



Standpunkt German Mittelstand



Mittelstandsanleihen: Privatanleger aufgepasst

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

Das Jahr 2017 hat so begonnen, wie das Jahr 2016 zu Ende gegangen ist: Die Gebr. Sanders (ein relativ kleiner Anleiheemittent mit 22 Mio. Euro) haben nun auch offiziell Insolvenz in Eigenverwaltung beim zuständigen Amtsgericht angemeldet. Damit wurde allgemein gerechnet.

Was erwarten wir eigentlich nach den vielen Ausfällen von Mittelstandsanleihen im Jahr 2016 für das Jahr 2017? Überraschenderweise sind Ende des letzten Jahres die Medien nicht auf unser Team zugekommen und haben gefragt, was wir am Horizont auf uns zukommen sehen. Regelmäßigen Lesern unseres Standpunktes wird aufgefallen sein, dass auch wir dieses Mal darauf verzichtet haben einen Rück- und Ausblick zu formulieren. Warum? Haben wir den Markt für Mittelstandsanleihen – wie so viele (vielleicht sogar zu Recht) – abgeschrieben? Wollen wir uns deswegen an Prognosen nicht mehr beteiligen?

Abgeschrieben haben wir den Markt für Mittelstandsanleihen – bei aller berechtigten Skepsis - nicht. (Egal wie das Produkt zukünftig auch heißen wird.) Dafür ist es zu wichtig, dass Mittelständler weiterhin den Zugang zum Kapitalmarkt erhalten. Denn die Basel-Regularien werden es Mittelständler schwerer machen an Liquidität zu gelangen – die Banken müssen zu viel Eigenkapital für die Kredite vorhalten. Dennoch gehen wir davon aus, dass wir auch 2017 wieder mit Ausfällen rechnen müssen. Zum Glück können sie kaum das Volumen (Anleihen) erreichen wie im Jahr 2016. Die Insolvenzen von German Pellets, KTG Agrar oder KTG Energie haben tiefe Narben bei den (Privat-)Anlegern hinterlassen. Solche Ausfälle erwarten wir im Jahr 2017 nicht, weil die meisten Anleihen, die 2017 auslaufen momentan um die 100 notieren; – aber wir sind auch nicht naiv oder blauäugig und gehen von einem Jahr ohne Ausfälle aus. Es tummeln sich leider im Anleihemarkt für kleine und mittlere Unternehmen zu viele Hasardeure. Deswegen empfehlen wir erneut: Privatanleger sollten, wenn Sie in Mittelstandsanleihen investieren wollen, dies über Fonds machen.

Der Steubing German Mittelstands Fund I (SGMF I) hat im letzten Jahr eine sichere Performance von um die 4% erreichen können. Das lag auch daran, dass wir unsere Anlagepolitik noch einmal deutlich konservativer ausgelegt haben und in German Pellets, KTG Agrar und KTG Energie nicht investiert waren. Gleichzeitig haben wir uns von unserer ursprünglichen „buy and hold-Strategie“ verabschiedet. Wir sehen uns die Unternehmen, die das ESUG als „Notausgang“ nutzen, genau an. Wenn die Anleihe-Kurse und der Business Case in Verbindung mit dem Sanierungskonzept uns ein gutes Chance-Risiko-Profil anzeigen, dann greifen wir zu. So sind wir in der Lage für unsere Anleger eine ordentliche Performance und Wertentwicklung zu erreichen und wir engagieren uns weiterhin in einem wichtigen Markt unserer Volkswirtschaft, der aus



Standpunkt German Mittelstand



unserer Sicht eher an Bedeutung gewinnen wird. Wir sind der festen Überzeugung, dass der Mittelstand insgesamt stärker an den Kapitalmarkt muss – aber auch, dass der Mittelstand in Deutschland nicht nur Fremdkapital sondern auch Eigenkapital generieren sollte.

Viele Geschäftsmodelle, die wir in den letzten Jahren gesehen, und die sich über Mittelstandsanleihen refinanziert haben, wurden von unserem Team nicht für eine Fremdkapitalaufnahme identifiziert. Dafür waren auch die Kupons zu niedrig. Das Potenzial einer viel höheren Eigenkapitalrendite bei der Gabe von Wagniskapital würde mehr Investoren anlocken, die auch mit den Risiken in ihren Büchern anders umgehen können. Aber das ist kein Geschäft für Privatanleger.

16. Januar 2017 Kontakt: Ralf Meinerzag +49 69 297 16 172, sgmf@steubing.com, www.germanmittelstandfund.de