



## Standpunkt German Mittelstand



### Es ist Gläubigerversammlung und kaum einen interessiert es

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 beschäftigen wir uns mit Gläubigerversammlungen und warum es verständlich ist, dass kaum ein Investor an diesen teilnimmt.

#### Gläubigerversammlungen bei Mittelstandsanleihen vor oder nach der Insolvenz

In den letzten beiden Jahren zieht ein Gespenst durchs Land. Es vergeht kaum ein Monat, ohne dass ein mittelständisches Unternehmen im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation seiner Anleihe eine Gläubigerversammlung einberuft: Zumeist begründet mit drohender oder schon eingetretener Zahlungsunfähigkeit. In beiden Fällen möchte das Unternehmen etwas von den Investoren – ihr bestes – ihr Geld. Mithilfe von Umstrukturierungen oder Entlastungen hofft man an der drohenden Insolvenz vorbeizukommen oder man ist den Weg schon so weit gegangen, dass man die Investoren versucht, ohne Mitsprache und Geld, durch eine Insolvenz in Eigenregie aus dem Unternehmen zu drängen. All dies ist auch den Investoren bekannt – egal ob institutionelle oder private Anleger, beide Gruppen verfallen nun seit Monaten in das gleiche Muster: Kaum eine Versammlung erreicht das notwendige Quorum, womit es zu keiner rechtsgültigen Abstimmung kommen kann. „Nun kommt es immer zum gleichen Muster: Die Beschwerde. Das Unternehmen sowie der designierte Vertreter der Gläubiger wenden sich an die Öffentlichkeit und klagen. Sie klagen über das unverantwortliche Handeln der Investoren. Die Verzögerungstaktik, die völlig unnötig ist und das Unternehmen nur noch mehr belastet“, erklärt Ralf Meinerzag. In dem Zusammenhang wird schnell von den Existenzen der Mitarbeiter gesprochen, die durch die bösen Geldgeber gefährdet werden. Exemplarisch stehen dafür Zamek oder MiFa. Aber geht die Verantwortung der Investoren weiter als die der Unternehmer?

#### Gläubigerversammlungen um Anleihebestimmungen zu ändern

Als jüngstes Beispiel ist hier die Sympatex Holding GmbH zu nennen. Auch hier sind die „bösen Investoren“ bisher nicht ohne weiteres bereit sich so zu verhalten, wie es sich die Unternehmensführung vorstellt.

Der CFO Haiko Stütting sagt es in einem Interview sehr deutlich, was er von den zumeist Privatanlegern hält: „Ich muss zugeben, dass ich hier unsere Anleihegläubiger einfach nicht verstehe. Natürlich würde man rationalerweise davon ausgehen, dass jeder, aber wirklich jeder, unter den gegebenen Umständen an einer Rückzahlung mehr als 10 Punkte über dem aktuellen Kurs **ein vitales Interesse haben sollte.**“

Wir verstehen solche Aussagen nicht. Bisher hat das Unternehmen versucht dem Kapitalmarkt zu erklären, dass es solide aufgestellt ist und der niedrige Kurs der Anleihe völlig unberechtigt ist. Die Anleihe ist sicher. „Wenn ich von einer Anleihe überzeugt bin, warum sollte ich dann einem Umtauschangebot von 101 % zustimmen, wo ich doch 2018 die Anleihe komplett zurück bezahlt bekomme und bis dahin noch einen jährlichen Kupon von 8 % erhalte“, fragt sich Ralf Meinerzag. Logischerweise werden Investoren diesem Angebot von Sympatex nur zustimmen, wenn sie einerseits das Vertrauen in die Anleihe und das Unternehmen verlieren oder andererseits das Angebot deutlich lukrativer wird. Denn



## Standpunkt German Mittelstand



wenn die Anleihe normal zur Auszahlung kommt, liege ich schnell bei 30 Punkten Gewinn über dem aktuellen Kurs. Warum sollte immer der Investor der sein, der am Ende mit leeren Händen dasteht?

### **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 u.a. 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. November 2015

Kontakt: Ralf Meinerzag +49 69 297 16 172, [sgmf@steubing.com](mailto:sgmf@steubing.com), [www.germanmittelstandfund.de](http://www.germanmittelstandfund.de)