

Anleihen haben es zurzeit schwer

Firmenanleihen Der Hochdorf-Gruppe gelang es nicht, eine Anleihe von 100 Millionen Franken zu platzieren. Den mittelständischen Unternehmen fällt es zusehends schwerer, Geldgeber zu finden.

Rainer Rickenbach

Ende Mai gab die Hochdorf-Gruppe bekannt, dass sie den Solothurner Kindernahrungsmittelhersteller Bimbosan übernimmt. Die beiden Unternehmen arbeiten seit bald 50 Jahren zusammen. Bimbosan stellt unter anderem palmölfreie Bio-Folgemilch her.

«Bimbosan ist die Marke, wenn es um Säuglingsernährung aus der Schweiz geht», kommentierte Hochdorf-CEO Thomas Eisenring die Übernahme. Vom Zukauf verspricht sich der Seetaler Milchverarbeiter den Aufbau einer starker Schweizer Marke und einen weiteren direkten Weg zu den Endkonsumenten. Die Hochdorf-Gruppe hat in den zurückliegenden Jahren ihr Marktgebiet international erfolgreich ausgebaut, unter anderem auch in der Volksrepublik China. Ihre Produkte stehen in den Verkaufsräumen von 90 Ländern.

Hochdorf zieht die Übernahme durch

Der Kaufpreis wurde wie üblich nicht kommuniziert. Doch für den Firmenkauf und die Ablösung bestehender Bankkredite hatte Hochdorf vor, im Inland eine nachrangige Anleihe über 100 Millionen Franken zu platzieren. Sie sollte zu 3,5 Prozent verzinst werden. Vorgangene Woche blies das beauftragte Bankenkonsortium jedoch die Suche nach Geldgebern ab. Die Nachfrage war enttäuschend gering. Wie geht es nun weiter? «Die Hochdorf-Gruppe ist im Moment



Eine Milchlieferrung erreicht den Milchverarbeiter Hochdorf.

Bild: Corinne Glanzmann (Hochdorf, 5. April 2018)

ausreichend finanziert. Mit der Anleihe hätte sie einen Konsortialkredit verringert», sagt Hochdorf-Sprecher Christoph Hug. Die Übernahme von Bimbosan geht auch so über die Bühne. Hug: «Hochdorf kann auch ohne diese Anleihe an der Übernahme von Bimbosan festhalten. Die

Übernahme ist bereits bezahlt und abgeschlossen.» An der Hochdorf-Gruppe liegt es kaum, dass sich keine Geldgeber finden liessen.

Ihre Finanzlage ist gut, und der Expansionskurs vollzieht sie aus einer stabilen Lage heraus. Im vergangenen Jahr verdoppel-

te sie ihren Reingewinn auf über 40 Millionen Franken. Noch vor einem halben Jahr hatte der Milchverarbeiter zudem nachrangige Anleihen erfolgreich emittiert. Doch inzwischen hat der Wind gedreht, auch andere mittelständische Unternehmen mussten zurückbuchstabieren

oder ihre Anleihen zumindest kürzen. Sie reden aber nicht gerne darüber, denn wenn bekannt wird, dass der erste Anlauf nicht glückte, blühen den Emittenten für den zweiten Anlauf meistens höhere Zinsen. «Gemäss Auskunft unseres Bankinstituts ist das Anleihenumfeld im Moment

nicht ideal. Wir werden zu einem späteren, passenderen Zeitpunkt wieder einen Anlauf starten», so Hug. Ob sich die Zeiten für Unternehmensanleihen so schnell bessern, bezweifelt Maurice Pederngana, Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern und Kolumnist bei dieser Zeitung. Er erklärt sich die steigende Skepsis gegenüber längerfristigen Anleihen mit den langsam steigenden Zinsen in den USA und der angekündigten Abkehr der Europäischen Zentralbank von ihrer ultralockeren Geldpolitik. Ein grosser Teil der Investoren sehe Anleihen mit längeren Laufzeiten darum mit Vorbehalten.

Fragile Lage wegen Handelskonflikten

Ihre Überlegung: Wenn der Anleihemarkt wieder mehr Zinsen abwirft, möchten die Anleger liquid genug sein, um davon zu profitieren. Bei den Schweizer Pensionskassen etwa liegt der Anteil mit den Anleihen so tief wie noch selten zuvor. «Nebst der Verunsicherung über die Zinsen tragen zudem die anhaltenden Handelskonflikte der US-Regierung insbesondere mit China und Europa zu einer fragilen Lage an den Anleihenmärkten bei», stellt Pederngana fest.

Die Unsicherheit mache den Investoren zu schaffen und reduziere ihre Bereitschaft zusätzlich, Mittel längerfristig zu binden. Die Unternehmen reagieren darauf, indem sie Anleihen mit kürzeren Laufzeiten auf den Markt bringen.