

FINANZIERUNG

„Mittelstandsanleihe“ – richtig eingesetzt!

Bei der Wahl der passenden Finanzierungsinstrumente zur externen Mittelaufnahme, die für eine beabsichtigte Bilanzrestrukturierung der Passivseite oder für eine geplante Wachstumsfinanzierung infrage kommen, sind die Kriterien Fristenkongruenz, Besicherung, Unabhängigkeit und Flexibilität zu beachten. Grundsätzlich kann das Unternehmen dabei den direkten Weg einer Privatplatzierung bzw. bilateralen Vertragsbeziehung gehen oder sich an den anonymen, öffentlichen Kapitalmarkt wenden. Für beide Optionen existieren unterschiedliche Finanzierungsinstrumente. Ein Instrumentarium des öffentlichen Kapitalmarkts ist die Unternehmensanleihe. Mit dem Start des Stuttgarter Börsensegments „bondm“ steht auch sie für mittelständische Unternehmen als Option zur Verfügung.

Im Rahmen der geschäftsmodelladäquaten Finanzierung, die im besonderen Fokus unseres ganzheitlichen Beratungsansatzes steht, kooperiert die hahn,consultants gmbh mit der BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH Leonberg. Bei der Zusammenarbeit legen wir Wert darauf, dass die Mittelstandsanleihe nicht als Finanzierungsprodukt, sondern im Bedarfsfall als sinnvoll ergänzendes Element einer Gesamtfinanzierungskonzeption verstanden wird.

Im Folgenden stellen Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, geschäftsführender Gesellschafter, und Uwe Nespethal, Partner der BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH, das neue Finanzierungsinstrument der „Mittelstandsanleihe“ vor. Beide haben als Berater maßgeblich an der Konzeption und Implementierung des Segments bondm mitgewirkt. Die Firma ist Gründungscoach in bondm der Stuttgarter Börse und Listing Partner im Entry Standard für Anleihen der Deutschen Börse AG.

Welchen Stellenwert hat die Mittelstandsanleihe?

Das Anleihebörsensegment „bondm“ startete im Mai 2010 und eröffnet erstmalig einen organisierten, öffentlichen Kapitalmarktzugang für mittelständische Unternehmen in der Fremdmittelfinanzierung.

Im Folgenden wurde dieses Konzept von fast allen Börsen aufgegriffen: Frankfurt (Entry Standard), Düsseldorf (mittelstandsmarkt), München (m:access) sowie die Börsenvereinigung Hamburg/Hannover (Mittelstandsbörse Deutschland). Bis zum Stichtag am 30.09.2011 notierten an den deutschen Börsen bereits 34 Mittelstandsanleihen mit einem Gesamtvolumen von rd. 2,1 Mrd. €. Weitere drei Anleihen mit einem Volumen von bis zu 130 Mio. € befinden sich in der Zeichnung. Die Stuttgarter Börse ist mit 19 Emissionen und einem Volumen von rd. 1,4 Mrd. € derzeit Marktführer. Die Frankfurter Börse mit 10 Platzierungen (0,45 Mrd. €) folgt an zweiter Stelle. Die Börse Düsseldorf rangiert mit 7 Emissionen (0,23 Mrd. €) auf dem dritten Platz. Dem Börsenverbund Hamburg/Hannover gelang es bisher, zwei Emittenten (bis zu 75 Mio. €) zu gewinnen.

Was ist das Besondere an der Mittelstandsanleihe?

Die Mittelstandsanleihe richtet sich an die Investorengruppen **Privatanleger**, Friends & Family sowie kleinere Vermögensverwalter. Im Unterschied zu den institutionellen Großinvestoren sind diese i.d.R. nicht an streng reglementierte Statuten gebunden, die bspw. ein Mindestvolumen oder Mindestrating vorschreiben. Der Emittent der Mittelstandsanleihe kann bei der Erstplatzierung auf die **Eigenemission** zurückgreifen. Dabei ist das Unternehmen der alleinige Verantwortliche für die Platzierung, d. h. es tritt im Unterschied zur Fremdemission keine Bank als „Intermediär“ auf. Für die Eigenemission stehen dem Emittenten grundsätzlich drei Vertriebskanäle zur Auswahl. Zum einen kann er über ein Online-Zeichnungsportal direkt Investoren aus seinem nahen Umfeld wie Mitarbeiter, Kunden, Zulieferer („Friends & Family“) ansprechen. Zum anderen hat er die Möglichkeit, über die sogenannte „Zeichnungsbox“, welche die einzelnen Börsen als Platzierungshilfe anbieten, die anonyme Gruppe der Privatanleger und Vermögensverwalter zu adressieren. Als dritten Vertriebskanal nutzen spezialisierte Banken den Zugang für ihre investierenden Kunden. »



FINANZIERUNG

Der Kapitalmarkt macht unabhängig!

Die Anleihe ermöglicht dem Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt – ohne Veränderung der Gesellschafterstruktur und ohne Einschaltung einer Emissionsbank. Da die Anleihenemission an keine Mindestkapitalausstattung gebunden ist, verschafft sie dem Unternehmen in den üblichen Rechtsformen des Mittelstands einen Zugang zum Kapitalmarkt.

Eine wesentliche Hürde besteht in der Bereitschaft, sich einer anonymen Anlegerschaft zu öffnen. Im Gegenzug erhält der Unternehmer die Freiheit, sich langfristig in seiner Finanzierung aufzustellen. Im Folgenden werden die Vor- und Nachteile einer Mittelstandsanleihe im Überblick veranschaulicht.

Vorteile	Nachteile
Neue Investorenbasis (Diversifizierung der Investorenstruktur)	Einmalige, umfangreiche Aufwendungen für die Erstplatzierung (Wertpapierprospekt, Rating)
Geringere Sicherheitenanforderungen	Offenlegungspflichten (Folgepflichten der Börsensegmente)
Keine Financial Covenants	Corporate-Governance-Mindestanforderungen
Bankenunabhängigkeit	Volatilität der Kurse
Öffentlichkeitswirksamkeit (zusätzliche Kommunikationsplattform für das Unternehmen und seine Produkte)	
Mitarbeiterbeteiligung	
Erhalt der wirtschaftlichen Selbstständigkeit	
Fungibilität der Anleihe	
Keine ordentlichen Kündigungsrechte der Gläubiger	
Flexibilität bei nachträglichen Änderungen (Anwendung des Schuldverschreibungsgesetzes)	

Der Einsatz der Mittelstandsanleihe mit den vorgenannten Vorteilen als alternativer Finanzierungsbaukasten ist im Einzelfall sorgfältig zu prüfen und abzuwägen. Gerne stehen wir Ihnen für eine detaillierte Analyse und Bewertung des sinnvollen Einsatzes im Rahmen Ihrer ganzheitlichen Finanzierungsstruktur zur Verfügung. ■



Prof. Dr.
Wolfgang Blättchen
Geschäftsführender
Gesellschafter
BLÄTTCHEN FINANCIAL
ADVISORY GmbH



Uwe Nespethal
Partner
BLÄTTCHEN FINANCIAL
ADVISORY GmbH