

25.06.2013 - 19:55 Uhr

Wettbewerb der Notengeber, Kommentar zum Boom bei Mittelstandsanleihen und deren Bonitätseinschätzung, von Martin Dunzendorfer.

Frankfurt (ots) -

Seit Herbst 2012 rollt die aktuelle Welle der Mittelstandsanleihe-Emissionen. Und sie wird immer höher. Es vergeht keine Woche, ohne dass nicht mindestens ein Unternehmen einen Bond ankündigt. So wurden bislang 100 Mittelstandsanleihen ausgegeben; das Gesamtvolumen beträgt rund 4,5 Mrd. Euro. Grund für den Boom ist einerseits das niedrige Zinsniveau, das Emittenten nutzen, und andererseits die attraktive Verzinsung, die Anlegern im Verhältnis zu Triple-A-Staatsanleihen oder Unternehmen mit starkem Investment Grade winkt.

Klar, dass sich unter die vielen seriösen und konservativ bilanzierenden Adressen auch Unternehmen mischen, deren Geschäftsmodell auf (zu) wackligen Beinen steht. Besonders unangenehm fielen auf Solar- und Windenergie spezialisierte Emittenten auf. So sind bis jetzt rund ein halbes Dutzend Zahlungsausfälle zu beklagen und jeder weitere fügt dem Ruf der Mittelstandsanleihen und den Börsensegmenten, in denen sie notiert sind, Schaden zu.

Das ist verheerend, denn die Finanzierung wird für deutsche Mittelständler immer schwieriger, etwa durch die verschärfte Bankenregulierung und weitere Kapitalanforderungen wie Basel III. Dies führt zu einer restriktiven Kreditvergabe, zu höheren Sicherheitsanforderungen an die Schuldner und zu mehr Covenants, also bestimmten Klauseln oder (Neben-)Abreden in den Kreditverträgen und Anleihebedingungen, mit denen der Kreditnehmer oder Anleiheschuldner während der Laufzeit bindende Zusicherungen macht.

Eine sorgfältige Bewertung der Unternehmen und ein im Zweifel eher zu vorsichtiges als zu optimistisches Rating tun also not. Denn nur wenn sich die Investoren darauf verlassen können, dass sie ihr eingesetztes Kapital samt Verzinsung wiederbekommen, werden der Boom der Mittelstandsanleihen und der Aufschwung bei Privatplatzierungen mehr als nur ein vorübergehendes Phänomen sein.

Ob die von Standard & Poor's angekündigte Mittelstandsbonitätseinschätzung diesem Anspruch gerecht wird, bleibt abzuwarten, zumal diese Prüfung explizit nicht für öffentlich gehandelte Mittelstandsanleihen, sondern mit Blick auf Schuldscheine und privatplatzierte Bonds konzipiert ist, womit man in Konkurrenz etwa zu Euler Hermes tritt. Aber gut ist die Entwicklung in jedem Fall, denn woran es bislang mangelt, ist ein Qualitätswettbewerb. Wer die Dominanz von S&P und Moody's weltweit moniert, muss froh sein über Konkurrenz für Creditreform und Scope in Deutschland.

(Börsen-Zeitung, 26.6.2013)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100740293> abgerufen werden.