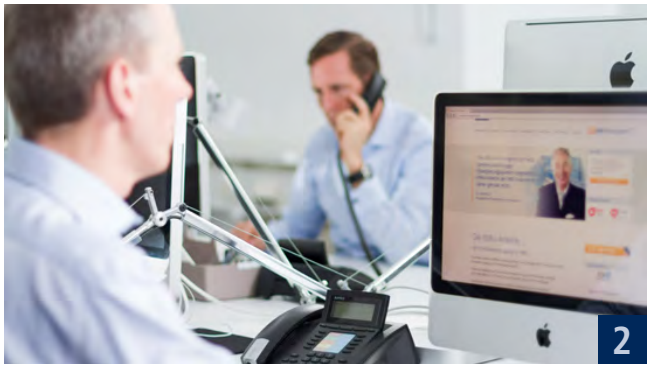
DerTreasurer
NACHRICHTEN FÜR DIE FINANZABTEILUNG

Ausgabe 8 | 24. April 2014

Inhalt



KMU-Anleihe: Mini-Bond in neuer Gestalt

Eine neue Initiative will Kleinstemittenten bündeln / Erste Platzierung im September geplant
Mittelstandsanleihen haben zwar derzeit nicht gerade Rückenwind, jetzt kommen sie möglicherweise bald in neuer Gestalt an den Markt: Rund 30 Mittelständler sollen gleichzeitig Zugang zum Fremdkapitalmarkt bekommen. Die Beträge zwischen 500.000 Euro und rund 10 Millionen Euro sollen über eine Mittelstandsanleihe gebündelt refinanziert werden. „Wir rechnen damit, dass wir noch im September eine Anleihe über rund 120 Millionen Euro platzieren können", sagt Initiator Mark van den Arend.

China: Daimler mit Onshore-Bond
Kurt Schäfer, Head of Treasury von Daimler, über den ersten Panda-Bond eines ausländischen Emittenten in China

„Wir streben 2 Prozent über Geldmarkt an"
Kai Otto und Dr. Julia Stolpe sprechen mit DerTreasurer über das Asset Management im Volkswagen-Konzern.

ING verpflichtet Kate Pohl
Die ING hat Kate Pohl zum neuen Head of Transaction Services Sales für Deutschland und Österreich ernannt.

Aufmacher

2 **KMU-Anleihe: Mini-Bond in neuer Gestalt**

Cash Management

3 **Indien verschärft Regeln für IC-Loans**
Mehr Offenlegungspflichten und neue Zinsvorgaben für konzerninterne Darlehen

Finanzen & Bilanzen

4 **Strenesse: sanieren in Eigenverwaltung**
Geschäftsbetrieb wird fortgesetzt

5 **Top-Finanzierung**
ProSiebenSat.1 Media begibt Anleihe und schließt Kredit ab

5 **Ströer refinanziert Kreditlinien vorzeitig**

5 **Finanzierungsticker**

Risiko Management

7 **IKB muss Schadenersatz für Derivate zahlen**
Gericht verurteilt Düsseldorfer Bank zur Rückabwicklung von Grenzwall-Zinsswaps

7 **Veranstaltungen**

Asset Management

8 **Volkswagen: „Wir streben 2 Prozent über Geldmarkt an"**
Asset Management im VW-Konzern

Personen & Positionen

10 **Interview: Daimler-Treasurer Schäfer über den Onshore-Bond**

10 **OMG-Treasurer wird VAC-CFO**

10 **Aktuelle Stellenangebote**

11 **ING verpflichtet Kate Pohl**

11 **Winkelmeier jetzt bei Senata**

Software

12 **Bellin kooperiert mit Vwd**
Deutlich mehr Zinskurven und Kurse

WIR Finanzierer

Eine Finanzinnovation: Die KMU-Anleihe bündelt viele Kleinstemittenten. Kann sie die Fehler vergangener Kapitalmarktrefinanzierungen verhindern?

KMU-Anleihe: Mini-Bond in neuer Gestalt

Eine neue Initiative will Kleinstemittenten bündeln / Erste Platzierung im September geplant

Die Mittelstandsanleihe hat zwar derzeit nicht gerade Rückenwind, jetzt kommt sie möglicherweise bald in neuer Gestalt an den Markt: Rund 30 Mittelständler sollen gleichzeitig Zugang zum Fremdkapitalmarkt bekommen. Die Beträge zwischen 500.000 Euro und rund 10 Millionen Euro sollen über eine Mittelstandsanleihe gebündelt refinanziert werden. „Wir rechnen damit, dass wir noch im September eine Anleihe über rund 120 Millionen Euro platzieren können", sagt Initiator Mark van den Arend, der wie sein Kompagnon Jürgen Goldstein vor kurzem noch in Diensten der Deutschen Bank stand. Die beiden erfahrenen Ex-Banker vermarkten das Anleihekonzept mit ihrer Gesellschaft „Wir Finanzierer".

Allerdings steht derzeit weder das genaue Volumen noch der Teilnehmerkreis fest. „Wir sind im Gespräch mit Unternehmen, die mitmachen wollen", sagt van den Arend, nannte dabei aber keine Namen. Der Manager ist optimistisch, dass sich genügend Mittelständler für das Projekt interessieren und eine Transaktion im Herbst dieses Jahres zustande kommt. „Auch bei den Investoren spüren wir sehr viel Interesse", sagt van den Arend. Begleitende Banken sind die IKB und Close Brothers Seydler. „Die gesamte Transaktion soll voraussichtlich ein Rating von BBB haben und einen Kupon von circa 6,5 Prozent", erklärt van den Arend.

Die Preise für die Unternehmen sind transparent und auf der Homepage von Wir Finanzierer detailliert aufgeführt. Die Emittenten zahlen einen Kupon, der von ihrer Bonität abhängt – im besten Fall 4,5 Prozent, im schlechtesten 7,25 Prozent. Für das Arrangieren und Platzieren der Transaktion berechnen die Arrangeure jedem Teilnehmer ein Disagio von 5 Prozent, die bei der Platzierung vom Anleihebetrag abgezogen werden. Für ein indikatives Erstrating von Euler Hermes, das ausdrücklich kein Vollrating ist, bezahlen die Unternehmen 10.000 Euro. Folgeratings kosten dann jeweils 5.000 Euro. Die Hamburger Ratingagentur soll sowohl die einzelnen Unternehmen als auch die Transaktion bewerten.

> » Die Unternehmen werden einem dreistufigen Rating unterzogen.«
> *Mark van den Arend, Wir Finanzierer*

Das Prinzip der gebündelten Kapitalmarktfinanzierung haben bereits sechs NRW-Kommunen vorexerziert, die im Februar ihr Kapitalmarktdebüt gegeben haben. Die Gemeinschaftsanleihe erinnert aber auch an die Standard-Mezzanine-Programme, mit denen in den 2000er Jahren gebündelte Genussrechte von Mittelständlern an den Kapitalmarkt gebracht wurden. In der Folge summierten sich die Insolvenzen und Ausfälle aber deutlich über dem, was die Initiatoren erwartet hatten.

Eine schlechte Performance will Mark van den Arend vermeiden und hat die Anleihe deswegen deutlich anders gestaltet als Standard-Mezzanine. Der Bond wird nicht im CDO-Stil tranchiert, sondern in einem Stück begeben. Besonders bei der Einschätzung unterschiedlicher Ratingklassen hatten sich die Agenturen vertippt. Die Unternehmen erhalten vorrangiges Kapital. Die Nachrangigkeit bei Standard-Mezzanine hatte es wiederum erschwert, Ausfallrisiken einzuschätzen.

Zu guter Letzt ist der Auswahlprozess ein anderer. „Die Unternehmen werden einem dreistufigen Rating unterzogen", sagt van den Arend. Neben der Bewertung durch Euler Hermes muss das Unternehmen ein bankinternes Rating seines größten Kreditgebers vorweisen. Außerdem gibt es noch die Krediteinschätzung der Deutschen Bundesbank. Der Kreditausschuss will sich mit Kurzinterviews und Betriebsbesichtigungen dann noch ein eigenes Bild machen. Eine Negativauswahl will van den Arend unter anderem auch dadurch verhindern, dass immer auch Bankkredite in Höhe von mindestens dem Anleihebetrag zur Verfügung stehen. Da mit Krisenfällen zu rechnen ist, versprechen die Emittenten den Investoren einen Mindestzins – und einen variablen Zins. Ausgekehrt werden zwar immer alle Cashflows. Zahlt ein Emittent aber nicht oder verspätet, reduziert sich der variable Zins entsprechend.

Nach dem Start wird die erste Herausforderung sein, bis Ende September genügend qualitativ starke Unternehmen zu finden. Danach wird sich zeigen, ob die Auswahl gut war. *mad*