

RECHT UND KAPITALMARKT – IM INTERVIEW: INGO WEGERICH

Neue Mittelstandsanleihe mit Transparenzkriterien

Euroboden zahlt höheren Kupon, wenn Publizitätsstandards verletzt werden

Börsen-Zeitung, 3.2.2018

■ Herr Wegerich, Sie haben den Bauträger Euroboden bei einer Unternehmensanleihe beraten. Dabei wurde der Zinskupon mit Transparenzkriterien verknüpft. Wie sieht die Konstruktion aus?

Die Besonderheit der von Euroboden emittierten Anleihe besteht darin, dass Anleihegläubiger einen um 0,5 Prozentpunkte höheren Kupon erhalten, wenn das Unternehmen gegen die in den Anleihebedingungen vereinbarten Transparenzkriterien verstößt. Diese Regelung war bis dato einmalig im deutschen KMU-Bondmarkt. Die von Euroboden sich freiwillig auferlegten Transparenzkriterien sind angelehnt an die Transparenzpflichten des Segments Scale der Deutsche Börse AG.

■ Was sind die Details?

Euroboden verpflichtet sich gegenüber den Anleihegläubigern zur Veröffentlichung von Konzernabschluss und Konzernlagebericht innerhalb von sechs Monaten nach Ablauf eines jeden Geschäftsjahres sowie zur Veröffentlichung von verkürztem Konzernabschluss und Konzernzwischenlagebericht spätestens vier Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums. Darüber hinaus verpflichtet sich Euroboden zur Aktualisierung und Veröffentlichung eines Unternehmenskalenders sowie mindestens einmal jährlich zu der Durchführung einer Analysten- oder Investorenveranstaltung. Im Falle eines Verstoßes wird die Emittentin die Schuldverschreibungen in der auf den Verstoß folgenden halbjährlichen Zinsperiode mit einem um 0,5

Prozentpunkte höheren Zinssatz verzinsen.

■ Warum hat man sich in dem Fall für eine solche Struktur entschieden?

Euroboden hat sich entschieden, die Anleihe nicht im Segment Scale der Deutsche Börse AG zu listen, sondern im allgemeinen Freiverkehr – gleichzeitig möchte Euroboden aber seinen Investoren einen gleichhohen Transparenzstandard wie das Qualitätssegment Scale bieten. Eine Erfahrung der Mittelstandssegmente ist, dass die Investoren zunehmend großen Wert auf Transparenz und die Einhaltung von gewissen Covenants legen.

■ Wäre es hier nicht sinnvoller, nicht auf den Open Market zu zielen, sondern sich den höheren Anforderungen des Börsensegments Scale zu unterwerfen?

Das Modell Euroboden hat einen großen Vorteil für die Anleihegläubiger auch gegenüber dem Segment Scale.

Ein Verstoß gegen die Einbeziehungsfolgepflichten des Segments Scale der Deutsche Börse AG kann zu einer Vertragsstrafe gegenüber der Deutsche Börse AG führen. Hier von haben jedoch die Investoren keinen Vorteil. Dies ist allein ein Sanktionsinstrument der Deutsche Börse AG, die Einbeziehungsfolgepflichten einzuhalten. Demgegenüber führt ein Verstoß von Euroboden gegen die sich auferlegten Transparenzpflichten auch zu einem Vorteil auf Seiten des Anlegers: seine Verzinsung wird erhöht. Das ist ein ganz gewichtiger Unterschied. Ich sehe

das Modell Euroboden als Role Model für den Markt.

■ Wie und wie oft wird die Einhaltung der Transparenzkriterien überwacht?

Die Einhaltung der Transparenzverpflichtungen wird durch eine Wirtschaftsprüfungsgesellschaft an zwei Kontrollterminen im Jahr überprüft. Das Ergebnis der Kontrolle wird sodann auf der Internetseite der Emittentin veröffentlicht.

■ Für welche Unternehmen könnte diese Form der Anleihe auch interessant sein?

Grundsätzlich ist diese Form der Anleihe für jedes Unternehmen interessant. Es hilft sicherlich auch bei der Platzierung einer Anleihe, wenn der Investor sieht, dass der Emittent Transparenzverpflichtungen ernst nimmt und bei Verstößen auch Strafzahlungen an den Anleger akzeptiert. Vor allem für Immobilienunternehmen könnte der von Euroboden eingeschlagene Weg zukünftig Schule machen. Immobilienunternehmen sind qua Geschäftsmodell meist höher verschuldet als andere Unternehmen und erfüllen damit oft nicht die verschärften Einbeziehungs Voraussetzungen, die Scale an Anleiheemittenten stellt. Platzieren die Unternehmen im Freiverkehr, müssen die Unternehmen die Anleger mit anderen Mitteln überzeugen, dass sie die für Scale üblichen Transparenzanforderungen erfüllen.

.....
Ingo Wegerich ist Partner der Luther Rechtsanwaltsgesellschaft. Die Fragen stellte Sabine Wadewitz.