

BOOMEN MITTELSTAND-BONDS ZU RECHT?

Viele Investoren stürzen sich geradezu auf Anleihen mittelständischer Unternehmen. Während Jürgen Detering von Johannes Führ Asset Management die Renditen für attraktiv hält, warnt Jens Spudy von Spudy & Co. Family Office vor unvorhersehbaren Risiken.



JÜRGEN DETERING

ist Leiter Institutionelle Kunden bei der Johannes Führ Asset Management AG. Zuvor war er in leitenden Positionen im Private Wealth Management und im Asset Management tätig. Dazu gehörten Stationen bei Prudential Bache, Bank of Ireland und BNP Paribas.



JENS SPUDY

Gründer und Geschäftsführender Gesellschafter der Spudy & Co. Family Office GmbH. Seit 1994 ist Spudy Unternehmer. Nach seinem BWL-Studium arbeitete er von 1991 bis 1994 für die Deutsche Bank. Spudy war bei der Bundesmarine und ist Leutnant zur See.

Pro

Die Verschärfung der Bankenregulierung hat negative Folgen für die Kreditvergabe der Banken, sodass mittelständische Unternehmen sich in der Unternehmensfinanzierung breiter aufstellen müssen. Die Zurückhaltung bei der Kreditvergabe der Banken trifft hier auch auf den Wunsch der mittelständischen Unternehmen, sich vom Hausbankkredit unabhängiger zu machen. Zwar bleibt der Bankkredit ein Kernelement der Finanzierung, die Fremdfinanzierung über den Kapitalmarkt in Form von Mittelstandsanleihen wird aber eine immer größere Rolle spielen.

Mit eine wichtige Voraussetzung für den Erfolg der Mittelstandsanleihen sind die neuen Emissionsplattformen der Börsen. Wichtig für den Anleger ist, dass die Unternehmen Zulassungsbedingungen erfüllen müssen, die für mehr Transparenz und einen verbesserten Qualitätsstandard sorgen sollen. Zum Beispiel muss ein Unternehmensrating vorliegen und ein aufwendiger Prospekt erstellt werden. Für Investoren bietet sich hier die Chance, am globalen Erfolg der mittelständischen Unternehmen zu partizipieren, die sich im Wachstum befinden und ein überzeugendes Geschäftsmodell aufweisen. Durch die Investition in Anleihen solcher Unternehmen sind höhere Renditen zu erzielen. Eine breit diversifizierte Fondslösung ist dabei einer Investition in einen Einzeltitel vorzuziehen. So hat der Johannes-Führ-Mittelstands-Rentenfonds bisher in etwa 80 Unternehmen investiert und erwartet eine Durchschnittsrendite zwischen fünf und sieben Prozent.

Contra

Prinzipiell sind Mittelstandsanleihen interessant. Sie versprechen Renditen zwischen fünf und zehn Prozent. Dagegen sind die Renditen von Staatsanleihen äußerst niedrig. Im aktuellen Umfeld jedoch können Investoren nur sehr schwer einschätzen, ob die Rendite/Risiko-Erwartungen der Emittenten von Mittelstandsanleihen realisierbar sind. Die Einschätzungen von Ratingagenturen helfen kaum weiter. Auch hinter einem Triple-AAA-Rating können verborgene Risiken lauern. Wichtig ist die Struktur der Anleihe. Ähnlich wie bei strukturierten US-Anleihen in der Vergangenheit kann eine Anleihe bewusst so konstruiert sein, dass sie den Anforderungen für Bestnoten entspricht. Bei einer Investition muss zudem beachtet werden, dass eine Mittelstandsanleihe nicht den gleichen Grad der Liquidität besitzt wie eine Staatsanleihe.

Zudem unterliegen die meisten mittelständischen Unternehmen nicht den gleichen strengen Transparenz- und Publizitätspflichten wie börsennotierte Gesellschaften. Das erschwert die Analyse. Im Ergebnis ist das Emittentenrisiko selbst für Profis schwer einzuschätzen. Bedenken sollten Investoren auch, dass wenn ein Unternehmen Anleihen emittiert, der Grund dafür auch darin liegen kann, dass Banken nicht mehr bereit sind, das Unternehmen mit Krediten zu vertretbaren Konditionen zu unterstützen. Im Falle der Emission einer Anleihe generieren Banken zwar keine unmittelbaren Umsätze durch die Vergabe eines Kredites, jedoch verdienen sie an der Emission und der Strukturierung von Anleihen.