



Wenn die Börse zur Bank wird

Mit der Mittelstandsanleihe können sich Unternehmen Fremdkapital beschaffen.
Beim Kapitalmarkt-Talk der Metropolregion werden Vor- und Nachteile diskutiert.

Es war paradox war es schon. „Als wir endlich das Geld hatten, wollte es keiner haben“, erinnert sich Dr. Andreas Aufschnaiter.

Ein gutes halbes Jahr früher stand die Maschinenfabrik Spaichingen GmbH mit dem Rücken zur Wand. „2010 war ein furchtbares Jahr“, gesteht der Vorstandsvorsitzende. Die 10 Millionen Euro aus dem Mezzanine-Programm mussten auf einen Schlag zurückgezahlt werden und das machte auch die vier Hausbanken des schwäbischen Unternehmens nervös. „Auf einmal hatten wir praktisch 40 Millionen Euro auf der Passivseite der Bilanz“, erinnert sich der Vorstandsvorsitzende an die „sehr, sehr bewegte Zeit“. Die

Verhandlungsposition um Anschlussfinanzierungen hatte sich so verschlechtert, dass das Kleingedruckte in den meisten Angeboten dem Maschinenbauer kaum noch Flexibilität gelassen hätte.

23 Millionen Euro
eingesammelt

Dabei floriert das Geschäft. Als Single-Source-Partner für eine Motorenkomponente profitiert der Maschinenbauer von der weltweiten Markteroberung des neuen Mercedes-Dieselmotors. Der Umsatz stieg von 68,3 Millionen Euro 2009 auf 121 Millionen Euro im vergange-

nen Jahr. „Wir werden über die 200-Millionen-Euro-Grenze kommen, wenn der Motor weltweit am Markt ist – ganz automatisch“, rechnet Aufschnaiter hoch.

Deswegen entschied sich Aufschnaiters Unternehmen gegen die altbewährten Finanzierungsquellen und lieh sich das Geld an der Börse. Über eine Mittelstandsanleihe auf das operative Geschäft sammelte der Maschinenbauer 23 Millionen Euro ein, sicherte den Investoren eine 7,5-prozentige Rendite und eine Rückzahlung nach fünf Jahren zu – und wurde mit so viel Liquidität auch wieder attraktiv für die Hausbanken, für die das Ablösen der Darlehen nun nicht mehr oberste Priori-

tät hatte. Die zu erfüllenden Transparenzregeln der Börse taten ihr Übriges. Dass der Schritt zur Mittelstandsanleihe „ein gravierender“ war, weiß Aufschnaiter: „Einmal in der Öffentlichkeit, immer in der Öffentlichkeit.“

Seitdem bewerten Ratingagenturen sein Geschäft und werden Ad-hoc-Meldungen bei kleineren Veränderungen notwendig. „Wenn der größte Kunde Insolvenz anmeldet, müssen wir das öffentlich machen“, sagt Aufschnaiter. Doch es ist nur die eine Seite der Medaille. Die Anleihe steigert die Reputation des Unternehmens – nicht nur bei Investoren, sondern auch bei ausländischen Fachkräften. „Unternehmen

werden ganz anders wahrgenommen, wenn sie an der Börse notiert sind“, sagt nicht nur Aufschnaiter.

Voraussetzung für diesen Schritt ist allerdings ein Geschäftsmodell, „das die Zinsen einspielt und die Rückzahlung der Anleihe nach der Laufzeit ermöglicht“, sagt Peter Liepolt. Der Heidelberger Kapitalmarktcoach hat deswegen in diesem Jahr auch schon einen Börsengang gestoppt. „Der Businessplan hat den Stresstest nicht bestanden“, erinnert sich der ehemalige Banker bei Morgan Stanley.

„Es wird den Unternehmen der Spiegel in aller Deutlichkeit vorgehalten“, sagt Dr. Sven Janssen. Nicht immer ist es der richtige Zeitpunkt für diese Anlageform, weiß der Leiter Kapitalmarkt bei der Close Brothers Seydler Bank, die 14 der an der Frankfurter Börse platzierten Mittelstandsanleihen betreut. „Manchmal sind vorher Eigenkapitalmaßnahmen nötig“, sagt Janssen.

Denn anders als beim normalen Börsengang hole man sich keine neuen Anteilseigner ins Boot. Statt Eigenkapital fließt Fremdkapital ins Unternehmen und so ändert sich an den Besitzverhältnissen nichts. „Davor haben ja die meisten inhabergeführ-

ten Mittelständler Angst“, weiß Emissionsberater Liepolt, der Geschäftsführer der Liepolt Stumpf GmbH ist. Das Heidelberger Unternehmen hatte bereits im Juni zum 1. Kapitalmarkt-Talk der Metropolregion Rhein-Neckar geladen.

„Börse ist auch ein Thema für den Mittelstand“

„Wir wollen eine Informations- und Netzwerkplattform rund um das Thema Kapitalmarkt etablieren“, sagt Liepolt. Zum Auftakt hatte man mit der Deutschen Börse AG praktisch den Finanzmarkt Frankfurt für kurze Zeit in die Metropolregion verlegt – auch um zu zeigen, „dass die Börse nicht nur ein Thema für große Unternehmen, sondern auch für Mittelständler ist“, fügt Alexander Graf von Preysing hinzu. Er ist „Head of Issuer Services“ bei der Deutschen Börse Group, die den Handelsplatz für Anleihen zur Verfügung stellt.

„Es gibt keine günstigere Methode sich Geld zu beschaffen“, meint Rechtsanwalt Rolf C. Landgraf, nachdem er in den vergangenen Jahren mehrere solcher Mittel-



Die Mittelstandsanleihe ist zur Finanzierung eine Alternative, sagt Emissionsberater Peter Liepolt – wenn das Projekt den Stresstest besteht. Bild: Dammert