



PLATZIERUNG & HANDEL

INTERVIEW MIT RAIMAR BOCK
UND THOMAS KAUFMANN,
STEBING AG DEBT CAPITAL MARKETS

„Es wird noch weitere Rückschläge geben. Das gehört leider dazu.“

Gute Unternehmen werden auch gute Refinanzierungsmöglichkeiten vorfinden, so das Debt Capital Markets-Gespann von Steubing. Mit einigen Missverständnissen müsse man aufräumen – genau wie sicherlich einigen neoromantischen Vorstellungen, wie der Markt für KMU-Anleihen funktioniert.

BondGuide: Herr Bock, Herr Kaufmann, wie tot ist denn der Markt für KMU-Anleihen?

Kaufmann: Der Markt für Mittelstandsanleihen ist für uns nicht tot. Eine Unternehmensanleihe ist für uns weiterhin als gute Ergänzung oder weiterer Baustein in der Finanzierungsstruktur eines Unternehmens zu verstehen. Wir sehen den Markt im Gegenteil in den letzten 12 bis 18 Monaten auf einem guten Weg: Zwar weniger Anleiheemissionen als vorher, dafür höhere Qualität und Ansprüche. Aber es wird auch noch weitere Rückschläge geben. Das ist nicht schön, gehört aber leider dazu.

Bock: Zumal: Die Anfänge der High-Yield-Anleihen in den USA hatten anfangs höhere Ausfallquoten als Mittelstandsanleihen. Wenn die Story stimmt, dann ist investorenseitig auch die Nachfrage da. Wie beim Jahresstart mit NZWL.

BondGuide: ... eine echte Industriefinanzierung ...

Bock: Man sollte sich vom Terminus Mittelstandsanleihe auch nicht ganz verabschieden. Wir haben im Schnitt ein bis zwei Anfragen pro Woche von Unternehmen. Das zeigt, dass das Thema Finanzierungsmix bei den Unternehmen weiter sehr präsent ist.

Kaufmann: Einige Emittenten werden Sie aber in Zukunft mit einem öffentlichen Angebot nicht mehr am Markt sehen. Die werden den Weg über eine Privatplatzierung bei institutionellen Investoren wählen, mit anschließender Notierungsaufnahme im Open Market.

VEDES ANLEIHE 14/19 (WKN: A11QJA)



Quelle: BondGuide

BondGuide: Also z.B. wie die erste Vedes oder HanseYachts?

Kaufmann: Dort sind wir auf die beschriebene Weise mit Kurzläufern an den Markt gegangen und haben den Unternehmen dadurch eine Bridge-Finanzierung gesichert. Bei geplanter Entwicklung, was bei beiden der Fall war, folgte im Anschluss eine 5-jährige Anleihe mit öffentlichem Angebot.

Bock: Mir ist der Begriff „Retail-Bond“ dabei ein Dorn im Auge. Zum einen adressieren wir bei Steubing ohnehin nur institutionelle Adressen; zum zweiten liegt bei der Emission von Mittelstandsanleihen das Verhältnis von Institutionellen zu Privaten bei geschätzten 4:1, grob überschlagen und im Durchschnitt. In den Medien kann man teilweise den Eindruck gewinnen, es wäre genau umgekehrt oder gar 0:5.

BondGuide: Müssen qualitativ hochwertige Emittenten tatsächlich noch 7 bis 8% Kupon bieten?

Kaufmann: Nein, auch dies wird ein Trend sein: Emittenten, die gute Finanzkennzahlen haben oder bereits eine erfolgreiche Anleihe platziert haben, werden bei der Refinanzierung oder einer zusätzlichen Anleihe einen niedrigeren Zins bieten können.



Als Finanzierungsbaustein für KMU auch in Zukunft gefragt: Unternehmensanleihen.
Foto: Thinkstock/iStock/Sziban

Bock: Wenn der Emittent sieht, dass seine 7%-Anleihe weit über pari steht, dann weckt das natürlich Begehrlichkeiten, ggf. nochmal aktiv zu werden. Entweder als Ablösung einer bestehenden Finanzierung oder auch als Ergänzung. Teilweise auch als eine Art Bevorratung.

BondGuide: Was ist mit denen, deren Anleihe nicht gerade bei 105 oder 110% steht?

Bock: Bei der bevorstehenden Refinanzierungswelle wird dem Markt ganz sicher das eine oder andere auf die Füße fallen. Emittenten mit Kursen unter vielleicht 80 bis 85% werden schon sehr gute Argumente finden müssen, nochmal um Investorengunst buhlen zu können. Alle anderen werden bei ihren Banken dank eines erfolgreichen Bonds nicht mehr ganz so verschlossene Türen vorfinden wie einstmals nachgesagt – da hieß es ja noch, Emittenten von Mittelstandsanleihen würden einen Bond als letzte Option begeben. Wir haben auch schon mehrfach das Gegenteil erlebt.

BondGuide: Wie beratungsresistent ist der typische Mittelständler?

Kaufmann: Pauschal kann man das so nicht beantworten, aber man sollte es nicht unterschätzen. Es gibt aber Fälle, wo man darauf hinarbeiten muss, eine zweite Managementebene einzuziehen.

Bock: Manchmal wird das aber auch mit den Füßen abgestimmt. Auf einer Roadshow im Vorfeld der Emission bei potenziellen Investoren sagen die dann eben: So aber nicht – dieses oder jenes muss erst professionalisiert werden.

BondGuide: Ist es zu viel erwartet, wenn ein Emittent mindestens einmal im Jahr irgendwo öffentlich auf einem Event präsentieren sollte?

Kaufmann: Nein, das ist es nicht. Die von uns begleiteten Emittenten sehen wir, bzw. auf Wunsch auch unsere Investoren, mehrfach im Jahr.

BondGuide: ... davon profitieren jedoch wissbegierige Privatanleger nur mittelbar ...

Bock: Das stimmt. Allerdings sehen wir da eher z.B. die Börse in der Pflicht, hier für einen Zugang der Öffentlichkeit zum Management der Emittenten über ein entsprechendes Format zu sorgen.

BASTEI LUEBBE IHS 11/16 (WKN: A1K016)



Quelle: BondGuide

BondGuide: Warum sehen wir nicht mehr Beispiele wie Bastei Lübbe oder Ferratum, die erst eine KMU-Anleihe begeben und dann ein IPO mit Aktien gemacht haben?

Kaufmann: Das waren glaube ich Sonderfälle. Ferratum hätte genauso gut als Portfoliounternehmen bei z.B. Rocket Internet landen können. Bei Bastei Lübbe wiederum hatte die Familie sicherlich ihre Gründe zu diversifizieren und gleichzeitig der Gesellschaft alle Möglichkeiten der Finanzierung zu ermöglichen. Nach wie vor scheuen sich viele Mittelständler, ihren Besitz und damit ihre Entscheidungsfreiheiten verwässern zu lassen. Ich kann mir aber trotzdem gut vorstellen, dass wir weitere Fälle sehen werden.

BondGuide: Herr Bock, Herr Kaufmann, besten Dank für die detaillierten Einblicke.

Das Interview führte Falko Bozicevic.