

Werder Bremen gelingt mit Anleihe Debüt am Kapitalmarkt

Fußballclub orientiert sich am Transparenzsegment Scale – Einige Covenants

Börsen-Zeitung, 17.7.2021

- Herr Bruss, Herr Wegerich, Werder ist mit einer Anleihe am Kapitalmarkt. Wie ist die Transaktion gelaufen?

Bruss: Die Transaktion ist unter dem sportlichen Umfeld ein großer Erfolg. Trotz des Abstiegs hat die Emission eine Nachfrage bei institutionellen Investoren und Privatanlegern verzeichnet. Insgesamt wurden 17 Mill. Euro platziert. Ein Großteil waren institutionelle Investoren. Anders als Fans schauen sich institutionelle Anleger das Unternehmen genau an. Der finale Kupon von 6,5% am eher unteren Ende der Spanne ist eine Bestätigung für Werder.

- Warum hat sich Bremen für eine Anleihe entschieden?

Bruss: Nach intensiver Prüfung sind wir zum Entschluss gekommen, dass der Gang an den Kapitalmarkt der richtige Schritt ist. Nach der bisher ausschließlich klassischen Bankenfinanzierung sind wir breiter aufgestellt und haben mit der Platzierung der Anleihe auch Voraussetzungen geschaffen, zukünftig bei passenden Konstellationen weitere Kapitalmarktfinanzierungen anzugehen.

- Welche Covenants sieht die Anleihe vor?

Wegerich: Es sind zahlreiche Covenants vorgesehen: Negativverpflichtung, Pari passu, Drittverzug (Cross Acceleration), Kontrollwechsel, Pflicht zur Reinvestition und Transparenzpflichten. Die Emittentin verpflichtet sich, Konzernabschlüsse und -Halbjahresabschlüsse zu veröffentlichen. Werder orientiert sich am Transparenz-Segment Scale der Deutschen Börse. So viel



Daniel Bruss



Ingo Wegerich

Transparenz bietet kein anderer Proficlub in seinen Anleihebedingungen bei einem öffentlichen Angebot.

Bruss: Die Bedingungen sehen mit einem positiven Eigenkapitalausweis auch einen Financial Covenant vor. Kann die Emittentin im Konzernjahresabschluss 2023/2024 bzw. im Konzern-Halbjahresabschluss kein positives Eigenkapital ausweisen, zahlt sie einen um 0,75% erhöhten Zinssatz.

- Ein Fußballclub am Kapitalmarkt ist keine alltägliche Transaktion. Gibt es Besonderheiten?

Wegerich: Grundsätzlich ist ein Proficlub auch ein Wirtschaftsunternehmen. Von daher ist vieles vergleichbar mit klassischen Unternehmensanleihen. Was mich persönlich überrascht hat, war das Presseecho. Ganz Deutschland hat den Prospekt gelesen. Der einzige Vorwurf war die große Transparenz. Für einen Anwalt ist das ein Kompliment und das ist doch auch das, was der Kapitalmarkt verlangt: Transparenz.

- In der Presse wurde auch das Insolvenzrisiko thematisiert.

Wegerich: Die Prospektverordnung schreibt vor, Risiken von wesentli-

cher Bedeutung zu nennen. Die Wesentlichkeit der Risikofaktoren beurteilt sich auf der Grundlage der Wahrscheinlichkeit ihres Eintretens und des zu erwartenden Umfangs ihrer negativen Auswirkungen. Unter diesem Aspekt ist das Insolvenzrisiko immer vorn zu nennen. Prospektrechter wissen auch, Relativierungen sind innerhalb der Risikofaktoren nicht zulässig.

- Welche Auswirkungen hatte der Abstieg aus rechtlicher Sicht?

Wegerich: Zum Zeitpunkt der Billigung stand Werder noch auf einem Nichtabstiegsplatz. Da ein Abstieg möglicher wurde, haben wir den Prospekt vor der Billigung umstrukturiert und sind detailliert, insbesondere im Risikoteil, auf einen möglichen Abstieg eingegangen. Wir haben uns eng mit der CSSF in Luxemburg abgestimmt.

- Muss Werder nun über Transfers per Ad-hoc-Meldung berichten?

Wegerich: Nach Auffassung der BaFin dürften Umstände, die ein erhebliches Kursbeeinflussungspotenzial bei Anleihen begründen können, seltener anzunehmen sein. Zu den in Bezug auf Anleihen potenziell kurserheblichen Umständen dürfte zum Beispiel gehören, wenn der Emittent seiner mit der Anleihe verbundenen Verpflichtung nicht mehr nachkommen kann oder diese aufgrund der der Information zu Grunde liegenden Umstände beeinträchtigt wäre. Ein Transfer dürfte diese Kriterien nicht erfüllen.

Daniel Bruss ist Direktor Finanzen der SV Werder Bremen GmbH & Co KG aA; Ingo Wegerich ist Partner der Luther Rechtsanwalts-gesellschaft. Die Fragen stellte Sabine Wadewitz.