



Mittelstandsanleihen: Prognosen – Zahlen - Vertrauen

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 ganz konservativ mit den Prognosen und Zahlen sowie dem Vertrauen, das wir Vorständen und Geschäftsführern entgegen bringen.

Mittelständische Unternehmen, die in den letzten Jahren an den Kapitalmarkt gekommen sind, verfügen häufig für Investoren über nicht „profihafte“ Strukturen. Was ist damit gemeint? Größere und nicht eigentümergeführte Unternehmen haben eine klare Aufgabentrennung in der Unternehmensführung. Es gibt den Verantwortungsbereich des CEO, des CFO und teilweise noch des COO. Das ist bewährt und funktioniert. Die kleinen und mittleren Unternehmen, die nicht über eine solche Gewaltenteilung verfügen, lösen auf der Seite der Investoren, der Profis, häufig erst mal ein „Kopf schütteln“ aus. Auf Seiten des Unternehmens ist die Verblüffung häufig nicht weniger groß. Das steht häufig der CEO, der Gründer, und versteht nicht, dass man ihm sein fundiertes „das haben wir schon immer so gemacht; das klappt schon; ich habe die Ahnung und sonst Niemand“ so ohne weiteres eben nicht abnimmt. Nicht selten verfügt das Unternehmen gar nicht über einen Finanzchef, wie wir ihn aus größeren Unternehmen kennen. „Häufig sind im Unternehmen ein oder zwei Einzelkämpfer, die über eine Prokura verfügen und die mit externen Steuer- oder Wirtschaftskanzleien bisher die Abschlüsse erstellt haben. Investmentkennzahlen, wie z.B. die Eigenkapitalquote haben bisher die Kreditgeber nicht interessiert“, erklärt Ralf Meinerzag, CIO des Steubing German Mittelstandfund I die Situation.

Nun treffen die zwei Finanz-Welten am Kapitalmarkt aufeinander und dabei kommt es vermehrt zu Verwerfungen, die bis jetzt noch nicht durch ein verändertes Regelwerk, durch eine Verbesserung der Standards, miteinander kompatibel gestaltet werden konnten. In den letzten beiden Jahren haben verschiedene Emittenten am Markt für Mittelstandsanleihen gezeigt, dass sie einfach noch nicht so weit waren. Geschäftsmodelle und Wachstumsträume sind nicht miteinander vereinbar. Bei mehreren großen Emittenten platzten die Träume schon innerhalb der ersten zwei Jahre und die Anleihe geriet unter massiven Druck. Die Investoren werden aus ihrem zu vertrauensseeligen Schlaf häufig unsanft geweckt: Auf einmal werden Veränderungen in der Geschäftsführung, dem Vorstand vorgenommen. Nun werden die Anleger hellhörig. Kurz darauf wird das gesamte Zahlenwerk einkassiert, Wachstumsträume schnell begraben und wenn die Investoren richtig Pech haben, säuft das Unternehmen oder zumindest die Anleihe ab. Wir möchten hier nur einige Unternehmen nennen und behaupten nicht, dass wir einen Vollständigkeitsanspruch haben: Zamek, MiFa, Scholz, Travel24.com oder jetzt gerade Beate Uhse.

Warum ist das so? Institutionelle Investoren sind ein anderes Zahlenwerk gewohnt, anhand dessen Sie ihre Entscheidungen treffen. Ralf Meinerzag: „Manchmal kommt uns das Zahlenwerk schon recht geflickschustert vor. Die Chefs sind in Finanzfragen unstrukturiert. Gerade die Finanzchefs haben so manches Mal die Karre aus dem Dreck gezogen. Umso verblüffender, dass kurz nach einer Emission meistens alles ganz schnell wieder beim alten ist und eben doch keine nachhaltigen Controlling-Funktionen in die Unternehmen eingeführt worden sind.“

Alle Marktbeteiligten wünschen sich hier Veränderungen, um verlorengangenes Vertrauen wieder aufzubauen. Dazu muss aber jede Unternehmensführung einzeln bereit sein und nicht hoffen, dass man Ihnen einfach glaubt. Blindes Vertrauen – auch nur im Ansatz – ist bei den Investoren vorbei. Markennamen und Familienunternehmen haben als Vertrauenswerte auch enttäuscht. Entweder setzt sich das Unternehmen



Standpunkt German Mittelstand



als Emittent mit dieser Situation offensiv und konstruktiv auseinander oder es wird am Kapitalmarkt Schiffbruch erleiden.

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

21. Dezember 2015

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