



Standpunkt German Mittelstand



Mittelstandsanleihen: Niedrige Zinsen – Niedriges Risiko?

Im „Standpunkt German Mittelstand“ äußert sich das Team um Ralf Meinerzag (CIO des STEUBING GERMAN MITTELSTAND FUND I) regelmäßig zum Markt für Mittelstandsanleihen und Fragen der Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen. In dieser Ausgabe befassen wir uns mit der Frage, wie angemessen die Höhe der Kupons bei Mittelstandsanleihen ist.

Spiegelt die Höhe der Zinszahlung überhaupt noch – wie ursprünglich einmal angedacht – die Höhe des Risikos der Anleihe wider? In den vergangenen Monaten hatte man im Segment der Mittelstandsanleihen eher nicht das Gefühl. Eigentlich wird dieses Segment auch als High-Yield-Markt beschrieben, d.h. hohe Kuponzahlungen für ein hohes überschaubares Risiko. Aber immer mehr spiegelt sich dies nicht mehr wider – professionelle Investoren gehen trotz schlechter Ratings in Anleihen von kleineren und mittleren Unternehmen, deren Rating ein hohes Ausfallrisiko bescheinigen. „In diesem Zusammenhang ist es für mich auch unverständlich, dass sich die Düsseldorfer Börse bei der Klassifizierung von Mittelstandsanleihen nur noch auf die Kuponhöhe verlassen möchte und nicht mehr das Rating einbeziehen will“, hinterfragt Ralf Meinerzag die neue Policy der Düsseldorfer Börse.

Wonach richtet sich die Höhe der Kuponzahlung?

Klassisch richtet sich die Zinszahlung nach dem Risiko des Investments – korrelierend mit der Laufzeit. Der SGMF I erkennt mittlerweile eine komplett andere Entwicklung im Markt für Anleihen von kleineren und mittleren Unternehmen: Durch die niedrigen Zinsen der EZB und die teilweise schon negativen Kuponzahlungen auf Staatsanleihen sind professionelle Investoren immer mehr gezwungen auch Anleihen in ihr Portfolio aufzunehmen, deren Kuponzahlung nicht das Ausfallrisiko widerspiegeln. „Das ist ein leidiges Thema. Es ist zu viel Geld im Markt. Durch die niedrigen Zinsen sind institutionelle Anleger gezwungen, zumindest in renditeträchtige Titel zu mit einem möglichen Gewinnpotenzial zu investieren. Staatsanleihen sichern für Anleger nur noch inakzeptable Renditen. Somit haben wir keine Abhängigkeit der Zinshöhe von dem Ausfallrisiko des Unternehmens oder der Anleihe mehr, sondern eine Abhängigkeit von dem niedrigen Zinsumfeld und dem damit verbundenen Kapitaldruck“, zeigt sich Ralf Meinerzag besorgt.

Zinsloses Risiko

Gleichzeitig hat sich in den vergangenen Wochen die Welt der Staatsanleihen völlig gedreht. Viele Privatkunden haben diese Ausschläge allerdings gar nicht wahrgenommen. Ende April lag z. B. eine deutsche Staatsanleihe mit zehnjähriger Laufzeit bei einer Rendite von 0,07 Prozent. Zwei Wochen später, Anfang Mai, lag diese Staatsanleihe bei 0,55 Prozent – ein Plus von fast 800 Prozent. Früher konnten sich professionelle Anleger auf Staatsanleihen als sogenannte mündelsichere Anlagen verlassen und sich sicher sein, dass der Spread bei einer deutschen Staatsanleihe voraussehbar sei. Dies ist nun nicht mehr der Fall. Ralf Meinerzag: „Auch hierin sehen wir einen der Gründe, weshalb Mittelstandsanleihen als Anleihen in einen High-Yield-Markt trotz niedriger Kuponzahlungen und keinem guten Rating bei Investoren Nachfrage generieren.“

Lösungen im Niedrigzinsumfeld: Mittelstandsanleihen statt Staatsanleihen?

Zusammenfassend lässt sich in den vergangenen zwei Jahren eine überraschende Tendenz im Anleihemarkt für kleine und mittlere Unternehmen festmachen. Risikoaufschläge müssen trotz des teilweise hohen Ausfallrisikos immer seltener gezahlt werden, weil Profinvestoren auf der Jagd nach Renditen immer höhere Risiken auch am sogenannten Rentenmarkt eingehen müssen.



Standpunkt German Mittelstand



Standpunkt German Mittelstand

Im „Standpunkt German Mittelstand“ äußert sich das Team um Ralf Meinerzag (CIO des STEUBING GERMAN MITTELSTAND FUND I) regelmäßig zum Markt für Mittelstandsanleihen und Fragen der Finanzierung von kleinen und mittleren Unternehmen. Der STEUBING GERMAN MITTELSTAND FUND I investiert in Mittelstandsanleihen aus dem deutschsprachigen Raum und bietet seinen Investoren die Möglichkeit, in das Segment der Mittelstandsanleihen diversifiziert und liquide zu investieren.

STEUBING GERMAN MITTELSTAND FUND I

18. Mai 2015

Kontakt: Ralf Meinerzag +49 69 297 16 172, sgmf@steubing.com, www.germanmittelstandfund.de