

Luther.

WSF-Hilfsprogramm erweitert
um Garantien für kleinere
Unternehmensanleihen

Capital Market Partner-Webinar

11.11.2020

Agenda

- Intro: Kurzvorstellung Interessenverband Kapitalmarkt KMU
- Einführung in das Thema
- Warum ist das Standardprodukt "Garantien für Anleihen" so wichtig und wieso unterscheidet es sich von den anderen WSF- und KfW-Hilfen so wesentlich
- Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)
- Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen I
- Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen II
- Das Standardprodukt Garantien für Anleihen – Einzelheiten
- Wie läuft der Antragsprozess ab?
- Einblick in die Verwaltungspraxis des WSF – bisherige Erfahrungen
- Besicherte Anleihen als Finanzierungsinstrument für Unternehmen und Anlagealternative für Investoren – eine Betrachtung aus Investorensicht

Wir geben dem kapitalmarktorientierten Mittelstand eine Stimme, damit Sie sich erfolgreich auf Ihr Tagesgeschäft konzentrieren können

UNSERE MITGLIEDER

Unsere Mitglieder kommen aus allen denkbaren Bereichen, insbesondere KMU, Dienstleister, Finanzinstitute, Investoren und Medien. Seit der Gründung haben wir unsere Mitgliederzahl verdreifacht

WAS WOLLEN WIR?

- Wir setzen uns für die **Verbesserung der maßgeblichen Rahmenbedingungen für KMU bei der Kapitalmarktfinanzierung** ein
- Wir treten aktiv für die Belange des kapitalmarktorientierten Mittelstandes im Dialog mit der Politik, den Gesetzgebungsorganen und der Öffentlichkeit ein
- Wir bieten unseren Mitgliedern ein **Netzwerk**

Wann werden Sie Mitglied?

WAS HABEN WIR BISHER ERREICHT?

- **Änderung des Wertpapierprospektgesetzes** und Ermöglichen von prospektfreien Bezugsrechtsemissionen bis zu 8 Mio. € durch eine **Petition und Stimmensammlung, an der sich über 100 kapitalmarktorientierte Unternehmen beteiligt haben**
- **Verhinderung von verpflichtenden IFRS-Rechnungslegungsstandards für KMU-Prospekte**
- **Bundesministerium der Finanzen (BMF) übernimmt in seinem Positionspapier an die EU-Kommission Forderungen des Interessenverbandes** zu Erleichterungen für KMU-Research unter MiFID II. Diese werden von der EU-Kommission aufgegriffen und die kritisierten Regelungen geändert
- Abgabe diverser Stellungnahmen gegenüber der EU-Kommission zu Erleichterungen für KMU von der Marktmissbrauchsverordnung; einziger deutscher Vertreter beim Expertenhearing der EU-Kommission zum Abbau regulatorischer Hürden für das Listing von KMU
- **Initiator des Journalistenpreises kumU** für den besten Beitrag zu Kapitalmarktthemen rund um den Mittelstand
- **Nominiert für den von der EU-Kommission, European Issuers und der Vereinigung der Europäischen Wertpapierbörsen gestifteten European Small & Mid-Cap Award** in der Kategorie „Special Mention“

Weitere Informationen unter www.kapitalmarkt-kmu.de

Pressearbeit des Interessenverbandes Kapitalmarkt KMU im Zusammenhang mit der Thematik Garantien des Wirtschaftsstabilisierungsfonds für Mittelstandsanleihen:

- **Börsen-Zeitung, 31. Oktober 2020:** WSF-Hilfsprogramm erweitert um Garantien für Mittelstandsanleihen
- **PT-Magazin, 26. Oktober 2020:** Garantien für Mini Anleihen
- **FAZ, 21. Oktober 2020:** Garantien für Mini-Anleihen
- **Markt und Mittelstand, 17. September 2020:** WSF: „Vom Wohlwollen der Hausbank abhängig“
- **Rheinische Post, 15. September 2020:** Garantien: Den Mittelstand nicht vergessen!
- **FAZ, 7. September 2020:** Corona-Pandemie: Garantien für Mittelstandsanleihen?
- **Börsen-Zeitung, 1. August 2020:** Anleihen mit Garantie des WSF wären Ausweg für Mittelständler
- **AnleihenFinder, 24. Juli 2020:** Viele Mittelständler könnten durch die Emission von WSF-garantierten Anleihen an den Kapitalmarkt herangeführt werden
- **BONDGUIDE, 24. Juli 2020:** Ausweg für kapitalmarktorientierte Mittelständler: Anleihen mit Garantie des WSF
- **BONDGUIDE, 26. Juni 2020:** Unternehmensanleihen mit einer Garantie des Wirtschaftsstabilisierungsfonds – eine Option der Unternehmensfinanzierung
- **AnleihenFinder, 24. Juni 2020:** WSF-Garantie: Besicherte Anleihen als Finanzierungs-Instrument
- **Börsen-Zeitung, 16. Juni 2020:** Anleihen mit Garantie des WSF - eine Option der Unternehmensfinanzierung
- **BONDGUIDE, 17. April 2020:** Sicherung der Liquidität – zukünftig auch durch staatliche garantierte Corporate Bonds?

KAPITALMARKT
KMU

Wir sind Mittelstand. Wir sind Kapitalmarkt.

AnleihenFinder
Die Plattform für Anleihen im Mittelstand

Bankhaus Scheich

Bank M

BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

börse
münchen

BONDGUIDE
Das Portal für Unternehmensanleihen

BOND MAGAZINE
DAS MAGAZIN FÜR EMITTERN UND INVESTOREN AM ANLEIHENMARKT

W

BRINVESTOR

C R

DEFAMA

Deutsche Edelfisch
DEG + GmbH & Co. II KG

DICAMA
Corporate finance one step ahead

eak
erlebnis akademie ag

EQS GROUP

E-STREAM
ENERGY

EUROBODEN
ARCHITEKTURKULTUR

FACT

FCR Immobilien

FIN
LAB

FORSA Geld- und Kapitalmarkt GmbH

GBC AG
Investment Research

GCI MANAGEMENT
CORPORATE FINANCE & PERFORMANCE

GoingPublicMedia
AKTIENGESELLSCHAFT

HEUKING KÜHN LÜER WOJTEK

ICF BANK

Kapilendo

KEM
Deutsche Mittelstand AG

LEWISFIELD
Deutschland GmbH

LIGHTHOUSE
CORPORATE FINANCE GmbH

Luther.

Markt
UND MITTELSTAND

Media and Games
Invest plc

msw
Passion for Numbers.

mwb
Wertpapierhandelsbank

NEBENWERTE
Journal

one
square

onoff
AKTIENGESELLSCHAFT

PT-MAGAZIN
für Wirtschaft und Gesellschaft

QUIRIN
PRIVATBANK

REA
REAL ESTATE & ASSET PARTICIPATIONS GMBH

ROBUS

Rödl & Partner

SCHLECHT UND PARTNER
WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER

SDG INVESTMENTS

S&MC
Investmentbank

STERN
IMMOBILIEN AG

UNTERHALTUNGSELEKTRONIK
AG

Luther.

Einführung in das Thema

Einführung in das Thema

- **Dank an die Projektgruppe WSF des Bundesministeriums für Wirtschaft und Energie (BMWi)**
- Rückblick: Capital Market Partner-Webinar am 08.07.2020 „Unternehmensanleihen mit Garantie des WSF“
- Was ist in der Zwischenzeit passiert?
 - Online Informationsveranstaltung des BMWi zum Wirtschaftsstabilisierungsfonds am 04.08.2020
 - Zunächst Absage durch WSF: Standardprodukt „Garantien für Anleihen“ am 17.08.2020
 - Telefonat zwischen BMWi/WSF und KMU-Interessenverband am 09.09.2020
 - Klärung u. a. der Rechtsfrage, ob die Genehmigung der EU-Kommission auch Garantien auf Anleihen erfasst („loans“)
 - **Veröffentlichung der delegierten Verordnungen unter dem WSF am 13.10.2020**
- **Einführung des neuen Standardprodukts „Garantien für Anleihen“ am 21.10.2020**

Luther.

Warum ist das Standardprodukt Garantien für Anleihen so wichtig und wieso unterscheidet es sich von den anderen WSF- und KFW-Hilfen so wesentlich?

Warum ist das Standardprodukt Garantien für Anleihen so wichtig und wieso unterscheidet es sich von den anderen WSF- und KfW-Hilfen so wesentlich?

- **Andere WSF- und KfW-Hilfen durch Ausfallbürgschaften auf Kredite setzen immer eine Hausbank als Kreditgeber voraus**
- **Die Hausbank hat dabei ein eigenes Ausfallrisiko von 10-20% - die Ausfallbürgschaften auf Kredite der Hausbank werden dabei nur in Höhe von 80% (KfW) bzw. 90% (WSF) gewährt**
- **Hoher Dokumentationsaufwand der Hausbank**
- **Eigenes Ausfallrisiko und hoher Dokumentationsaufwand der Hausbank führen ggf. dazu, dass der Kredit nicht bewilligt wird oder dass das Verfahren sehr lange dauert**
- **Bei dem Standardprodukt Garantien für Anleihen ist die Rolle der Hausbank nicht mehr zwingend erforderlich. Die Hausbank wird ersetzt durch den Kapitalmarkt in Gestalt von institutionellen Investoren**

Luther.

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)

Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)

- Gesetz zur Errichtung eines Wirtschaftsstabilisierungsfonds (Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz – WStFG) vom 27. März 2020
 - WSF ist ein Sondervermögen des Bundes (§ 16 Abs. 3)
 - **Der WSF dient der Stabilisierung von Unternehmen der Realwirtschaft durch Überwindung von Liquiditätsengpässen und durch Schaffung der Rahmenbedingungen für eine Stärkung der Kapitalbasis von Unternehmen**, deren Bestandsgefährdung erhebliche Auswirkungen auf die Wirtschaft, die technologische Souveränität, Versorgungssicherheit, kritische Infrastrukturen oder den Arbeitsmarkt hätte (§ 16 Abs. 1, Zweck des Fonds)



Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds (WSF)

- Der WSF besteht aus:
 - **400 Milliarden Euro Staatsgarantien für Verbindlichkeiten**
 - 100 Milliarden Euro für direkte staatliche Beteiligungen
 - 100 Milliarden Euro für Refinanzierung der KfW-Sonderprogramme

Luther.

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen I

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen I

- **Unternehmen der Realwirtschaft** gem. § 16 Abs. 1 und 2
 - **Wirtschaftsunternehmen, die nicht Unternehmen des Finanzsektors** nach § 2 Abs. 1 Satz 1 und keine Kreditinstitute oder Brückeninstitute nach § 2 Abs. 1 Satz 2 sind und
 - die in den **letzten beiden** bereits bilanziell abgeschlossenen Geschäftsjahren vor dem 1. Januar 2020 **mindestens zwei der drei folgenden Kriterien erfüllt** haben:
 - 1. eine Bilanzsumme von mehr als 43 Millionen Euro,
 - 2. mehr als 50 Millionen Euro Umsatzerlöse sowie
 - 3. mehr als 249 Arbeitnehmer im Jahresdurchschnitt(Schwellenwerte der Definition für KMU der Europäischen Union)

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen I

- Unternehmen des Finanzsektors nach § 2 Abs. 1 Satz 1
 - Verweis auf § 2 des Restrukturierungsfondsgesetzes in der bis zum 31.12.2014 geltenden Fassung
 - „Beitragspflichtige Unternehmen sind alle Kreditinstitute i. S. von § 1 Abs. 1 KWG mit einer Erlaubnis nach dem KWG...“
- Im Ergebnis sind damit „**Unternehmen des Finanzsektors**“ nicht Unternehmen, die generell im Finanzsektor tätig sind, sondern die hier auch eine entsprechende Erlaubnis als Kreditinstitut haben

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen I

- Ausnahme des § 21 Abs. 1 Satz 2
 - Der Wirtschaftsstabilisierungsfonds-Ausschuss kann nach eigenem Ermessen auch über Anträge von Unternehmen entscheiden, die die Merkmale nach § 16 Abs. 2, 2. Halbsatz nicht erfüllen (Ausnahme von der Ausklammerung von KMU), sofern
 - diese Unternehmen in einem der in § 55 Außenwirtschaftsverordnung genannten Sektoren tätig oder
 - von vergleichbarer Bedeutung für die Sicherheit oder die Wirtschaft sind

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen I

- in § 55 Außenwirtschaftsverordnung genannte Sektoren
 - Kritische Infrastrukturen, z. B. Energie, Verkehr, Gesundheit, Wasser, Luft- und Raumfahrt

Frage: Was ist unter vergleichbarer Bedeutung für die Sicherheit oder die Wirtschaft zu verstehen?

Frage: Was sind hier die Ermessenskriterien des Wirtschaftsstabilisierungsfonds-Ausschusses?

Luther.

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen II

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen II

- Den Unternehmen **dürfen anderweitige Finanzierungsmöglichkeiten nicht zur Verfügung stehen**, § 25 Abs. 1 Satz 1
- Durch die Stabilisierungsmaßnahmen muss **eine klare eigenständige Fortführungsperspektive nach Überwindung der Pandemie** bestehen, § 25 Abs. 1 Satz 2
- Unternehmen, die eine Maßnahme des WSF beantragen, **dürfen bis zum 31. Dezember 2019 nicht die EU-Definition von „Unternehmen in Schwierigkeiten“ erfüllt haben**, § 25 Abs. 1 Satz 3

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen II

- Keine anderweitigen Finanzierungsmöglichkeiten verfügbar
 - Anderweitige Finanzierung durch Banken oder den Kapitalmarkt
 - Anderweitige Finanzierung durch die Gesellschafter des Unternehmens
 - Anderweitige Finanzierung durch alternative Programme von Bund und Ländern

Frage: Welche Anforderungen werden an die Gesellschafter des Unternehmens gestellt? Was ist mit anderweitigen Finanzierungen, die möglich, aber zu überteuerten Konditionen gewährt werden?

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen? Zugangsvoraussetzungen II

- Klare eigenständige Fortführungsperspektive nach Überwindung der Pandemie

Frage: Anhand welcher Kriterien wird die Fortführungsperspektive ermittelt?

Wer kann Garantien für Anleihen in Anspruch nehmen?

Zugangsvoraussetzungen II

- „Unternehmen in Schwierigkeiten“
 - **Leitlinien der Europäischen Kommission für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung nichtfinanzieller Unternehmen in Schwierigkeiten (2014/C 249/01)**
 - **Wenn das Unternehmen auf kurze oder mittlere Sicht so gut wie sicher zur Einstellung seiner Geschäftstätigkeit gezwungen sein wird, wenn der Staat nicht eingreift**
 - **Im Falle von Gesellschaften mit beschränkter Haftung:** Mehr als die Hälfte des gezeichneten Stammkapitals ist infolge aufgelaufener Verluste verlorengegangen. Dies ist der Fall, wenn sich nach Abzug der aufgelaufenen Verluste von den Rücklagen (und allen sonstigen Elementen, die im Allgemeinen den Eigenmitteln des Unternehmens zugerechnet werden) ein negativer kumulativer Betrag ergibt, der mehr als der Hälfte des gezeichneten Stammkapitals entspricht
 - **Im Falle von Gesellschaften, bei denen zumindest einige Gesellschafter für die Schulden der Gesellschaft unbeschränkt haften:** Mehr als die Hälfte der in den Geschäftsbüchern ausgewiesenen Eigenmittel ist infolge aufgelaufener Verluste verlorengegangen
 - Das Unternehmen ist Gegenstand eines Insolvenzverfahrens oder erfüllt die im innerstaatlichen Recht vorgesehenen Voraussetzungen für die Eröffnung eines Insolvenzverfahrens auf Antrag seiner Gläubiger
 - Bei einem Unternehmen, das kein KMU ist, lag in den vergangenen beiden Jahren der buchwertbasierte Verschuldungsgrad über 7,5 und das Verhältnis des EBITDA zu den Zinsaufwendungen unter 1,0

Luther.

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen – Einzelheiten

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ Zeithorizont

- **Die Emission der Anleihe hat bis spätestens zum 31.12.2020 zu erfolgen**
 - (die Europäische Kommission hat kürzlich die Laufzeit des befristeten Sonderrahmens für staatliche Beihilfen während der Corona-Pandemie verlängert; über die Verlängerung der Gewährungsfristen der einzelnen staatlichen Beihilfen wird im nächsten Schritt entschieden)

Frage: Wie sieht es aktuell mit einer Verlängerung dieser Maßnahmen aus?

▪ Typ Schuldtitel

- Nicht nachrangige Anleihe/Schuldverschreibung
- Nur Garantien für Anleihen, die aufgrund der **Kriterien Stückelung** und **Zielmarktkriterien** ausschließlich auf die Zeichnung durch **institutionelle Investoren** ausgerichtet sind

Frage: Müssen beide Kriterien gleichzeitig vorliegen? Was ist mit einem Mindestzeichnungsbetrag von Euro 100.000 bei Tausender-Stückelung?

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

- **Verwendungszweck der Finanzierungsmittel**

- **Zur Investitionen- und/oder Betriebsmittelfinanzierung**

- **Nicht:** Umschuldung; Ablösung oder unmittelbare Anschlussfinanzierung bestehender Finanzierungen einschließlich bereits emittierter Anleihen

Frage: Wie ist hier die Verwaltungspraxis im Detail? Beispiele?

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ Details zu der Garantie

▪ Laufzeit der Garantie

- Die Laufzeit der Garantien und der abzusichernden Verbindlichkeiten darf **60 Monate nicht übersteigen**

▪ Volumen der Garantie

- Mindestens: **Euro 5 Millionen**
- Maximal: Bis zur Höhe der **doppelten jährlichen Lohnsumme** beim begünstigten Unternehmen für das Jahr 2019 oder das letzte verfügbare Jahr **oder** bis zu einer Höhe von **25% des Gesamtumsatzes** des begünstigten Unternehmens im Jahr 2019; in gegenüber der Europäischen Kommission angemessen begründeten Fällen kann der Garantiebtrag auf der Grundlage einer Selbstauskunft des begünstigten Unternehmens erhöht werden, um den Liquiditätsbedarf für die kommenden 18 Monate bei KMU oder für die kommenden 12 Monate bei Großunternehmen zu decken

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

- **Details zu der Garantie**

- **Umfang der Garantie**

- **Garantie in Höhe von maximal 90% des Ausfalls der Hauptforderung. Die Garantie umfasst neben dem Kapitalbetrag auch die Zinsen.** Weitere Kosten sind nicht von der Garantiedeckung umfasst.
 - Unter dem Vorbehalt der beihilferechtlichen Einzelfallgenehmigung durch die Europäische Kommission im Rahmen der Vereinbarkeit mit den Vorgaben des europäischen Beihilferechts kann die Absicherung im Einzelfall mehr als 90% betragen. Soweit eine Absicherung von mehr als 90% erfolgt, hat die Vergütung einen besonderen marktgerechten Aufschlag zu enthalten

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ Details zu der Garantie

▪ Angemessene Gegenleistung für die Garantie

- Merkblatt: Die Höhe des Garantieentgeltes **orientiert sich an der Vergütung, die ohne die Garantie des WSF vom emittierenden Unternehmen am Kapitalmarkt zu zahlen wäre**
- Die Ermittlung der Angemessenheit hat unter Anwendung marktüblicher Kriterien unter Berücksichtigung der **Art des Produktes**, wie zum Beispiel Schuldtitel, Bankkredit, Kreditlinie, Darlehen oder Aval, dem Rang der Forderung, des Ausfallrisikos und der Höhe der Absicherung durch die Garantie zu erfolgen (§ 4 Abs. 1 WSF-DV)
- Die angemessene Gegenleistung bemisst sich **aus dem Produkt, dem Ausfallrisiko, dem garantierten Betrag und der Garantieprämie zuzüglich sonstiger Vergütungsbestandteile** (Art. 4 Abs. 3 WSF-DV)

Frage: Inwiefern unterscheiden sich hier beispielsweise Schuldtitel und Bankkredit bei der Ermittlung der Angemessenheit? Welche sonstigen Vergütungsbestandteile sind hier zu berücksichtigen?

Was wäre hier eine mögliche Beispielrechnung?

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ Details zu der Garantie

▪ Mindestprämien für die Garantie

Art des Unternehmens	Prämie für eine Garantie mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr (pro Jahr)	Prämie für eine Garantie ab dem 2. Jahr der Laufzeit (pro Jahr)	Prämie für eine Garantie ab dem 4. Jahr der Laufzeit (pro Jahr)
KMU	0,25 Prozent	0,5 Prozent	1,0 Prozent
Großunternehmen	0,5 Prozent	1,0 Prozent	2,0 Prozent

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

- **Auflagen und Bedingungen bei Stabilisierungsmaßnahmen**
 - **Unter anderem:**
 - **Organmitgliedern und Geschäftsleiter** dürfen unter Einbeziehung von etwaigen Konzernbezügen **Boni, andere variable oder vergleichbare Vergütungsbestandteile nicht gewährt werden** (§ 10 i. V. mit § 9 Abs. 1 WSF-DV)
 - **Sonderzahlungen** in Form von Aktienpaketen, Gratifikationen oder andere gesonderte Vergütungen neben dem Festgehalt, sonstige in das freie Ermessen des Unternehmens gestellt Vergütungsbestandteile und rechtlich nicht gebotene Abfindungen **dürfen nicht gewährt werden** (§ 10 i. V. mit § 9 Abs. 1 WSF-DV)
 - Es dürfen **keine Dividenden** oder sonstige, vertraglich oder gesetzlich nicht geschuldete, **Gewinnausschüttungen an Gesellschafter geleistet werden** (§ 10 i. V. mit § 9 Abs. 3 WSF-DV)
 - Das Unternehmen darf keine Aktien oder sonstige Bestandteile der haftenden Eigenmittel des Unternehmens zurückkaufen und keine sonstigen, vertraglich oder gesetzlich nicht geschuldeten Leistungen an andere Gesellschafter oder mit ihnen verbundenen Unternehmen leisten (§ 10 i. V. mit § 9 Abs. 3 WSF-DV)

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ Auflagen und Bedingungen bei Stabilisierungsmaßnahmen

▪ Weitere Auflagen laut Merkblatt:

- Ein den Strukturen und Vermögensverhältnissen **angemessener Gesellschafterbeitrag** ist grundsätzlich erforderlich (mindestens in Höhe einer in 2020 erfolgten Ausschüttung an die Gesellschafter)
- Bei Konzerngesellschaften bedarf es grundsätzlich der **Garantie oder sonstigen Mitverpflichtung der Konzernmutter**
- Die im Unternehmen vorhandenen **Kreditlinien sind grundsätzlich bis mindestens Ende 2022 festzuschreiben**

Frage: Sind weitere Auflagen denkbar? Verlangt der WSF weitere Sicherheiten? Wie ist die Verwaltungspraxis insbesondere beim angemessenen Gesellschafterbeitrag und beim Festschreiben der Kreditlinien?

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ **Sicherheitentreuhänder**

- Sofern die Anleihe von mehr als einem Gläubiger gezeichnet oder von mehr als einem Gläubiger erworben werden kann, **ist in der Regel vom Emittenten der Anleihe ein Sicherheitentreuhänder zu bestellen**. Die Garantie des WSF wird gegenüber dem Sicherheitentreuhänder für Rechnung der Anleihegläubiger bestellt

Das Standardprodukt Garantien für Anleihen - Einzelheiten

▪ Strukturierung der Anleihebedingungen

- Beachte: Institutionelle Anleger fordern häufig die Einhaltung bestimmter Standards bei den Anleihebedingungen, beispielsweise
 - Change-of-Control Klausel
 - Negative Pledge; Verpflichtung des Emittenten, bis zur vollständigen Rückzahlung keine Sicherheiten für andere Kapitalmarktverbindlichkeiten zu bestellen
 - Kündigungsrecht bei Default oder Cross Default
 - Financial Covenants
 - Möglichkeit der Restrukturierung der Anleihe durch Mehrheitsbeschluss (SchVG)
 - Beachte hier § 1 Abs. 2 Satz 1 SchVG: Dieses Gesetz gilt nicht für die gedeckten Schuldverschreibungen im Sinne des Pfandbriefgesetzes sowie nicht für Schuldverschreibungen, deren Schuldner der Bund, ein Sondervermögen des Bundes, ein Land oder eine Gemeinde ist oder für die der Bund, ein Sondervermögen des Bundes, ein Land oder eine Gemeinde haftet

Frage: Die Art des Produktes ist u. a. auch relevant für die angemessene Gegenleistung für die Garantie. Sollte die Strukturierung der Anleihebedingungen in Abstimmung mit dem WSF erfolgen? Wie ist hier das optimale Vorgehen?

Luther.

Wie läuft der Antragsprozess ab?

Wie läuft der Antragsprozess ab?

**Liquiditätsbedarf
infolge der
Corona-Pandemie**



Anfrage

- Anfrage über Online-Formular, E-Mail, ...
- bei Bedarf zuvor Vorgespräch mit PwC und ggf. Bank

Erstsichtung

- Klärung von Rückfragen
- Nachforderung von Unterlagen
- Vorab-Prüfungen
- Abstimmung mit BMWi

WSF-Antrag

bei positiver Erstsichtung
und mit Unterzeichnung der
Kostenübernahmeerklärung

Zugangsvoraussetzungen voraussichtlich gegeben (s. Vorseiten)

Wie läuft der Antragsprozess ab?



Luther.

Einblick in die Verwaltungspraxis des
WSF – bisherige Erfahrungen

Einblick in die Verwaltungspraxis des WSF – bisherige Erfahrungen

- Bisherige Erfahrungen
 - Anzahl der beantragten Hilfen unter dem WSF
 - Verhältnis bewilligter Hilfen zu nicht bewilligter Hilfen
 - Durchschnittlich bewilligte Volumina
 - Aus welchen Gründen scheitern beantragte Hilfen?
 - Welche Fehler sind vermeidbar?
 - Welches Vorgehen wird empfohlen?
 - Anonymisierte Beispiele



Besicherte Anleihen als Finanzierungsinstrument für
Unternehmen und Anlagealternative für Investoren –

Die Betrachtung aus Investorensicht



Deutsche Mittelstand AG

Deutscher
Mittelstandsanleihen
FONDS

Europäischer
Mittelstandsanleihen
FONDS

Besicherte Anleihen als Anlagealternative

Allgemeine Lage bei festverzinslichen Wertpapieren

- **Kupons** von Staats- und IG-Anleihe auf **historisch niedrigen Niveau**.
- **Anleihen**, die den **LCR-Vorschriften** gerecht werden, werden von institutionellen Investoren bevorzugt in den Anlagebestand aufgenommen. Das **Emissionsvolumen** liegt bei der Mehrzahl der Emittenten **über 500 Mio.€**
- **Notenbanken** treten in diesen Segmenten als Käufer an den Märkten auf und **sorgen für Liquidität in diesen Anleihen**.
- Trotz (Wegen) Corona-Krise boomen Anleihen-Emissionen von Staaten und Industrieunternehmen. Im 1. Halbjahr wurden 2020 rund 250 Mrd.€ platziert.

Besicherte Anleihen als Anlagealternative

Besonderheiten bei festverzinslichen Wertpapieren des Mittelstandes

- **Emissionsvolumen** von Unternehmensanleihen der **mittelständischen Unternehmen** liegt bei der Mehrzahl in der Bandbreite von **25 Mio.€ bis 50 Mio.€**
- **Unternehmensanleihen des Mittelstandes** sind in der Regel dem **Hochzins-Segment** (Non-IG) zuzuordnen und sind **eher illiquide**.
- Das **Universum von Unternehmensanleihen** der mittelständischen Unternehmen ist seit 2013 **kontinuierlich gewachsen**.
- Überdurchschnittlich **hohe Kupons** bezahlen das Kredit- und Liquiditätsrisiko **in vielen Fällen angemessen**.
- Die **Qualität** der Anleihen, die **Beratung und Begleitung** der Emissionen und die **Transparenz** haben sich **seit 2016 deutlich verbessert**.

Besicherte Anleihen als Anlagealternative

Mit WSF-Garantie besicherte Unternehmensanleihe des Mittelstandes...

- ... ist wahrscheinlich **auch mit der Garantie mit einem besseren Kupon** ausgestattet als Staatsanleihen und Industrieanleihen mit IG.
- ...macht die **Anleihe als Zinsbaustein** in einem Renten-Portfolio **attraktiv**.
- ...eröffnet die **Chance, den Absatz** der Anleihen bei institutionellen und semiprofessionellen Investoren **zu erleichtern** und die **reduziert die Markteintrittsbarrieren** für die Emittenten.
- ... sollte von einer **krediterfahrenen Bank begleitet** und während der gesamten Laufzeit die **Betreuung des Emittenten und der Investoren** sicherstellen.
- ... **Einbindung einer erfahrenen Anwaltskanzlei** für Emittenten und Investor sinnvoll und **empfehlenswert**

Besicherte Anleihen als Anlagealternative

Anleiheemission im Vergleich zu einem Kredit von Banken

- Banken müssen das Unternehmen und die Sicherheiten zum Zerschlagungswert betrachten. Investoren des Kapitalmarktes beurteilen nach dem Grundsatz der Unternehmensfortführung.
- Würde eine Bank den Kredit bereitstellen, trägt sie das Ausfall-Risiko alleine. Auf dem Kapitalmarkt wird das Risiko auf mehrere Kapitalgeber verteilt.
- Anstatt einem Kreditgeber (Abhängigkeit von einer Beurteilung) stehen auf dem Kapitalmarkt mehrere Investoren dem Unternehmen zur Verfügung. Die Anzahl der Geldgeber (Banken und Investoren) kann breiter aufgestellt werden.
- Die Einbindung einer Anleihe als weiteren Finanzierungsbaustein macht die Gesamtfinanzierungsstruktur für ein Unternehmen flexibler.

Luther.

Vielen Dank!

Ihre Fragen?

Ihr Ansprechpartner



Ingo Wegerich
Rechtsanwalt, Partner

Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH
An der Welle 10
60322 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 27229 24875
Telefax +49 69 27229 110
ingo.wegerich@luther-lawfirm.com
www.luther-lawfirm.com

<https://www.linkedin.com/in/ingo-wegerich-b250201b1/>

Ingo Wegerich studierte Rechtswissenschaften an der Universität Hamburg und absolvierte zudem einen Ergänzungsstudiengang Wirtschaftsrecht. Von 2002 bis 2013 war er für verschiedene namhafte Kanzleien im Bereich Kapitalmarktrecht tätig. Seit 2013 ist Ingo Wegerich Partner bei der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. Er ist Präsident des Interessenverbandes kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. („Interessenverband Kapitalmarkt KMU“). Der am 30. August 2017 gegründete Verband mit Sitz in Frankfurt am Main setzt sich insbesondere für die Verbesserung der maßgeblichen Rahmenbedingungen für kleine und mittlere Unternehmen bei der Kapitalmarktfinanzierung ein.

Ingo Wegerich hat zahlreiche Vorträge zu kapitalmarktrechtlichen Themen im In- und Ausland gehalten sowie eine Vielzahl von Aufsätzen in Wirtschaftszeitungen und Fachzeitschriften veröffentlicht.

Das JUVE Handbuch rankt ihn seit vielen Jahren als häufig empfohlenen Rechtsanwalt im Bereich Strukturierte Finanzierung und Anleihen.

Ingo Wegerich verfügt über langjährige Erfahrung im Bereich Kapitalmarktrecht. Er berät Banken und Emittenten umfassend bei Kapitalmarkt- und Derivatetransaktionen (verbriefte und OTC-Derivate) einschließlich angrenzender aufsichtsrechtlicher Fragen. Er ist u. a. spezialisiert auf die Erstellung von Emissionsprogrammen unterschiedlichster Art (u. a. EMTN, Pfandbriefe, strukturierte Schuldverschreibungen) und berät bei der Emission (und Refinanzierung) von Anleihen einschließlich des Listings und der Folgepflichten sowie bei Transaktionen von Namensschuldverschreibungen und Schuldscheinen. Im Hinblick auf die Veränderungen auf europäischer Ebene berät er Marktteilnehmer hinsichtlich der Implementierung von MiFID II, EMIR, PRIIPs, Marktmissbrauchsverordnung und Prospektverordnung.



Luther. Auf den Punkt.

- 420 Rechtsanwälte und Steuerberater
 - Davon mehr als 150 im Bereich Corporate
 - Davon mehr als 30 im Bereich Bank- und Kapitalmarktrecht
- Großes Team im Öffentlichen Recht und Beihilferecht
- 10 Büros an zentralen deutschen Wirtschaftsstandorten
- 6 Büros an internationalen Finanzplätzen und Investitionsstandorten, u. a. Brüssel, London, Luxemburg, Shanghai, Singapur
- Full-Service Kanzlei mit hoher Spezialisierung
- Fokussierung auf börsennotierte Unternehmen

Ihr Ansprechpartner



Hans-Jürgen Friedrich

Vorstand

Rathausufer 10

40213 Düsseldorf

Telefon +49 211 210737 40

Telefax +49 211 210737 33

hj.friedrich@kfmag.de

www.kfmag.de

Als ehemaliger Bankdirektor und Leiter Kreditgeschäft unterstützte Hans-Jürgen Friedrich mittelständische Unternehmen bei der Beschaffung von Finanzierungen über Banken und Kapitalmärkte.

Er ist Gründer und Vorstand der KFM Deutsche Mittelstand AG und verantwortet die strategische Steuerung und Organisation. Er ist operativ für Marketing, Kommunikation und Vertrieb verantwortlich. Seit 2013 ist er Mitglied im Anlageausschuss des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS und dessen Vorsitzender.

Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist Initiator des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS und des Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS. Die Experten der KFM Deutsche Mittelstand AG sind auf die Analyse und die Auswahl von Investments in festverzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen spezialisiert. Für beide Fonds analysieren die Experten permanent nahezu jeden einzelnen Emittenten. Dabei kommt das eigens entwickelte Analyse- und Auswahlverfahren KFM-Scoring bei beiden Fondsprodukten zum Einsatz.

Die Angaben in dieser Präsentation sind ausschließlich für die genannte Veranstaltung bestimmt. Die Überlassung der Präsentation erfolgt nur für den internen Gebrauch des Empfängers. Die hier zusammengestellten Texte und Grafiken dienen allein der Darstellung im Rahmen dieser Veranstaltung und dokumentieren die Thematik ggf. nicht vollständig.

Die Präsentation stellt keine Rechts- oder Steuerberatung dar und wir haften daher nicht für den Inhalt. Diese erfolgt individuell unter Berücksichtigung der Umstände des Einzelfalls auf der Grundlage unserer Mandatsvereinbarung. Die Verteilung, Zitierung und Vervielfältigung – auch auszugsweise – des Inhalts zum Zwecke der Weitergabe an Dritte ist nur nach vorheriger Absprache gestattet.