



## Mittelstandsanleihe reloaded – Totgesagte leben länger? im Gespräch mit Johann Schmid-Davis, CFO der Hörmann Holding GmbH & Co. KG

Groschupp:

„Herr Schmid-Davis, Sie haben Ende 2016 zum zweiten Mal eine Anleihe emittiert und den ersten Bond über einen Bankkredit refinanziert. Wieso haben Sie erneut das Instrument Anleihe z.B. einem Schuldschein vorgezogen?“

Schmid-Davis:

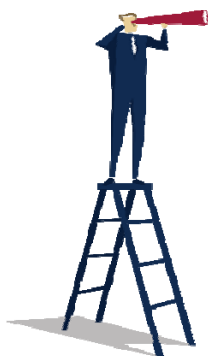
Natürlich wurden in der Vorbereitungsphase der Refinanzierung sowohl auf Geschäftsführerebene als auch im Gesellschafterkreis Alternativfinanzierungen wie Schuldscheindarlehen oder eine komplette Bankenfinanzierung diskutiert. Letztlich sind wir zu dem Entschluss gekommen, dass eine Sockelfinanzierung in Form einer Mittelstandsanleihe von 5 Jahren für unser Geschäftsmodell, das sich aufgrund des Automotive-Geschäfts und der Zulieferung von Nutzfahrzeugen in einem sehr zyklischen Markt befindet, ein geeignetes Refinanzierungsinstrument darstellt.

„Das Thema der Mittelstandsanleihen ist aufgrund zahlreicher Ausfälle ziemlich in Verruf geraten, hatten Sie deshalb Bedenken?“

Sicherlich gab es Bedenken - diese wurden jedoch intensiv diskutiert. Die Bedenken wurden jedoch aus dem Weg geräumt, da wir Investoren der alten Anleihe zu keiner Zeit enttäuscht haben und unsere Anleihe nahezu immer über 100 Prozent notierte. Zudem sind wir – vor allem ich persönlich – extrem davon überzeugt, dass Mittelstandsanleihen als Finanzierungsinstrument für den Mittelstand außerordentlich interessant und zwingend erforderlich sind. Mittelstandsanleihen funktionieren als Finanzierungsform in anderen Ländern und stellen eine Basisfinanzierung dar, die auch mal ein Krisenmomentum übersteht. Gerade da wir ein zyklisches Geschäftsmodell haben und Dellen sowie Krisenmomente durchstanden werden müssen – die Krise in 2008/2009 sowie die Delle in der Nutzfahrzeug-Industrie in 2014 sind uns noch gut in Erinnerung geblieben – ist in uns die Entscheidung gereift, dem Kapitalmarkt, in dem wir seit 2013 eine Reputation aufgebaut haben, treuzubleiben.

„Inzwischen sehen auch einige institutionelle Investoren dieses Segment kritisch, welche Erfahrungen haben Sie gemacht?“

Während unserer Roadshows zur zweiten Anleihe haben wir viele Gespräche mit sehr aufgeschlossenen Investoren geführt, die auch bereits unsere erste Anleihe gezeichnet haben. Aufgrund des starken Interesses wieder zu zeichnen, konnte Hörmann die Mehrzahl an Investoren für die neue Anleihe erneut gewinnen. Es gab jedoch auch Signale von Interessenten, dass diese sich gegen das spezielle Marktsegment entschieden haben und in dieses nicht mehr investieren dürfen. Diesen Verlust an potentiellen institutionellen Investoren würde ich auf Basis unserer Erfahrungen auf ca. 15-20% beziffern.



„Was sind aus Ihrer Sicht rückblickend die Gründe für die Probleme des Segmentes der Mittelstandsanleihen?“

Ich denke zu der problematischen Entwicklung hat zum Teil eine zu vertriebsorientierte und zu unkritische Haltung mancher Emissionshäuser und der angeschlossenen Dienstleister sowie der hohe Anlagedruck bei Investoren bzw. das Verlangen nach überdurchschnittlichen Renditen - ohne hinreichender Würdigung der damit einhergehenden unternehmerischen Risiken - geführt. Natürlich gibt es aber auch Fälle, bei denen ein gesundes Geschäftsmodell durch eine unvorhersehbare Marktentwicklung in Schwierigkeiten gekommen ist - Risiken die es immer auf dem Kapitalmarkt geben wird.

„Wird das neue Börsensegment Scale helfen, die Probleme zu beheben? Wird die Initiative ein Erfolg werden?“

Ich bin sehr davon überzeugt, dass das neue Börsensegment sowie das Verschärfen der Kriterien einen richtigen Schritt für das neue Marktsegment, dem auch wir uns anschließen werden, darstellen. Es gibt ganz klare Kennzahlkriterien, die erfüllt, sowie Publizitätspflichten, die dargelegt werden müssen und die wir auch erfüllen. Die deutsche Börse schlägt meiner Ansicht nach den richtigen Weg ein, um das angeschlagene Mittelstandsanleihssegment wieder zukunftsfähig zu machen und wieder für eine größere Publikumsschar zu öffnen. Ein entscheidendes Mittel werden hierbei die Finanzkennzahlen sein, die einmalig aber auch nachhaltig zu erfüllen sind. Vor allem die Darstellung der nachhaltigen Finanzkraft wird die wohl größte Hürde werden, was jedoch im Umkehrschluss bedeutet, dass diese ein wahres Qualitätssignal und Qualitätssiegel in Zukunft darstellen wird.

„Werden Sie mit Ihrer zweiten Anleihe in das Segment Scale wechseln?“

Aufgrund dessen, dass unser Reporting so aufgebaut ist, dass wir jederzeit jede Kennzahl berechnen können, wird ein Wechsel in Scale keinen zusätzlichen Mehraufwand für uns bedeuten. Seit Einholung einer Konsortialkreditlinie neben der Anleihe letztes Jahr arbeiten wir mit Covenants. Covenants sind nichts anderes als Kennzahlen, welche wir schon jetzt mit unseren Systemen jederzeit berechnen und darlegen können.

„Vielen Dank für das Gespräch!“



**Christian Groschupp**  
Leiter Competence Center Finanzierung  
Dr. Wieselhuber & Partner GmbH

Telefon +49 89 28623 117  
Email groschupp@wieselhuber.de



**Johann Schmid-Davis**  
CFO  
Hörmann Holding GmbH & Co. KG

Telefon +49 8091 5630131  
Email johann.schmid@hoermann-gruppe.de