



[www.investkredit.at](http://www.investkredit.at)

# MITTELSTANDBONDS UND SCHULDSCHEINDARLEHEN

IHR ZUGANG ZUM KAPITALMARKT



© Robert Polster

Dr. Ulrich Zacherl, Bereichsleiter Kommerzgeschäft

## VOLKSBANK AG – INVESTKREDIT: IHR PARTNER FÜR DEN KAPITALMARKT

Als Spezialistin für Unternehmensfinanzierungen bietet die Volksbank AG – Investkredit ihren Kunden das gesamte Produktspektrum an Finanzierungsformen für Investitions- und Betriebsmittelfinanzierungen. Dabei nehmen alternative Finanzierungsformen wie Anleihen und Schuldscheindarlehen eine bedeutende Rolle ein. Die Volksbank AG – Investkredit als Bank für Unternehmen komplementiert damit ihre Leistungsschwerpunkte wie Förderungen, Exportfinanzierung, Handelsfinanzierung, Corporate Finance und Projektfinanzierung und serviert ihre Kunden damit umfassend.

Kapitalmarktfinanzierungen – börsennotierte Unternehmensanleihen, Privatplatzierungen oder Schuldscheindarlehen – haben sich auch in Österreich als Alternative zum Bankkredit etabliert. Diese Instrumente sind nicht nur Großkunden vorbehalten, sondern werden auch in kleinen Emissionsgrößen ab EUR 10 Mio. für Kunden auf der Vorstufe zur Kapitalmarktreife maßgeschneidert.

Als Bank für Unternehmen und Unternehmer ist es für die Volksbank AG – Investkredit eine wichtige Aufgabe, Mittel- und Großunternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt zu erschließen und ihre Kompetenz im Debt Capital Markets-Bereich umzusetzen. Die Volksbank AG – Investkredit zählt zu den führenden Bankpartnern von Unternehmen für diese Arten der Fremdfinanzierung.

Dieser Informationsfolder bietet praxisbezogene Informationen zu den Themen Mittelstandsbond sowie Schuldscheindarlehen und informiert über eine weitere Möglichkeit einer Zusammenarbeit mit der Volksbank AG – Investkredit.

**Wir laden Sie herzlich ein:**

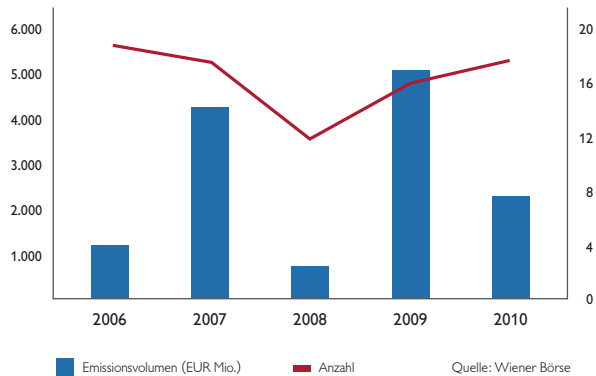
**Reden Sie mit uns über Ihre Kapitalmarktperspektiven. Unsere Finanzierungs- und Treasury-SpezialistInnen begleiten Sie gerne bei Ihren Entscheidungsprozessen.**

# FINANZIERUNGEN ÜBER UNTERNEHMENSANLEIHEN GEWINNEN AN BEDEUTUNG

Allein 2010 wurden in Österreich über EUR 2,3 Mrd. über die Emission von Unternehmensanleihen aufgebracht. Unternehmensanleihen haben sich durch die Dynamik des europäischen Kapitalmarktes zu einem etablierten Finanzinstrument entwickelt. Die hohe Bereitschaft von Investoren, solche Corporate Bonds zu erwerben, verstärkt diesen Trend zur Kapitalmarktfinanzierung. Banken übernehmen dabei die Rolle als Türöffner und vermitteln zwischen den Kapitalmarktpartnern.

Die Bedeutung von Unternehmensanleihen ist in Europa deutlich gestiegen. Gleichzeitig ist der Finanzierungsbedarf der Unternehmen für Übernahmen und Fusionen deutlich gewachsen, während Banken ihre Kreditlimits im Zuge von Basel II bzw. III neu bewerten. Diesen internationalen Kapitalmarktentwicklungen folgend, sind Wertpapierfinanzierungen – in Form börsennotierter Corporate Bonds (Unternehmensanleihen) oder Privatplatzierungen – auch in Österreich zu einer attraktiven Finanzierungsalternative zum langfristigen Kredit geworden.

Neuemissionen von Unternehmensanleihen



Zumindest im deutschsprachigen Raum zeichnet sich ein neuer bemerkenswerter Trend ab, der am Emissionsvolumen allein nicht ablesbar ist – die mittelständischen Unternehmen entdeckten und nützten die Chancen des Kapitalmarktes durch die Emission von kleinvolumigen Anleihen, unter anderem in Form von Mittelstandsbonds.

## WAS SIND MITTELSTANDBONDS?

Mittelstandsbonds sind von mittelständischen Unternehmen emittierte Privatplatzierungen oder kleinvolumige öffentliche Anleihen. Diese Wertpapiere können ein Volumen ab EUR 10 Mio. aufweisen und liegen damit deutlich unter den kapitalmarktüblichen Losgrößen. Sie sind geeignet für mittelständische Unternehmen, die für geförderte Finan-

zierungen gemäß EU-Förderrichtlinien zu groß und aus Sicht von Kapitalmarktinvestoren zu klein sind.

Für diese Zielgruppe ist es als Vorbereitung auf das Inkrafttreten der Basel III-Richtlinien besonders wichtig, zusätzliche Fremdfinanzierungsquellen zu erschließen.

## WAS SIND SCHULDSCHEINDARLEHEN?

Beim Schuldscheindarlehen handelt es sich um ein kapitalmarktnahes Finanzierungsinstrument nach deutschem Recht. Es ist im Unterschied zum Mittelstandsbond kein Wertpapier, bietet dem Emittenten aber ähnliche Vorteile. Zahlreiche österreichische Unternehmen haben in den letzten Jahren die einfache Struktur und flexible Dokumentation schätzen gelernt und mit diesem Instrument ihren Investorenkreis

um österreichische und deutsche Banken verbreitert. Diese Papiere eignen sich hervorragend für Unternehmen, die grundsätzlich bereits eine gewisse Kapitalmarktreife erlangt haben, sich eine breitere Investorenbasis schaffen wollen, allerdings die Vertraulichkeit des Kreditmarktes den erhöhten Transparenzanforderungen des Kapitalmarktes vorziehen.

# WER KANN EINEN MITTELSTANDBOND ODER EIN SCHULDSCHEINDARLEHEN EMITTIEREN?

Die Finanzierungsinstrumente eignen sich für stabile mittelständische Unternehmen mit zufriedenstellender Bonität auf dem Weg zur Kapitalmarktreife.

Diese Unternehmen erzielen „idealerweise“ einen Umsatz zwischen EUR 40 Mio. und EUR 500 Mio., stammen idealerweise aus Branchen mit geringer Zyklizität und weisen diversifizierte, gleichmäßige Cash Flows auf.

Der Finanzierungsbedarf bewegt sich zwischen EUR 10 Mio. und EUR 50 Mio.

Die Mittelaufnahme wird zur Optimierung der Finanzierungsstruktur bzw. für die Schaffung finanzieller Spielräume – im Zusammenhang mit der Erschließung neuer Märkte, der Umsetzung von Investitionsprojekten und der Durchführung von Unternehmensakquisitionen – verwendet.

## DIE VORTEILE VON MITTELSTANDBOND UND SCHULDSCHEINDARLEHEN IM VERGLEICH ZUM BILATERALEN BANKKREDIT

- **Mittel- und langfristige Absicherung der Passivseite durch barmittel-schonende Endfälligkeit**
  - Bonitätsstärkung in Zeiten von Basel III
  - Wettbewerbsstärkung
- **Standardisierte Dokumentation**
  - Einfache Verträge bieten hohe Flexibilität für Finanzgebahrung
- **Keine dingliche Besicherung**
- **Erweiterung der Refinanzierungsbasis**
  - Verbreiterung des Bankenkreises und Erschließung von Nichtbank-Investoren
  - Kontrolle über die Zusammensetzung des Investorenkreises
  - Erfahrungsgewinn für wachstumsgetriebene Kapitalmarktreife
- **Publizität**
  - Mittelstandsbond: Börsennotierung und Pressemitteilung, falls gewünscht
  - Schuldscheindarlehen: nur ausgesuchten Investoren bekannt; Pressemitteilung, falls gewünscht
- **Finanzierungssicherheit durch Platzierungsgarantie**
- **Administrative Vereinfachung für Corporate Treasury**
  - Ein Verhandlungspartner und eine Zahlstelle statt mehreren
- **Geringe Emissionsgrößen für mittelständische Unternehmen**
  - EUR 10 Mio. bis EUR 50 Mio.

# DIE FUNKTION DER VOLKSBANK AG – INVESTKREDIT

Die Volksbank AG – Investkredit fungiert als Arrangeur und Zahlstelle der Mittelstandsbond- und Schuldscheinemissionen und begleitet das emittierende Unternehmen von der Beratung über die Strukturierung bis hin zur Platzierung. Darüber hinaus bietet sie selbstverständlich Dienstleistungen wie Absicherungsgeschäfte an. Für das emittierende Unternehmen bleibt die Bank der zentrale Ansprechpartner und Vertragspartner während der gesamten Laufzeit und ist Partner für Anschlussfinanzierungen.

Für die Volksbank AG – Investkredit steht die nachhaltige Kundenbeziehung im Vordergrund, weswegen diese Finanzierungsinstrumente grundsätzlich nicht zur Gänze ausplatziert werden. Auch Investoren erhalten zusätzlichen Komfort durch die Tatsache, dass die Bank in der Emission engagiert bleibt. Dies macht die Volksbank AG – Investkredit zu einem akzeptierten Arrangeur mittelständischer Finanzierungsinstrumente.

## WIE LÄUFT DIE EMISSION AB?

Als Zeitrahmen für eine Emission sind 8 – 10 Wochen zu veranschlagen. Nach Erteilung des Mandates durch den Emittenten ist die Volksbank AG – Investkredit als Arrangeur für die Durchführung der Bonitätsanalyse (Due Diligence) und die Erstellung des Company Reports verantwortlich, der den Investoren ein umfassendes Bild über die wirtschaftliche Situation und Leistungsfähigkeit des Unternehmens vermittelt. Im Gegensatz zu großvolumigen Unternehmensanleihen ist allerdings eine Bonitätseinschätzung durch eine Ratingagentur nicht Voraussetzung. Nach Abstimmung der Vertragsinhalte zwischen Emittenten und Arrangeur sowie Erstellung des Company Reports beginnt die Vermarktungsphase, wobei der Arrangeur gezielt die mit dem Emittenten

abgestimmte Investorenbasis anspricht und ein Orderbuch aufbaut. Je nach Emissionsgröße und Bekanntheitsgrad des Emittenten empfiehlt sich möglicherweise auch die Abhaltung einer Roadshow oder eines Investorenmeetings. Dies gibt einerseits dem Emittenten die Möglichkeit zum direkten Informationsaustausch mit seinen potenziellen Investoren, andererseits erhalten diese zusätzlichen Komfort, was sich positiv auf deren Kreditgenehmigung auswirken kann. Normalerweise sollten Investoren innerhalb von 4 Wochen ihre Analyse abgeschlossen haben. Nach Abgabe der Orders erfolgt die Preisfindung (Pricing; siehe Seiten 8 und 9) und die valutarische Auszahlung des Emissionserlöses an den Emittenten (Settlement).

**Der Ablauf der Emission erfolgt üblicherweise in folgenden Schritten:**



Die besondere Stärke der Volksbank AG – Investkredit besteht in der erfolgreichen Vermarktung, da sie wie kaum ein anderer Arrangeur über eine breite, seit Jahren gepflegte Investorenbasis, insbesondere für mittelständische

Transaktionsgrößen, verfügt. Eine Vielzahl österreichischer und deutscher Banken, Versicherungen und anderer institutioneller Investoren vertrauen der Expertise der Bank als Arrangeur.

# DAS PRICING EINER MITTELSTANDBOND-EMISSION

Basis für eine marktkonforme Preisfindung sind einerseits die wirtschaftliche Situation des Unternehmens und andererseits das gesamtwirtschaftliche Umfeld. Das Pricing orientiert sich am Rating des Unternehmens, der Laufzeit und dem Volumen der Emission sowie an den Bedingungen am Kapitalmarkt zum Zeitpunkt der Emission.

Unter Pricing versteht man die Festlegung der Zinskonditionen in Form eines Renditeabstandes (Aufschlag bzw. Spread) auf die Kondition des Swapzinssatzes mit gleicher Laufzeit. Der Swapzinssatz entspricht dem aktuellen Marktzinssatz für die jeweilige Laufzeit und ist eine vom Unternehmen unabhängige externe Größe. Der Aufschlag spiegelt letztendlich nicht nur die Bonität des Emittenten wider, sondern berücksichtigt auch Brancheneinflüsse bzw. die allgemeine Verfassung des Kapitalmarktes.

Die Anpassung des Nominalzinssatzes an den Kapitalmarktzinssatz erfolgt bei fix verzinsten Anleihen zunächst nur grob (in Zehntel-Prozent-Abstufungen), da sich zwischen dem Zeitpunkt der Vorbereitung und dem tatsächlichen Emissionszeitpunkt der Kapitalmarktzins üblicherweise noch ändert. Die Feinanpassung wird über den Ausgabekurs der Anleihe (Emissionskurs) vorgenommen, der unmittelbar vor der Begebung festgelegt wird. Die variabel verzinsten Anleihen (Floating Rate Notes) beziehen sich auf einen Referenzzinssatz, z.B. den EURIBOR, und enthalten einen Spread, der sich an der Bonität des Emittenten bzw. der Anleihe orientiert.

Die Gesamtkosten einer Mittelstandsbond-Emission umfassen neben den unmittelbaren Finanzierungskosten (Nominalzinssatz der Anleihe) auch die Gebühren für die Arrangierung und Begebung eines Mittelstandsbonds sowie den Kostenersatz für die notwendigen Dienstleistungen im Zuge der Durchführung der Emission.

Die folgenden Dienstleistungen des Arrangeurs werden meist in der Kostenpauschale abgegolten:

- Beratung für die Emission und deren Strukturierung
- Unternehmensanalyse – Erstellung des Company Reports
- bei größeren Emissionen: Syndikatsbildung und -führung
- Erstellung aller Dokumente (inkl. Verträge)
- Börseneinführung/Market Making

Die Zusicherung an das emittierende Unternehmen durch die emissionsbegleitende Bank, das gesamte Emissionsvolumen zu übernehmen, wird durch die so genannte Begebungs- und Garantiefremdprovision abgegolten.

## Der Effektivzinssatz als Vergleichsmaßstab

Für den Emittenten noch bedeutender als der Nominalzinssatz ist der Effektivzinssatz, der zusätzlich alle preisbestimmenden Faktoren (wie Kostenpauschale, Begebungs- und Garantiefremdprovisionen etc.) berücksichtigt.

Dieser Zinssatz bzw. Aufschlag inkl. aller Kosten (Swap spread all in) kann dazu verwendet werden, eine Finanzierung über die Emission eines Mittelstandsbonds mit anderen gleichwertigen Finanzierungsinstrumenten zu vergleichen.

Im folgenden Kalkulationsschema ist die Kosten- bzw. Preisstruktur einer Mittelstandsbond-Emission zusammengefasst:

	Nominalzinssatz des Mittelstandsbonds	
x	Emissionskurs	
=	<b>Reoffer-Kurs</b> (für den institutionellen Investor)	<b>Reoffer-Rendite</b>
-	Begebungs- und Garantiefremdprovision	
=	<b>Nettoemissionskurs</b> (Übernahmekurs für Syndikatsbanken)	
-	Kostenpauschale	
=	<b>Emissionserlös</b> (Anleihenerlös für den Emittenten)	<b>Effektivzinssatz</b>

# DAS PRICING EINES SCHULDSCHEINDARLEHENS

Die Aussagen für die Preisfindung des Bonds gelten sinngemäß. Grundsätzlich handelt es sich beim Schuldscheindarlehen – wie beim klassischen Bankkredit – um ein variabel verzinstes Instrument, wobei der Emittent üblicherweise einen Geldmarkindikator (Drei- oder Sechsmontats-Euribor) zuzüglich eines Aufschlags zahlt. Je nach Marktlage wird der Schuldschein den Investoren mit einer Bandbreite für den Aufschlag von rund 0,2 % angeboten, wobei sich der letztendlich zu zahlende Aufschlag nach dem Angebot (d.h. dem vom Emittenten gewünschten Darlehensvolumen) und der Nachfrage der Investoren richtet. Die Aufgabe der

Volksbank AG – Investkredit als Arrangeur besteht darin, das Emissionsvolumen und den Aufschlag für den Emittenten zu optimieren. Sollte ein vorher vereinbartes Zielvolumen nicht erzielbar sein oder nur ein höherer als der in der Bandbreite angegebene Aufschlag, so kommt die Emission nicht zustande. Üblicherweise gibt der Arrangeur nur eine teilweise Platzierungsgarantie ab, sodass die Differenz zwischen Zielvolumen und Platzierungsgarantie von Drittinvestoren gezeichnet werden muss. Volksbank AG – Investkredit ist im Einzelfall gerne bereit, eine vollständige Platzierungsgarantie zu verhandeln.

## IHR PARTNER FÜR ALTERNATIVE FINANZIERUNGSMITTEL

Als Bank für Unternehmen und Spezialistin für Kapitalmarktfinanzierungen begleitet die Volksbank AG – Investkredit das emittierende Unternehmen von der Beratung über die Strukturierung bis hin zur Platzierung. Unsere Strukturierungsleistungen umfassen:

- Durchführung einer Bedarfs- und Finanzierungsanalyse
- Beratung bei der Emission und Strukturierung
- Analyse der Bonität des Unternehmens
- Erstellung des Company Reports
- Erstellung der erforderlichen Dokumente und Verträge
- Garantierte gänzliche oder teilweise Übernahme des Emissionsvolumens

Für das emittierende Unternehmen bleibt die Volksbank AG – Investkredit der zentrale Ansprech- und Vertragspartner während der gesamten Laufzeit des Mittelstandsbonds.

- Auf Wunsch Einführung des Mittelstandsbonds an der Wiener Börse
- Optimierung der Zinskosten mit Hilfe von Instrumenten des Zins- und Währungsmanagements

## IHRE ANSPRECHPARTNER



© Robert Polster

**MAG. ANGELA PLATZER-REICHMANN**  
Abteilungsleiterin Corporate Banking  
Tel. +43(0) 504004 – 4128  
Fax +43(0) 504004 – 84128  
angela.platzer@investkredit.at



© Robert Polster

**MAG. GERFRIED BRUNNER**  
Abteilungsleiter Mittelständische Unternehmen  
Tel. +43(0) 504004 – 4152  
Fax +43(0) 504004 – 84152  
gerfried.brunner@investkredit.at

*Wir freuen uns auf ein Gespräch mit Ihnen.*

## IMPRESSUM

**Medieninhaber, Herausgeber und Verleger:** Investkredit Bank AG, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16, Tel. +43(0)50 4004-0, Fax +43(0)50 4004-3683  
**Redaktion:** Mag. Julius Wallner, Debt Capital Markets, Investkredit Bank AG, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16, Dr. Reinhard Hönig, Produktsteuerung, Investkredit Bank AG, Mag. Christoph Dietrich, Syndizierungen, Investkredit Bank AG, und Andrea Vitali, Marketing & Communications, Österreichische Volksbanken-AG, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16;  
**Grafik und Produktion:** Dieter Achter, Österreichische Volksbanken-AG, Marketing & Communications, 1090 Wien, Kolingasse 14 - 16