

# Partner und Kapitalgeber finden

## Unternehmensfinanzierung mit Aktien und Anleihen über die Börse

Von Andreas Wegerich, Vorstand, youmex AG

*Während Unternehmen aller Größenordnungen in den USA und Kanada seit Jahrzehnten über verschiedenste Börsen und Segmente direkt vom öffentlichen Kapitalmarkt mit Kapital versorgt werden, ist der Wunsch nach bankalternativen Finanzierungen im deutschen Mittelstand zwar neu, gewinnt aber zunehmend an Bedeutung. Erstmals mit Einführung von Basel II 2004 wurde die Fremdkapitalfinanzierung über Banken erschwert. Basel III wird für eine weitere Verschärfung der bestehenden Regularien sorgen. Die öffentliche Platzierung von Unternehmensanteilen und die Begebung von Anleihen werden zur echten Alternative, denn teilweise sind die Anforderungen des öffentlichen Kapitalmarkts leichter zu erfüllen als die Anforderungen für einen Bankkredit.*

Die Börsen in Deutschland bieten mittlerweile für nahezu jede Unternehmensfinanzierung ein Segment. Einstiegssegmente für IPOs von Mittelstandsunternehmen und mittelständischen Konzernen bieten der m:access der Münchner Börse und der Entry Standard der Deutschen Börse, der als Einstiegsplattform führend ist. Die Transparenzkriterien beschränken sich auf wenige Punkte, wie die zeitnahe Veröffentlichung des testierten Jahresberichtes, die Veröffentlichung von Halbjahreszahlen, eine „Quasi-Adhoc-Pflicht“ für kursrelevante Ereignisse und einen Finanzkalender. Für die obligatorische jährliche Analystenkonferenz stellt die Deutsche Börse gleich zweimal im Jahr ein Forum zur Verfügung, die „Entry und General Standard Konferenz“ im Frühjahr und das „Eigenkapitalforum“ im Herbst.

### Mehr Beachtung!

Durch die Transparenz gegenüber Analysten, Journalisten und Investoren stehen die Unternehmensinformationen zwar auch dem Wettbewerb zur Verfügung, doch in der Öffentlichkeit stehende Unternehmen erhalten mehr Beachtung und Vertrauen von ihren Lieferanten, Kunden und vor allen Dingen bei den Investoren. So können sie sich leichter und immer wieder über den öffentlichen Kapitalmarkt finanzieren. Der gut informierte Investor ist meist auch ein treuer Geldgeber. Während im Jahr 2009 die Finanzkrise ihren Höhepunkt noch nicht überwunden hatte, war zu beobachten, dass eine Reihe von Small- und Micro-Cap-Unternehmen Kapitalerhöhungen platzierte, während der konservativ finanzierte Mittelstand in Deutschland klagte, unter einer Kreditklemme zu leiden, und Investitionen zurückstellen musste.



Andreas Wegerich

Schlussendlich ging der Kapitalmarkt wesentlich weniger streng mit den Unternehmen ins Gericht als kreditfinanzierende Banken. Hinzu kommt, dass private Anleger ebenso wie institutionelle Investoren durch die aktuelle Niedrigzinsphase bei der Geldanlage extrem leiden und an attraktiven Alternativen interessiert sind, wie sie Unternehmensanleihen bieten können. Im letzten Quartal des Jahres 2010 reagierten nahezu alle Börsenplätze Deutschlands auf die Situation und kreierten neue Anleihe-segmente zur Mittelstandsfinanzierung. Eine ganze Reihe von Unternehmen nutzte diesen Markt, um fünfjährige Anleihen als Inhaberschuldverschreibungen mit Volumina von 25 bis zu 225 Mio. EUR zu Zinssätzen zwischen 6,25 und 9,25% p.a. am Kapitalmarkt zu platzieren.

### Bekanntheit ein Plus

Der Finanzmarkt rechnet mit einer Fortsetzung dieses Trends im laufenden Jahr 2011, wobei sich Unternehmen mit gutem Bekanntheitsgrad sowie stetiger Marktpräsenz wesentlich leichter tun werden als Unternehmen, die intransparent oder nur regional bekannt sind. Für Privatanleger scheint das Vertrauen in ein Unternehmen und damit die Bekanntheit des Emittenten im Vordergrund zu stehen, während institutionelle Investoren, die zuletzt jeweils den größten Anteil der Emissionen zeichneten, Entscheidungen anhand der Kennzahlen und des Ratings treffen.

Die Rahmenbedingungen für alle Emittenten bilden die Regelwerke der Börsenplätze und deren AGBs. Die weitgehende Standardisierung solcher Mittelstandsanleihen macht den Investoren eine Vergleichbarkeit der Papiere leichter. Im neuen Segment der Frankfurter Wertpapierbörse, dem „Entry Standard für Anleihen“, darf die Stückelung der in den Handel einzubeziehenden Teilschuldverschreibungen 1.000 EUR nicht überschreiten. Anleihen mit Nachrang sind nicht zugelassen. Es muss ein von der BaFin gebilligter Wertpapierprospekt vorliegen. Für nicht bereits börsengelistede Emittenten muss ein Rating einer anerkannten Rating-Agentur vorliegen sowie Kennzahlen zur Kapitaldienstabdeckung, Verschuldung und Kapitalstruktur veröffentlicht werden.

### Viele Hände sorgen für den Erfolg

Hilfestellung und Expertise bei allen Fragen rund um die Vorbereitung und das Auflegen einer Mittelstandsanleihe geben an der Deutschen Börse die Listing Partner – unabhängige Dienstleister wie Emissionsberater, Rechtsanwälte, Wirtschaftsprüfer und Investmentbanken, die bei der Ausgestaltung und dem Pricing der Anleihe, der Prospektierung und schlussendlich bei der Platzierung beraten und unterstützen. Eine geeignete IR/PR-Agentur sollte die gesamte öffentliche Kommunikation, Anzeigenschaltung, Organisation von Presseterminen und Road-



Teilweise sind die Anforderungen des öffentlichen Kapitalmarkts leichter zu erfüllen als die Anforderungen für einen Bankkredit.

shows übernehmen, damit eine einheitliche und professionelle Ansprache der Anleger erfolgt. Die Ansprache der institutionellen Investoren übernimmt üblicherweise ein Selling Agent, und die wertpapiertechnische Abwicklung erledigt eine Zahlstellenbank.

Wer sich weiter auf sein operatives Geschäft konzentrieren möchte, beauftragt am besten ein erfahrenes Emissionshaus als Transaktionsmanager, der alle Beteiligten, Partner und Prozesse der Anleiheemission aus einer Hand koordiniert und steuert. Der gesamte Prozess von der Mandatierung sämtlicher Dienstleister und Berater bis zum ersten Handelstag dauert in der Regel nur einige Wochen.