

Das Schuldscheindarlehen – Attraktive Finanzierungsform für mittelständische Unternehmen

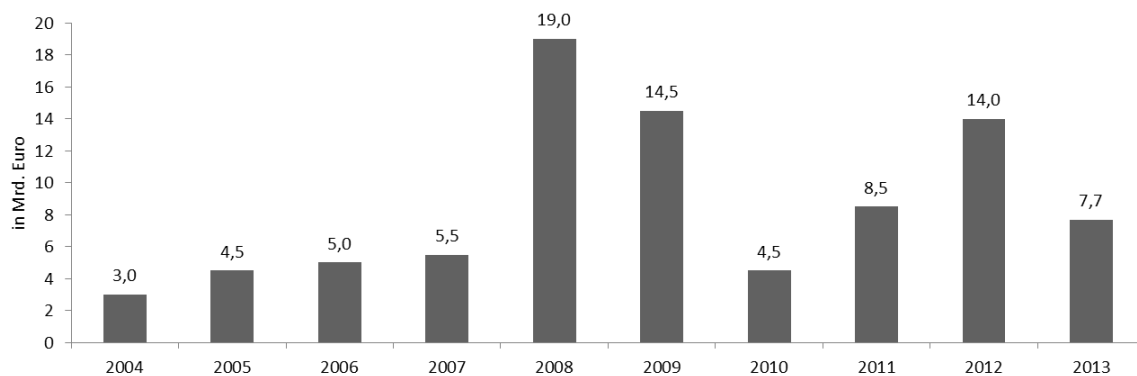
Ein Beitrag von Nadja-Christin Hoppe, Associate und Ulrich Barnickel, Geschäftsführer

- Aktuelles Marktumfeld als ideales Zeitfenster für Schuldscheindarlehen
- Einfacher und kostengünstiger Zugang zu institutionellen Investoren bei gleichzeitiger Diversifizierung der Gläubigerbasis und Stärkung der Unabhängigkeit
- Individuelle und flexible Ausgestaltungsmöglichkeiten für Emittenten und Investoren

1. Das Marktumfeld für Schuldscheindarlehen

Schuldscheindarlehen (SSD) als alternative Finanzierungsform für mittelständische Unternehmen haben in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Diese Entwicklung lässt sich im Wesentlichen auf die Finanzmarktkrise und ein damit vorhandenes volatiles Marktumfeld zurückführen. Zeitweise verschlossene Zugangsmöglichkeiten zu den Anleihemärkten haben den vergleichsweise stabilen Markt der Schuldscheindarlehen für Unternehmen als Finanzierungsinstrument mit marktgerechten Konditionen attraktiver werden lassen. Ein seit 2007 gestiegenes Gesamtdarlehensvolumen sowie Anzahl und Größe der einzelnen Transaktionen sind die Folge:

Schuldscheindarlehen Neuemissionsvolumen 2004-2013

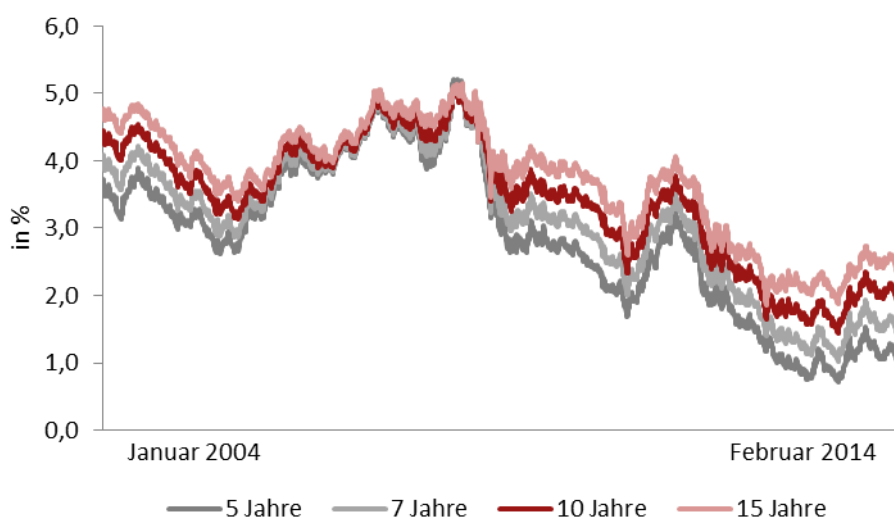


Quelle: Deutsche Bank, LBBW

Nach erfolgten Vorratsfinanzierungen in den Jahren 2008 und 2009 zur Vermeidung von Liquiditätsrisiken weist der Markt für Schuldscheindarlehen in 2010 eine leichte Normalisierung auf. Eine seitdem zunehmende Regulierung der Banken und damit einhergehende erschwerte Rahmenbedingungen für Unternehmen bei der Kreditaufnahme resultieren in einem weiteren Marktanstieg und einem bis heute anhaltendem jährlichen Volumen oberhalb des Vorkrisenniveaus. Nach stark vorgehenden Marktaktivitäten von Unternehmen im Jahr 2012 und einem insgesamt geringeren Finanzierungsbedarf, haben Unternehmen Marktschätzungen zur Folge im Jahr 2013 ein Volumen von insgesamt € 7,7 Milliarden über Schuldscheindarlehen finanziert. Dies entspricht einem Anteil der Schuldscheindarlehen am gesamten Finanzierungsvolumen deutscher Unternehmen in Höhe von rund 5,5% im Jahr 2013. Im Vergleich dazu befand sich der Anteil im Jahr 2002 bei ca. 2,1%.

Neben der beschriebenen Entwicklung in der Bankenlandschaft bewirken die historisch niedrigen Euro Swap Rates optimale Voraussetzungen für den Einsatz von Schuldscheindarlehen über attraktive Finanzierungskonditionen:

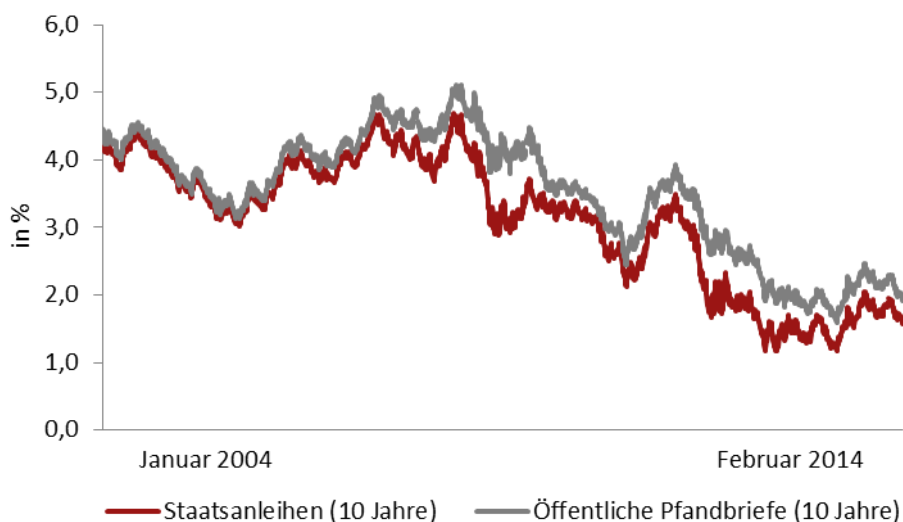
Entwicklung der Euro Swap Rates 2004-2014



Quelle: Bloomberg

Auch auf der Investorenmenseite macht sich die Niedrigzinslandschaft bei den Staatsanleihen und öffentlichen Pfandbriefen bemerkbar. Auf der Suche nach attraktiven und vergleichsweise sicheren Anlagemöglichkeiten hat diese Entwicklung neben einer Erhöhung der zur Verfügung stehenden Investitionsmittel in der Vergangenheit zu einer verstärkten Nachfrage nach Schuldscheindarlehen geführt:

Entwicklung der Staatsanleihen und Öffentliche Pfandbriefe 2004-2014

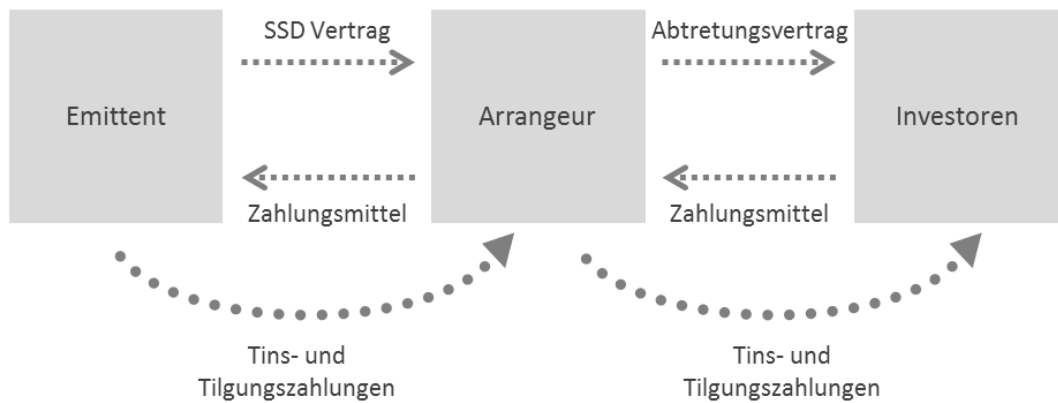


Quelle: Bloomberg

2. Schuldscheindarlehen als Finanzierungsinstrument

Obwohl die Ursprünge des Schuldscheindarlehens weit zurückreichen, gibt es bisher keine gesetzliche Definition für das Finanzierungsinstrument. Das Darlehen wird zwischen Emittenten (Darlehensnehmern) und Investoren (Darlehensgebern) durch einen Arrangeur (i.d.R. Finanzinstitut) abgeschlossen, wobei der Arrangeur auch als Darlehensgeber auftreten kann.

Überblick Schuldscheindarlehen



Schuldscheindarlehen als bilaterale Finanzierungsinstrumente besitzen einen nach deutschem Recht ausgestalteten Darlehenscharakter und lassen sich zwischen klassischen syndizierten Darlehen und Anleihemissionen einordnen.

Einordnung Schuldscheindarlehen

	Darlehen	Schuldscheindarlehen	Anleihe
Dokumentation	<ul style="list-style-type: none"> Standardvertrag 	<ul style="list-style-type: none"> Schuldscheindarlehensvertrag nach deutschem Recht Hohe Standardisierung Geringer Umfang 	<ul style="list-style-type: none"> Marktübliche, umfangreiche Dokumentation (Wertpapierprospekt)
Rating	<ul style="list-style-type: none"> Nicht erforderlich 	<ul style="list-style-type: none"> Bonitäts- und Risikoeinschätzung des begleitenden Instituts Ggf. Einhaltung von Ratios/Covenants 	<ul style="list-style-type: none"> Externes Rating in der Regel erforderlich
Investoren	<ul style="list-style-type: none"> Jeweilige Bank 	<ul style="list-style-type: none"> Banken und sonstige institutionelle Investoren (Fokus: „buy & hold“) 	<ul style="list-style-type: none"> Banken, Versicherungen, Investmentfonds, Privatanleger
Publizität	<ul style="list-style-type: none"> Gegenüber Bankgläubigern 	<ul style="list-style-type: none"> Keine öffentliche Publizitätspflicht Berichtspflicht gegenüber Investoren 	<ul style="list-style-type: none"> Wertpapierprospekt Publizitäts- und Folgepflichten
Zeitrahen	<ul style="list-style-type: none"> 2-3 Monate 	<ul style="list-style-type: none"> 1-3 Monate 	<ul style="list-style-type: none"> 5-7 Monate
Laufzeit	<ul style="list-style-type: none"> Prinzipiell nicht limitiert An Finanzierungszweck und Abschreibungsdauer gebunden 	<ul style="list-style-type: none"> 2-10 Jahre 	<ul style="list-style-type: none"> 1-30 Jahre
Mindestvolumen	<ul style="list-style-type: none"> Keines 	<ul style="list-style-type: none"> Ab 1 Mio. Euro 	<ul style="list-style-type: none"> Ab 20 Mio. Euro
Kosten	<ul style="list-style-type: none"> Bonitätsabhängige Zinskosten 	<ul style="list-style-type: none"> Zinskosten abhängig von Bonität und Kapitalmarktlage Niedrige Nebenkosten 	<ul style="list-style-type: none"> Zinskosten abhängig von Rating und Kapitalmarktlage Höhere Nebenkosten Fixkosten in Relation zum Emissionsvolumen

Mit der Aufnahme eines Schuldscheindarlehens wird den Unternehmen der einfache und kostengünstige Zugang zu institutionellen Investoren am Kapitalmarkt ermöglicht. Über den Zugang zu Kapitalmarktinvestoren neben den klassischen Bankendarlehen können die Emittenten ihre Gläubigerbasis somit diversifizieren und ihre Unabhängigkeit gegenüber Banken verstärken. Im Vergleich zu der Begebung einer Anleihe ergeben sich vergleichsweise geringere Transaktions- und Folgekosten aufgrund der fehlenden Prospektpflicht sowie der nicht erforderlichen Börsenzulassung und damit einhergehende Publizitätspflichten.

Grundsätzlich weisen Schuldscheindarlehen trotz ihres standardisierten und einfachen Dokumentationscharakters hohe individuelle und flexible Gestaltungsmöglichkeiten auf. So lassen sich bereits Größenordnungen von einstelligen Millionenbeträgen bis hin zu € 500 Millionen mit mittel- bis langfristigen Laufzeiten finanzieren. Dabei können die Emittenten aufgrund der Durchführung im Rahmen von Privatplatzierungen selbst über die Öffentlichkeitswirkung sowie die Auswahl der potenziellen Investoren entscheiden.

Aus Investorensicht bieten Schuldscheindarlehen die Möglichkeit den Anlagebestand zu diversifizieren sowie das Rendite-Risiko-Profil zu verbessern. Mittels dieser Darlehensform erhalten Investoren den Zugang zu Unternehmen, die nicht über den öffentlichen Kapitalmarkt zugänglich sind. Als Investoren treten vor allem Kreditinstitute (Privatbanken, Sparkassen und Volksbanken) sowie institutionelle Investoren (Versicherungen, Pensionskassen oder Versorgungswerke) am Markt auf. In der jüngsten Vergangenheit lässt sich eine Zunahme ausländischer Investoren aus Europa und Asien sowie eine verstärkte Aktivität von Family Offices beobachten.

3. Von der Entscheidung zur Platzierung

Hat sich ein Unternehmen für die Begebung eines Schuldscheindarlehens entschieden, können der Erfolg der Platzierung sowie die Prozessgeschwindigkeit von verschiedenen Faktoren positiv beeinflusst werden. Vermarktungsfördernd ist im Wesentlichen die Aufbereitung einer Unternehmenspräsentation, die den potenziellen Investoren Zugang zu dem Unternehmen sowie der „Credit Story“ ermöglicht. Darüber hinaus können im Rahmen eines Informationspaketes verschiedene qualitative und quantitative Informationen zusammengestellt werden.

In der anschließenden Investorenansprache werden diese nach den zur Verfügung gestellten Informationen um die Abgabe von Angeboten gebeten. Betragshöhe, Laufzeit und Verzinsung können dabei innerhalb vorab festgelegter Rahmenparameter individuell gestaltet werden.

Während der gesamten Ansprache- und Entscheidungsphase sind ein regelmäßiger Kontakt und eine offene Kommunikation zwischen Emittenten, Investoren und Arrangeuren entscheidend für eine erfolgreiche und schnelle Platzierung.

Mit einem ganzheitlichen Beratungsansatz unterstützt IPONTIX die Emittenten von der ersten Überlegung der Aufnahme eines Schuldscheindarlehens bis hin zur erfolgreichen Durchführung und Erfüllung der Folgepflichten.

Quellen: Bloomberg, Deutsche Bank AG, LBBW, LMA, IPONTIX-Analysen

Über IPONTIX

IPONTIX ist ein unabhängiges, eigentümergeführtes Beratungsunternehmen für Unternehmensfinanzierung und bietet seit über dreizehn Jahren Corporate Finance-Beratung auf höchstem Qualitätsniveau. Als Financial Advisor beraten wir primär Unternehmen (viele Mittelständler und Familienunternehmen), häufig aus dem Cleantech-Bereich und Finanzinvestoren. IPONTIX arbeitet regelmäßig mit und für Family Offices im In- und Ausland. Mit den Geschäftsfeldern Kapitalmarktberatung, M&A-Beratung (Buy Side und Sell Side) und Finanzierungsberatung für Fremd- und Eigenkapital ist IPONTIX der strategische Berater in allen Fragen rund um das Thema Unternehmensfinanzierung. Dazu zählen insbesondere M&A-Transaktionen, Börsengänge, Private Equity-Finanzierungen, (strukturierte) Fremdkapital- und Projektfinanzierungen inkl. Restrukturierungen sowie Unternehmensanleihen. IPONTIX gehört heute zu den führenden Beratungsunternehmen für Corporate Finance in Deutschland.

Ansprechpartner:

Ulrich Barnickel
Geschäftsführer
Telefon +49 (0) 69 / 9 54 54 - 0
ubarnickel@ipontix.com

Nadja-Christin Hoppe
Associate
Telefon +49 (0) 69 / 9 54 54 - 0
nhoppe@ipontix.com