

OFFEN GESPROCHEN

Warum wir an einer digitalen Plattform für alternative Finanzprodukte arbeiten!

Teil 6:

Wie gestalten wir neue Investoren-Clubs?

Mit dem Aufbau einer Plattform für Eigenkapital-, Mezzanine- als auch Fremdkapitalprodukte müssen wir auch einige spezifische Anforderungen je nach Art der Emission erfüllen. Hierzu zählt zum Beispiel der Umgang mit der Kommunikation und die Abstimmung von Investoren während und nach der Emission.

Während bei einer Eigenkapitalplatzierung in Form eines M&A-Projektes regelmäßig die goldene Regel zählt, dass mögliche Käufer auf gar keinen Fall wissen sollen, mit wem sie im Wettbewerb stehen, ist es bei der Platzierung von Mezzanine- oder Fremdkapital-Produkten häufig sinnvoll, wenn potentielle Investoren wissen, wer sich bereits für den Erwerb entschieden hat oder diese Entscheidung prüft. So kann ein namhafter Co-Investor die Entscheidung von weiteren professionellen Investoren stark beeinflussen. Aber auch das Wissen, dass andere Investoren eine Investitionsentscheidung prüfen, die Kosten einer Due-Diligence aber nicht alleine tragen wollen, kann zu einem gemeinsamen Handeln von Investoren führen. Diese Abstimmung, die wir unter dem Begriff „Club“ abbilden, soll im Folgenden genauer beleuchtet werden.

Sofern der Emittent Kontakte zwischen Interessenten oder Investoren vermeiden möchte, ist die Sache klar: Es wird sie nicht geben. Alle Kontakte bleiben vertraulich und die Wettbewerbssituation zwischen den Investoren ist abgesichert. Der Emittent kann sich auch entscheiden, Kontakte zwischen ausgewählten oder allen Investoren zuzulassen, dieses wiederum mit oder ohne abschließender Zustimmung.

Wie sich der Emittent entschieden hat, erfährt der Investor im „Club-Raum“. Ist eine Offenlegung grundsätzlich erlaubt, so wird der Investor auf dieser Seite zunächst befragt, ob er als Lead-Investor und / oder Co-Investor zur Verfügung steht.

Ein Lead-Investor koordiniert einen „Club“. Ohne Lead-Investor kann ein „Club“ nicht aufgebaut werden. Der Lead-Investor baut bilaterale Beziehungen zu den Co-Investoren

auf. Diese werden auf der Plattform durch die Aufzeichnung der Kommunikation und durch Kooperationsverträge dokumentiert. Gibt es mehrere Co-Investoren, so gibt es mehrere bilaterale Beziehungen. Ob alle gleich gestaltet werden, liegt in der Entscheidung des Lead-Investors.

Inhalt der Verträge ist in der Regel Art und Umfang der Due-Diligence, die Auswahl der Berater sowie die Kostenteilung. Auftraggeber für die Berater ist der Lead-Investor. Er ist auch verantwortlich dafür, die Ergebnisse der Due-Diligence den Co-Investoren zu präsentieren.

Wenn sich ein Investor dazu entschließt, sich als potentieller Lead- oder Co-Investor auf der Plattform zu zeigen, so hat auch er wieder die Möglichkeit, dieses gegenüber einzelnen anderen Investoren oder allen Investoren zu tun. Hat sich etwa ein Versorgungswerk entschieden, bei bestimmten Investments immer gemeinsam mit anderen Versorgungswerken zu investieren, so wird es sich auch nur für diese bekannten Partner öffnen. Hat umgekehrt ein besonders namhafter Investor mit einem Emittenten die Vereinbarung getroffen, die Vermarktung zu unterstützen, so kann sich dieser auf der Plattform für alle qualifizierten Interessenten öffnen.

Die Kommunikation zwischen Lead- und Co-Investor auf der Plattform findet analog zu der Kommunikation zwischen Emittent und Investor statt. Auf der entsprechenden Club-Seite erfolgt die Kommunikation und der mögliche Austausch von Dokumenten über eine Chat-Funktion. Die Zustimmung zu einer Kooperationsvereinbarung bestätigen beide Investoren über einen entsprechenden „Akzeptiert“-Button.

Durch diese Vorgehensweise soll sichergestellt werden, dass der Grundgedanke der Kommunikation von zwei Personen auf der Plattform nicht durchbrochen wird. Entweder gibt es einen Dialog zwischen dem Emittenten und dem Investor oder zwischen zwei Investoren. Bilden mehrere Investoren einen Club, so erfolgt die Kommunikation zwischen Emittent und Club ausschließlich über den Lead-Investor und vom Lead-Investor zu jedem einzelnen Mitglied des Clubs.

Die Entscheidung, als Lead-Investor zu agieren, kann ein Investor sehr spät treffen. Ein Club muss gegenüber dem Emittenten offengelegt werden. Co-Investoren sollen dann nur noch limitiert mit dem Emittenten kommunizieren.

Allerdings wird jeder Co-Investor sein eigenes indikatives und später verbindliches Angebot abgeben. Erwerber der Produkte der Plattform sind immer gelistete Investoren. Die Bildung von Konsortien über BGB-Gesellschaften und KGs ist über die Plattform nicht möglich (es sei denn, diese Gesellschaften lassen sich selbst wieder als Investor auf der Plattform listen). Dieses hat neben der Plattformstruktur auch den Vorteil, dass die regulatorischen Anforderungen von Zwischenerwerbs-Gesellschaften (insbesondere das KAGB) nicht zur Anwendung kommen. Es gibt keine Zwischengesellschaften, die fremdes Kapital investieren oder verwalten.

Abstimmungen zwischen den Investoren nach dem Erwerb (Gesellschaftervereinbarungen) können nach der Emission wieder über den „Club“ abgeschlossen werden. Die Prozesse und Tools hierfür sind zu den Club-Prozessen vor einer Emission analog strukturiert.

Unsere Referenzen finden Sie auf unserer Homepage:
corporatefinance.mmwarburg.de

Kontakt:

Dr. Jens Kruse

Leiter Corporate Finance · jkruise@mmwarburg.com
Ferdinandstraße 75 · 20095 Hamburg

Dieser Artikel dient ausschließlich der Information. Er stellt keinen Rat und keine Empfehlung dar.

Fazit

Unsere „Club“-Funktion versetzt uns in die Lage, in Bezug auf die Interaktion der Investoren untereinander sehr flexibel mit allen unterschiedlichen Anforderungen von Eigen-, Mezzanine- und Fremdkapitalprodukten umzugehen. Sowohl notwendige Vertraulichkeiten, als auch die kostengünstigen gemeinschaftlichen Prüfungen sind möglich. Gleichzeitig wird durch das direkte Investment aller Investoren die Anwendung regulatorischer Vorschriften des KAGB vermieden. Dieses ist ohne unsere Plattform nur mit sehr hohem Aufwand in einem Projekt zu managen.

Lesen Sie im 7 Teil wie unsere Transaktions-Plattform zum „Product-Life-Cycle-System“ und Sekundärmarkt wird

Dr. Jens Kruse

Corporate Finance