



Standpunkt German Mittelstand



Mittelstandsanleihen: Man wundert sich...

Im „Standpunkt German Mittelstand“ äußert sich das Team um Ralf Meinerzag regelmäßig zum Markt für Mittelstands- und Hochzinsanleihen.

Gemunkelt wurde es in Frankfurt in der Nähe der alten Börse schon lange. Das Geschäft von KTG Agrar geht nicht wirklich gut. Die Renditeversprechungen von KTG, die der CEO Siegfried Hofreiter den Investoren gemacht hat, sind für jedes landwirtschaftliche Unternehmen weltweit schwer zu erreichen. Außerdem fiel bei den Profi-Investoren der stetige immer weiter ansteigende Kapitalbedarf ins Auge. Dennoch hielten sich die Anleihen recht überzeugend um die 100 %. Gestützt wurden die Kurse anscheinend durch die Privatanleger, die dem Verkaufsmarketing des Unternehmens Glauben schenkten. „Land ist eine begrenzte Ressource, die Bevölkerung weltweit wächst und muss ernährt werden. Unsere Papiere sind sicher.“ Bis ein Unternehmen Anfang diesen Jahres insolvent wurde, dass mit einer ähnlichen Werbebotschaft den Kunden umwarb: German Pellets. Da rauschte die KTG Agrar SE Anleihe (2017) bis auf unter 70% nach unten, erholte sich durch entsprechende Marketingmaßnahmen aber wieder. (Heute steht Sie auf unter 40 %.)

Nun ging es aber Schlag auf Schlag: Erst wurde der Jahresabschluss veröffentlicht, in dem nun endlich für Anleger wichtige Informationen standen, die durchaus zumindest die Frage nach einer qualitativen IR-Arbeit des Unternehmens stellen lassen.

Im letzten Jahr wurden die beiden Anleihen um 20 % und um 10 % aufgestockt – insgesamt auf 342 Mio. €. Es wurden deutlich mehr als 40 Mio. € den Investoren aus den Rippen geleiert, ohne dass Sie wussten, dass KTG schon wieder einen erhöhten Kapitalbedarf hat. Es stellt sich hier die Frage, ob das Unternehmen – gemeinsam mit der emittierenden Bank – hierfür keine Kapitalmarktkommunikation vornehmen musste. Das bleibt sicherlich zu prüfen.

Das Unternehmen hatte im Sommer 2015 berichtet, dass über einen portugiesischen Versicherer ein chinesischer Investor (Fosun) mit 9 % sich an KTG beteiligen würde. Klammheimlich wurde diese als sicher angesehene Beteiligung abgesagt – ohne den Kapitalmarkt zu informieren. Auch diese Non-Information sollte geprüft werden.

Aus einem Fachmedium für Mittelstandsanleihen: „Aus den Bilanzen erkennt man indes, dass KTG einige der proklamierten stillen Reserven in Form von Landbesitz bereits versilbert hat: So hat sich der Bestand an Ackerland bereits deutlich verringert, u.a. durch Sale-and-Lease-back-Aktionen.“ Auch hier stellt sich die Frage, inwieweit dies nicht vor dem Jahresabschluss veröffentlicht hätte werden müssen.



Standpunkt German Mittelstand



Am 06. Juni 2016 kam von KTG Agrar folgende erst einmal verschleierte Pressemitteilung: „KTG Agrar SE informiert über die Zinszahlung der Anleihe 2011/2017 - Fällige Zinszahlung soll innerhalb der kommenden 14 Tagen erfolgen - Refinanzierungsprozess soll in 2016 abgeschlossen sein - Operative Entwicklung im laufenden Jahr deutlich besser als 2015.“

Eigentlich sollte am 06.06. die Zinszahlung fällig sein. Das bedeutet, die Auszahlung auf den Konten der Investoren sein. Da der 06.06. ein Montag war, musste die gesamte Summe für die Kuponzahlung nicht spätestens am Freitag bei der depotführenden Bank vorliegen? Nur so konnte eigentlich sicher gestellt werden, dass am folgenden Montag alle Überweisungen ausgeführt hätten werden können. Wurde also am Freitag gegen die Auflagen einer „ad hoc-Mitteilung“ verstoßen? Auch dies wird zukünftig zu prüfen sein.

KTG Agrar ist mit seinem CEO Siegfried Hofreiter sehr offensiv aufgetreten. Häufig ist er in der Öffentlichkeit für seine Anleihen eingetreten, und hat sich versucht von anderen Emittenten und deren Gebaren zu distanzieren. In der Nachbetrachtung der letzten Wochen muss man hier schon einige Zweifel an den Auftritten des CEO anmelden.

Zweifel sollten aber auch an den emissionsbegleitenden Häusern angemeldet werden. Denn insbesondere im letzten Jahr scheint der Kapitalhunger von KTG Agrar sehr hoch gewesen zu sein. Fast schon heimliche Aufstockung der Anleihen, „Sale und Lease back – Aktionen“ sowie der Nicht-Einstieg eines Investors (= Eigenkapitalgeber) hätten auch hier zu einer verstärkten Aufmerksamkeit führen müssen. Investoren, die bei dieser Aufstockung zugegriffen haben, müssen aus unserer Sicht ihren Betreuer hinterfragen.

13. Juni 2016

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