

Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS: Die konservative Beteiligung am Herz der deutschen Wirtschaft

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS bietet Anlegern die Möglichkeit, über ein breit gefächertes Portfolio sorgfältig ausgewählter Fremdkapitalbeteiligungen vom Wachstum des deutschen Mittelstands zu profitieren. Fondsmanager Hans-Jürgen Friedrich (KFM Deutsche Mittelstand AG) erklärt im Interview, warum er auch in den nächsten Jahren niedrige Sparzinsen erwartet und wie er für den Fonds auskömmliche und verlässliche Renditen erzielen will.

Bitte beschreiben Sie einleitend die Anlagepolitik des Fonds. Welche Voraussetzungen müssen Unternehmensanleihen erfüllen, um für eine Aufnahme ins Fondsportfolio in Frage zu kommen?

Hans-Jürgen Friedrich: Wir investieren für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS in ausgesuchte Anleihen von mittelständischen Unternehmen, die ihren Sitz in Deutschland haben oder hier einen starken Anteil ihrer Umsätze erwirtschaften. Die Anleihen wie auch die Unternehmen müssen hohe Qualitätsstandards erfüllen. Wir erwarten eine transparente Unternehmenskommunikation und eine fortlaufende Kommunikation zur betriebswirtschaftlichen Entwicklung. Vor allem müssen die Anleihen unser Analyse- und Auswahlverfahren KFM-Scoring bestehen. Ein Rating ist dabei nur ein Indikator, da es nur die Vergangenheit beschreibt. Das reicht uns nicht. Wir wollen wissen, ob sich das Unternehmen in Zukunft erfolgreich entwickelt. Zinszahlung und Rückzahlung des Kapitals müssen gesichert sein. Das Universum, aus dem wir die Anleihen auswählen, ist stark gewachsen – von rund 50 Milliarden Euro im Jahr 2013 auf aktuell etwa 190 Milliarden Euro. Die Regulierung führt dazu, dass sich immer mehr Mittelständler ihre Finanzmittel auf dem Kapitalmarkt besorgen.

Wie funktioniert das KFM-Scoring, das im Zentrum Ihres Anlageprozesses steht?

Hans-Jürgen Friedrich: Das eigens von uns entwickelte KFM-Scoring analysiert Unternehmen und Papiere nach strengen Kriterien, wie sie bei der Vergabe von Krediten angewendet werden. Auf Unternehmensseite führen wir zunächst eine quantitative Analyse der Zahlen durch und untersuchen zum Beispiel Eigen- und Fremdkapitalquoten, Cashflow, Ebit oder auch die Ausfallwahrscheinlichkeit. Dabei unterstützt uns die Creditreform Rating AG, die über einen großen Datenbestand verfügt. In der weiterführenden qualitativen Analyse gehen wir in die Tiefe und sprechen auch mit der Geschäftsführung. Wir überprüfen dabei die Managementqualitäten und die Erfahrung der Firmenlenker, ihr Risk Management und andere Faktoren. Und natürlich muss das Unternehmen unsere Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. Auf der anderen Seite analysieren wir die Wertpapiere – hier zum Beispiel Angaben im Prospekt zu Laufzeit, Absicherung oder Kupon. Die Verzinsung muss das Risiko, das wir ermittelt haben, zumindest angemessen abdecken.

Sowohl bei der Fondsratingagentur Morningstar als auch bei FWW weist der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS eine langfristig deutlich höhere Wertentwicklung und Volatilität als seine jeweilige Vergleichsgruppe auf. Speziell auch zu Beginn der Corona-Pandemie hat der Fonds zunächst überdurchschnittlich stark verloren und sich seither überdurchschnittlich erholt. Gab es in dieser Zeit Ausfälle im Portfolio, und wie begründet sich die beschriebene Abweichung zu anderen, vergleichbaren Fonds?

Hans-Jürgen Friedrich: Unsere strenge Auswahl hat sich bewährt, wir verzeichneten auch während Corona keine Ausfälle. Generell ist der Mittelstand – von Ausnahmen wie Tourismus, Gastronomie oder Hotellerie abgesehen – gut durch die Krise gekommen. Die höhere Volatilität ist im Mittelstandsegment häufig zu beobachten, auch bei Aktien. Sie rührt auch daher, dass die Preisfindung am Markt zum Teil durch Algorithmen bestimmt wird, die die tatsächlichen Angebots-/Nachfragerelationen nicht korrekt wiedergeben. Das hat auch die Wertentwicklung unseres Fonds beeinflusst – vielleicht in stärkerem Maße als in der Vergleichsgruppe. Dem steht die von Ihnen beschriebene deutlich höhere Wertentwicklung insgesamt gegenüber, die in unserer Anlagephilosophie begründet ist.

Folgt Ihre Allokation des Fondsportfolios der Einzeltitelauswahl, oder gibt es hierfür übergeordnete Vorgaben? Wie ist das Portfolio aktuell aufgestellt?

Hans-Jürgen Friedrich: Die übergeordnete Vorgabe lautet: Wir suchen aus dem Universum der Mittelstandsanleihen Renditeperlen aus, die den Investoren einen nachhaltigen Anlageerfolg sichern. Außerdem sorgen wir durch eine Mischung von Branchen, Laufzeiten oder Emissionsgrößen für eine Diversifizierung, die die Risiken mindert. Aktuell enthält unser Portfolio 90 Titel. Gemäß unserer Anlagephilosophie wählen wir Papiere mit einer attraktiven Verzinsung aus. Die Unternehmen, die unseren strengen Auswahlkriterien entsprechen, zahlen vergleichsweise hohe Zinsen nicht wegen mangelnder Bonität, sondern weil sie zum Beispiel als neue Adressen am Kapitalmarkt Einstiegsbarrieren durch einen Vertrauensvorschuss-Bonus überwinden wollen. Wir schauen uns auch Emissionen mit Volumina unter 100 Millionen Euro an. Hier zahlen Unternehmen eine Illiquiditätsprämie. Spannend finden wir oft selbst kleine Emissionen von fünf Millionen Euro, die aus dem Raster großer Fondsgesellschaften fallen. Unternehmen zahlen zudem höhere Zinsen für nachrangige Anleihen.

Angesichts der in den letzten Monaten steigenden Inflationszahlen dies- und jenseits des Atlantiks wird auch an den Finanzmärkten allenthalben über Zinserhöhungen diskutiert. Welche Entwicklung erwarten Sie, und welche Maßnahmen können Sie ergreifen, um das Portfolio gegen einen möglichen Renditeanstieg abzusichern?

Hans-Jürgen Friedrich: Die Papiere im Fonds haben eine durchschnittliche Laufzeit von 2,5 Jahren, also eher kurz- bis mittelfristig. Damit sind wir gegen eventuell steigende Zinsen abgesichert. Neuanlagen würden dann höher verzinst und den Investoren allein dadurch höhere Erträge bringen. Wir gehen allerdings nicht davon aus, dass das Zinsniveau stark steigt. Die Null- und Negativzinsphase dürfte so schnell nicht enden. Dafür haben sich Staaten und viele Unternehmen zu sehr mit billigem Geld ausgestattet. Höhere Zinsen könnten sie nicht zahlen, ohne dass es zu Marktverwerfungen kommt. Politik und Notenbanken dürften also weiterhin alles dafür tun, die Zinsen niedrig zu halten. Die momentane Inflation sehen wir zudem als coronabedingt. Im Zuge der Krise wurde die Produktion reduziert und kann nicht so schnell an die unerwartet stark und schnell gestiegene Nachfrage angepasst werden. Das führt zu Preissprüngen. Mittel- und langfristig sprechen Entwicklungen in der Demografie und Digitalisierung eher dafür, dass die Inflation wieder sinkt.

Seit 2014 liegen die jährlichen Ausschüttungen des Fonds konstant zwischen 4 und 4,5 Prozent und damit über der Gesamtwertentwicklung des Fonds gemäß der BVI-Methode. Schütten Sie die kompletten Zinskupons aus, und wenn ja, wie begegnen Sie langfristig einem Rückgang des Nettoinventarwerts?

Hans-Jürgen Friedrich: Ja, wir schütten die ordentlichen Erträge aus. Aufgrund der durchschnittlich hohen Verzinsung unseres Portfolios machen uns temporäre Rückgänge des Nettoinventarwerts keine Sorgen. Diese Rückgänge resultieren aus zeitweisen sinkenden Kursen einzelner Papiere. Hier muss man sich die Ursachen anschauen. So können Kurse von Anleihen sinken, weil die Unternehmen Branchen angehören, die pauschal aufgrund von Marktmeinungen unter Druck geraten. Das passierte zum Beispiel auch während der aktuellen Corona-Krise. Aufgrund unserer Kreditexpertise und den tiefgehenden Analysen kennen wir aber die Unternehmen, in die wir investieren, und wissen, dass das Geld gut investiert ist. Halten wir die Papiere bis zur Endfälligkeit, werden ohnehin 100 Prozent zurückgezahlt. Selbst wenn wir in seltenen Fällen Kursverluste realisieren, sind diese bei einem Anteil des Papiers von zum Beispiel zwei Prozent am Portfolio und einem Durchschnittsertrag von 6,2 Prozent des Gesamtportfolios locker gegenfinanziert.

In Ihren Fondsinformationen stellen Sie dar, dass Sie das Anleihenportfolio strategisch in ein Kernportfolio und ein Liquiditätsportfolio von rund 25 Prozent aufteilen, aus dem Sie Auszahlungen an die Anleger bedienen. Warum wählen Sie eine so hohe Gewichtung des Liquiditätsportfolios, dessen durchschnittliche effektive Rendite unter derjenigen des Kernportfolios liegen dürfte?

Hans-Jürgen Friedrich: Diese Anlagestrategie sichert unseren Fonds ab – und damit das Vermögen unserer Investoren. Ins Liquiditätsportfolio nehmen wir Papiere großer Mittelständler wie zum Beispiel Otto oder Hornbach auf. Sie sind leicht liquidierbar. Damit können wir jederzeit Ausschüttungen und Rückgaben von Anteilen selbst in Zeiten von Marktverwerfungen weitestgehend sicherstellen. Und wir parken das Geld, um es flexibel umschichten zu können, wenn sich gute Kaufgelegenheiten für das Kernportfolio finden: Also, wenn wir die erwähnten Renditeperlen entdecken – gut verzinste Anleihen spannender Unternehmen.

Der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS ist als Finanzprodukt mit ökologischen und/oder sozialen Merkmalen gemäß Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung zugelassen. An welchen Kriterien orientiert sich das Nachhaltigkeitsrating, und woher beziehen Sie Ihre diesbezüglichen Informationen?

Hans-Jürgen Friedrich: Wir haben die EU-Offenlegungsverordnung begrüßt. Sie verpflichtet die Emittenten, für mehr Transparenz zu sorgen. Auf Transparenz haben wir seit jeher geachtet, sowohl bei der Auswahl der Papiere als auch in der Kommunikation unserer eigenen Entscheidungsabläufe und Prozesse. Die Prüfungs- und Beratungsgesellschaft Rödl & Partner hat uns jetzt dafür zum zweiten Mal in Folge mit dem Transparenten Bullen ausgezeichnet und zudem bescheinigt, dass der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS als Anlage von Stiftungen und kirchlichen Einrichtungen genutzt werden kann. Im Rahmen unseres KFM-Scorings prüfen wir zudem, ob die Unternehmen, in die wir investieren, die gängigen ESG-Kriterien erfüllen. Wir analysieren darüber hinaus zum Beispiel auch das Lieferkettenmanagement, oder ob es Kontroversen in den Bereichen Umwelt und Soziales oder der Unternehmensführung gibt, die das Unternehmen belasten könnten, aber auch die Herstellung und den Vertrieb von Produkten und Dienstleistungen mit positiven Nachhaltigkeitswirkungen. Bei den Untersuchungen unterstützt uns die im Markt renommierte Nachhaltigkeits-Ratingagentur imug | rating. Sie verfügt über einen großen Datenbestand, der tiefgehende Analysen ermöglicht. Und sie klassifizierte unser Anleihen-Portfolio ebenfalls schon mehrfach als neutral bis positiv und als nahezu frei von ESG-Risiken. imug | rating stuft damit den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS als geeignet für nachhaltigkeitsorientierte Anleger ein.

Über welche Erfahrungen und Ressourcen verfügen Sie und Ihr Investmentteam für die Beratung des Fonds?

Hans-Jürgen Friedrich: Drei ausgewiesene Kreditexperten – einschließlich meiner Person – stellen sicher, dass die Analysen des KFM-Scorings mit der gebotenen Sorgfalt umgesetzt werden. Ich selbst habe als Bankdirektor und Leiter Kreditgeschäft mittelständische Unternehmen bei der Beschaffung von Finanzierungen über Banken und Kapitalmärkte unterstützt. Zwei weitere Analysten – beide Investmentexperten – bringen Portfolio-Erfahrung ein, die die Qualität der Wertpapieranalyse sichert. Der Erfolg unserer Arbeit basiert auf Teamwork und der Unterstützung unserer externen Partner. Zu ihnen gehören die Kapitalanlagegesellschaft Monega und die DZ Bank-Gruppe mit ihren Verwahrstellen-Experten. Beide Gesellschaften kennen wie wir den Mittelstand und unterstützen uns mit ihrer tiefgreifenden und über viele Jahre aufgebauten Expertise.

Abschließend: Für welchen Anleger eignet sich der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS? Welchen Anlagehorizont sollten Anleger mindestens mitbringen?

Hans-Jürgen Friedrich: Der Fonds ist nach dem SRRI (Synthetischer Risiko- und Ertragsindikator) in der Risikoklasse 3 eingeordnet, also für gewinnorientierte Anleger mit einem längerfristigen Anlagezeitraum geeignet. Anleger können Fondsanteile bei Banken, Sparkassen, Volksbanken, Direktbanken, Online-Brokern und über alle deutschen Börsenplätze erwerben und auch bei einigen Anbietern Sparpläne auf ihn anlegen. Sowohl Rödl & Partner als auch die Reuss Private Analytics AG, die Stiftungen bei der Geldanlage berät, bescheinigen die Eignung des Fonds für semiprofessionelle Anleger wie zum Beispiel Stiftungen oder institutionelle Investoren, etwa Versorgungswerke. Die Testate unserer Partner helfen Selektoren bei Vermögensverwaltern, Stiftungen oder Versicherungen, die Eignung des Fonds für die von ihnen betreuten Vermögen einzuschätzen und als Beimischung in Betracht zu ziehen. Damit eignet sich der Fonds auch für Privatanleger, die der Risikoklasse 3 entsprechen.

Fondsdetails: Deutscher Mittelstandsanleihen FONDS

ISIN	LU0974225590
WKN	A1W5T2
Fondskategorie	Unternehmensanleihen EUR
Ausgabeaufschlag	Bis zu 3% (FondsSuperMarkt-Rabatt bis 100%)
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Managementvergütung p.a.	Bis zu 1,66%
Performancegebühr	Keine
Laufende Kosten	1,66%
Auflegung	25.11.2013
Fondsvolumen	222,8 Mio. EUR (Stand 17.09.2021)
Performance seit Auflage (25.11.2013)	3,59% p.a.
Risiko- und Ertragsprofil (SRRI)	3 von 7

Über die KFM Deutsche Mittelstand AG

Die KFM Deutsche Mittelstand AG ist auf die Analyse und die Auswahl von Investments in festverzinsliche Wertpapiere mittelständischer Unternehmen spezialisiert. Für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS und den Europäischen Mittelstandsanleihen FONDS, der 2020 aufgelegt wurde, analysieren die Experten der KFM Deutsche Mittelstand AG permanent nahezu jeden einzelnen Emittenten. So verfügen die Experten über ein großes Know-how im Bereich der Mittelstandsanleihen und sind in der Lage, die Unternehmensanleihen mit dem besten Chancen-/Risikoprofil herauszufiltern.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sieben Partnerbanken – darunter comdirect und ebase – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Rund 12.500 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses ebase-Depot bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 Euro. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von rund 760 Mio. Euro betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de. Stand: Juni 2021

Wichtige Hinweise

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen werden ausschließlich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellen weder ein Angebot zum Kauf oder Verkauf noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf des dargestellten Produkts dar. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Investmentanteilen sind der jeweils gültige Verkaufsprospekt und die Wesentlichen Anlegerinformationen, ergänzt durch den letzten Jahres- und Halbjahresbericht des Fonds. Diese Unterlagen können kostenlos auf den Webseiten der Fondsgesellschaften sowie unter www.fonds-super-markt.de heruntergeladen werden. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z.B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind, und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.