

Sehr geehrte Geschäftspartner! Liebe Kunden!

Ein aktueller Fachartikel der OeNB über die potentiellen Auswirkungen der Kapitalmarktunion-Initiative der Europäischen Kommission auf den Finanzplatz Österreich hat auch große Bedeutung für unsere Kunden. Im Rahmen dieser Erhebung wird auf die Herausforderungen österreichischer Unternehmen bei deren Finanzierung eingegangen. Weiters wird analysiert, wie die geplanten Maßnahmen den österreichischen Kapitalmarkt effizienter gestalten können. Diese Erkenntnisse nehmen wir zum Anlass, um sie mit dem Wissen aus unserem Deal-flow zu verknüpfen und die wesentlichen Kriterien einer erfolgreichen Fremdkapitaltransaktion zusammenzufassen.



In diesem Sinne wünschen wir Ihnen einige erkenntnisreiche Minuten beim Lesen und verbleiben mit freundlichen Grüßen

Christian Büttner

Leonhard Fragner

Reno Kroboth

Die Kapitalmarktunion-Initiative der Europäischen Kommission

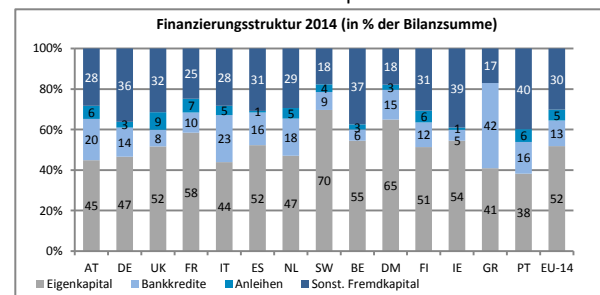
Unter dem Begriff Kapitalmarktunion werden sämtliche Aktivitäten der Europäischen Kommission hinsichtlich der Verbesserung der mittel- und langfristigen Finanzierung von Unternehmen zusammengefasst. Der Schwerpunkt dieses Maßnahmenpakets liegt auf der Vereinfachung der Finanzierung von Klein- und Mittelbetrieben sowie von Infrastrukturprojekten durch folgende Schwerpunkte:

- Reform der Prospektrichtlinie zur Senkung der Fixkosten von Anleiheemissionen;
- Entwicklung von standardisierten, quantitativen Methoden zur Beurteilung der Kreditfähigkeit von Klein- und Mittelbetrieben;
- Einfache und transparente Klassifizierung von Verbriefungen durch regulatorische Bedingungen und Qualitätskriterien;
- Förderung des europäischen Long Term Investment Funds zur Kanalisierung der Investments von Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds in Infrastrukturprojekte und Unternehmen mit langfristigem Kapitalbedarf;
- Schaffung eines europäischen Marktes für Privatplatzierungen außerhalb der öffentlichen Handelsplätze (Börsen) durch Harmonisierung des Rechtsrahmens (z.B.: Dokumentationsvorschriften, Insolvenzgesetze, etc., ...);

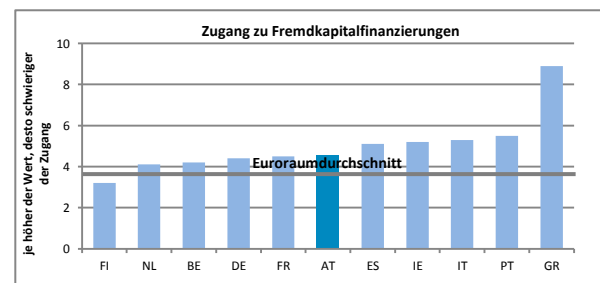
Ziel dieses Maßnahmenpakets ist die Förderung der Kapitalmärkte zur Verbesserung der mittel- bis langfristigen Finanzierung europäischer Unternehmen, zur stärkeren Diversifizierung ihrer Platzierungsmöglichkeiten und zur schrittweisen Erleichterung des Kapitalflusses über die Grenzen der einzelnen Mitgliedsstaaten hinweg.

Die Auswirkungen der Kapitalmarktunion auf die Mitgliedsstaaten richten sich vorwiegend nach der Ausgangssituation der betroffenen Unternehmen.

Aus einer Analyse der Europäischen Zentralbank geht hervor, dass die Fremdkapitalfinanzierung in Österreich eine überdurchschnittliche Rolle spielt.



Demgegenüber erachten die Unternehmen hierzulande ihren Zugang zu Finanzmitteln als wenig problematisch, Österreich liegt dabei besser als der Euroraumdurchschnitt.



Von Seiten der Europäischen Kommission wird erwartet, dass eine Kapitalmarktunion die nationalen Finanzplätze beleben wird und dass alternative Finanzierungspartner und Transaktionsstrukturen bei Darlehensgebern sowie -nehmern Anklang finden.

Diversifizierung der Finanzierungspartner

Einer der wesentlichen positiven Effekte der Kapitalmarktunion ist die erwartete, stärkere Diversifizierung der Kapitalgeber für österreichische Unternehmen und die damit einhergehende Verbesserung ihrer Finanzierungssituation. Die stärkere Integration der nationalen Kapitalmärkte und die Angleichung der rechtlichen Rahmenbedingungen führen zu einer Vereinfachung der grenzüberschreitenden Unternehmensfinanzierungen und damit zu einer absoluten Ausweitung des Kreditangebots. Ein solcher grenzüberschreitender Kapitalfluss kann bereits im Zusammenhang mit österreichischen Unternehmensanleihen beobachtet werden, von denen rund zwei Drittel von ausländischen Investoren gezeichnet wurden.

Independent Capital setzt bereits seit Jahren erfolgreich auf das ausländische Investoreninteresse. Dementsprechend wird im Rahmen der von **Independent Capital** begleiteten Transaktionen zunächst die österreichische Finanzierungslandschaft optimal ausgenutzt und dann mit Engagements von deutschen Investoren professionell ergänzt. Letzteres spielt insbesondere bei erheblichen bestehenden Obligi der Darlehensnehmer im Inland eine entscheidende Rolle.

Ein anderer zentraler Aspekt der Kapitalmarktunion ist die Erweiterung des Spektrums an potentiellen Darlehensgebern. So soll, mit Hilfe standardisierter, quantitativer Methoden zur Beurteilung der Kreditfähigkeit, institutionellen Investoren der Kreditentscheidungsprozess erleichtert werden. Für Versicherungen aber auch für „Debt Funds“ wird durch die Harmonisierung und die größere Dichte an Informationen das Risikomonitoring erleichtert. Die Unternehmen profitieren dann vom gestiegenen absoluten Kreditangebot. **Independent Capital** verfügt über ein umfangreiches Wissen über die Entscheidungsfindung und -kriterien all dieser angesprochenen Investoren. Daher sind wir in der Lage, diese Übersetzungsleistung auch schon vor Einführung der Kapitalmarktunion zu übernehmen und damit diese Vorteile für unsere Kunden schon jetzt zu generieren.

Privatplatzierungen

Die Förderung eines europäischen Marktes für privatplatzierte Fremdkapitalinstrumente ist ebenfalls eines der zentralen Anliegen der Europäischen Kommission. Am Beispiel des deutschen Markts für Mittelstandsanleihen können die Nachteile öffentlicher Kapitalmarkttransaktionen illustriert werden. Es werden weder strikte Emissionserfordernisse noch externe Ratings vorausgesetzt, weswegen keine namhaften Ratingagenturen engagiert werden und die Bonitätsbeurteilung im internationalen Vergleich für Investoren erschwert wird. Die in diesen Märkten aktiven Anleger mussten daher, historisch betrachtet, hohe Ausfallsquoten hinnehmen. So waren Anfang 2015 30 Emittenten mit

einem kumulierten Emissionsvolumen von EUR 1 Mrd. an Mittelstandsanleihen insolvent. Die Ausfallsrate von 15% führte zu einem starken Rückgang des Emissionsvolumens und damit zu einem hohen Refinanzierungsrisiko.

Der Markt für Schuldscheindarlehen wird im Aktionsplan der Europäischen Kommission konkret hervorgehoben. Auf diesem sind hauptsächlich institutionelle Investoren tätig, denen bilaterale Darlehensverträge direkt angeboten werden. Aufgrund der nicht erforderlichen Publizitätspflichten sowie der wesentlich geringeren Berichterstattungspflichten treten in den letzten Jahren vermehrt Emittenten auf dem Schuldscheindarlehensmarkt auf. Auf Seiten der Investoren sprechen die Rechnungslegungsstandards für ein Engagement bei einer Schuldscheindarlehenstransaktion: diese ersparen sich in ihrer Bilanzierung aufgrund der Definition als Forderung die marktbedingten ergebniswirksamen Abschreibungen.

Schlussfolgerungen für Unternehmen

Die Maßnahmen der Europäischen Kommission haben die Chance, grenzüberschreitende und langfristige Veranlagungen von unterschiedlichen Kapitalgebern zu fördern. Eine solche Diversifikation erlaubt Unternehmen die Erschließung alternativer Finanzierungsquellen und die Verminderung von Refinanzierungsrisiken. Wichtigste Herausforderungen sind die Fähigkeiten und Möglichkeiten der Darlehensgeber, die Risiken der Finanzierung adäquat zu beurteilen. Ein Abbau der Informationsasymmetrie setzt einen professionellen Auftritt des Unternehmens am Kapital- bzw. Finanzmarkt voraus, der Stärken und etwaige Schwächen der Kreditwürdigkeit in leicht lesbarer und verständlicher Form repräsentiert. Dies übernimmt **Independent Capital** im Rahmen des Transaktionsprozesses. Die erhöhte Transparenz hinsichtlich der bonitätsstärkenden Kriterien reduziert nicht nur die Kosten der externen Finanzierung sondern trägt maßgeblich zum Zustandekommen überhaupt von Transaktionen bei.

Beitrag von Independent Capital

Wir unterstützen Sie bei einem professionellen Auftritt auf dem Finanz- bzw. Kapitalmarkt. Aufgrund unserer langjährigen Erfahrung mit Kreditgebern, unseres umfangreichen Netzwerks und unseres Wissens über die Entscheidungsstrukturen und -kriterien von Investoren gelingt es uns, die bonitätsrelevanten Aspekte österreichischer Unternehmen professionell darzustellen und dadurch die Transaktionssicherheit zu erhöhen und die Finanzierungskosten zu minimieren. Damit profitieren unsere Kunden, schon bereits vor Umsetzung der Kapitalmarktunion, von der Diversifizierung der Kapitalgeber im Rahmen einer Privatplatzierung.

Wir sind sehr an einem **Feedback** unserer Geschäftspartner und Kunden interessiert. Ihre Kommentare sind unter office@independentcapital.at willkommen.