Euro erreicht. Das Unternehmen führt die starke EBIT-Entwicklung zudem auf diszipliniertes Kostenmanagement, solides Umsatzwachstum und deutlich verbesserte Underwriting-Performance zurück. Die Forderungen gegenüber Kunden erhöhten sich um 12,8% auf 649,9 Mio. Euro. Gleichzeitig verzeichneten Investitionen in Debt Instruments einen starken Anstieg von 81,2% auf 112,6 Mio. Euro zum Jahresende, der maßgeblich durch die Expansion der Wholesale-Banking-Einheit getrieben wurde. Der Jahresüberschuss stieg deutlich um 23,1% auf 20,2 Mio. Euro.



JETZT
ZEICHNEN!

VOSS Energy Anleihe 2025/2030

Kupon: 7 % p.a.
WKN: A4DE9R



Langfristiges Wachstum ohne Projektverkäufe
– volle Wertschöpfung aus Eigenbetrieb



Direkte Beteiligung an realen Assets (Wind & Solar)
– stabile Einnahmen für Investoren



Hybridprojekte & Speicherlösungen – zukunftsfähige
Energiekonzepte mit optimierter Netzintegration



Langfristige Absicherung durch hohen Eigenbestand
mit einer Kapazität von 51 MW



Vertraglich gesicherte Pipeline mit einem Wert
von 10,3 Mio. Euro und einer Zielkapazität von 437 MW

Wertpapierprospekt erhältlich unter

www.vossenergy.com/anleihe

Iute Group begibt neue 5-jährige Anleihe

Attraktives Umtausch- und Cash-Tender-Angebot, Kupon mindestens 11,00% p.a.

Text: Christian Schiffmacher

Die Iute Group, ein Anbieter von Konsumentenkrediten auf dem Balkan, hat über ihre 100%ige Tochtergesellschaft IuteCredit Finance S.á r.l. ein Angebot zum Umtausch ihrer 11,00% EUR-Anleihe 2021/2026 (WKN A3KT6M, ISIN XS2378483494) in eine neue EUR-Anleihe 2025/2030 oder alternativ zur Andienung der EUR-Anleihe 2021/2026 (Nennwert je 100 Euro) gegen eine Barzahlung von 99 Euro pro Anleihe unterbreitet.

Transaktionsdetails

Das Angebot ist u. a. an die Bedingung geknüpft, dass ein Mindestbetrag von 75 Mio. Euro zum Umtausch und/oder zur Andienung der ausstehenden 11,00% EUR-Anleihen 2021/2026 erreicht wird. Ziel ist es, die EUR-Anleihen 2021/2026 zu refinanzieren und neue EUR-Anleihen 2025/2030 von mindestens 125 Mio. Euro zu begeben.

Beim Umtausch erhalten die Anleihegläubiger eine einmalige Barprämie in Höhe von 2,50 Euro (2,50%) pro umgetauschter 100 EUR-Anleihe, zuzüglich aufgelaufener und nicht gezahlter Stückzinsen ab dem 6. April 2025 bis zum Tag des Settlements, jedoch spätestens bis zum 15. Juni 2025.

Alternativ können Anleihegläubiger ihre Anleihen 2021/2026 gegen Barvergütung von 99 Euro je 100 EUR-Anleihe andienen, und zuzüglich bis zum Tag des Settlements aufgelaufene und nicht gezahlte Stückzinsen ab dem 6. April 2025, spätestens jedoch bis zum 15. Juni 2025, in bar erhalten.

Das Angebot ist an die Bedingung geknüpft, dass ein Mindestbetrag von 75 Mio. Euro zum Umtausch und/oder zur Andienung erreicht wird. Anleihen, die nicht umgetauscht oder andienend werden, bleiben im Umlauf und werden bei Fälligkeit zurückgezahlt. Eine vorzeitige Rückzahlung außerhalb dieses Angebots ist nicht vorgesehen.

Eckdaten der neuen EUR Anleihe 2025/2030

Vorbehaltlich der Erreichung des Mindestbetrags zum Umtausch und/oder Andienung beabsichtigt die Iute Group, neue EUR-Anleihen 2025/2030 von mindestens 125 Mio. Euro mit folgender Ausstattung zu begeben:

- Mindestzinssatz von 11,00% p.a.
- Laufzeit von bis zu 5 Jahren
- Marktübliche Anleihebedingungen, ähnlich der EUR-Anleihe 2021/2026
- Börsennotierung an der Frankfurter Wertpapierbörse (General Standard) und an der Nasdaq Tallinn Stock Exchange (Regulierter Markt)
- Closing bis spätestens 15. Juni 2025

Das Angebotsverfahren

Alle Anleihegläubiger werden über ihre Depotbanken von dem Angebot benachrichtigt. Durch die Weisung an die Depotbank, an dem Angebot teilzunehmen - entweder durch Umtausch der Anleihen oder durch Andienung gegen Barzahlung - werden die entsprechenden EUR Anleihen 2021/2026 vom Handel ausgeschlossen. Anleihen, die nicht zur Teilnahme angewiesen werden, bleiben frei handelbar.

Die Angebotsfrist läuft bis 7. Mai 2025, 14:00 MESZ (15:00 EEST). Veröffentlichung der Ergebnisse erfolgt am oder um den 9. Mai 2025.

Geschäftsentwicklung

Die Iute Group konnte im Jahr 2024 das Netto-Kreditportfolio um 28,2% auf 297,6 Mio. Euro steigern. Der Umsatz ist von 106 Mio. Euro auf 113 Mio. Euro gestiegen. Das EBITDA ist um 1,5% auf 44,2 Mio. Euro zurückgegangen. Ursächlich für den leichten Ergebnisrückgang war u.a. eine höhere Kostenbasis.

Aktuell stammen schon mehr als 10% unseres Umsatzes nicht aus dem Kreditgeschäft.

Wallet-Dienste und die digitale Versicherungsvermittlung sind weiterhin deutlich schneller als das Kreditgeschäft gewachsen, und liefern bereits signifikante Umsatzbeiträge.

2025 soll der Gewinn wieder steigen, da u.a. eine niedrigere Kostenquote erwartet wird. Bis Ende 2025 erwartet das Management 300.000 aktive Wallet-, Kredit- und Versicherungskunden. Die Konzernbilanz soll 500 Mio. Euro erreichen, der Umsatz soll um mindestens 10% und der Nettogewinn um 20% steigen. In diesem Jahr möchte die Gruppe Aktivitäten in mindestens einem weiteren Land starten.

Strategisches Ziel ist es, bis Ende 2027 eine Million aktive Kunden zu erreichen. Dieses Wachstum soll vor allem durch den Ausbau der Zahlungsdienste und die zunehmende Nutzung der Myiute-App vorangetrieben werden, wie CEO Tarmo Sild im Interview erläutert (Seite 12–13).

Im Juli 2024 vergab Fitch Ratings (Fitch) ein B- (stabiler Ausblick) Long-Term Issuer Default Rating (IDR) und ein B- Senior Secured Debt Rating für die Euro-Anleihe 2021/2026.

Peer Group-Vergleich

In den Peer Group-Vergleich beziehen wir Anleiheemittenten ein, die im gleichen Sektor aktiv sind und deren Anleihen ebenfalls öffentlich platziert wurden bzw. mit einer Stückelung von 1.000 Euro handelbar sind. Nicht berücksichtigt wird der größte europäische Anbieter, die börsennotierte International Personal Finance plc, da deren Anleihen eine Stückelung von 100.000 Euro haben und von Privatanlegern nicht gekauft werden können. Ebenfalls nicht berücksichtigt werden die im Baltikum ansässigen Unternehmen Sun Finance und Delfin-Group, da deren Anleihen nur im Baltikum gehandelt werden und aufgrund anderer Clearingsysteme ein Kauf für deutsche Anleger nur sehr eingeschränkt möglich ist.

Alle im Vergleich genannten Unternehmen haben ein Rating von Fitch. Die Iute Group ist das kleinste Unternehmen im Vergleich und ist auf die Balkan-Region fokussiert. Die Zinseinnahmen haben bei allen genannten Unternehmen eine große Bandbreite, über ihre Banken können sich die Unternehmen deutlich günstiger refinanzieren als außerhalb der Bank, mit Ausnahme von Eleving. Die durchschnittlichen Zinseinnahmen in Relation zum Kreditportfolio sind bei Iute am niedrigsten, aber in einer ähnlichen Höhe wie bei 4finance und Multitude. Der Grund hierfür ist eine Fokussierung auf bessere Kreditqualitäten. Die Eleving Group hat die höchsten Zinseinnahmen in Relation zum Kreditportfolio, aber auch die höchsten Finanzierungskosten, denn die Gesellschaft expandiert sehr stark in Afrika, wo höhere Zinsen gezahlt werden und die Refinanzierung auch teurer ist.

Stärken:

- positiver Track Record am Kapitalmarkt seit 2016
- hoher Kupon und hohe Rendite bei Umtausch
- umfangreiche Besicherung
- Iute hat eine Bank (Energbank in Moldau)
- signifikante Umsatzbeiträge aus Wallet-Dienstleistungen und Versicherungsvermittlung, hoher Grad an Digitalisierung

Schwächen:

- politische Risiken in Moldau
- die Anleihe stellt ein gewisses Klumpenrisiko in der Bilanz dar
- Währungsrisiken, konjunkturelle Risiken, Risiko von Kreditausfällen
- zunehmende Regulierung könnte die Komplexität erhöhen

Fazit:

Die Iute Group ist seit 2016 als zuverlässiger Anleiheemittent bekannt. Die Gesellschaft hat sich, ebenso wie die in der Peer

Group genannten Unternehmen, in den vergangenen Jahren trotz Covidpandemie, Ukrainekrieg und dem deutlichen Zinsanstieg positiv entwickelt. Iute hat zudem eine Bank in Moldau und generiert bereits signifikante Umsatzbeiträge aus Wallet-Dienstleistungen und der Vermittlung von Versicherungen. Die neue Iute-Anleihe wird wieder besichert sein. Die Umtauschprämie erscheint mit 2,5% sehr attraktiv. Alternativ können Anleger die Anleihe 2021/2026 auch zu 99% andienen.

Neben politischen Risiken in Moldau gibt es branchenübliche Risiken, wie z.B. der Ausfall von Kreditnehmern. Regulatorische Änderungen könnten sowohl eine Belastung als auch eine Chance darstellen, da kleinere Mitbewerber überfordert sein könnten.

Eckdaten der Transaktion

Emittent	IuteCredit Finance S.à r.l.
Kupon	mind. 11,00% p.a.
Umtauschfrist	bis 07.05.2025
Umtauschprämie	2,50% einmalig
Zeichnungsfrist	Mai
ISIN	XS3047514446
Stückelung	100 Euro
Rating	B- (Fich)
Joint Lead Manager und Bookrunner	Oppenheimer & Co., (New York / London), LHV Bank (Tallinn)
Co-Manager	Signet Bank (Riga)
Financial Advisor	Aalto Capital (München)
Listing	Frankfurt (General Standard), Nasdaq Tallinn
Internet / Wertpapierprospekt	www.iute.com

Peer Group-Vergleich

	IuteCredit	4finance	Eleving Group	Multitude
Rating	B- (Fitch)	B2 / B	B (Fitch)	B+ (Fitch)
Listing	no	no	yes	yes
Banking license	yes, Moldova	yes, Bulgaria	no	yes, Malta
Net loan portfolio (31.12.2024)	297,6	1.315,9	371,6	762,5
Average loan portfolio*	264,9	1.200,2	346,0	700,3
Total assets	415,7	2.072,4	475,8	1.098,7
Equity	74,5	294,7	108,2	193,8
Revenues	113,1	528,1	217,0	263,7
Interest income	93,2	444,4	203,8	261,1
EBITDA	44,2	154,8	92,8	80,1
Net profit	9,0	52,3	29,6	20,2
EBITDA margin	39,1%	29,3%	42,7%	30,4%
EBITDA interest coverage	1,7x	2,0x	2,4x	2,0x
Equity ratio	17,9%	14,2%	22,7%	23,2%
Equity to Net loan portfolio	25,0%	22,4%	29,0%	25,4%
Interest income to average loan portfolio	35,2%	37,0%	58,9%	37,3%
Cost of debt capital	9,2%	5,0%	13,0%	4,2%

Angaben in Mio. Euro, Quelle: Unternehmensangaben, eigene Recherchen. Eigenkapital bei Eleving und Multitude inkl. Nachranganleihen. Börsennotierung bezieht sich auf Aktien
 4finance Ratings: Moody´s: B2 (neg.), Fitch: B (stabil). 4finance: TBI Bank (Bulgarien) wird an Advent verkauft, Closing wird für das 4. Quartal 2025 erwartet
 Iute: Adjusted EBITDA: 47,7 Mio. Euro; Adjusted EBITDA Interest Coverage 1,7x
 *) Average loan portfolio: Mittelwert vom 31.12.2023 und 31.12.2024

Am 29. April 2025 um 14:00 MEZ findet ein Webcast mit dem Management statt.
 Registrierungslink: https://nasdaq.zoom.us/webinar/register/WN_b5lgRmhXTjKHQ31jHNG7bA



„Wir bauen unsere Präsenz dort aus, wo digitales Finanzwesen das traditionelle Bankgeschäft überholen kann“

Tarmo Sild, CEO, Iute Group

Die Iute Group baut ihre Präsenz dort aus, wo digitales Finanzwesen das traditionelle Bankgeschäft überholen kann. In diesem Jahr möchte die Gruppe Aktivitäten in mindestens einem weiteren Land starten, wie CEO Tarmo Sild erläutert. Ziel ist es, in allen Märkten eine vollständig digitale Bank zu werden. Seit 2021 hat Iute die Einnahmequellen diversifiziert und begonnen, verschiedene Zahlungsdienste, sogenanntes Wallet, und später verschiedene Versicherungen anzubieten. Die Umsätze aus Wallet-Diensten und der digitalen Versicherungsvermittlung steigen aktuell schneller als das Kreditgeschäft.

BOND MAGAZINE: Wie ist die aktuelle Geschäftsentwicklung der Iute Group?

Sild: Wir arbeiten an dem langfristigen Ziel, in allen Märkten, in denen die Iute Group tätig ist, eine vollständig digitale Bank zu werden. Das bedeutet, ein komplettes Ökosystem an Finanzdienstleistungen anzubieten – Kredite, Zahlungen und Versicherungsvermittlung auf einer Plattform und in einem nahtlosen Erlebnis für Kunden und Partner. Aktuell haben wir über 280.000 aktive Kunden und mehr als 3.000 Point-of-Sales Partnershops in vier Ländern. Wir sind in Albanien, Moldau, Nordmazedonien und Bulgarien tätig, halten aber Ausschau nach weiteren Märkten, in denen die Digitalisierung möglich ist.

Aus Kundensicht müssen die Finanzdienstleistungen von Iute die schnellsten und komfortabelsten sein. Ausgangspunkt ist unsere Super-App Myiute, mit der Kunden ihr Geld verwalten, Zahlungen tätigen, schnell Kredite aufnehmen und Versicherungen abschließen können. Jedes Produkt ist digital, sofort verfügbar und wird durch unsere technologische Infrastruktur unterstützt.

Um in unseren Märkten weiter zu wachsen, investieren wir massiv in Automatisierung, Data Science und KI-gestützte Entscheidungsfindung in unseren Backend-Systemen. So können wir mehr Kunden mit mehr Produkten bedienen und gleichzeitig die Kosten pro Nutzer unter Kontrolle halten, ohne Kompromisse beim Kundenerlebnis einzugehen.

Unser strategisches Ziel ist es, bis Ende 2027 eine Million aktive Kunden zu erreichen. Dieses Wachstum wird vor allem durch den Ausbau der Zahlungsdienste und die zunehmende Nutzung der Myiute-App vorangetrieben, aber es geht nicht nur um Volumen. Wir konzentrieren uns auf den Aufbau von Tiefe, nicht nur auf Skalierung. Ziel ist es, dass jedes Produkt, jede Schnittstelle und jeder Service so konzipiert ist, dass der Kunde im Mittelpunkt steht. Der Kunde steht bei uns an erster Stelle. Letztendlich wollen wir mit Myiute die digitale Bank mit der meistgenutzten Super-App in unseren Märkten werden.

BOND MAGAZINE: Was unterscheidet Sie von anderen Anleiheemittenten, die Konsumentenkredite vergeben?

Sild: Wir sind ein besonderes Unternehmen, da Banken typischerweise keine öffentlichen Anleihen zur Finanzierung von Konsumentenkreditportfolios emittieren. Einige große Konsumentenkreditinstitute hingegen emittieren Anleihen, deren Erträge und Zukunftsaussichten sich jedoch ausschließlich auf die Abwicklung von Krediten beschränken.

Unsere Kunden nutzen mehrere Dienste. Ein Beispiel: Der Kauf eines Smartphones. Die Zahlung kann beim Händler per Iutes QR-Code-Zahlung ohne Kreditkartenzahlung erfolgen. Die Finanzierung des Kaufs

erfolgt über Iutes Sofortkredit. Das empfindlichste Teil des Mobiltelefons kann durch einen kostenlosen Displayaustausch gegen Bruch versichert werden. Alle drei Transaktionen finden gleichzeitig und direkt ohne Zwischenhändler statt und generieren Mehrwert für den Kunden, den Smartphone-Händler, die Displayversicherung und uns.

Um auf diese Weise Geld zu verdienen, bedarf es eines gewissen Grads an Komplexität im Geschäftsprozess, aber auch Flexibilität und ein zukunftsorientierter Ansatz im Finanzgeschäft.

BOND MAGAZINE: Welche Einnahmen erzielen Sie neben Zinserträgen?

Sild: Zinserträge aus Krediten bildeten bisher unser Rückgrat, doch das ändert sich. Seit 2021 haben wir unsere Einnahmequellen diversifiziert, als wir begannen, verschiedene Zahlungsdienste, unser sogenanntes Wallet, und später verschiedene Versicherungen anzubieten. 2024 und wohl auch 2025 wachsen die Umsätze aus Wallet-Diensten und der digitalen Versicherungsvermittlung weiter deutlich schneller als das Kreditgeschäft, und wir erwarten eine weitere Beschleunigung. Aktuell stammen schon mehr als 10% unseres Umsatzes nicht aus dem Kreditgeschäft.

BOND MAGAZINE: Was bietet die Myiute-App genau?

Sild: Die Myiute-App ist unsere vollständig digitale Filiale, in der alle unsere Services verfügbar sind. Wir halten das Filialnetz von Myiute für Kunden offen, die digital nicht versiert sind oder sich in der Umstellungsphase befinden. Myiute ist jedoch eine vollständig digitale, virtuelle Filiale ohne Warteschlangen mit personalisierten Funktionen.

Über Myiute können Kunden Kredite beantragen und verwalten, alltägliche Zahlungen über ihre digitale Geldbörse tätigen, QR-Codes scannen und bei Partnerhändlern bezahlen, über das kartenlose Geldautomatennetz von Myiute Bargeld abheben oder aufladen, Versicherungen abschließen und personalisierte Angebote erhalten. All das geschieht in Echtzeit und mit minimalem Aufwand.

Bis Ende 2024 wurde die Myiute-App 1,19 Millionen Mal heruntergeladen. Doch nicht nur die Downloadzahlen sind unser Ziel, sondern die Nutzung. Und genau hier kommt der Wert der Daten ins Spiel: Je besser wir das Kundenverhalten verstehen, desto besser können wir sie bedienen. Unsere Vision ist, dass Myiute die erste App ist, die Menschen öffnen, wenn sie an Geld denken.

BOND MAGAZINE: Moldau ist einer Ihrer wichtigsten Märkte. Sehen Sie politische Risiken?

Sild: Moldau birgt politische Risiken wie externe Einflussnahme, regulatorische Risiken und institutionelle Fragilität. Das ist Realität. Für uns ist das jedoch nichts Neues. Wir sind seit 2008 dort tätig, und ein erheblicher Teil unseres Gewinns stammt aus Moldau.

Dennoch sehen wir den aktuellen geopolitischen Kontext als Chance. Moldau entscheidet sich für einen wirtschaftlichen Fortschritt durch die Mitgliedschaft im Europäischen Binnenmarkt. Zwar ist das Land noch nicht Teil des Binnenmarktes, aber auf dem Weg dorthin – und wenn das geschieht, werden wir mehr Handel, mehr Kapitalverkehr und mehr freie Grenzübergänge erleben. Und letztlich auch eine steigende Nachfrage nach modernen Finanzdienstleistungen.

Für uns als europäisches Unternehmen, das in dieser dynamischen Region des Kontinents tätig ist, bedeutet das vor allem eines: Wachstum. Mehr Arbeitsplätze, mehr Ge-

schäfte, mehr digitale Finanzdienstleistungen – ob in Moldau, Albanien, Nordmazedonien oder Bulgarien. Moldau ist das Risiko wert, es ist ein Wachstums- und Profitmarkt.

BOND MAGAZINE: Die Energbank kann günstiger refinanzieren als die Iute-Gruppe. Wäre es für Sie nicht vorteilhaft, wenn Iute-Kunden in Moldawien zu Energbank-Kunden werden?

Sild: Wir streben Synergien zwischen beiden Aktivitäten an und wollen ein einheitliches Ökosystem in Moldau aufbauen, das das digitale Know-how von Iute mit den Fähigkeiten der Energbank verbindet. Die Einführung der MyEnergbank-App ist der erste Schritt. Sie bringt die Technologie und die Prinzipien der Kundenerfahrung von Iute in die Bankenwelt und macht Dienstleistungen zugänglicher und intuitiver.

Für die Zukunft sehen wir großes Potenzial für die übergreifende Nutzung von Kundenstämmen, Produktbündelung und gemeinsam genutzter Infrastruktur. Einiges davon ist bereits jetzt Realität.

„Wir bauen unsere Präsenz dort aus, wo digitales Finanzwesen das traditionelle Bankgeschäft überholen kann.“

BOND MAGAZINE: Welche weiteren Märkte möchten Sie erschließen, und welche weiteren Produkte bieten Potenzial?

Sild: Unser geografischer Fokus liegt weiterhin auf Südosteuropa – Märkten mit unzureichendem Bankenzugang und regulatorischer Bereitschaft, in denen wir als digitaler Player aktiv werden können. In dieser Region sind Finanzdienstleistungen noch immer langsam, teuer und oft offline. Beispielsweise verlangen Banken und Händler

immer noch sehr hohe Zinsen für Kredite. Aber genau das ist eine Chance für uns. Wir bauen unsere Präsenz dort aus, wo digitales Finanzwesen das traditionelle Bankgeschäft überholen kann. In diesem Jahr wollen wir unsere Geschäftsaktivitäten in mindestens einem weiteren Land starten.

Was die Produkte betrifft, muss jedes Produkt den Kundenwert steigern. Das bedeutet mehr als nur Kreditvergabe. Wallet- und Versicherungsgeschäfte entwickeln sich zu eigenständigen Wertschöpfungsketten. Auch bei Einlagen und Anlageprodukten sehen wir Potenzial.

BOND MAGAZINE: Wie sieht der weitere Zeitplan für die Anleiheemission aus?

Sild: Am 9. April haben wir ein bedingtes Umtausch- und Barangebot für unsere Anleihen 2021/2026 veröffentlicht, das bis zum 7. Mai läuft. Anleihegläubiger können entweder ihre bestehenden Anleihen gegen neue Anleihen 2025/2030 umtauschen und erhalten einen Umtauschbonus von 2,50 Euro pro umgetauschter Anleihe im Nennwert von 100 Euro und verlängern so ihr Investment bis 2030, oder sie können ihre bestehenden Anleihen für jeweils 99 Euro verkaufen.

Sollte der Gesamtbetrag der umgetauschten oder angedienten Anleihen 2021/2026 mindestens 75 Mio. Euro erreichen, beabsichtigen wir die Ausgabe neuer Anleihen 2025/2030 mit einem jährlichen Zinssatz von ca. 11% und einer Laufzeit von bis zu fünf Jahren. Das Gesamtemissionsvolumen der neuen Anleihen 2025/2030 beträgt mindestens 125 Mio. Euro.

Die Ergebnisse des bedingten Angebots werden am 9. Mai 2025 bekanntgegeben. Nach dessen erfolgreichem Abschluss folgt das öffentliche Angebot. Die Erlöse werden wir zur Refinanzierung laufender Anleihen und für unser Wachstum nutzen. Das Endziel bleibt dasselbe: eine Million Kunden, vollständig digital und vollständig integriert.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

VOSS Beteiligung GmbH

7,00%-Anleihe 2025/30 dient zur Finanzierung des Eigenbestands an Wind- und Solarprojekten

Text: Robert Steininger

Die VOSS Beteiligung GmbH, innerhalb der VOSS-Gruppe auf die Finanzierung von Projekten im Bereich Erneuerbare Energien spezialisiert, erschließt sich einen neuen Weg zur Wachstumsfinanzierung: Ab sofort steht die VOSS Energy Anleihe 2025/30 (WKN A4DE9R, ISIN DE000A4DE9R7) mit einem Volumen von bis zu 10 Mio. Euro zur Zeichnung bereit. Anleger erhalten eine feste Verzinsung von 7,00% p.a., zahlbar halbjährlich. Die Zeichnung ist im Rahmen des öffentlichen Angebots in Deutschland und Luxemburg über die Unternehmenswebseite www.vossenergy.com/anleihe möglich.

Die VOSS Beteiligung GmbH finanziert innerhalb der VOSS-Gruppe die Entwicklung und Errichtung von Wind- und Solarparks – mit und ohne Batteriespeicher – in Mecklenburg-Vorpommern, Brandenburg, Sachsen und Sachsen-Anhalt. Die Umsetzung der Projekte erfolgt in enger Zusammenarbeit mit dem Schwesterunternehmen VOSS Energy GmbH, das seit seiner Gründung im Jahr 2013 auf eine erfolgreiche Entwicklung zurückblickt. Von der Flächensicherung bis

zur Betriebsführung – alles aus einer Hand. Ein wesentlicher Bestandteil des Projektentwicklungsansatzes ist das VOSS Partner Agreement, das langfristige, vertrauensvolle Kooperationen mit Gemeinden, Landbesitzern und lokalen Partnern sichert. Diese Partnerschaften ermöglichen es, Projekte mit hoher Akzeptanz in der Region zu realisieren. Durch die langfristige Beteiligung an den Projekten bleibt die VOSS-Gruppe in den Regionen verankert und sichert damit stabile Einnahmen und eine nachhaltige Entwicklung.

Die Emittentin VOSS Beteiligung GmbH verfügt bereits über einen Eigenbestand an Wind- und Solarprojekten mit einer installierten Leistung von 51 MW, die jährlich rund 127 GWh Strom erzeugen. Dies sichert stabile Einnahmen und bildet die Grundlage für das weitere Wachstum. Die gesicherte Entwicklungspipeline umfasst Projekte mit einer Zielkapazität von 437 MW (264 MW Solar, 173 MW Wind), die zwischen 2025 und 2027 die Baureife erreichen sollen und einen aktuellen Gesamtwert von 10,3 Mio. Euro haben.

Der Emissionserlös aus der VOSS Energy Anleihe 2025/30 fließt in den Ausbau des Eigenbestands durch die Weiterentwicklung bestehender sowie neuer Wind-, Solar- und Speicherprojekte. Ziel ist eine nachhaltige, zukunftssichere Energieversorgung, die stabile Erträge über Generationen sichert. Gleichzeitig soll die eigene Stromproduktion von aktuell 127 GWh bis 2028 auf 706 GWh pro Jahr gesteigert werden.

Der von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) in Luxemburg gebilligte und an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) in Deutschland notifizierte Wertpapierprospekt ist unter www.vossenergy.com/anleihe abrufbar.

Eine ausführliche Einschätzung der VOSS Energy-Anleihe 2025/30 sowie ein Interview mit dem Management folgt in Kürze.

Eckdaten der VOSS Energy Anleihe 2025/2030

Emittent	VOSS Beteiligung GmbH
Kupon	7,00% p.a.
Status	unsecured
Zeichnungsfrist	14.03.2025–13.03.2026 (12 Uhr): Zeichnung möglich über www.vossenergy.com/anleihe
Valuta	28. Mai 2025
Laufzeit	bis 28.05.2030
WKN / ISIN	A4DE9R / DE000A4DE9R7
Emissionsvolumen	bis zu 10 Mio. Euro
Stückelung	1.000 Euro
Anwendbares Recht Listing	Deutsches Recht voraussichtlich ab 22.10.2025 im Open Market (Freiverkehr Börse Frankfurt)
Financial Advisor	Lewisfield Deutschland GmbH
Wertpapierprospekt/ Internet	www.vossenergy.com/anleihe



Green Finance

Deutlicher Rückgang nachhaltiger Finanzierungen

Text: Robert Steininger

Das Arrangement nachhaltiger Finanzierungen ist nach Berechnungen der Corporate Finance Beratungsgesellschaft CAPMARCON im ersten Quartal 2025 deutlich zurückgegangen und hat damit den Trend des Jahres 2024 fortgesetzt. Während das Volumen emittierter Anleihen um etwa 30% sank, fiel das Volumen neu abgeschlossener Kredite und arrangierter Schuldscheindarlehen sogar um etwa 38% – Folge des Einbruchs bei grünen Krediten und Sustainability-linked-Krediten.

Entgegen dem Trend weiter zugenommen hat hingegen der Anteil von Transition Financing, das den Wandel hin zu besonders umweltfreundlichem Wirtschaften einleiten beziehungsweise beschleunigen soll. Das entsprechende Volumen (Anleihen und Kredite) erhöhte sich von 23,5 Mrd. Euro im 1. Quartal 2024 auf 31,1 Mrd. Euro im 1. Quartal dieses Jahres und macht nunmehr 15% aller nachhaltigen Finanzierungen weltweit aus. Ebenfalls zugenommen hat die Emission nachhaltigkeitsorientierter Anleihen, sogenannte Sustainability-linked Bonds; ausschlaggebend war hier die relativ einfache Arrangierbarkeit. Hinsichtlich anderer Mittelverwendungsarten gingen jedoch die Belegungen deutlich zurück.

Debütanten, die erstmals Sustainable Financing nutzen, halten sich bei der Strukturierung entsprechender Transaktionen immer mehr zurück; ihr Anteil am Primärmarkt看umen fiel von 17% im 1. Quartal 2024 auf aktuell nur noch 10%. Die Quoten in Europa mit 4% und in Deutschland mit nur 1% liegen nochmals deutlich niedriger. Noch vor wenigen Jahren machten Debütanten rund ein Fünftel bis ein Drittel des Neugeschäfts aus.

Neugeschäft geht um 30% zurück

Das Primärmarktgeschäft mit Anleihen, Schuldscheindarlehen und Krediten zur Mittelaufnahme für nachhaltige Zwecke ist in den ersten drei Monaten dieses Jahres gegenüber dem Vorjahreszeitraum deutlich zurückgegangen. Das Volumen der Transaktionen verringerte sich von 292 Mrd. Euro

auf 201 Mrd. Euro (- 31%). In gleichem Ausmaß fiel die Anzahl dieser Transaktionen.

In allen Regionen weltweit wurden signifikant weniger Mittel für Nachhaltigkeit strukturiert. Hinsichtlich des Volumens kam es zu den größten Einschränkungen in Europa (-42 Mrd. Euro) und in Asien (-22 Mrd. Euro). Allein die Institute der Weltbankgruppe fragten geringfügig mehr nachhaltig eingesetztes Kapital nach.

Größte Länder für Sustainable Finance waren im 1. Quartal (1) China mit Emittenten unterschiedlicher Branchen (23,4 Mrd. Euro), (2) Deutschland vor allem mit dem Staat, Banken und Stromnetzbetreibern (21,9 Mrd. Euro), (3) die USA mit vor allem Daten-Centern und Energieerzeugern (17,4 Mrd. Euro), (4) Spanien mit vor allem Erzeugern regenerativer Energien (11,8 Mrd. Euro), (5) Frankreich mit unterschiedlichen Branchen (11,7 Mrd. Euro), (6) das Vereinigte Königreich mit vor allem Wasserversorgern und Immobilienunternehmen (11,1 Mrd. Euro) und (7) Italien mit vor allem dem Zentralstaat und Energieversorgern (10,4 Mrd. Euro).

Konjunktur und Regulierung dämpfen Regulierung

Die gegenwärtige Konjunkturlage limitiert Investitionen und damit auch den Bedarf an Green Financing. Darüber hinaus war

dieser Markt anfangs, im Jahr 2007, der grüne Wilde Westen: keine Vorgaben, keine eingespielten Usancen. Die Begebung war weitgehend unreguliert. Erst mit den Jahren etablierten sich Anforderungen und Standards, um dem Geschäft die angemessene Seriosität zu geben. Damit ließen sich aber viele Projekte und Vorhaben nicht mehr als nachhaltig ausgeben. Heutige Gepflogenheiten verlangen einen wirklich nachhaltigen Kern, Überprüfbarkeit, ausreichende Dokumentation und Berichterstattung. Hürden, die für eine Reihe von Emittenten zu hoch sind.

Hinzu kommt der Regulierungsdrang der EU-Ministerialbürokratie: CSDDD, CSRRUG, CSRD, ESRS, EUGBS, NFRD, SFRD, Taxonomie, TCFD, VSME. Den Unternehmen werden im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit Formalien auferlegt, deren Einhaltung in keinem sinnvollen Verhältnis zum Nutzen steht. Zwar ist die EU diesbezüglich wieder im Rückwärtsgang, doch ist der „Point of no return“ mitunter bereits überschritten.

Erst mit wieder steigendem Finanzbedarf der Wirtschaft und neuer „Nachhaltigkeits-euphorie“ dürfte nach Einschätzung von CAPMARCON Sustainable Finance an Dynamik gewinnen.

Globale Belegungen nachhaltiger Finanzierungen

	Q1 2022	Q1 2023	Q1 2024	Q1 2025
Volumen weltweit	230.925	264.011	292.182	201.298
Anleihen	187.538	215.609	235.496	165.836
Green	104.181	137.184	147.843	86.588
Social	27.868	16.970	23.783	15.375
Sustainability (green, social, etc., kombiniert)	30.797	45.573	34.021	23.171
Transition	356	97	23.278	29.407
Sustainability-linked	24.251	15.785	6.572	10.923
weitere Verwendungstypen	85	--	--	372
Kredite (Loans+Schuldscheindarlehen)	43.387	48.402	56.685	35.462
Green	11.573	14.276	26.141	15.963
Social	726	1.390	1.009	855
Sustainability (green, social, etc., kombiniert)	653	1.837	1.631	897
Transition	--	171	278	1.677
Sustainability-linked	30.381	30.671	27.626	16.070
weitere Verwendungstypen	54	57	--	--

Angaben in Mio. Euro, Quelle: CAPMARCON (Ursprungsinformationen: Bloomberg, Thomson Reuters, eigene Recherchen)

Verve Group SE

Wachstumsstarkes Ad-Tech-Unternehmen mit hoher EBITDA-Marge

Text: Cosmin Filker, GBC AG

Die Verve Group SE betreibt eine schnell wachsende, profitable Werbe-software-Plattform, die die weltweite Nachfrage von Werbetreibenden mit dem Werbeangebot von Publishern zusammenführt und mit Hilfe von First-Party-Daten aus eigenen Online-Spielen und der Integration in über 65.000 Apps die Werbeergebnisse verbessert. Verve generiert 80,0% seiner Umsätze in den USA. Durch Investitionen in organisches Wachstum und Innovation sowie gezielte Übernahmen hat Verve einen One-Stop-Shop für programmatische Werbung aufgebaut, der es Unternehmen ermöglicht, Werbeplätze über alle schnell wachsenden emerging media channels (mobile Apps, Web, Connected TV und Digital Out of Home) zu kaufen und zu verkaufen, mit dem Ziel, Werbung besser zu machen.

Die zuletzt veröffentlichten vorläufigen Geschäftszahlen des Jahres 2024 konnten mit einem starken Umsatzanstieg um 35,7% auf 437,01 Mio. Euro und dementsprechend einem Rekordjahr begeistern. Insbesondere das dynamische Wachstum im vierten Quartal um 46,0% (davon 24,0% organisches Wachstum, ohne Jun-M&A und Währungseffekte) auf 144,20 Mio. Euro

(Q4 2023: 98,7 Mio. Euro) hat hierzu wesentlich beigetragen, wobei das Schlussquartal ebenfalls mit neuen Bestwerten auf Umsatz- und Ergebnisebene abgeschlossen wurde. Neben den deutlichen organischen Wachstumsimpulsen (erzieltes organisches Wachstum: ca. 24,0%) hat auch die im Sommer 2024 durchgeführte Jun Group-Übernahme das Wachstumstempo nochmals erhöht.

Die äußerst positive Geschäftsentwicklung spiegelte sich auch auf allen Ergebnisebenen wider. So konnte mit einem erzielten EBITDA in Höhe von 128,52 Mio. Euro das starke Vorjahresniveau (VJ: 128,46 Mio. Euro) sogar leicht übertroffen werden. Korrigiert um Sondereffekte (z.B. M&A- und Restrukturierungskosten oder Neubewertung von Bilanzposten) ergab sich ein deutlicher Anstieg des bereinigten EBITDA (Adj. EBITDA) um 40,0% auf 133,25 Mio. Euro (VJ: 95,17 Mio. Euro). Hieraus ergab sich ein moderater Anstieg der bereinigten EBITDA-Marge (Adj. EBITDA-Marge) auf 30,5% (VJ: 29,6%).

Mit der Veröffentlichung seiner vorläufigen Geschäftszahlen hat der Ad-Tech-Konzern ebenfalls einen groben Ausblick auf das ak-

tuelle Geschäftsjahr 2025 gegeben und beabsichtigt diese Guidance im weiteren Jahresverlauf (voraussichtlich im Auftaktquartal) nochmals zu konkretisieren. So rechnet das Verve-Management, auch vor dem Hintergrund eines bereits guten Jahresauftaktgeschäfts, für das laufende Geschäftsjahr mit einem zweistelligen organischen Wachstum. Parallel zu der Herausgabe eines allgemeinen Ausblicks auf das laufende Geschäftsjahr hat das Verve-Management seine mittelfristige Guidance (Umsatz CAGR: 25,0-30,0%; Adj. EBITDA-Marge: 30,0-35,0%) erneut bestätigt.

Die neu begebene Anleihe mit einem Volumen von 500 Mio. Euro wird zur vollständigen Rückzahlung der ausstehenden Anleihen 2026 und 2027 verwendet, um die Finanzierungskosten zu senken. Zudem besitzt die neue Anleihe einen variablen Kupon in Höhe des 3-Monats-EURIBOR +4,00%.



Eckdaten der Verve-Anleihe

Emissionsvolumen	500,00 Mio. Euro
ISIN	SE0023848429
Laufzeit	4 Jahre
Kupon	3M Euribor +4,00%
Anleihekurs	98,00% (Frankfurt, 24.04.)
Fälligkeit	01.04.2029
Zinszahlung	vierteljährlich

Quelle: GBC AG

Hinweis gemäß Finanzanalyseverordnung: Bei dem analysierten Unternehmen sind die folgenden möglichen Interessenskonflikte gemäß Katalog möglicher Interessenskonflikte gegeben: Nr. (5a,7,11). Ein Katalog möglicher Interessenskonflikte ist auf folgender Webseite zu finden: www.gbc-ag.de/de/Offenlegung.htm



IUTE BONDS

CONDITIONAL OFFER

Exchange Offer: minimum 11% p.a. +
2.5% bonus per exchanged bond

Cash Offer: 99% of bond
nominal value



PERIOD: 9 APRIL - 7 MAY

Conditional Exchange and
Cash Offer invitation

● iute.com

Investors should carefully review all the information in the Conditional Exchange and Cash Offer Invitation. This advertisement is for informational purposes only.



“Schwellenländeranleihen bieten deutlich höhere Renditen als vergleichbare Anleihen aus entwickelten Märkten”

Dario Scheurer, Portfoliomanager, Vontobel

Neben höheren Renditen vergleichbarer Anleihen bieten Schwellenländeranleihen auch eine steigende Kreditqualität und sinkende Ausfallraten, wie Dario Scheurer, Portfoliomanager bei Vontobel, erläutert. Diese verbesserten Rahmendaten treffen zudem auf Investoren, die angesichts weiter sinkender Zinsen auf der Suche nach Diversifikation und Rendite sind.

BOND MAGAZINE: Weshalb ist die Allokation von Schwellenländeranleihen sinnvoll?

Scheurer: Schwellenländeranleihen haben ihre Bedeutung für die strategische Allokation in den vergangenen zwei Jahren unter Beweis gestellt: Sie bieten deutlich höhere Renditen als vergleichbare Anleihen aus entwickelten Märkten, hinzu kommen sinkende Ausfallraten, eine stärker steigende Kreditqualität und einfachere Finanzierungsbedingungen. Die Wirtschaftsreformen der vergangenen Jahre und eine weniger restriktive Zinspolitik beflügeln das Segment, denn die Maßnahmen werden zunehmend von den Ratingagenturen honoriert. Zum ersten Mal seit über einem Jahrzehnt sehen wir mehr Herauf- als Herabstufungen. Viele Emittenten konnten sich erfolgreich refinanzieren und die Struktur ihrer Laufzeiten optimieren. Gleichzeitig ist die Zahl der Ausfälle staatlicher Emittenten in den letzten Jahren gesunken. 2024 gab es hier nicht einen einzigen Ausfall und auch in diesem Jahr könnte es keine Zahlungsausfälle geben. Diese verbesserten Rahmendaten treffen auf Investoren, die angesichts weiter sinkender Zinsen auf der Suche nach Diversifikation und Rendite sind. Bislang ist die Anlageklasse in Portfolios noch unterallokiert, das sollte sich aber in den kommenden Monaten ändern – insofern ist der Zeitpunkt für eine Investition in Schwellenländeranleihen gut.

BOND MAGAZINE: Wie hat sich die wirtschaftliche Situation von Schwellenländern entwickelt?

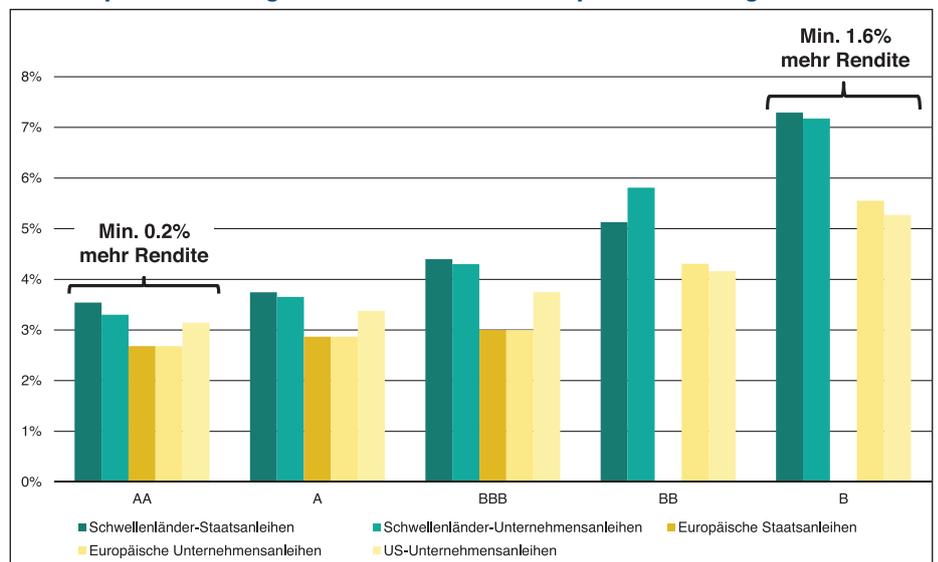
„Zum ersten Mal seit über einem Jahrzehnt sehen wir mehr Herauf- als Herabstufungen.“

Scheurer: Die Fundamentaldaten von Schwellenländern haben sich in den letzten Jahren verbessert. Zum Beispiel ist die Inflation gesunken, was zu einer lockeren Geldpolitik geführt und das Wachstum stimuliert hat. Viele Schwellenländer haben auch eine Reformdynamik erfahren. Die Emittenten aus den Schwellenländern, insbesondere jene, die in den Jahren 2022-23 den Marktzugang verloren haben, haben sich auf die Umsetzung orthodoxer Wirtschaftsreformen konzentriert, die häufig von multilateraler und bi-

lateralen Unterstützung begleitet wurden. Beispiele für solche Reformen sind in verschiedenen Regionen zu finden. In der Türkei wurde nach der Wiederwahl von Präsident Erdogan ein orthodoxes Wirtschaftsteam ernannt und zu Wirtschaftsreformen ermächtigt, was zu Heraufstufungen durch S&P und Fitch auf BB+ führte. In Lateinamerika wurde in Argentinien eine marktwirtschaftlich orientierte Regierung gewählt, die 2025 einen Haushaltsüberschuss erzielte, der erste in 16 Jahren. Dies hat den Unternehmen in diesen Ländern geholfen, wieder Zugang zu den Märkten zu erhalten. In Afrika sicherten sich mehrere Länder, darunter die Elfenbeinküste und Benin, neue IWF-Programme, wobei die Elfenbeinküste von Moody's auf Ba2 und Benin auf BB- heraufgestuft wurden.

BOND MAGAZINE: Was ist Ihre Einschätzung, nachdem die USA ihre Liste der Zölle veröffentlicht haben?

Rendite per Verfall (abgesichert in EUR und in %) per Kreditrating



„Die meisten Schwellenländer haben keine großen Handelsüberschüsse mit den USA, was sie weniger anfällig für hohe Zölle macht“

Scheuer: High Yield-Anleihen der Schwellenländer haben angesichts der jüngsten Risikoverdrossenheit an den Märkten stark nachgegeben, aber die allgemeinen wirtschaftlichen Auswirkungen auf die Schwellenländer dürften moderat sein. Die meisten Schwellenländer haben keine großen Handelsüberschüsse mit den USA, was sie weniger anfällig für hohe Zölle macht - mit Ausnahme der stärker industrialisierten asiatischen Länder. Zu diesen Ländern gehören Südkorea, Indien und Thailand, die aktiv verhandeln. China bleibt weniger kooperativ. In Afrika und Lateinamerika sind die

meisten Volkswirtschaften Rohstoffexporteure. Da Öl und die meisten unverarbeiteten Metalle von den Zöllen ausgenommen sind, sind die Auswirkungen vor allem an die sinkenden Rohstoffpreise gekoppelt - im Falle von Öl sehr stark, bei anderen Rohstoffen jedoch eher gedämpft.

BOND MAGAZINE: Wie attraktiv sind die Renditen von Schwellenländeranleihen im Vergleich zu entwickelten Märkten?

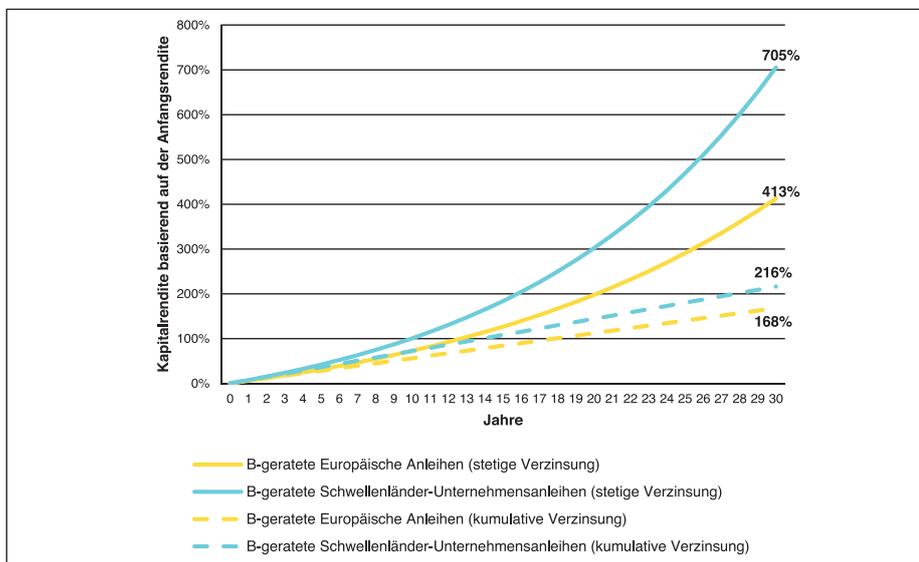
Scheuer: Die Renditeaufschläge von Schwellenländeranleihen haben sich im April erheblich erhöht. Speziell das Hochzinssegment hat wieder an Attraktivität gewonnen. Wir sind der Ansicht, dass die Renditeaufschläge in den Schwellenländern ein attraktives relatives Wertpotenzial darstellen, wobei die Spreads für das B Segment nun wieder über ihrem historischen Durchschnitt liegen. Darüber hinaus beobachten wir aus fundamentaler Sicht weiterhin einen Trend zu verbesserten Ratings. Die Tat-

sache, dass fast alle Emittenten von Hochzinsanleihen wieder Marktzugang haben, reduziert die Refinanzierungsrisiken trotz der weiterhin hohen Renditeniveaus erheblich. In Zeiten erhöhter Volatilität bieten sich zahlreiche Relative-Value-Chancen, die zusätzliche Quellen für die Alpha-Generierung schaffen.

BOND MAGAZINE: Welche Ratingstufen und Laufzeiten sind bei Ihnen übergewichtet?

Scheuer: Der Vontobel Fonds – Emerging Markets Debt hat eine Übergewichtung im Hochzinssegment der Schwellenländeranleihen. Diese Übergewichtung haben wir erhöht, nachdem die Renditeaufschläge und relative Attraktivität gegenüber Investment Grade-Anleihen angestiegen sind. Der Fonds ist in den Rating-Kategorien B und CCC, sowie AAA und AA übergewichtet. Im Hochzinssegment der Schwellenländeranleihen lässt sich als aktiver Manager Mehrwert generieren, da es oftmals durch Ineffizienzen und Verwerfungen geprägt ist.

Diese Unterschiede in der Anfangsrendite können langfristig zu massiven Performancezuwächsen führen



Die durchschnittliche Duration des Portfolios wurde kürzlich erhöht, um geringfügig länger als die Benchmark zu sein, was eine Absicherung vor dem Hintergrund einer bevorstehenden globalen Abschwächung bieten sollte.

Das Interview führte Christian Schiffmacher.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Schwellenländer-Staatsanleihen: JPM EMBI Global Diversified (EUR Hedged), Schwellenländer-Unternehmensanleihen: JPM CEMBI Broad Diversified (EUR Hedged), Europäische Staatsanleihen: ICE BofA All Maturity Euro Government Index, Europäische Unternehmensanleihen: ICE BofA Euro Corporate Index & ICE BofA Euro High Yield Index, US-Unternehmensanleihen: ICE BofA US Corporate Index & ICE BofA US High Yield Index (EUR Hedged). Quelle: Vontobel, Bloomberg, per 31.01.2025.

US-Treasuries und Bundesanleihen dürften sich kurzfristig unterschiedlich entwickeln

Marcio Costa, BANTLEON

Die Anleihenmärkte werden derzeit von zwei Seiten beeinflusst: Einerseits sind sie durch eine hohe Volatilität geprägt, weshalb Anleihen in Kombination mit der weltweit steigenden Staatsverschuldung nicht mehr so attraktiv wie Gold sind. Dies spricht für eine anhaltende Rotation von Anleihen in Gold. Andererseits sprechen die aktuell hohe Aktienvolatilität und die relativ hohen Renditen für eine Umschichtung von Aktien in Anleihen. Liegt doch die laufende Verzinsung vieler Anleihen derzeit nahe der Dividendenrendite von Aktien. Während die Renditen von US-Treasuries ihren Abwärtstrend verlassen haben, dürften die Renditen von deutschen Bundesanleihen zunächst weiter sinken.

Während diverse Risikoindikatoren in der Phase des Abverkaufs an den Aktienmärkten viel Panik gespiegelt haben, sind die US-Anleihenrenditen – anders als üblich in Risk-off-Phasen – gestiegen. Berichten zufolge waren Hedgefonds gezwungen, ihren sogenannten Basis-Trade abzubauen – eine Arbitragestrategie, bei der US-Staatsanleihen gehebelt gekauft und gleichzeitig Treasury-Futures verkauft werden, um von der Preisdifferenz zwischen Kassamarkt und Futures zu profitieren. Dies führte zu einem raschen Angebotsdruck, insbesondere bei lang laufenden US-Treasuries, deren Renditen am stärksten anzogen. Gleichzeitig bestand die Sorge, dass Zölle und die Rückverlagerung von Produktionsstandorten inflationär wirken könnten. Zudem kursierten Gerüchte, wonach China – als größter ausländischer Gläubiger der USA – durch den Verkauf von Treasuries ein Warnsignal im Zollstreit an das Weiße Haus senden wollte. In Summe verloren US-amerikanische Anleihen – gemessen am »ICE BofA US Broad Market Index« – in der ersten Aprilhälfte rund 0,9% an Wert. Der europäische »ICE BofA Euro Broad Market Index« verzeichnete hingegen ein Plus von 0,9%.

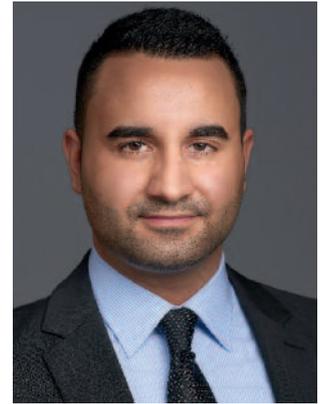
Rezessionswahrscheinlichkeit zuletzt gestiegen

Die Wahrscheinlichkeit für eine (technische) US-Rezession im Jahr 2025 stieg ge-

mäß der US-Wettplattform Polymarket temporär bis auf über 70%, fiel jedoch nach Verkündung der Zollpause wieder auf 50%. Ende März hatte die Wahrscheinlichkeit noch bei 35% gelegen. Dabei handelt es sich aber lediglich um die Wahrscheinlichkeit einer technischen Rezession (zwei aufeinanderfolgende Quartale mit negativem Wachstum), durch die die Anleihen- und Aktienmärkte hindurchschauen könnten. Andererseits folgte auf einen solchen Aktienmarkteinbruch historisch in 9 von 13 Fällen eine ausgedehnte Rezession. In jedem Fall würde eine wachsende Rezessionswahrscheinlichkeit mit zunehmenden Zinssenkungen der Fed einhergehen, was für tiefere US-Renditen sprechen würde. Gemäß den US-CFTC-Daten, einem wöchentlich veröffentlichten Bericht der Commodity Futures Trading Commission (CFTC), bestünde ausreichend Potenzial für Aufstockungen der Treasury-Bestände institutioneller Anleger. So liegt der Anteil der Long-Positionen in 10-jährigen Treasury-Futures seit dem Zinsanstieg im Jahr 2022 auf einem sehr tiefen Niveau von nur 28%. Bei 2-jährigen Treasury-Futures beträgt der Anteil an Long-Positionen sogar nur 24%. Der historische Durchschnitt seit dem Jahr 2000 beträgt hingegen nahezu 50%.

Gold derzeit attraktiver als Anleihen

Begründen lässt sich dies durch die hohe Anleihenvolatilität seit dem Inflationsanstieg im Jahr 2022. So befindet sich der MOVE-Index als Volatilitätsbarometer für Anleihen seither auf einem Niveau über 100 und stieg jüngst auf ein zyklisches Hoch von 128. Damit sind Staatsanleihen aufgrund der Volatilität und der weltweit steigenden Staatsverschuldung nicht so attraktiv wie Gold. Und tatsächlich wuchsen die Gold-Long-Positionen – gemessen an den CFTC-Daten – seit dem Jahr 2023, während die Long-Positionen in US-Treasuries deutlich schrumpften. Dies spricht für eine anhaltende Rotation von Staatsanleihen in Gold. Drehen könnte sich dieser Trend, wenn das globale Wachstum anzieht, die Renditen at-



Marcio Costa,
Senior Portfoliomanager,
BANTLEON

traktiver werden oder sich die Verschuldungssituation verbessert. Davon ist kurzfristig jedoch nicht auszugehen, weshalb die Präferenz für Gold gegenüber Staatsanleihen vorerst bestehen bleiben dürfte.

Anleihen punkten mit hoher laufender Rendite gegenüber Aktien

Wer hingegen eine laufende Rendite wünscht, dürfte Anleihen gegenüber (Dividenden-)Aktien bevorzugen. Erstens spricht die aktuell hohe Aktienvolatilität für eine Umschichtung in Anleihen. Zweitens liegt die laufende Verzinsung vieler Anleihen derzeit nahe der Dividendenrendite von Aktien. So beträgt die erwartete Dividendenrendite des EURO STOXX, der die rund 300 liquidesten Titel umfasst, 3,3% und liegt damit lediglich 0,3%-Punkte über der Rendite des breiten Investment Grade-Euro-Anleihenmarktes. In den USA übersteigt die Rendite des breiten Investment-Grade-US-Anleihenmarktes mit 4,8% sogar die Dividendenrendite des »Dow Jones Select Dividend Index« um 0,2%-Punkte. Sollten sich die konjunkturellen Perspektiven weiter eintrüben, ist mit geringeren Dividendenzahlungen zu rechnen.

US-Renditen haben Abwärtstrend verlassen

Charttechnisch notieren sowohl die Renditen 10-jähriger deutscher Bundesanleihen als auch die 10-Jahres-Treasury-Renditen oberhalb der 200-Tage-Linie. Jüngst haben die US-Renditen ihren Abwärtstrend verlassen und sind in Richtung der 4,50%-Marke gestiegen. Wird diese Marke überschritten, dürfte ein Anstieg bis auf 4,80% (zyklisches Hoch) folgen. Sollte der jüngste Anstieg sich als Fehlausbruch erweisen, könnten sich die Renditen in Richtung der 200-Tage-Linie bei 4,22% bewegen. Eine Unterschreitung dieser Marke hätte einen weiteren Rückgang der Renditen bis auf 4,00% zur Folge. Die jüngst unerwartet

niedrige US-Inflation lieferte hierfür einen guten Nährboden. Entscheidend dürfte dabei die Marke von 4,50% sein, die beim jüngsten Abverkauf der US-Anleihen aufgrund der Margin-Forderungen nicht überschritten wurde.

Abwärtstrend bei deutschen Bundesanleihen dürfte anhalten

Die Renditen 10-jähriger Bundesanleihen befinden sich seit Anfang März im Abwärtstrend und notieren derzeit bei 2,50% – in etwa dem Niveau vor der Verkündung des deutschen Schuldenpakets für Infrastruktur und Rüstung. Sollte sich der Abwärtstrend fortsetzen, wäre ein Rückgang bis auf 2,40% (200-Tage-Linie) zu erwarten.

Fallen die Renditen unter die 200-Tage-Linie, dann würden sie Kurs auf die 2,00%-Marke nehmen – das Tief, das im vergangenen Jahr im Oktober und Dezember markiert wurde. Überschreiten die Renditen hingegen die Marke von 2,65%, (zyklisches Hoch) so ist ein Anstieg bis auf das Hoch von 2,95% zu erwarten. Kurzfristig ist davon auszugehen, dass der Verkaufsdruck der Hedgefonds nicht weiter anhält. Die Unsicherheit rund um den Zollstreit bleibt jedoch zunächst bestehen, weshalb eine Fortsetzung des Rendite-Abwärtstrends wahrscheinlicher ist. In Summe bleibt das charttechnische Bild jedoch zunächst neutral.

Anzeige

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

Marie von
Ebner-Eschenbach



SOS KINDERDÖRFER
WELTWEIT

Jedem Kind ein liebevolles Zuhause

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

www.sos-kinderdoerfer.de



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.

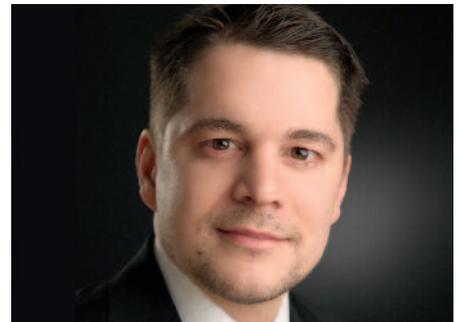
Die 100%ige Tochtergesellschaft GBC Kapital GmbH ergänzt das Angebot durch Dienstleistungen im Bereich Corporate Finance, insbesondere bei der Platzierung und Vermittlung von Anleihen und Aktien.

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 m² große, eingezäunte, ruhige Grünfläche für mittlerweile 30 Katzen. Die vormals wilden Straßenkatzen leben in diesem sicheren kleinen Park und werden dort täglich von einer Gruppe von Freiwilligen besucht, gefüttert und gepflegt.

