FUßNOTE

MARKUS KNOSS

„WIE DU SÄEST, SO WIRST DU ERNTEN“

Ein Blick auf den KMU-Anleihemarkt von Markus Knoss, BankM AG

Der römische Staatsmann Cicero hat der Nachwelt so manche Weisheit hinterlassen. Einige davon treffen ebenfalls auf den Kapitalmarkt zu. Auch Bondemittenten ernten zumeist das, was sie zuvor in Form von überzeugender Story, soliden Zahlen und transparenter Kommunikation gesät haben. Die diesjährige Anleihesaison ist am KMU-Markt bislang sehr ertragreich verlaufen und die Haupterntezeit steht noch bevor.

Sommerzeit ist Erntezeit. Insbesondere für die vielen Getreidefelder. Es beginnt wie jedes Jahr mit der Gerste, dann folgen Weizen und Roggen und zuletzt der Hopfen. Wer sich in diesen Wochen in der Natur bewegt, sieht wie emsig überall der Lohn der harten Arbeit eingeholt wird. Reichhaltig, solide und von guter Qualität. Der Bauernverband zeigt sich zufrieden, vor allem die Weizenmenge liegt deutlich über dem Vorjahreswert.

Auch am KMU-Anleihemarkt ging es in den letzten Kalenderwochen dynamisch zu. Erfolgreiche Aufstockungen, Folgeemissionen und Neuemissionen waren zu beobachten, u.a. von Katjes International, der JDC Group AG und Aream. Zudem sind die berichteten Halbjahresergebnisse der börsennotierten Mittelständler den volatilen Rahmenbedingungen zum Trotz bislang allesamt solide bis gut ausgefallen. Das lässt die Anleiheinvestoren ruhiger schlafen und hat einige Sorgenfalten aus den Gesichtern verschwinden lassen.

Erfolgreiches erstes Halbjahr für den KMU-Markt

Analog zur Getreideernte verspricht die diesjährige Unternehmensanleihen-Saison reiche Erträge. Denn schon vor der jüngsten Aussaat wurden laut einer von der IR-Agentur IR.on erstellten Studie für das erste Halbjahr insgesamt 11 Anleihen mit einem platzierten Gesamtvolumen von 464 Mio. Euro emittiert (+15% ggü. H1 2024). Die durchschnittliche Platzierungsquote ist dabei deutlich auf 83% gestiegen, der durchschnittliche Zinskupon im Vergleich zum Vorjahr hingegen auf 7,18% p.a. gesunken (H1 2024: 8,87 %).

Dabei zeigt sich der Markt wieder deutlich breiter aufgestellt als in den Vorjahren. Die neuen Anleihe-Emissionen verteilen sich auf acht verschiedene ▸

Branchen. Klumpenrisiken werden so verringert. Das ausgefallene Volumen blieb gemäß der IR.on-Studie mit lediglich 10 Mio. Euro äußerst gering, und auch das Restrukturierungsvolumen hat sich gegenüber dem Vorjahr deutlich verringert (87 Mio. Euro in H1 2025 vs. 282 Mio. Euro in H1 2024).

Neben ordentlichen Zahlen ist die positive Entwicklung das Produkt eines sich langsam wieder beruhigenden Zinsumfelds sowie der abgeschlossenen Einpreisung sämtlicher bekannten systematischen Risiken. Neue, aber auch alte Investorenkreise interessieren sich wieder für die High-Yield Assetklasse. Vom Risk-Off-Modus wird vermehrt zurück in den Risk-On-Gang geschaltet. Dieser selektive, aber grundsätzlich stabile Investorenappetit trifft auf steigende Refinanzierungsbedarfe.

Investoren schalten wieder in den Risiko-Modus

Mittelständler, die auf der Kapitalbeschaffungswelle mitreiten möchten, müssen überzeugende Geschäftsmodelle und transparente Wachstumsstrategien präsentieren. Denn wie du säest, so wirst du ernten. Dieses berühmte Cicero Zitat passt nicht nur zur Landwirtschaft, sondern ganz genauso zum Kapitalmarkt. Selbst fast schon eingegangen geglaubte Anleihe-Pflänzchen lassen sich mit den richtigen Werkzeugen und dem nötigen Arbeitseinsatz wiederbeleben.

Jüngstes Beispiel ist die Veganz Group AG. Der innovative Produzent von pflanzenbasierten Lebensmitteln befindet sich mitten in einem Transformationsprozess hin zu einem Technologieunternehmen für pflanzliche Ernährungstrends. Mit einem breiten Mix aus Kapital(markt)maßnahmen sowie steigender und eng getakteter Kommunikation ist es gelungen Investorenvertrauen zurückzugewinnen und wieder in ein zukunftsreiches Fahrwasser zu gelangen.

Erwähnenswert ist auch, dass sich das gerade im Vergleich zu den Nordic-Bonds gerne kritisierte regulatorische Umfeld aus Gläubigerversammlung und Inhaberschuldverschreibungsgesetz bei Veganz positiv bewährt hat. Durch die Annahme der Restrukturierungsmaßnahmen gelang es der Gesellschaft einen wichtigen Baustein in der Sanierung zu legen. Notierte die 7,5%-Anleihe bei Einberufung der Gläubigerversammlung noch unter 30%, so lag der Kurs zuletzt wieder bei über 65%.

Tot gesagte leben länger

Den vorläufigen Abschluss der Restrukturierung und Sanierung der Gesellschaft markierte die kürzlich erfolgte Bekanntgabe des Abschlusses einer Eigenkapitalrunde im Gesamtvolumen von rund 8,44 Mio. Euro. Dies dürfte auch die Anleihegläubiger glücklich machen, da damit die Werthaltigkeit des Bonds deutlich erhöht wurde. Stand jetzt haben somit sowohl das Unternehmen als auch die Gläubiger bei der Rettung der Ernte vieles richtig gemacht.

Dieses Beispiel unterstreicht, dass der Kapitalmarkt immer wieder neue Chancen eröffnen kann. Um diese zu nutzen, braucht es ein Zusammenspiel aus operativer Performance und aktiver, offener Kommunikation. Das ist mitunter beschwerlich, ganz wie das Pflügen und das Eggen der Landwirte. Es maximiert aber die Vorteile einer Kapitalmarktnotierung und reduziert damit die Abhängigkeit aus der klassischen Bankenfinanzierung. Spätsommer und Herbst sind traditionell ereignisreiche Monate am Kapitalmarkt und ich bin schon gespannt, welche neuen Bonds wir bald sehen werden.

In der Natur stehen jetzt bald die Obst- und die Weinernte bevor. Die Vorzeichen stehen gut, zur Blütezeit war es mild und Frost und Hagel blieben in den meisten Anbauregionen aus. Insbesondere die Apfelernte dürfte deshalb überdurchschnittlich gut ausfallen. Mehr als eine Million Tonnen sollen geerntet werden.

Markus Knoss, BankM AG