AUSGABE 07/17
JUL

Der AnleihenFinder

Der Newsletter für Anleihen im Mittelstand

Credit: pixabay.com

01 **EDITORIAL**
Noch keine Ferienzeit

03 **INTERVIEW**
mit Timeless Hideaways-Chef Michael Gössl

06 **BEITRAG**
Auf Wiedersehen? Anleihen-Rückzahlungen im Juli

08 **KOLUMNE**
von Hartmut Göddecke: Sanierungskonzepte von Mittelstandsanleihen – ein Überblick

11 **IM FOKUS**
FinCompare-Gründer Stephan Heller im Gespräch

15 **ONLINE-NEWS**
16 **PARTNER**
17 **IMPRESSUM**

Noch keine Ferienzeit

Halbzeitanalyse – nicht nur der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS zieht mit seinen Investments ein positives Fazit des ersten Halbjahres 2017, auch der gesamte KMU-Anleihen-Markt entwickelt sich aufgrund zuletzt erfolgreicher Neuemissionen, die vornehmlich der Refinanzierung erster Schuldverschreibungen dienten, besser als von manchem Experten erwartet. Im Vergleich zum „schwarzen Jahr“ 2016 ist es am KMU-Anleihen-Markt in den ersten 26 Wochen des Jahres 2017 relativ ruhig zugegangen, so blieben mit der Ausnahme von Rickmers befürchtete Hiobsbotschaften für Anleger aus. Das Thema Refinanzierungen wird unterdessen im ersten Halbjahr 2017 groß geschrieben und von zahlreichen Emittenten proaktiv angegangen. Einige Unternehmen konnten bereits erfolgreiche Transaktionen durchführen. Andere wiederum schaffen es nicht so einfach, die auferlegten Bürden und Schuldenberge abzuzahlen und müssen alternative Konzepte erarbeiten. Über die möglichen Sanierungskonzepte bei Mittelstandsanleihen äußert sich Rechtsanwalt Hartmut Goeddecke in seiner vielbeachteten Kolumne auf Seite 8.

An eine Pause oder gar Ferien ist trotz Halbzeit am KMU-Anleihen-Markt keineswegs zu denken, vielmehr steigt die Neuemissions-Tätigkeit in diesen Tagen. Sowohl die DIC Asset AG als auch die Hapag-Lloyd AG haben in der vergangenen Woche in kürzester Zeit Anleihen bei institutionellen Investoren platzieren können. Beide Anleihen wurden wegen starker Nachfrage sogar deutlich aufgestockt. Die neue fünfjährige DIC Asset-Anleihe hat ein Volumen von 130 Millionen Euro (geplant waren 100 Millionen Euro) und wird jährlich mit 3,25 Prozent verzinst. Die Hapag-Lloyd AG hat eine neue unbesicherte Anleihe mit einem Volumen von 450 Millionen Euro platziert und das Ausgangs-

volumen dabei sogar um 150 Millionen Euro erhöht. Die Anleihe hat einen Kupon von 5,125 Prozent p.a. und notiert an der Luxemburger Börse. Die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG beabsichtigt ebenfalls die Begebung einer Unternehmensanleihe im Volumen von 270 Millionen Euro. Der neue fünfjährige Bond, der nach New Yorker Recht begeben wird und an der Luxemburger Börse (Euro MTF Markt) gelistet werden soll, dient der teilweisen Refinanzierung von ausstehenden Verbindlichkeiten des Unternehmens. Die Online-Immobilien-Investmentplattform iFunded.de bietet derzeit die erste Immobilien-Crowdfunding-Anleihe am Markt mit einem Gesamtvolumen von 10 Millionen Euro und einer Verzinsung von 5,5 % Prozent an. Mehr zu den Neuemissionen finden Sie in unseren ONLINE NEWS auf Seite 15.

Aktuell befinden sich zudem die neue Anleihe der Timeless Hideaways GmbH (7,00% Zinsen p.a., Volumen von 10 Millionen Euro) und die dritte Anleihe der Deutschen Bildung (Zinskupon von 4,00% p.a., 10 Millionen Euro Volumen) in der öffentlichen Zeichnung. Wir widmen uns in diesem Newsletter speziell der Anleihe der Timeless Hideaways GmbH, deren Eckdaten Sie in der Tabelle rechts einsehen können. Im Emissions-Interview mit Timeless-Gründer Michael Gössl gibt dieser auf den folgenden Seiten Auskunft über das Geschäftsmodell der Emittentin sowie über die geplante Mittelverwendung aus der Emission. Sowohl die gamigo AG als auch die CLOUD N°7 GmbH haben ihre Anleihen Anfang Juli vollständig zurückgezahlt. Beide Emittenten verabschieden sich somit vorerst vom KMU-Anleihen-Markt und ziehen dabei positive Fazits. Zu lesen in unserem BEITRAG auf Seite 6. Am mittelständischen Finanzierungsmarkt und womöglich zeitnah auch am KMU-Anleihen-Markt integriert sich derzeit das Berliner Fintech-Unternehmen FinCompare, welches Unternehmen einen schnellen Finanzierungsüberblick mit passender Beratung bietet – digital versteht sich! Wir haben mit Stephan Heller, dem FinCompare-Gründer über die spannende Plattform und deren Ziele gesprochen – Seite 11. ■

TIMELESS
HIDEAWAYS

Timeless-Anleihe 2017/24

Emittent:	**Timeless Hideaways GmbH**
Zins p.a.:	7,00 %
Effektivzins p.a.:	7,19 %
Zinszahlungen:	vierteljährlich
Zeichnung:	30.06. – 28.07.2017
ISIN:	DE000A2DALV1
Börsenplatz:	Düsseldorf
Stückelung / Mindestanlage:	EUR 1.000
Laufzeit:	7 Jahre: 1.8.2017 bis 1.8.2024
Rückzahlungskurs:	100 %
Emissionsvolumen:	bis zu 10 Mio. Euro
Sonderkündigungsrecht:	Rückzahlung zu 102% ab 2022

Mehr Informationen zur Timeless-Anleihe

Anzeige

TIMELESS HIDEAWAYS
ANLEIHE 2017/24

Investieren Sie in Luxus-Ferienimmobilien

- 7,0% Zinsen p.a.
- vierteljährliche Zinszahlung
- Zeichnung ab sofort (29.06.2017)
- Erster Handel Börse Düsseldorf: 01.08.2017
- WKN A2DALV

TIMELESS
HIDEAWAYS

„Mit einem gläubigerfreundlichen Treuhandmodell in Luxus-Immobilien investieren“

Interview mit Timeless Hideaways-Chef Michael Gössl

Die Timeless Hideaways GmbH begibt eine neue Immobilien-Anleihe (A2DALV) mit einem Gesamtvolumen von bis zu 10 Millionen Euro. Die Anleihe hat eine Laufzeit von sieben Jahren und wird jährlich mit 7,00 Prozent verzinst. Die Zinszahlung erfolgt dabei vierteljährlich, erstmalig am 01. November 2017. Die Anleihen Finder Redaktion hat mit Michael Gössl, dem Timeless-Chef über die Emission und das Unternehmen gesprochen.

Anleihen Finder: Hallo Herr Gössl, mit der Timeless Hideaways GmbH begeben Sie derzeit eine neue Anleihe. Marktkennern kommt der Name im Zusammenhang mit der Timeless Homes GmbH, die ebenfalls eine Anleihe begeben hatte, bekannt vor. Klären Sie uns auf: Wie hängen die beiden Unternehmen zusammen?

Michael Gössl: Die Timeless Hideaways ist eine Schwestergesellschaft der Timeless Homes. Und zwischen den beiden Gesellschaften gibt es zwei große Unterschiede: das Geschäftsmodell und die Gesellschafterstruktur. Timeless Hideaways ist über die gesamte Wertschöpfung vom Kauf des Grundstücks bis zur Vermietung der Luxus-Ferienimmobilien tätig und kann die Erfahrungen aus den Projekten der Timeless Homes zum Aufbau eines eigenen Immobilienportfolios nutzen. Im Gegensatz dazu ist die Timeless Homes ein Bauträger, der keinen eigenen Immobilienbestand hat. Und auch die Gesellschafterstruktur unterscheidet sich: mit Dr. Jan Schmid und Jürgen Geisler sind in der Timeless Hideaways zwei äußerst erfahrene Immobilienunternehmer als Mitgesellschafter beteiligt, die sich auch aktiv ins operative Geschäft mit einbringen werden. ▸

„Neues Geschäftsmodell als Bestandshalter“

Anleihen Finder: Was konnten Sie von Ihrer ersten Anleihe-Emission mit der Timeless Homes GmbH am KMU-Markt lernen? Warum wird die Anleihe über eine neue Emittentin begeben?

Michael Gössl: Wie bereits gesagt, haben wir aufgrund des neuen Geschäftsmodells als Bestandshalter und wegen der abweichenden Gesellschafterstruktur eine neue Emittentin gegründet, in die die Gesellschafter eine Million Euro Eigenkapital einbezahlt haben. Die Emission haben wir gründlich vorbereitet, ein gläubigerfreundliches Treuhandkonzept integriert und mit der BankM – Repräsentanz der FinTech Group Bank AG haben wir auch einen erfahrenen Partner an unserer Seite.

Anleihen Finder: Wofür genau sollen die Anleihemittel in Höhe von bis zu 10 Millionen Euro verwendet werden? In welche Objekte soll dabei investiert werden?

Michael Gössl: Die Nettoerlöse aus der Ausgabe der Schuldverschreibungen werden für den Bau von Luxus-Ferienimmobilien an Top-Standorten in Europa verwendet. Erste Projekte werden noch in diesem Jahr im Raum Kitzbühel und auf Mallorca gestartet.

Anleihen Finder: Neben der Anleihe – womit werden die Luxus-Objekte noch finanziert?

„Zu 80% Bankenfinanzierung“

Michael Gössl: Wir arbeiten sehr eng mit einer österreichischen Raiffeisenbank zusammen und finanzieren die Objekte jeweils zu 80% über diese Bank. Für die restlichen 20% nutzen wir die Mittel aus der Anleihe. Der Bankkredit wird mit ca. 2% p.a. verzinst, die Anleihe mit jährlich 7%. Damit haben wir durchschnittliche Finanzierungskosten von nur rund 3% p.a., weshalb wir uns den attraktiven Kupon in Höhe von 7% für die Investoren der Anleihe leisten können. Mit diesen Zinsbelastungen können wir sehr gut wirtschaften. Mit 10 Mio. Euro Anleihekapital könnten wir also theoretisch Immobilienprojekte im Volumen von bis zu 50 Mio. Euro realisieren. Zur Realisierung größerer Projekte speziell in Österreich stellt die Beteiligungsgesellschaft der genannten österreichischen Raiffeisenbank zudem 50% des benötigten Eigenkapitals zur Verfügung, was unsere Möglichkeiten nochmals erweitert.

Anleihen Finder: Wie ist die Anleihe besichert?

Michael Gössl: Die Anleihe gewährt den Investoren gläubigerfreundliche Sicherheiten, insbesondere ein Treuhandkonto, auf dem die Miet- und Verkaufserlöse der Immobilien eingehen. Der Treuhänder darf nur Zahlungen freigeben, die für den Erhalt und die Vermietung der Objekte notwendig sind, ebenso wie die Finanzierungskosten. Es können also keine Gelder unkontrolliert abfließen.

Anleihen Finder: Welches Ziel verfolgen Sie mit den Objekten: Sollen die Luxus Chalets im Anschluss veräußert werden oder im Bestand gehalten und vermietet werden? Ist die Nachfrage für solche Objekte gegeben?

„Top-Immobilien werden gesucht“

Michael Gössl: Grundsätzlich wollen wir einen eigenen Bestand an Luxus-Ferienimmobilien aufbauen und wochenweise

vermieten. Dazu haben wir mit TUI einen starken Vertriebspartner. Andererseits schließen wir nicht aus, einzelne Immobilien auch zu verkaufen. Das ist aber nicht Kern des Geschäftsmodells, kann aber vereinzelt vorkommen, wenn der Kaufpreis stimmt. In den von uns ausgesuchten Ferien-Locations sind Top-Immobilien gesucht und zudem handelt es sich um gut verkäufliche Villen in besten Lagen und nicht um Spezialobjekte.

Anleihen Finder: Planen Sie noch weitere Luxus-Objekte in den kommenden Jahren? Konnten Sie sich schon Grundstücke sichern?

Michael Gössl: Neben den Projekten in Kitzbühel und auf Mallorca bestehen Optionen zum Kauf von weiteren Grundstücken in der Region Kitzbühel, der Region Zell am See, der Region Tegernsee und auf Ibiza.

Anleihen Finder: Wie sollen die 10 Millionen Euro zuzüglich der jährlich anfallenden 7,00 Prozent Zinsen getilgt werden, wenn kein Objekt-Verkauf sattfindet? Wie sieht Ihre Planung diesbezüglich aus?

„Erlöse aus der Vermietung“

Michael Gössl: Mit den Erlösen aus der Vermietung füllt sich das Treuhandkonto für Zins- und Tilgung sukzessive auf. Und so wie wir den Markt einschätzen und aus den Erfahrungen der Vergangenheit, werden wir während der 7-jährigen Laufzeit auch vereinzelt Objekte verkaufen. Diese Erlöse fließen ebenfalls auf das Treuhandkonto und sichern zusätzlich die Tilgung der Anleihe.

Anleihen Finder: Mit welchen Partnern arbeitet die Timeless Hideaways GmbH bei Ihren Projekten zusammen?

Michael Gössl: Wir realisieren unsere Projekte mit renommierten Architekten, Designern und meist lokalen Baufirmen. Teilweise sind das Partner, die uns schon beim Bau des bestehenden Chalets in Going und der Villa in Zell am See überzeugt haben.

Anleihen Finder: Wie können interessierte Anleger ihren neuen Minibond zeichnen?

Michael Gössl: Anleger können unsere Anleihe (WKN: A2DALV) über Ihre Hausbank oder Direktbank zeichnen, die ihren Auftrag an die Zeichnungsbox der Börse Düsseldorf weiterleitet. Alternativ ist die Zeichnung auch direkt bei uns möglich. Den Zeichnungsschein stellen wir auf unserer Website www.timeless-luxury.com zur Verfügung. Nachdem die Anleihe an der Düsseldorfer Wertpapierbörse (geplant für 01.08.2017) notiert ist, kann sie über eine klassische Kauforder unter Angabe der Wertpapierkennnummer oder ISIN bei der Hausbank über die Börse erworben werden.

Anleihen Finder: Ihr Schlussplädoyer: Warum sollten sowohl private als auch institutionelle Anleger einem noch jungen Immobilien-Unternehmen wie Ihrem Ihr Geld anvertrauen?

Michael Gössl: Der Markt für Ferienimmobilien, insbesondere in den Top-Ferienregionen, entwickelt sich sehr positiv. Sowohl bei Vermietung als auch bei einem etwaigen späteren Verkauf ist mit signifikanten Erträgen zu rechnen. Wir wollen als Bestandhalter ein Portfolio an Luxus-Ferienimmobilien aufbauen und mit den positiven Cashflows aus Vermietung und Verkauf die Anleihe fristgerecht zurückzahlen. Dafür sorgt das gläubigerfreundliche Treuhandmodell, wo die Zahlungsströme für die Anleihegläubiger bis zur Fälligkeit gesammelt werden. ■

Credit: Timeless Hideaways GmbH

Auf Wiedersehen?
Anleihen-Rückzahlungen im Juli

Zwei Emittenten verabschieden sich im Juli 2017 nach erfolgreichen Anleihen-Tilgungen vom KMU-Anleihen-Markt. Die Anleger freuen sich über gute Investitionsentscheidungen mit jährlichen Zinskupons von 6,00 bzw. 8,50 Prozent, die Unternehmen zeigen sich mit dem Finanzierungsinstrument Anleihe äußerst zufrieden.

Und um diese beiden geht es: die gamigo AG hat ihre Anleihe 2013/18 wie angekündigt ein Jahr vor Fälligkeit vorzeitig zurückgezahlt und verabschiedet sich damit vorerst vom KMU-Anleihen-Markt. Die Anleihe-Rückzahlung erfolgte am 3. Juli 2017 gemäß den Anleihebedingungen zu 101,50 Prozent des Nennbetrages. Auch die CLOUD N°7 GmbH hat am 03. Juli ihre Projekt-Anleihe 2013/17 planmäßig zurückgezahlt und sagt dem KMU-Anleihen-Markt ebenfalls vorerst „Goodbye“.

gamigo AG

Die gamigo AG hat ihre im Jahr 2013 ausgegebene Anleihe 2013/18 gemäß den Anleihebedingungen zu 101,50 Prozent des Nennbetrages zurückgezahlt. Die fünfjährige gamigo-Anleihe 2013/18 (WKN: A1TNJY) hatte ein platziertes Volumen von 7,42 Millionen Euro und wurde jährlich mit 8,50 Prozent verzinst. Die Anleihe wäre eigentlich bis Juni 2018 gelaufen. Die vorzeitige Tilgung konnte aufgrund einer Darlehensvereinbarung mit der Unicredit Bank finanziell gestemmt werden, berichtet die Emittentin. Aufgrund der positiven wirtschaftlichen Entwicklung der Unternehmensgruppe und dem damit einhergehenden positiven operativen Cashflow, konnte sich die gamigo AG mit der Unicredit Bank AG über die Aufnahme eines Darlehens einigen. ▸

Diesbezüglich wurde ein Finanzierungskonzept ausgearbeitet, das sowohl die vorzeitige Ablösung der Anleihe als auch die Finanzierung der weitere Wachstumsstrategie – insbesondere weitere Unternehmensakquisitionen – ermöglicht. Damit verringern sich die Zinsaufwendungen für die gamigo AG merklich.

„Mit der vorzeitigen Rückzahlung unserer Unternehmensanleihe, die mit einem relativ hohen Kupon von 8,5 Prozent p. a. versehen war, unterstreichen wir unsere starke operative Entwicklung der vergangenen Jahre. Wir haben unseren Umsatz und unsere Marktstellung als führende Gaming Plattform Company in Europa & Amerika kontinuierlich ausgebaut. Dabei haben wir gamigo als profitables, wachstumsstarkes Unternehmen positioniert. In den vergangenen zwölf Monaten hat sich unser Wachstumstempo durch Übernahme der ProSiebenSat.1-Tochtergesellschaft Aeria Games nochmals weiter beschleunigt – eine Entwicklung, die manche Investoren zur Emission unserer Anleihe so vielleicht nicht erwartet hätten“, so Remco Westermann, Vorstand der gamigo AG.

CLOUD N°7 GmbH

Die CLOUD N°7 GmbH hat am 03. Juli ihre Anleihe 2013/17 (WKN A1TNGG) pünktlich und planmäßig zuzüglich der bis dahin aufgelaufenen Zinsen (6,00 Prozent p.a.) zurückgezahlt. Die 2013 mit einem Volumen von 35 Millionen Euro begebene Immobilien-Projektanleihe diente der Baufinanzierung des Wohn- und Hotelturms CLOUD N°7 in Stuttgart. Nach vorzeitiger Teilrückzahlung der Anleihe im Januar 2016 sowie einem Teilrückkauf im November 2016, wurde von der CLOUD N°7 GmbH nun noch das verbleibende Anleihevolumen in Höhe von 29,554 Millionen Euro zurückgeführt.

„CLOUD N°7 ist für uns ein voller Erfolg. Die Tatsache, dass wir nahezu alle Luxus-Eigentumswohnungen und Serviced Apartments vor Fertigstellung verkauft haben, spricht für die Qualität des Projektes. Außerdem war die Anleihe auch das richtige Finanzierungsinstrument, um CLOUD N°7 zu realisieren. Daher freuen wir uns sehr, diese planmäßig zurückzuzahlen“, erklärt Tobias Fischer, Geschäftsführer der CLOUD N°7 GmbH.

Das Leuchtturmprojekt CLOUD N°7 mit 18 Etagen und ca. 61 Metern steht als Wohn- und Hotelturm in der Stuttgarter Innenstadt kurz vor der Fertigstellung. Sowohl das Hotel „Jaz in the City“, eine neue Marke von Deutsche Hospitality (ehemals Steigenberger Hotel Group) mit 166 Zimmern und Suiten, als auch die 36 hochwertigen Serviced Apartments und 20 Luxus-Eigentumswohnungen, werden im Laufe des Sommers bezugsfertig. ■

Anzeige

FinCompare

Liquiditätssicherung
Bilanzoptimierung
Ratingverbesserung

Unabhängige und kostenfreie Beratung

+49 (0) 30 56 83 8000 60

www.fincompare.de

„Sanierungskonzepte bei Mittelstandsanleihen – ein Überblick“

Kolumne von Hartmut Göddecke

Die gestiegenen Eigenkapitalquoten der Banken sowie die Reduzierung der Kreditvolumina, als Folge der Finanzmarktkrise vor knapp zehn Jahren, bescherten den sogenannten Mittelstandsanleihen einen erheblichen Bedeutungszuwachs. Gerade für kleine und mittlere Unternehmen wurde es bekanntermaßen immer schwieriger, an frisches Kapital zu gelangen. Nach diversen Pleiten und verbranntem Anlegergeld in Millionenhöhe ist die anfängliche Euphorie über dieses Finanzierungsinstrument jedoch schon lange verflogen. Dem nicht genug, steht dem Segment in den kommenden beiden Jahren der Höhepunkt der Refinanzierungswelle bevor. So stehen in den Jahren 2018 und 2019 gut 3 Mrd. Euro aus 64 Anleihen aus. Dementsprechend wird auch das Bedürfnis nach Restrukturierungen steigen, um die Kernkonditionen der Anleihe in der Krise verändern zu können. Indes waren Sanierungskonzepte in der Vergangenheit regelmäßig keine Erfolgsgarantie. Dieser Beitrag beschäftigt sich mit den verschiedenen Konzepten und zeigt anhand einiger Beispiele, welches davon zum Erfolg geführt hat.

Mit Einführung eines modernen und den internationalen Gepflogenheiten angepassten Schuldverschreibungsgesetzes hat der deutsche Gesetzgeber im Jahre 2009 den Grundstein für außerinsolvenzliche Restrukturierungen von Anleihen durch Mehrheitsbeschlüsse der Gläubiger gelegt. Dabei bietet es sich aus Unternehmenssicht zunächst an, diese Beschlüsse im Rahmen einer Abstimmung ohne Versammlung einzuholen, sofern dies in den Anleihebedingungen vorgesehen ist. Nicht nur die Aufwendungen werden auf diese Weise verringert, sondern auch potentielle Anfechtungsgründe minimiert. Zur erfolgreichen Sanierung ist des Weiteren die Bestellung eines gemeinsamen Vertreters praktisch unabdingbar. Nur dieser kann die Interessen der Anleger bündeln und ein einheitliches Auftreten gegenüber dem Schuldner sicherstellen. Konkret lassen sich unter anderem mit einer Laufzeitverlängerung der Anleihe – auch: „Amend & Extend“ – über eine Rückkaufoption bis hin zu einem Debt Equity Swap mehrere Konzepte zur Anleihesanierung unterscheiden, welche zumeist miteinander kombiniert und im Folgenden umrissen werden sollen. ▸

Laufzeitverlängerung

Die Laufzeitverlängerung, bzw. Prolongation der Anleihe stellt dabei das für den Emittenten simpelste und deshalb am häufigsten gewählte Instrument zur Restrukturierung dar. Voraussetzung ist jedoch, dass das emittierende Unternehmen in der Lage ist, die Kosten der Anleihe sowie deren Rückzahlung aus dem operativen Geschäft heraus zu finanzieren. Nur so wird das Vertrauen der Anleger und mithin deren Zustimmung in der Gläubigerversammlung überhaupt zu haben sein. Darüber hinaus sind einige Möglichkeiten des Entgegenkommens zu Gunsten der Anleger denkbar, wenn diese einer späteren Rückzahlung ihrer Einlage zustimmen sollen. So können zusätzliche Sicherheiten gewährt oder eine einmalige Bonuszahlung vereinbart werden. Ebenso ist die Anhebung des Zinskupons vorstellbar, wobei Emittenten im Rahmen der Restrukturierung und mit Verweis auf die momentane Niedrigzinsphase nicht selten das Gegenteil vereinbaren möchten. Zu beobachten war dieses Vorgehen beispielsweise im Rahmen der Sanierungsversuche der German Pellets Anleihe im Februar 2016. Hier sollte die Laufzeit der Anleihe, die zwei Monate später fällig gewesen wäre, um zwei Jahre verlängert, die Zinsen aber um zwei Prozent gesenkt werden. Zur Aufmunterung der Anleger versprach das Unternehmen eine Aufwertung der Anleihe durch die Besicherung mit Gesellschafteranteilen, d.h. der zahlungsunfähige Schuldner bot sich selbst als Sicherheit an. Genutzt haben all diese Versuche wenig, vielmehr wurde die Gläubigerversammlung zur Beschlussfassung kurzfristig abgesagt und ebenso spontan die Insolvenz beantragt. Grundsätzlich liegen die Vorteile einer Laufzeitverlängerung für ein emittierendes Unternehmen auf der Hand. Neben dem Mehr an Zeit, um die Refinanzierung zu erwirtschaften, sind die Kosten der Anpassung der Anleihebedingungen naturgemäß deutlich geringer, als die Begebung einer gänzlich neuen Anleihe. Dies gilt insbesondere, da hier auf die Erstellung eines kostspieligen Prospekts verzichtet werden kann.

Einräumung von Optionsrechten

Eine weitere Alternative bildet die Ergänzung der Anleihebedingungen um die Gewährung von Optionsrechten auf den Erwerb von Aktien des Emittenten, als Gegenleistung zur Reduzierung oder gänzlichen Aussetzung des Zinssatzes. So geschehen im Rahmen der Finanzrestrukturierung der DF Deutsche Forfait AG. Hier sollten die Anleger bei Ausübung der Option, die Möglichkeit erhalten, eine festgelegte Anzahl an neuen Aktien je 1.000 Euro Anleihenominal zu einem vergünstigten Bezugspreis zu erhalten. Damit sollte den

Anleihegläubigern die Möglichkeit eingeräumt werden, den reduzierten Zinskupon ausgleichen zu können. Jedoch scheiterten die Sanierungsbemühungen hier und die DF stellte im September 2015 den Antrag auf Insolvenz.

Rückkaufoption

Die Kursnotierungen, teils erheblich unterhalb des Nennwertes der Anleihe, eröffnen dem Emittenten eine weitere Möglichkeit zur Restrukturierung. Verfügt das Unternehmen über eine erfreuliche Liquidität, so bietet sich ihm mit der nachträglichen Implantierung einer Rückkaufoption in den Anleihebedingungen eine lukrative Gelegenheit, Verbindlichkeiten zu tilgen, gleichzeitig eine Zinsersparnis zu realisieren und mithin die Eigenkapitalstruktur zu verbessern. Wie schon im Fall der Sympatex-Anleihe[1] vermutet, kann die vorzeitige Rückzahlung der Anleihe aber auch positive Auswirkungen auf potentielle Investoren mit sich bringen, die auf teure Altlasten gerne verzichten. Ebenso besteht die Möglichkeit des Rückkaufs von Anleihen im Wege eines öffentlichen Kaufangebotes seitens des emittierenden Unternehmens. Schließlich kann auch der Mehrheitsgesellschafter die Anteile bei niedrigen Kursen erwerben, um diese, bei wieder erlangter Werthaltigkeit, zu veräußern oder, um dann gegenüber dem Emittenten auf entsprechende Rückzahlung zu verzichten. ▸

[1] ***Heute:*** *Smart Solutions Holding GmbH; die beabsichtigte Implantierung einer Call-Option scheiterte im November 2015 an mangelndem Anlegerinteresse.*

Schuldenschnitt

Der Schuldenschnitt stellt die sicherlich radikalste Restrukturierungsmaßnahme dar. Ein Erlassvertrag, welcher im Fall einer Anleihesanierung mit Mehrheitsbeschluss angenommen werden muss, kann dazu führen, dass die Anleihe nur in Teilen refinanziert werden muss. Ziel ist die Verhinderung des Totalausfalls. Die Anleger stehen dann oftmals vor der Frage, ob der teilweise Verzicht auf Rückzahlung oder die spätere Befriedigung aus der Insolvenzquote die für sie günstigere Variante ist. Dieses Schreckgespenst führt nicht selten dazu, dass ein solcher Erlass mehrheitlich beschlossen wird.
Prominent wurde der „Haircut" der Anleihe des Schrottrecyclers Scholz, der den Anlegern eine Recoveryquote von unter 10% bescherte. Noch schlimmer wird es wohl nun den Anlegern von Rickmers ergehen, nachdem das ursprünglich geplante Sanierungskonzept von der HSH Nordbank, als einem der Hauptgläubiger, in letzter Sekunde abgelehnt wurde und die Charterreederei am 01. Juni Insolvenz anmelden musste. Eigentlich sollten die Gläubiger am selben Tag dazu aufgefordert werden, einem Schuldenschnitt in unbekannter Höhe zuzustimmen. Nachdem die Höhe einer möglichen Recovery zunächst offen gelassen wurden, stellte das Unternehmen zuletzt eine Quote von 30 % in Aussicht.

Bereits zum zweiten Mal sollten die Rickmers Anleger über das vorgelegte Sanierungskonzept abstimmen, nachdem das notwenige Quorum im Rahmen einer Abstimmung ohne Versammlung Anfang Mai diesen Jahres mangels Interesse nicht erreicht wurde. Innerhalb eines komplexen Geflechts sollten sich nicht nur die Anleihegläubiger, sondern auch der bisherige Alleinaktionär Bertram R. C. Rickmers sowie die federführende HSH in Verzicht üben. Über ein zwischengeschaltetes Luxemburger Finanzvehikel („LuxCo") plante man das Unternehmen zunächst zu sanieren und anschließend zu verkaufen. Der daraus erzielte Erlös sollte sodann an Bondholder und Banken ausgeschüttet werden. Nicht nur die HSH zweifelte dieses Konzept bereits seit einiger Zeit an, beruhten die Modellrechnungen doch auf unbestimmten, zukünftigen Entwicklungen, insbesondere was den Verkaufserlös anging. Darüber hinaus gab und gibt es keine Anzeichen dafür, dass sich die bereits seit Jahren anhaltende Krise am Schiffs- und Frachtmarkt, mit zu wenig Nachfrage für zu viele Schiffe, in naher Zukunft auflösen wird. So gestand selbst Rickmers im Vorfeld des nun nicht zum Tragen kommenden Sanierungsplans ein, dass die tatsächliche Wertaufholung von der Modellrechnung erheblich abweichen könne. Nun musste Rickmers die Insolvenz beantragen und beabsichtigt dies in Eigenregie zu durchzuführen. Ob das Gericht diesem Ansinnen nachgibt, bleibt abzuwarten. Gibt es doch einige offene Fragen, die ein Insolvenzverwalter objektiver beantworten könnte.

Ausblick

Die Erfahrung zeigt, dass einzelne Sanierungsmaßnahmen keine langfristigen Erfolge zeitigen. Vielmehr ist ein schlüssiges Gesamtkonzept vonnöten, welches nicht nur die Restrukturierung der Anleihe, sondern auch die des operativen Geschäfts einschließt. Dabei ist die frühzeitige Einbindung eines gemeinsamen Vertreters ein entscheidender Faktor. Werden die Anlegerinteressen von einem unabhängigen Experten gebündelt, dem die Strukturen des Unternehmens bereits bekannt sind, gestaltet sich die Umsetzung der Restrukturierung deutlich einfacher. Sind die Würfel auf der Gläubigerversammlung erst einmal gefallen, so ist diese Entscheidung meist endgültig. Zeit zur Nachverhandlung wird kaum bleiben, wenn das Schreckgespenst der Insolvenzverschleppung droht. Grundlegend sollten sich Anleger darüber im Klaren sein, dass jegliche Sanierungsmaßnahme zu ihren Lasten geht. Ziel der Restrukturierung ist regelmäßig nur die Abwendung des Totalausfalls. Ob sich dieser Einsatz auszahlt, wird teilweise erst Jahre später klar. ■

Hartmut Göddecke
Rechtsanwalt
Kanzlei GÖDDECKE RECHTSANWÄLTE

„Wir wollen Europas führende Plattform für KMU-Banking werden“

Interview mit
Stephan Heller,
CEO FinCompare GmbH

Credit: pixabay.com

FinCompare – so heißt eine noch junge digitale Vergleichsplattform für Unternehmensfinanzierungen, die sich an kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) mit einem Finanzierungsbedarf ab 10.000 Euro und bis zu 30 Millionen Euro richtet. Das Berliner Tech-Unternehmen um Gründer Stephan Heller hat große Ziele und möchte sich als Marktplatz und digitaler Broker etablieren. Die Anleihen Finder Redaktion hat mit Stephan Heller über FinCompare und die Digitalisierung der Mittelstandsfinanzierung gesprochen.

Anleihen Finder Redaktion: Sehr geehrter Herr Heller, was ist FinCompare? An welche Zielgruppen richtet sich Ihre Plattform?

Stephan Heller: FinCompare ist eine Finanzierungs-Plattform über die kleine und mittelständische Unternehmen mit einem Finanzierungsbedarf ab 10.000 Euro Zugang zu vielfältigen Finanzierungsmöglichkeiten mit optimalen Konditionen erhalten. Rund 200 Banken und Finanzdienstleistern bieten über FinCompare vielfältige Finanzierungsoptionen an. Die verschiedenen Möglichkeiten können leicht und kostenlos verglichen und abgeschlossen werden. Wir schaffen mit FinCompare eine transparente und zügige Übersicht über den Finanzierungsmarkt für Mittelständler.

Anleihen Finder Redaktion: Wie sind Sie auf die Idee einer Vergleichsplattform in diesem Bereich gekommen?

„Smarte Working Capital-Finanzierung“

Stephan Heller: Maßgeblich verantwortlich für die Gründung von FinCompare waren persönliche Erfahrungen: Watchmas-

ter, eine Plattform für den Verkauf von hochwertigen Uhren war meine erste Unternehmensgründung und ich war auf der Suche nach einer smarten Working Capital-Finanzierung. Das war sehr mühselig und zeigte mir, dass es hier einen Optimierungsbedarf gibt: Die Realität in der Mittelstandsfinanzierung ist geprägt von einer stark fragmentierten und intransparenten Anbieterlandschaft. Das war gewissermaßen die Geburtsstunde der Idee, eine Vergleichsplattform für Mittelstandsfinanzierung aufzubauen.

Anleihen Finder Redaktion: Wie ist FinCompare intern aufgestellt und mit welchen Kooperationspartnern arbeiten Sie zusammen?

Stephan Heller: Bei FinCompare steht ein Pool mit aktuell mehr als 200 renommierten Banken (z.B. Commerzbank, Unicredit und Volksbank), alternativen Finanzdienstleistern (z.B. Arvato Bertelsmann, Bibby und Grenke) und Fintechs (z.B. Billie, Kapilendo und Tradico) zur Verfügung, die Finanzierungen von bis zu 30 Millionen Euro bereitstellen. Darunter sind neben klassischen Bankkrediten auch neue Formen der Finanzierung, wie beispielsweise Factoring oder Leasing, aber auch Einkaufsfinanzierung (Finetrading) und Nachrangdarlehen wie Mezzanine-Kapital. Die unabhängigen Berater von FinCompare stehen den KMU bei Fragen zur Auswahl der geeigneten Finanzierungsform und bei der Abwicklung einer Finanzierung zur Seite.

„Plus an Transparenz“

Anleihen Finder Redaktion: Welche Vorteile bietet das FinTech FinCompare seinen Usern?

Stephan Heller: In einem bislang sehr undurchsichtigen Markt setzt sich FinCompare als Marktplatz und digitaler Broker für ein deutliches Plus an Transparenz und damit auch an Kostenreduktion ein. Davon profitieren die mittelständischen Unternehmen, denn selbstverständlich sind erfolgreiche Unternehmer auch immer kostenbewusst, gerade bei Finanzierungen. Wir spüren zudem, dass Unternehmen heute andere Bedürfnisse in Finanzierungsfragen haben und da geben uns aktuelle Studien auch Recht. Neben dem zunehmend digitalisierten Nutzerverhalten ist ein Großteil der Mittelständler aktiv auf der Suche nach modularen Finanzierungen und nach Ergänzungen zur Hausbank. FinCompare bietet aber auch auf Anbieterseite erhebliche Mehrwerte: mit FinCompare lassen sich die Wertschöpfungskette der Banken und Finanzdienstleister erweitern, die Effizienz steigern und die digitale Wettbewerbsfähigkeit erhöhen.

Anleihen Finder Redaktion: Lassen Sie uns praktisch werden. Wenn jetzt ein mittelständischer Unternehmer nach Finanzierungsquellen sucht – wie muss er dabei vorgehen bzw. was erwartet ihn bei einer Anfrage bei FinCompare?

Stephan Heller: Wir haben den Einstieg für alle sehr leicht gemacht: Der Kunde gibt auf Fincomapre.de seinen Finanzierungsbedarf an und gibt anschließend seine Kundendaten ein. Im Hintergrund laufen dann ein erstes „Light Scoring“ und ein automatisches Matching. Es folgt eine erste Ergebnisliste mit Produkt und/oder Anbieter. Ab hier steht dann zusätzlich ein professioneller Corporate Finance-Berater von FinCompare jederzeit zur Verfügung. Der Kunde lädt anschließend einmalig seine benötigten Dokumente (BWA, Abschlüsse etc.) auf den FinCompare Sicherheitsserver. Im nächsten Schritt werden Dokumente und Cashflows geprüft, es erfolgt echtes Banken-Scoring.

Dann wird im ersten Schritt eine anonyme Anfrage an die passenden Banken und Finanzdienstleister gestellt. Bis hierher

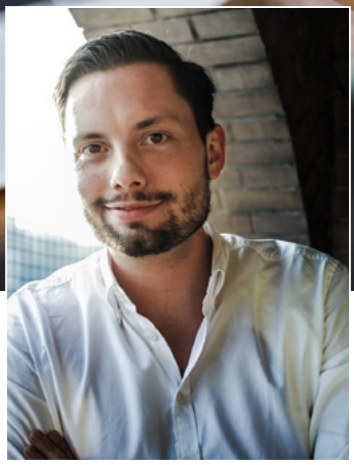
Anzeige

TIMELESS HIDEAWAYS
ANLEIHE 2017/24

Investieren Sie in Luxus-Ferienimmobilien

- 7,0% Zinsen p.a.
- vierteljährliche Zinszahlung
- Zeichnung ab sofort (29.06.2017)
- Erster Handel Börse Düsseldorf: 01.08.2017
- WKN A2DALV

TIMELESS
HIDEAWAYS



Stephan Heller
Gründer von
FinCompare

sind die Schritte 100% digital. Auf Seiten des Finanzdienstleisters erfolgt nun ein internes Scoring. Nach etwa 24 Stunden erhält der Kunde verschiedene Angebote, die bereits „abschlussfähig“ sind. Hat sich der Kunde für eine Finanzierungsoption entschieden erfolgen noch einige interne Prozesse und die Erstellung der Finanzierungsunterlagen durch den Finanzdienstleister. Dann geht es schnell: Unterschrift, Transfer der Dokumente an den Finanzdienstleister und als letzter Schritt die Auszahlung der Finanzierung.

Anleihen Finder Redaktion: Bislang spielen Kapitalmarkt-Finanzierungen noch eine untergeordnete Rolle auf Ihrer Plattform – soll sich das zukünftig ändern?

„Kapitalmarkt-Finanzierung wird Teil unseres Portfolios“

Stephan Heller: Das Thema Kapitalmarkt-Finanzierung ist bereits ein paarmal aufgekommen und wird in naher Zukunft auch Teil des Produktportfolios auf FinCompare werden. Wir wollen uns als zentrale Plattform für alle möglichen Finanzierungslösungen für Unternehmen positionieren und hier ist es wichtig einen guten Produktmix zu haben. Unternehmen schätzen diesen Service, da sie die gesamte Beratung sowie die Prozesse End-to-End gemeinsam mit einem Partner meistern können. Das spart vor allem Zeit und Kosten für die KMU.

Anleihen Finder Redaktion: Wie finanziert sich FinCompare? Leben Sie alleine von den Provisionen getätigter Transaktionen?

Stephan Heller: Wichtig ist bei uns: Der Vergleich der Angebote und Finanzierungslösungen istt bei FinCompare für Unternehmen kostenlos. Unsere Finanzpartner zahlen eine Provision, wenn Kredit beziehungsweise Finanzierung über FinCompare realisiert werden. Die Provision ist relativ gesehen niedrig, aber bei den hohen durchschnittlichen Finanzierungsgrößen absolut gesehen eine durchaus höhere Zahl. Das ist unsere Haupteinnahmequelle.

Anleihen Finder Redaktion: Sie sind seit Februar mit FinCompare „live“. Wie beurteilen Sie das erste halbe Jahr des Unternehmens?

Stephan Heller: Wir können bislang zufrieden sein, wir haben seit dem Launch der Website rund 1.000 registrierte mittelständische Kunden mit einem Umsatz ab zwei Mio. Euro auf unserer Plattform. Mehr als 200 Finanzpartner bilden mit ihrem Angebot auch schon einen sehr aussagekräftigen Querschnitt an Finanzierungslösungen ab und deshalb haben wir auch schon etwa 300 Mio. Euro ausgeschriebenes Finanzierungsvolumen. Davon sind knapp 10% bereits abgeschlossen. Unser Team aus 25 Mitgliedern, darunter mehr als die Hälfte in den Bereichen IT und Entwicklung, arbeitet täglich hart daran, dass wir noch besser werden und schnell lernen, was der Markt braucht. Wir sind also auf einem guten Weg, werden aber in den kommenden Monaten noch einmal Fahrt aufnehmen. ▸

Anleihen Finder Redaktion: Persönlich haben Sie bereits einige Erfahrungen mit Start-ups gemacht. Geben Sie uns einen kurzen Einblick in Ihre Vita?

Stephan Heller: Ja, das stimmt, ich habe einige Erfahrungen in der Start-Up-Welt sammeln können. Vor FinCompare habe ich im Jahr 2015 Watchmaster gegründet und geleitet – eine der führenden europäischen Handelsplattform für neue und gebrauchte Luxusuhren. Das war meine erste Gründung, davor war ich dreieinhalb Jahre für das internationale Rabatt-Portal Groupon in London tätig. Weitere berufliche Stationen waren als Investment Analyst bei dem auf den Mittelstand fokussierten Beteiligungsunternehmen Waterland sowie als Unternehmensberater bei der globalen Strategieberatung Roland Berger.

„Wie werden das Mittelstandsbanking revolutionieren“

Anleihen Finder Redaktion: Was sind Ihre generellen Ziele mit FinCompare? Wo soll der Weg in Zukunft hingehen?

Stephan Heller: Unser Ziel ist klar definiert: Wir wollen Europas führende Plattform für KMU-Banking werden und das Mittelstandsbanking revolutionieren. Die Zielvorgabe für die nächsten Jahre lautet ganz einfach: Wachstum, um die größte Finanzierungsplattform für Unternehmen in Europa zu werden. Darauf werden wir hinarbeiten - dort liegt unser Fokus. Unser Antrieb: Deutschland hat eine Struktur, um die es auf der ganzen Welt beneidet wird: Den Mittelstand mit seinen vielen Familienunternehmen. Diesem Rückgrat der deutschen Wirtschaft möchten wir mit einem kleinen, aber wichtigen Baustein den Weg in die Zukunft ebnen: die Digitalisierung der Mittelstandsfinanzierung. ■

INFO: Über die Online-Plattform www.fincompare.de bietet das Berliner Start-Up Zugang zu vielfältigen Finanzierungsmöglichkeiten. Unternehmen können – unabhängig und kostenlos – deutschlandweit Angebote von namhaften Banken, Fintechs und Finanzdienstleistern vergleichen und Finanzierungen abschließen. Auch ein eigenes Finanzmagazin hat das Start-Up bereits ins Leben gerufen – mit spannenden und aktuellen Themen zu KMU-Finanzierungen.

Anzeige

Deutscher
Mittelstandsanleihen
Fonds

FINALIST
Großer Preis des
MITTELSTANDES

Erfahren Sie mehr darüber, wie Sie am Erfolg mittelständischer Unternehmen partizipieren können!

- Einmalige **Transparenz** aller Investments
- **Sicherheit** durch gewissenhafte Auswahl und Überwachung
- Jährliche **Ausschüttung**

www.dma-fonds.de | Fon 0211 - 210 73740

Emittentennews

» GEWA-Anleihe: Sondertelegramm der KFM – Abstimmung ohne Versammlung vom 26. bis 28. Juli

» Neuer Bond – DEMIRE plant die Begebung einer neuen Unternehmensanleihe im Volumen von 270 Millionen Euro 2016

» Neuemission: DIC Asset AG begibt neue Unternehmensanleihe im Volumen von 130 Millionen Euro – Zinskupon von 3,25% p.a. – Reine Privatplatzierung

» Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS mit guter Performance in 2017 – Zwischengewinn steigt auf 1,36 Euro je Fondsanteil

» Metalcorp Group verlängert Rückkauf-Angebot für Anleihe 2013/18 (A1HLTD) bis Ende Juli

» VST Building Technologies AG erwartet Rekord-Produktionsvolumen in 2017 – VST-Anleihe derzeit auf Allzeithoch

» Windkraft: eno energy GmbH mit erfolgreichem Jahr 2016 – Anleihe-Kurs über pari

» CLOUD N°7 GmbH zahlt Projekt-Anleihe planmäßig zurück – Projekt-Chef Tobias Fischer: „Anleihe war das richtige Finanzierungsinstrument“

» S.A.G. Solarstrom AG i.I.: Börsenhandel der Anleihe 2011/17 soll fortgesetzt werden

» ALNO AG veröffentlicht Jahres- und Konzernabschluss 2016 erst am 14. August 2017 – ALNO-Anleihe fällt auf 28 Prozent

Meistgeklickte Meldungen

» Neuemission: Hapag-Lloyd begibt weitere Anleihe – UPDATE: Anleihe mit aufgestocktem Volumen von 450 Millionen Euro platziert

» +++ZINSEN+++ Beate Uhse AG muss Anleihen-Zinszahlung verschieben – Zahlung soll innerhalb von 21 Tagen nachgeholt werden

» ANLEIHEN-Woche #KW27: Beate Uhse, DIC, Hapag-Lloyd, gamigo, Cloud No 7, VST Building, Katjes International, Lang & Cie, Timeless Hideaways, S.A.G. Solarstrom, ...

Rating

» BioEnergie Taufkirchen GmbH & CO. KG: Emittenten-Rating von „BB-“ – Anleihen-Rating von „BBB-“

Anleihen Barometer

» Anleihen-Barometer: publity-Wandelanleihe (A169GM) bleibt „attraktiv“

» Anleihen-Barometer: „Lang & Cie.-Anleihe (A161YX) bleibt attraktiv, weil ...“

Marktstatistiken

» Der Markt für mittelständische Unternehmensanleihen in Zahlen

better-orange.de

www.rechtinfo.de

www.lindenpartners.eu

www.b-communication.de

www.eqs.com

www.scala-finance.eu

www.bvmw.de

www.ssma.de

www.icfag.de

www.creditreform-rating.de

www.dgap.de

ANLEIHEN FINDER

Redaktion

Anfragen für werbliche und redaktionelle Inhalte richten Sie bitte an

Tel.: +49 (0) 173 - 45 12 75 9
henecker@anleihen-finder.de

GESTALTUNG

Yulydesign Kreativagentur

Für Text- & Bildinhalte ist die Redaktion verantwortlich.

www.yulydesign.de
info@yulydesign.de

KONTAKT

Geschäftsführer & Redaktionsleitung

Timm Henecker

Anleihen Finder GmbH
Hinter Hahn 21
65611 Brechen

Tel.: +49 (0) 69-71 91 60 55

Das Abonnement des Anleihen Finders ist unverbindlich.

Die im **Anleihen Finder** dargestellten Inhalte manifestieren keine Beratungs- oder Vermittlungsleistung, insbesondere keine Vermittlungsleistungen im Sinne des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG), vor allem nicht im Sinne des §32 KWG. Werbende Inhalte sind als solche gekennzeichnet.

Alle redaktionellen Informationen im Anleihen Finder sind sorgfältig recherchiert. Dennoch kann keine Haftung für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernommen werden Weiterhin ist www.anleihen-finder.de nicht für Inhalte fremder Seiten verantwortlich, die über einen Link erreicht werden.

Auch für unverlangt eingesandte Manuskripte kann keine Haftung übernommen werden. Namentlich gekennzeichnete Beiträge von Unternehmen geben nicht unbedingt die Meinung der Redaktion wieder.

Verfielfältigung jeder Art, auch auszugsweise oder als Aufnahme in andere Online-Dienste und Internet-Angebote oder die Verfielfältigung auf Datenträger, dürfen nur unter der Angabe der Quelle, www.anleihen-finder.de, erfolgen.

Wir wissen das Vertrauen, das unsere Leser/innen in uns setzen, zu schätzen. Deshalb behandeln wir alle Daten, die Sie uns anvertrauen, mit äußerster Sorgfalt. Mehr dazu lesen Sie auf unserer Homepage.

Für Fragen, Anregungen und Kritik wenden Sie sich bitte direkt an Timm Henecker (**henecker@anleihen-finder.de**)

Alle Inhalte und bisherigen Ausgaben können Sie im Anleihen Finder-Online-Archiv nachlesen. Sie können sich entweder per E-Mail an **henecker@anleihen-finder.de** oder per Link in der Newsletter-E-Mail vom Bezug des Newsletters abmelden.