



Mittelstandsanleihen: Trend zur Projektfinanzierung hält an

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 fragen wir uns, warum der Trend anhält statt klassischer Mittelstandsanleihen eher Projektfinanzierungen zu emittieren.

Mittelstandsanleihe oder Projektfinanzierung?

Schauen wir uns die Emissionen der vergangenen Monate an, so wird deutlich, dass es einen verstärkten Trend zur Projektfinanzierung gibt. Was genau ist das? Der Trend stammt aus der Immobilienbranche. Hier werden einzelne Bauprojekte, die noch fertig gestellt werden sollen, oder aber auch fertige Immobilien über eine sogenannte Mittelstandsanleihe finanziert. Die Besonderheit ist, dass nicht das gesamte Unternehmen, der Emittent, Sicherheit für die Anleihe gibt, sondern nur das Projekt. Über die durch Gutachten festgestellte Werthaltigkeit des Projektes möchte der Emittent auch die Kuponzahlungen niedrig halten.

Projektfinanzierungen sind zumeist problematisch

Es gibt aber durchaus auch Mittelstandsanleihen, oder besser gesagt Projektfinanzierungen, aus ganz anderen Bereichen wie z.B. dem Entertainment. Hier wurden Emotionen oder Zuschauerinteresse als Sicherheiten eingebracht. „Mit all diesen Mittelstandsanleihen habe ich grundsätzlich ein Problem. Glaubwürdig kann ich sie nicht für das Portfolio des Steubing German Mittelstands Fund I einkaufen. Unsere Risikoanalyse schließt solche Investments für uns aus. Eine solche Projektfinanzierung ist für mich eigentlich ein klassisches Kreditgeschäft“, erklärt Ralf Meinerzag seine Bedenken als institutioneller Investor.

Es gibt sinnvolle Projektfinanzierungen als Mittelstandsanleihen

Es gibt aber durchaus auch sinnvolle Projektfinanzierungen, die als Mittelstandsanleihen emittiert sind. Handelt es sich z.B. um Unternehmen, die für eine Geschäftserweiterung im Ausland Fremdkapital aufnehmen müssen, dann erscheint es sinnvoll dies über eine Anleihe zu machen. Ralf Meinerzag: „Auch hier gehen häufig die Banken keine Risiken ein und vergeben deswegen für solche Projekte keine Kredite. Bei solchen Projekten ist die Begebung einer Anleihe sinnvoll. Diese Unternehmen besichern zumeist umfassend und sind sich durchaus bewusst, dass sie den Kapitalmarkt um Risikokapital bitten. Solche Projekte schauen wir uns genau für den SGMF I an, um gegebenenfalls dort Gelder des Fonds zu investieren.“ Bei Geschäftserweiterungen ist das Gesamtunternehmen Sicherheitengeber und somit sind diese Projektfinanzierungen für Investoren interessanter.

Der Markt für Mittelstandsanleihen zeigt momentan noch einen Haufen Besonderheiten. Es kommt zu Emissionen, die recht wenig mit dem Angebot eines ehrbaren Kaufmanns zu tun haben. Teilweise kommt man sich vor wie in einem Versuchslabor. Insgesamt ist dies wohl immer noch dem Alter des Marktes geschuldet. Dennoch kommt das Scheitern einiger Emissionen / Projektfinanzierungen nicht von ungefähr. Es ist Vorsicht geboten. Der Bogen sollte nicht überspannt werden. Das Pendel der Investitionen schlägt gerade in die falsche Richtung aus. Deswegen sollte schnellstmöglich damit begonnen werden, gute Emissionen, die nicht von vorneherein mit einem „Seufzen“ betrachtet werden, auf den Markt zu bringen. Das können auch Projektfinanzierungen sein; sind es aber aus unserer Sicht zumeist nicht.



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

20. Juni 2015

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