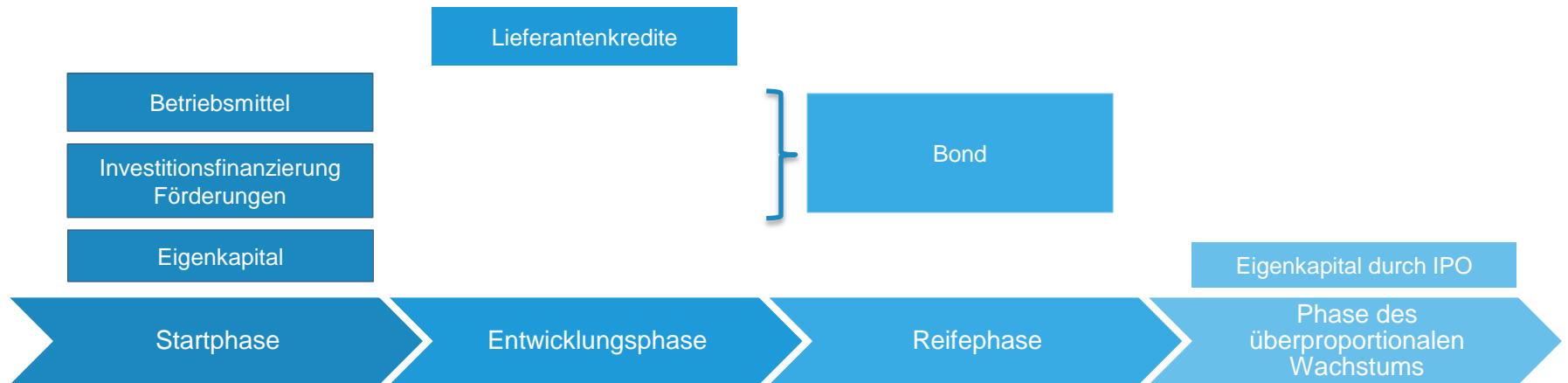


# Finanzierungsalternative Unternehmensanleihe

Mag. Reno Kroboth  
Independent Capital GmbH

Wien, 13. März 2014

# Finanzierung im Lebenszyklus eines Unternehmens



Gründe für eine Kapitalmarktausrichtung:

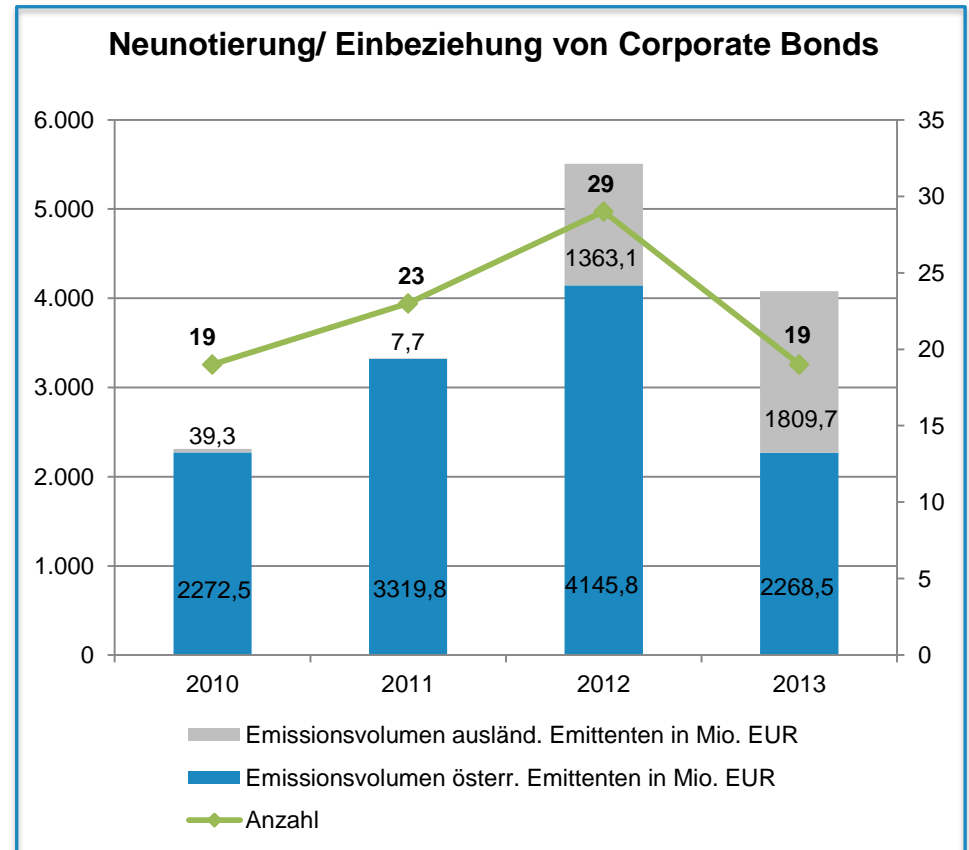
- Fremdkapital: Bond zur Ablösung von Teilen der gewidmeten Finanzierungen
- Eigenkapital: Wachstum ist abhängig von der Entwicklung des Eigenkapitals, überproportionales Wachstum verlangt entsprechende Eigenkapitalzufuhr

Mögliche Fragen des Eigentümers während des Lebenszyklus:

- Kapitalerhöhung für Wachstum
- Eigentümerwechsel oder Hereinnahme von neuen Miteigentümern
- Vorbereitung für Erbfolge

# Unternehmensanleihen („Corporate Bonds“)

- Fremdkapital  
(Ausnahmen: Hybridkapitalanleihen)
- Unbesichert
- Endfällig (tilgungsfrei)
- Fixe Verzinsung
- Mittel- bis langfristig (3 bis 7 Jahre)
- Inhaberpapier



Stand: September 2013  
Quelle: Wiener Börse AG

# Vorteile von Corporate Bonds

- Verbesserung der Finanzierungsstruktur, da langfristige Liquidität
- Prinzipiell keine Kündigungsmöglichkeit durch Gläubiger → Ausnahme: Cross Default Klausel
- Entlastung von bestehenden Hausbanken in der Langfristfinanzierung
- Prinzipiell keine Besicherungserfordernisse
- Verbreiterung des Investorenkreises → Stärkung der Unabhängigkeit
- Publizitätswirkung
- Kapitalmarkterfahrung wertvoll für eventuellen zukünftigen Börsegang

# Rechtliche Besonderheiten in der Finanzierung

## Kapitalmarkt vs. Kreditfinanzierung

Eine Kapitalmarktorientierung bringt einige Vorteile im Vergleich zu Kreditfinanzierungen mit sich:

- Außerhalb der Banken AGBs
- Standardisierte Dokumentation für viele Instrumente
- Höhere Sicherheit der Konditionen und der Liquidität
- Diversifizierung der Kapitalgeber

Besonders Augenmerk muss auf bestehende Finanzierungsvereinbarungen gelegt werden. Diese können den Spielraum erheblich einschränken, u.a:

- Einschuldungsverbote
- Kündigungsrechte
- Cross Default Klauseln
- Negative Pledge
- Überschneidungen in der Dokumentation

# Mindestvolumina und Verfahren für Corporate Bonds

## Öffentliche Anleihe

- Ab EUR 100 Mio.
- Kleine Stückelung
- Kapitalmarktprospekt
- Publizitätspflichten
- Börse: Geregelter oder Dritter Markt
- Vorlauf: 8 – 12 Wochen
- Investoren
  - Retail
  - Raiffeisen/ Sparkassensektor
  - Fonds
  - Sonstige institutionelle Anleger
- Bank als
  - Strukturierer
  - Koordinator
  - Platzeur
  - Investor
  - Zahlstelle

## Privatplatzierung

- Ab EUR 5 Mio.
- Große Stückelung
- Ohne Prospekt
- Geringe Publizitätspflichten
- Börse: Dritter Markt
- Vorlauf: 3 – 4 Wochen
- Investoren
  - Institutionelle Anleger
  - Asset Manager
- Bank als
  - (Platzeur)
  - Zahlstelle

## „Selbstplatzierte“ Anleihe

- Ab EUR 5 Mio.
- Kleine Stückelung
- Kapitalmarktprospekt
- Publizitätspflichten
- Börse: Geregelter oder Dritter Markt
- Vorlauf: 8 – 12 Wochen
- Investoren
  - Privatanleger (Passive Ansprache)
  - Kleine institutionelle Anleger
  - Asset Manger
- Bank als
  - (Platzeur)
  - Zahlstelle

# Kapitalmarktfähigkeit

## Öffentliche Anleihe

- Branchenabhängige wirtschaftliche Voraussetzungen → Finanzkennzahlen im Peer Group Vergleich
  - Generierung von ausreichendem Cash-Flow für Zinsdienst und Rückzahlung Eigenkapitalquote des Emittenten
  - Qualitative Bonitätskriterien (Eigentümerstruktur, Management, Controlling, Marktposition)
  - Bereitschaft zu Due Diligence Prüfung
  - Bonität für Retail-Emissionen in Österreich: Bekannte Marke und/ oder Investmentgrade (äquivalent BB-Rating)
- Corporate Bond ist Finanzierungsinstrument für „reifere“ Unternehmen (nicht für Start-Ups)



# Transparenz

## Wie viel ist gewollt? Wie viel ist notwendig?

In österreichischen Familienunternehmen sind innerhalb des Unternehmens die kapitalmarktrelevanten Informationen sehr konzentriert und es besteht meist die Scheu, diese nach außen hin preiszugeben (gegenüber Konkurrenzunternehmen, Lieferanten oder Kunden).

Für die Kapitalmarktfähigkeit eines Unternehmens ist ein gewisses Maß an Transparenz jedoch notwendig.

### Transparenz nach Außen

- Veröffentlichung von Jahresabschlüssen
- Veröffentlichung von Halbjahres- oder Quartalsabschlüssen
- Umstellen von UGB auf IFRS-Bilanzierung
- Ad-hoc Meldepflicht wichtiger Änderungen bzw. Entwicklungen
- Regelmäßiges Reporting gegenüber Kapitalgebern
- Transparenz vs. Sicherheiten
- Externe Ratings

### Transparenz nach Innen

- Klare Kommunikation des Geschäftsmodells im Unternehmen
- Externe Finanzierungen und Dokumentationsrisiken aktiv managen
- Abhängigkeiten von AGBs und Covenants erkennen
- Reporting nach außen als Selbstverständnis



# Transparenz

## Vorteile und Nachteile

### Vorteile der Transparenz

- Aktive Informationspolitik schafft Vertrauen und baut Zweifel über Risiko ab
- Verbessert in der Regel die Bonität
- Erweitert den Kreis der Kapitalgeber
- Reduziert die Finanzierungskosten
- Mittelfristig reduziert sich der Informations- und Dokumentationsaufwand
- Konzernweite Standards vermindern operationelles Risiko und internationalen Kommunikationsaufwand

### Nachteile der Transparenz

- Spannungsfeld mit restriktiver Informationspolitik der Eigentümer
- Kann Bonität auch verschlechtern
- Erzielte Vorteile können schneller verloren gehen

# Nachhaltige Nutzung des Kapitalmarktes erfordert einheitliche Investment Story

## Investment Story

### Quantitative Aspekte der Investment Story

- Moderate Verschuldungskennzahlen
- Einhaltung der Transparenzstandards
- Verfügbarkeit geprüfter Finanzkennzahlen
- Plausibilisierung der Mittelverwendung

### Qualitative Aspekte der Investment Story

- Robustes Geschäftsmodell
- Fokussierte Unternehmensstrategie
- Stabile Gewinnprognosen mit Potential
- Führende Sektorpositionierung
- Erfahrenes Management

## Kernpunkte einer Credit Story

- Krisenresistentes Geschäftsmodell mit geringer Volatilität in operativen Entwicklung bzw. Möglichkeit zur raschen Intervention bei Marktveränderungen wird favorisiert
- Fremdkapitalinvestoren suchen hohe und stabile Cashflow-Renditen
- Möglichkeiten zur Besicherung und Gewährleistung der Rückzahlung stehen im Mittelpunkt

## Kernpunkte einer Equity Story

- Unternehmenswachstum und Profitabilitätssteigerungen stehen im Vordergrund
- Vorwärts gerichtete Sichtweise bei Bewertungsanalysen
- Hohe Wachstumsraten und attraktives Margengefüge gefordert
- Gute Visibilität und Plausibilität des Wachstumspfad

# Relevante Finanzkennzahlen (Auswahl)

- **Nettoverschuldung** (= Finanzverbindlichkeiten - liquide Mittel)
- **Verschuldungsanalyse**
  - Eigenkapitalquote
  - Gearing (= Nettoverschuldung / Eigenkapital)
- **Schuldendienstfähigkeit**
  - Net Debt / EBITDA (→ Entschuldungsdauer)
  - EBIT / Zinsaufwand (→ Zinsdeckungsgrad)
  - Operativer Cashflow / Finanzverbindlichkeiten
- **Rentabilitätskennzahlen**
  - EBIT-Marge

# Dokumente, Verträge und sonstige Unterlagen

- Legal Due Diligence vor Beginn der Prospekterstellung (Offenlegung wichtiger Dokumente und Verträge gegenüber der Anwaltskanzlei)
- Satzung bzw. Gesellschaftsvertrag des Emittenten
- Firmenbuchauszug
- Gremialbeschlüsse über die Begebung der Anleihe
- Testierter Jahresabschluss
- Prospekt (gem. Kapitalmarktgesetz)
- Anleihebedingungen
- Comfort Letter des Wirtschaftsprüfers
- Bring Down Comfort Letter
- Kooperationsvertrag mit Platzierungsbanken
- Zahlstellenvertrag
- Unternehmenspräsentation
- Zeichnungsfolder

# Transaktionskosten

- **Abwicklungsbank**
  - Zahlstellengebühr Ca. EUR 5.000,- p.a.
  - Notierungsantrag Wiener Börse Keine Kosten (übernimmt Transaktionsbank); kann auch durch einen Capital Market Coach erfolgen
  
- **Anwaltskanzlei**
  - Pauschale für die Prospekterstellung und die Begleitung des Billigungsprozesses Ca. EUR 40.000,- (Verhandlungsspielraum)
  
- **FMA**
  - Gebühr für das Billigungsverfahren EUR 2.500,-
  
- **Wiener Börse (ab 1.1.2014)**
  - Einmalige Gebühr EUR 2.900,-  
(Annahme: Emissionsvolumen mind. EUR 30 Mio.)
  - Laufende Gebühr EUR 300,- p.a.

# Indikativer Zeitplan für eine prospektpflichtige Anleihe

Woche	KW 1	KW 2	KW 3	KW 4	KW 5	KW 6	KW 7	KW 8	KW 9	KW 10	KW 11	KW 12
Entscheidung über die Emissionsstruktur	■											
Auswahl der Anwaltskanzlei	■	■										
Legal Due Diligence mit Anwaltskanzlei		■	■									
Anleihebedingungen			■	■								
Prospekterstellung			■	■	■	■	■					
Auswahl der Zahlstelle							■					
Einreichen Prospekt zu Billigung							■					
Billigungsverfahren Behörde							■	■	■	■		
Erstellung Unternehmenspräsentation						■	■	■	■			
Freigabe Unternehmenspräsentation									■	■		
Pre-Market Sounding bei Platzierungsbanken								■	■	■	■	
Erstellung von sonstigen Unterlagen									■	■	■	
Notifizierung Drittländer											■	
Roadshow Management											■	■
Pricing											■	■
Antrag zur Notierung an der Wiener Börse											■	■
Start der Angebotsfrist											■	■

# Erforderliche Kapazitäten im Unternehmen

## ▪ Rechnungswesen/Controlling/Treasury

- Legal Due Diligence
- Analystentermine
- Unternehmenspräsentation
- Teilnahme Roadshow

## ▪ Geschäftsführung

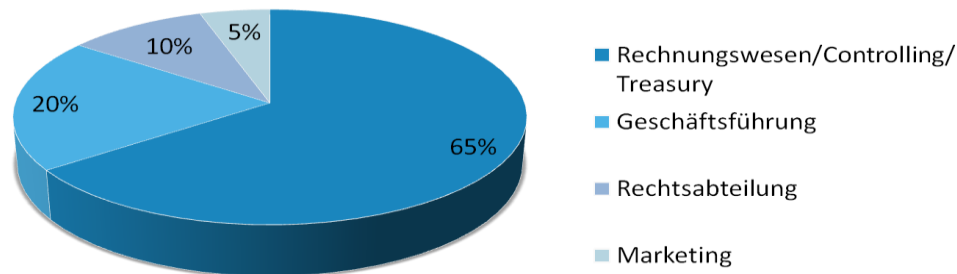
- Mandatsvergabe
- Teilnahme an der Legal Due Diligence
- Prospektdrafting
- Analystentermin
- Unternehmenspräsentation
- Roadshowteilnahme

## ▪ Rechtsabteilung

- Ausarbeiten der Dokumentation
- Prospekterstellung
- Mitwirken bei der Prospekterstellung
- Gegebenenfalls Prüfung der bestehenden Dokumentation

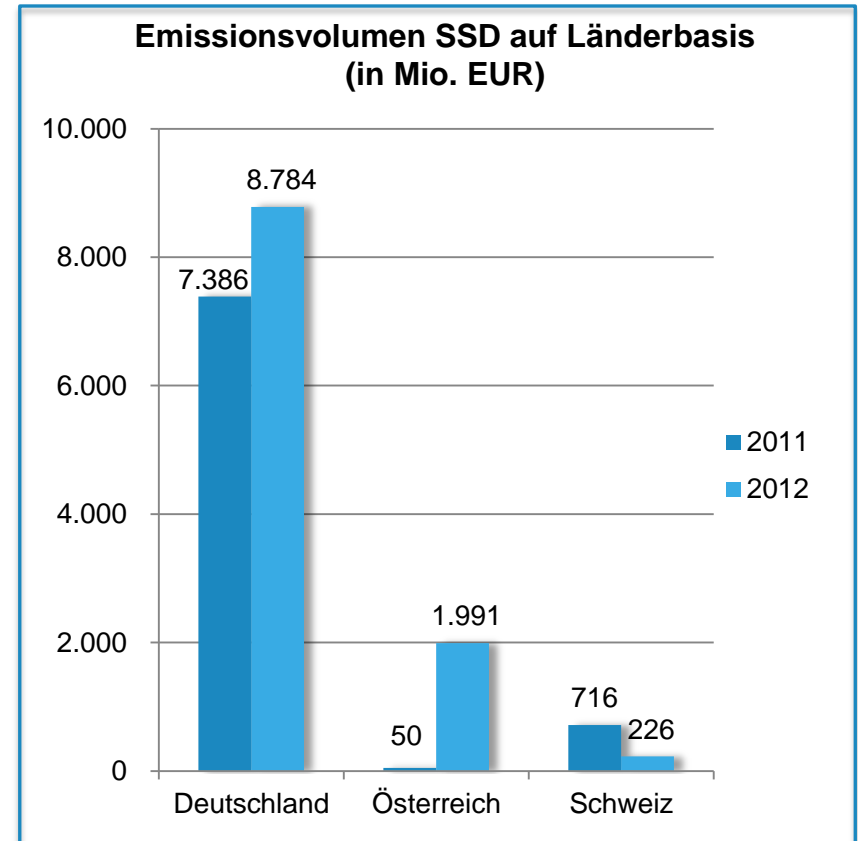
## ▪ Marketing/PR

- Marketingplan
- Vorbereitung der Unterlagen
- Vorbereitung der Roadshow
- Investor Relations Policy



# Alternative: Schuldscheindarlehen

- Kapitalmarktnahe Großkredite an Unternehmen, die öffentliche Hand und Kreditinstitute → Entlastung der Banklinien
- Emittenten sind typischerweise ungelistete Unternehmen mit sehr guter Bonität → kein Rating erforderlich
- Standarddarlehensverträge nach deutschem oder österreichischem Recht (Unabhängig von AGBs der Banken)
- Laufzeiten bis zu 10 Jahre
- Volumina zwischen EUR 10 und 300 Mio.
- Rückzahlung meist endfällig
- Investorenkreis nun auch in Österreich auf Versicherungen ausgeweitet → Diversifikation der Kapitalgeber



Stand: September 2013  
Quelle: Landesbank Hessen-Thüringen, Helaba



# Kontakt

## Independent Capital GmbH

Mag. Reno Kroboth

Geschäftsführer

Singerstrasse 2

1010 Wien

reno.kroboth@independentcapital.at

T +43 (1) 532 3100-60

# Disclaimer

Diese Präsentation und die darin enthaltenen Informationen sowie alle sonstigen Dokumente und Erklärungen (gemeinsam die „Präsentation“) sind ausschließlich zu Ihrer Information bestimmt, und Independent Capital fordert zu keinen Maßnahmen aufgrund dieser Präsentation auf. Die Präsentation stellt keine Empfehlung seitens oder hinsichtlich Independent Capital dar.

Independent Capital erteilt weder eine steuerliche noch eine rechtliche Beratung. Sie sollten daher auf Basis Ihrer individuellen Umstände, zu den Themen den Rat eines unabhängigen Steuerberaters oder eines unabhängigen Rechtsberaters einholen.

Die vorliegende Präsentation darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Independent Capital weder insgesamt noch in Teilen kopiert, verteilt, weitergegeben oder anderweitig direkt oder indirekt von einem Empfänger an einen fremden Dritten übermittelt werden. Die Inhalte unterliegen einer Verschwiegenheitsverpflichtung.

Die hierin abgegebenen Auffassungen stellen ausschließlich die Meinung von Independent Capital dar. Die Präsentation wurde aufgrund von Informationen erstellt, die Independent Capital für zuverlässig hält, doch sichert Independent Capital weder ausdrücklich noch stillschweigend die Richtigkeit, Vollständigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck zu, und sie sollte als solche auch nicht herangezogen werden. Independent Capital ist nicht verpflichtet, diese Präsentation zu aktualisieren oder regelmäßig zu überprüfen. Independent Capital übernimmt keine direkte oder indirekte aus der Präsentation abgeleitete Haftung.

Mit dem Erhalt dieser Präsentation erkennt der Empfänger den obigen Inhalt an und erklärt, diesen zu beachten.