

Fast Forward: Ist die Herbawi-Anleihe eine Modeerscheinung?

Finanzierung mittelständischer Unternehmen durch Anleihen sind im Trend – und diese Entwicklung geht durch alle Branchen. Seit dem 09. Oktober 2014 ist die Anleihe der Modekette Fast Forward (ISIN: DE000A12T6J) im Open Market der Frankfurter Wertpapierbörse – Quotation Board – notiert. Die dahinter stehende Herbawi GmbH emittierte den Bond gleichnamig zu ihrem Markenauftritt.

Das nach eigenen Angaben zu den größten Multilabelsellern Deutschlands im Bereich Mode gehörende Unternehmen, betreibt schwerpunktmäßig in Nord- und Ostdeutschland inzwischen mindestens 16 Ladengeschäfte, zwei Adidas Franchise-Stores, drei Outlets sowie einen eigenen Online-shop. Vertrieben werden verschiedene Marken im mittel- bis hochpreisigen Segment unter Berücksichtigung der regionalen Bedürfnisse. Im Jahr 2013 betrug der Umsatz 18,1 Mio. Euro, der Überschuss 380.000 Euro.

FERI-Berurteilung: hochspekulativ

Die FERI EuroRating Services AG verlieh der Anleihe im September 2014 die Note B+ und verortete diese mithin im hochspekulativen Bereich. Nach Angaben des alleinigen geschäftsführenden Gesellschafters Schahied Herbawi geschah dies jedoch völlig zu Unrecht und liegt lediglich daran, dass die Ratingagentur nicht zwischen Händlern bzw. Multisellern und Moderherstellern unterschieden hat. Letztere haben in jüngerer Vergangenheit tatsächlich für negative Schlagzeilen gesorgt. So war es zuletzt das Münchener Modehaus Rena Lange, das durch Insolvenz und Betriebseinstellung von sich reden machte. Ob die Anleger in Zeiten des immer stärker werdenden Online-Handels jedoch wirklich zwischen Händlern und Herstellern unterscheiden werden darf bezweifelt werden.

Sicherheit durch Mode?

Um dieses Risiko abzufedern, bietet der Fast Forward Corporate Bond ein umfangreiches Sicherheitenkonzept. So verpflichtete man sich, mindestens 75 % der jährlichen Gewinne zu thesaurieren und die Verschuldung zu begrenzen. Zudem gab Herbawi bekannt, dass man freiwillig die Transparenzpflichten für Anleihen des Frankfurter Entry Standards erfüllen wolle. Schließlich soll der gesamte Warenbestand zugunsten der Anleger an die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft MSW, die als Treuhänder fungiert, abgetreten werden. Nach Angaben von Herbawi soll dieser zum Emissionszeitpunkt einen potentiellen Verkaufspreis von rund 14 Mio. Euro aufgewiesen haben, was einer Verwertungssumme von rund 8 Mio. Euro entsprechen soll. Dieses Szenario erinnert auffällig an den Fall des inzwischen insolventen Elektrogroßhändlers Penell, der zur Absicherung seiner Anleihe aus dem letzten Jahr ebenfalls seinen Lagerbestand an den Treuhänder MSW verpfändete. Inzwischen wurde bekannt, dass die dortigen Kupfervorräte, die als Sicherheiten dienen sollten, nur zu einem Bruchteil vorhanden sind und sich die vermeintliche Anlegersicherheit in Luft aufgelöst hat.

Die Sicherheit der Anleihe ist zudem untrennbar mit der Mittelverwendung verbunden. Zunächst will man offenbar Bankdarlehen in Höhe von 2,2 Mio. Euro ablösen, was die Verpfändung zu Gunsten der Anleihegläubiger erst möglich machen soll. Weitere 4 Mio. Euro sollen zur Verbesserung der Einkaufskonditionen genutzt werden.

Auf dem Seidenberg 5 D – 53721 Siegburg www.rechtinfo.de + www.kapital-rechtinfo.de Fon 02241 – 1733-0 Fax 02241 – 1733-44 eMail info@rechtinfo.de
Der Inhalt der Internetseite kapital-rechtinfo.de und dieses Ausdrucks dient ausschließlich der allgemeinen Information für den persönlichen Interessenbereich des Benutzers und ist keine Finanzanalyse von Finanzinstrumenten i. S. d. § 37d WpHG. Jeder Benutzer ist für jegliche Art der (Nicht-)Nutzung der Informationen selbst verantwortlich. Die Information ist lediglich zur Kenntnisnahme für Benutzer innerhalb der Bundesrepublik Deutschland bestimmt und ausdrücklich nicht für Benutzer anderer Staaten vorgesehen. Die Kanzlei Göddecke übernimmt keine Haftung für die Auswahl, Vollständigkeit, Aktualität oder Exaktheit der bereitgestellten Informationen als auch für die aus der Verwendung der Informationen durch den Benutzer resultierenden Ergebnisse. Insbesondere werden keine rechtlichen, betriebswirtschaftlichen, steuerrechtlichen, vermögensbezogenen oder andere Empfehlungen oder Ratschläge in irgendeiner Form gegeben oder Mandatsbeziehungen begründet; dieses gilt sowohl für Regelungen etc., die für die Bundesrepublik Deutschland Anwendung finden als auch bzgl. anderer Rechtssysteme. Alle Informationen sind jedoch mit Sachkenntnis sowie großer Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erhoben worden.

Die bereitgestellten Informationen sind nicht auf besondere Bedürfnisse einzelner Personen, Personenmehrheiten oder Einrichtungen abgestimmt, weshalb die unabhängige Untersuchung, fachliche Beurteilung und individuelle Beratung durch fachlich versierte Berater (z. B. Anwälte, Steuerberater, Wirtschaftsprüfer, Vermögensberater), die auch u.a. die Einhaltung von Fristen prüfen, nicht ersetzt werden soll. Gesetze und Vorschriften ändern sich ständig und können nur auf konkrete Situationen angewandt werden. Die dargestellte Information gibt den Stand zum Zeitpunkt ihrer Veröffentlichung wieder, sie wird nicht aktualisiert und kann bis zum Zeitpunkt ihrer Kenntnisnahme durch den Nutzer inhaltlich überholt sein. Verwenden Sie daher die hier bereitgestellten Informationen niemals als Quelle für rechts- oder/und wirtschaftsbezogene Entscheidung(en).

Nach Angaben des geschäftsführenden Gesellschafters rechnet man sich einen jährlichen Mehrertrag von über 0,7 Mio. Euro dadurch aus, dass offene Lieferantenforderungen schneller beglichen und somit Skonti generiert werden können. Des Weiteren soll ein sog. Never out of Stock Lager errichtet werden, d.h. wertstabile Grundartikel sollen in großem Umfang geordert werden. Dafür soll ein Betrag von 1 Mio. Euro fällig werden. Schließlich plant man für die Eröffnung weiterer Ladengeschäfte sowie den Ausbau des Onlineshops eine Summe von 1,5 Mio. Euro ein.

Stellungnahme der Kanzlei Götdecke Rechtsanwälte

Zusammengefasst muss der Beurteilung von FER1 zugestimmt werden, die der Anleihe kein Investment-Grade verlieh. Bekanntermaßen schwächelt die Modebranche momentan insgesamt und gerade der Handel über das Internet ist kein vielversprechendes Novum. Ebenfalls fraglich ist, ob sich die erhofften Synergieeffekte aus der angepeilten Skontierung tatsächlich in dem gewünschten Maße auf die Ertragssituation auswirken. Sollte es schlimmstenfalls nötig werden, das Warenlager als Sicherheit einsetzen zu müssen, so wird ein Verkauf unter Druck mit erheblichen Schwierigkeiten und Zugeständnissen verbunden sein. Die angegebenen 8 Mio. Euro erschienen dann wenig realistisch.

Quelle: eigener Bericht

30. März 2015 (Rechtsanwalt Hartmut Götdecke)

GÖDDECKE RECHTSANWÄLTE