

Schwäbische Z. 4.2.14

# Augen auf bei Mittelstandsanleihen

## Finanzverwalter raten: Rentenpapiere von Firmen wie Seidensticker, Underberg und Valensina besser im Paket statt einzeln kaufen

Von Anke Leuschke

MÜNCHEN - Viele erinnern sich vermutlich noch an den TV-Werbespot mit dem Slogan „Entweder frisch gepresst oder Valensina“, den Valensina-Unternehmensgründer Rolf H. Dittmeyer Anfang der 1990er-Jahre in der Werbung für seinen Direkt-Orangensaft prägte. Mit Valensina verbinden Verbraucher Qualität und Bodenständigkeit. Daher lockte die Marke Valensina 2011 auch die Anleger in Scharen, als der Saftersteller eine Mittelstandsanleihe mit dem Volumen von 50 Millionen Euro ausgab und für das Papier einen Kupon von 7,375 Prozent bot.

Doch Markennamen schützen nicht vor finanziellen Schiefslagen. Vor wenigen Tagen wurde bekannt, dass der Mittelständler aus Mönchengladbach nach einem Investor sucht, um an frisches Kapital zu gelangen. Der Branche geht der Saft aus. Das blieb nicht ohne Folgen für den Kurs der Valensina-Anleihe: Er sank binnen weniger Tage von über 100 Euro auf zeitweise unter 90 Euro.

07w11\_04\_Feb\_SV

„Valensina ist ein weiteres Beispiel dafür, dass einige Emittenten von Mittelstandsanleihen auf dem Papier zwar einen guten Namen haben, sich hinter dem Geschäftsmodell allerdings hohe Risiken verbergen“, resümiert Andreas Glogger, Geschäftsführender Gesellschafter der Glogger & Rogg GmbH Vermögensverwaltung in Krumbach. Risiken, die Anleger gerne ausblenden und sich mit einem durchschnittlichen Zins von 7,2 Prozent bezahlen lassen, wie die Ratingagentur Scope in einer aktuellen Studie errechnet.

### Wetten auf bekannte Namen

Dem Segment der Mittelstandsanleihen werden all jene Papiere zugeordnet, die von mittelständischen Unternehmen begeben und speziell in den Mittelstandssegmenten deutscher Börsen gelistet sind. Das waren seit 2010 etwa 145 Anleihen. Gemeint sind bekannte Namen wie Alno, Seidensticker, Underberg – oder das Modeunternehmen Strenesse aus Nördlingen, das gerade offenbar Schwierigkeiten hat, seine Anleihe

über zwölf Millionen Euro zurückzahlen. Die Kreditgeber sollen auf einer Gläubigerversammlung gebeten werden, auf die für Mitte März fällige Rückzahlung zu verzichten.

Im Vergleich zu einer fünfjährigen Bundesanleihe betrug der Risikozuschlag einer Mittelstandsanleihe in 2013 sieben Prozent. Drei Jahre zuvor lag der Risikoaufschlag bei 4,8 Prozent. Die Ausfallgefahr hat also zugenommen. Schuld daran waren diverse Unternehmenspleiten von Bond-Emittenten in den vergangenen Jahren. Zwar scheinen die Unternehmen gewillt, die teureren Konditionen zu zahlen. Laut Scope dürfte das Emissionsvolumen 2014 im Vergleich zum Vorjahr um bis zu zehn Prozent steigen. „Da Anleger aber insgesamt risikobewusster werden, werden insbesondere kleine Emittenten Probleme haben, genügend Abnehmer zu finden. Das Volumen der tatsächlich platzierten Papiere dürfte also sinken“, schätzt Ingo Schweitzer, Vorstand der Anceka Vermögensbetreuungs AG in Kaufbeuren. Was schlecht für die aktuelle

Kursentwicklung sei, sei langfristig durchaus positiv: „Der Markt schrumpft sich gesund.“

### Besser keine Direktinvestments

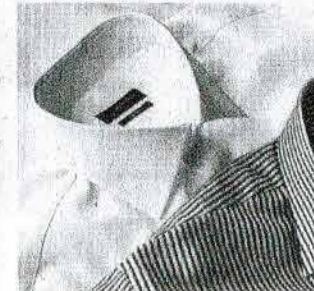
Schweitzer selbst rät Sparern von Direktinvestments ab. „Mit Fonds lässt sich das Risiko besser verteilen.“ Angesichts der Ausfallgefahren zieht der Vermögensverwalter persönlich aber breit streuende Unternehmensanleihefonds den Spezialfonds vor. Wer dennoch direkt in Mittelstands-

anleihen investieren möchte, dem empfiehlt Glogger, beim Kauf einer Mittelstandsanleihe unbedingt darauf zu achten, dass das Unternehmen generell finanziell ordentlich dasteht, keine Liquiditätsengpässe hat und das eingesammelte Geld zur Finanzierung von Expansionsplänen genutzt wird. Möchte der Privatanleger mit Einzelwerten in Mittelstandsanleihen investieren, stellt er sein Depot am besten aus so vielen Anleihen zusammen, dass er pro

Emittent maximal drei bis vier Prozent seines Vermögens einsetzt. Damit können die Risiken zwar nicht vollständig reduziert werden. Aber im Falle einer Emittentenpleite ist dann nur ein kleiner Vermögensteil vom Zahlungsausfall betroffen und nicht das Gesamtkapital. Schließlich erhielten Anleger im Schnitt weniger als zehn Prozent ihres investierten Geldes zurück, wenn Mittelstandsunternehmen bislang der Saft ausging.



„Onkel Dittmeyer“ und Valensina: Die Anleihe war beliebt. FOTO: DPA



Seidensticker: Das Rentenpapier belastet das Unternehmen. FOTO: OH

### Mittelstandsanleihen

Mittelstandsanleihen haben eine feste Laufzeit und einen vorgegebenen Zinskupon. Um Anleger anzulocken, bieten sie eine überdurchschnittliche Verzinsung. Das Risiko: Kommt das Unternehmen in Zahlungsschwierigkeiten, werden zuerst die Bankverbindlichkeiten bedient, dann erst bekommt der Anleihebesitzer sein Geld. (sz)