

Kapitalmarktpanel

Studie unter Investmentbankern

Q3 / 2011: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

Große Ungewissheit

Die Schuldenkrise in den USA und Europa und Konjunkturpessimismus beeinflussen auch im dritten Quartal 2011 die Kapitalmarktprognosen der Top-Banker Frankfurts. Die Entwicklung der Finanzmärkte ist für die Umfrageteilnehmer schwer einzuschätzen: **Marktpsychologie** wurde als wichtigster Einflussfaktor für die Aktienmarktentwicklung gewählt, **noch vor Konjunkturprognosen und Unternehmenskennzahlen**.

Dies spiegelt sich in den DAX-Prognosen der Befragten wieder. Rund 60% sahen den deutschen Leitindex im zweiten Quartal auf Sicht von zwölf Monaten bei 7.500 Punkten und teils deutlich darüber. Ab Ende Juli ging der DAX in den Sinkflug und kam Stand Mitte September rund 1.500 Punkte tiefer erst bei 5.000 Punkten zum Halt. Nun sehen 85% der Befragten den DAX in zwölf Monaten bei maximal 6.000 Punkten.

DAX 01.09.2008 - heute



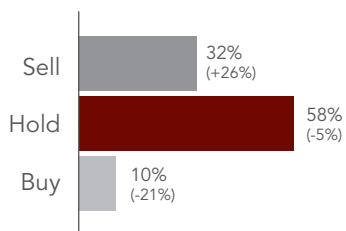
Einen ähnlichen Kursverfall gab es zuletzt nach der Pleite der Investmentbank Lehman Brothers am 15. September 2008. Offensichtlich ist die Risikoaversion an den Märkten mittlerweile so hoch, dass bereits negative Erwartungshaltungen ausreichen, um einen Kursrutsch auszulösen. Ein Zeichen dafür, dass zukünftige Ereignisse, wie eine mögliche Insolvenz Griechenlands, bereits in den aktuellen

Kursen eingepreist sind. Im Fall der Lehman-Pleite geschah dies erst nach der Bekanntgabe der Insolvenz.

Sicherer Hafen deutsche Aktien

Die Skepsis gegenüber Aktien ist entsprechend gestiegen. **Bei europäischen Papieren raten nun 32% der von uns befragten Experten zum Verkauf** (Q2/2011: 6%). Auch der deutsche Aktienmarkt ist in ihrer Gunst gesunken, erstmals in 2011 wird zum Verkauf von Aktien geraten, so 11% der Umfrageteilnehmer.

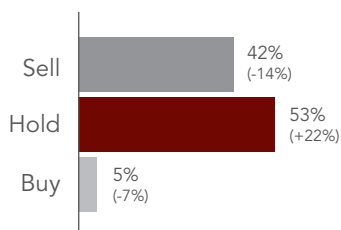
Markteinschätzung Aktien Europa



In Klammern: Veränderung zum Vorquartal

Dennoch lässt sich ein Bonus deutscher börsennotierter Unternehmen gegenüber ihren europäischen Wettbewerbern ableiten, denn ein Viertel der Befragten empfiehlt den Kauf deutscher Aktien, 63% würden diese weiter halten. Darüber hinaus hat sich die in den Vorquartalen beobachtete **skeptische Haltung der Umfrageteilnehmer gegenüber dem amerikanischen Aktienmarkt etwas abgeschwächt**, hin zu einer abwartenden Haltung.

Markteinschätzung Aktien USA



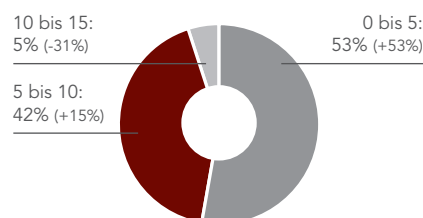
In Klammern: Veränderung zum Vorquartal

Die Verkaufsempfehlungen sinken um 14% auf 42%, dafür steigen die „Hold“-Empfehlungen um 22% auf 53%. Die Schuldenpolitik des Weißen Hauses kommt offenbar besser an als die des Euro-Raums. Kein Wunder: Während es in den USA „Two Parties, One Nation“ heißt, sind politische Einigungen auf europäischer Ebene häufig ein Balanceakt und schüren die Unsicherheit.

IPO-Fenster geschlossen

Von der Finanzmarktentwicklung profitieren „Krisenbranchen“: Food & Beverages (Platz 3) und Immobilien (Platz 4) konnten im Vergleich von 15 Sektoren Plätze gut machen. Die Energieversorger leiden weiter an der Fukushima-Katastrophe: Platz 13. Für Versicherungen und Banken bleiben die Finanzmarkturbulenzen gefährlich: Erneut landen beide Sektoren auf den letzten Plätzen. Dass sich die Marktstimmung insgesamt verschlechtert hat, beweist der Blick auf die Durchschnittsnote, die sich binnen eines Quartals von „positiv“ auf „neutral“ verschlechtert hat. Eine **Abkühlung des IPO-Marktes** in den kommenden zwölf Monaten ist daher nur die **logische Konsequenz**.

Erwartete IPO's in den nächsten 12 Monaten



In Klammern: Veränderung zum Vorquartal

Über die Hälfte der Kapitalmarktpromis erwartet in diesem Zeitraum nur noch bis zu fünf Börsengänge. Vor drei Monaten rechneten 57% noch mit bis zu zehn IPO's auf Sicht von zwölf Monaten.

Kapitalmarktpanel

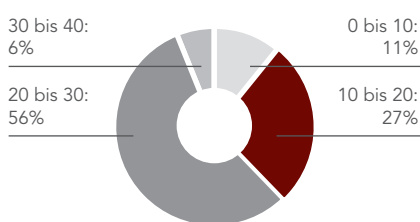
Studie unter Investmentbankern

Q3/2011: Mittelstandsanleihen – Quo vadis?

Leichte Abkühlung in Sicht

Unseren Umfrageteilnehmern zufolge werden 2011 insgesamt etwa 45 Neuemissionen von Mittelstandsanleihen zu verzeichnen sein, sodass man zweifelsohne von **einem boomenden Segment sprechen kann. Dieser Trend wird sich im kommenden Jahr fortsetzen, wenn auch leicht abgeschwächt.** 50% der Befragten erwarten 20 bis 30 Neuemissionen, 6% sogar 30 bis 40.

Erwartete Emissionen von Mittelstandsanleihen in Deutschland 2012



Die Pessimisten sind in der Minderheit: Nur 38% der Umfrageteilnehmer rechnen mit einem deutlichen Rückgang des Neuemissionsaufkommens auf 20 oder weniger. Mittelstandsanleihen bleiben in Deutschland weiterhin ein spannendes Thema.

Börsentrio für Mittelstandsanleihen

Das Emissionsgeschäft wird sich im kommenden Jahr den von uns befragten Bankern zufolge im Wesentlichen auf drei Börsenplätze aufteilen. Unsere Umfrageteilnehmer wählten die Börse Stuttgart und ihr Vorreitersegment Bondm mit an die Spitze der zukünftig wichtigsten Börsenstandorte. Der Branchenprimus Frankfurter Börse hat sich jedoch zu einem ernst zu nehmenden Konkurrenten entwickelt und liegt gleichauf, obwohl Frankfurt mit neun Anleihen erst halb so viele Emissionen vorweisen kann wie Stuttgart (18). Doch auch der Börse Düsseldorf kommt den Befragten

zufolge eine tragende Rolle zu, was an einem guten Zugang zu Investoren liegen könnte.

Steigende Kosten erwartet

Es wird deutlich, dass auch das Segment Mittelstandsanleihen durch die Finanzmarkturbulenzen zunehmend unter Druck gerät. Werden zurzeit durchschnittlich rund 7% Zinsen für eine Anleihe bezahlt, **rechnen 66% der befragten Börsenprofis aufgrund der aktuellen Finanzmarkturbulenzen mit einem Anstieg der Zinsen.** Ein weiteres Risiko: Rund ein Drittel der Befragten erwartet in Folge der Krise wieder eine höhere Attraktivität „konventioneller“ Finanzierungsformen, etwa von Bankkrediten, gegenüber Mittelstandsanleihen.

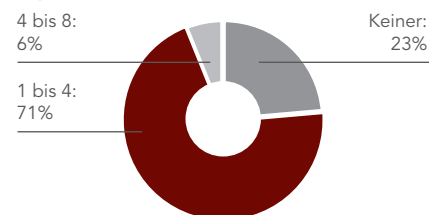
Transparenz ist entscheidend

Welches Unternehmen dennoch auf Anleihen setzt, sollte zu einer umfassenden Informationspolitik bereit sein, denn kein Investor möchte die Katze im Sack kaufen. **Eine transparente Darstellung der Finanzlage des Unternehmens in Form von Finanzberichterstattung schon vor der Emission ist daher für fast alle Umfrageteilnehmer ein „Muss“.** Besonders Augenmerk sollte der Emittent dabei auf die Darstellung der Strategie zur Rückzahlung der Anleihe legen: Die Investoren wollen wissen, wie hoch das Risiko ist. Klassische Werbeanzeigen spielen für die Umfrageteilnehmer vor der Emission eine untergeordnete Rolle. Nach der Emission ändert sich dieses Bild, schließlich kann eine gelungene Kommunikation die Story eines Unternehmens am Kapitalmarkt wirkungsvoll transportieren. Noch wichtiger wird eine proaktive Kommu-

nikation gegenüber den Investoren eingeschätzt, etwa über Investorenveranstaltungen und Newsletter. **Auch einen persönlichen und kompetenten Ansprechpartner für die Investoren würden die Banker begrüßen.**

Das Informationsbedürfnis ist auch der Befürchtung geschuldet, manche Emittenten könnten ihre Anleihe bei Laufzeitende nicht bedienen. Ein Gang an die Börse könnte eine Finanzierungsoption für die knapp 20 noch nicht börsennotierten Emittenten sein, haben sie doch bereits Kapitalmarktluft geschnuppert und eine höhere Visibilität erreicht. Dies dürfte in den nächsten 24 Monaten eine eher untergeordnete Rolle spielen, sind sich 71% unserer Umfrageteilnehmer sicher. Hierbei dürfte jedoch auch das allgemein gedämpfte IPO-Klima eine Rolle spielen.

Erwartete IPO's von Mittelstandsanleihen-Emittenten in den nächsten 24 Monaten



www.cometis.de

Spezialisten für Finanzkommunikation, Investor Relations, Corporate Communication und Medientraining

Autoren / Kontakt

cometis AG

Michael Diegelmann / Henryk Deter /
Ulrich Wiehle / Dirk Ulmer

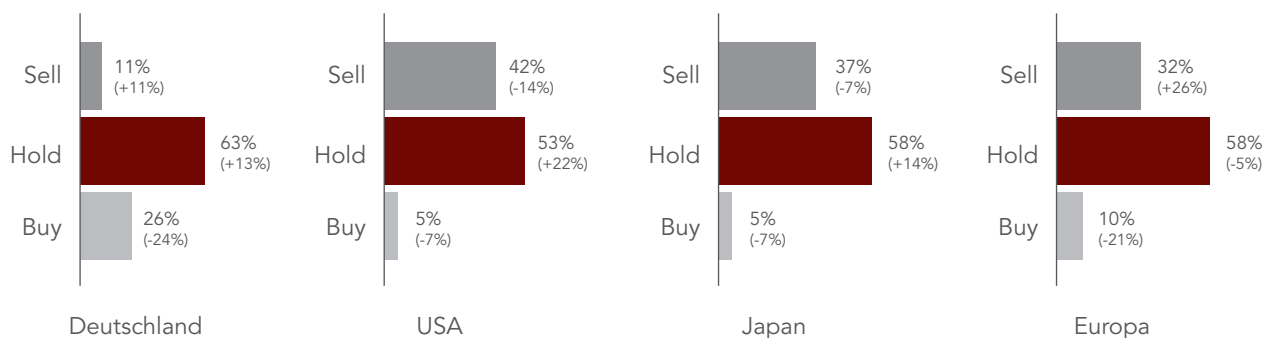
Unter den Eichen 7
D-65195 Wiesbaden

Telefon +49 (0) 611 20 58 55-0
Fax +49 (0) 611 20 58 55-66
Mail diegelmann@cometis.de

Anhang: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

Frage 1:

Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zu folgenden Börsenregionen?



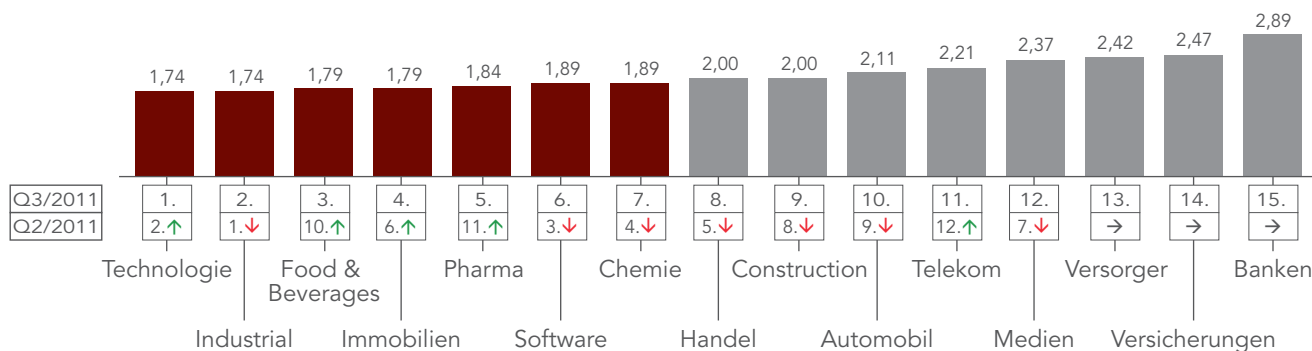
Auswertung

Die Schuldenkrise in Europa zeichnet sich im Vergleich zum Vorquartal noch deutlicher ab. Unsichere Wachstumsaussichten sowie Verzögerungen und Uneinigkeiten bei den Verhandlungen zum europäischen Rettungsschirm steigern die Skepsis insbesondere gegenüber dem gesamteuropäischen und dem deutschen Aktienmarkt.

Frage 2:

Wie schätzen Sie die Aussichten der folgenden Branchen auf Sicht der nächsten 12 Monate ein?

1 = positiv 2 = neutral 3 = negativ

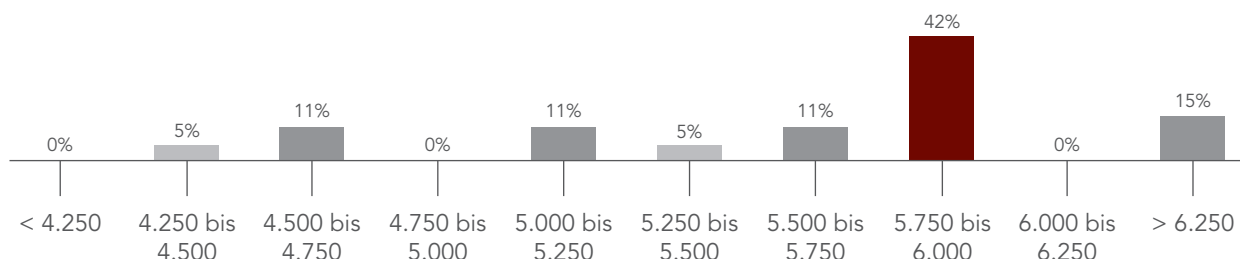


Auswertung

Die eingetrübten Konjunkturerwartungen ziehen das Branchenbarometer nach unten. Klassische Krisenbranchen steigen in der Gunst der Experten, etwa Food & Beverages und Immobilien. Versicherungen und Banken bleiben wegen unabwägbarer Risiken durch ihre PIIGS-Exposures auf dem absteigenden Ast. Der GAU in Fukushima bleibt für die Energiebranche auch in Zukunft eine schwere Hypothek.

Frage 3:

Bitte nennen Sie Ihre Prognose für den DAX auf Sicht von 12 Monaten.

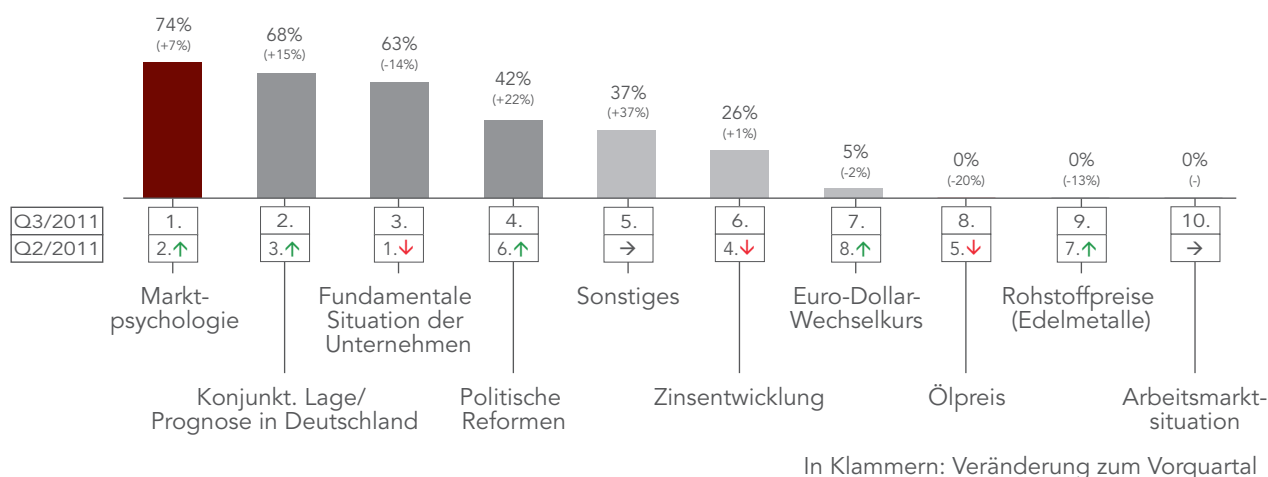


Auswertung

Finanzkrise reloaded? Sind die Märkte unberechenbar geworden? Ähnlich zerrissen wie in diesem Quartal wurde die DAX-Prognose der befragten Experten nur nach der Lehman-Pleite. Rund 60% der Panelteilnehmer sahen den Leitindex vor drei Monaten noch bei über 7.500 Punkten, wiederum die Hälfte bei über 8.000 Punkten (!). Lag der DAX-Kurs im zweiten Quartal noch bei durchschnittlich 7.200 Punkten, rutschte er im dritten Quartal auf durchschnittlich rund 6.200 Punkte ab.

Frage 4:

Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung in Deutschland auf Sicht der nächsten 12 Monate?

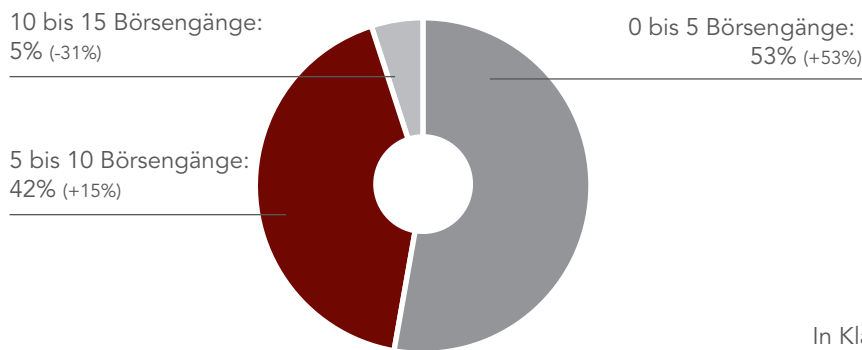


Auswertung

Hard Facts wie Konjunkturprognosen und Unternehmenskennzahlen spielen nach wie vor eine zentrale Rolle für die Aktienmarktentwicklung. Wenig beruhigend: Deren Auslegung ist letztlich eine Glaubensfrage, wie der Spitzenplatz der Marktpsychologie belegt. Viele Haupt- und Nebenschauplätze um die Euro-Krise belasten zuverlässige Prognosen, wie der starke Anstieg „sonstiger“ Faktoren um 37% zeigt. Die Börsen-Experten fordern daher ein rasches Handeln der Politik: Mit 42% erreichten politische Reformen als Einflussfaktor einen neuen Höchstwert. Rohstoffpreise (Öl, Edelmetalle) spielen in dieser Situation keine Rolle mehr.

Frage 5:

Wie viele Börsengänge erwarten Sie in den kommenden 12 Monaten in Deutschland?



In Klammern: Veränderung zum Vorquartal

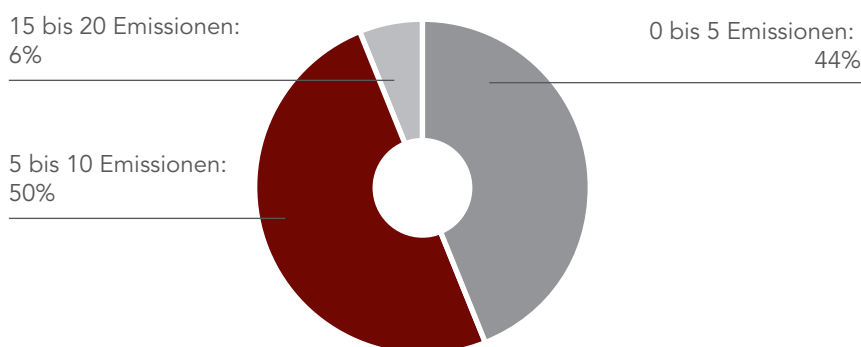
Auswertung

Die Folge der unsicheren Finanzmarktentwicklung: Das seit Ende 2010 offene IPO-Fenster ist nun geschlossen. Überraschend: Einige Banker bleiben offenbar optimistisch und wollen trotz wirtschaftlicher Turbulenzen bei einer womöglich schnellen Markterholung ihre Kunden an die Börse bringen.

Special: Mittelstandsanleihen - Quo vadis?

Frage 6:

Mittelstandsanleihen haben in den vergangenen zwölf Monaten mit über 40 Emissionen einen Boom hingelegt – wie viele Emissionen erwarten Sie in Deutschland...noch bis Ende 2011?

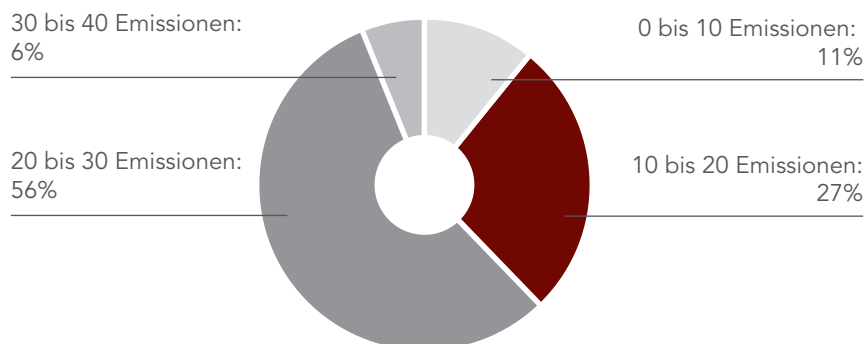


Auswertung

Der Boom bei Mittelstandsanleihen setzt sich bis ans Jahresende 2011 fort. Im Jahr 2011 waren Stand Ende September ca. 35 Emissionen zu verzeichnen. Eine Mehrzahl der befragten Experten erwartet bis Jahresende eine Reihe weiterer Emissionen; Mittelstandsanleihen bleiben also als Finanzierungsinstrument weiter attraktiv.

Frage 7:

Mittelstandsanleihen haben in den vergangenen zwölf Monaten mit über 40 Emissionen einen Boom hingelegt – wie viele Emissionen erwarten Sie in Deutschland...für das Gesamtjahr 2012?

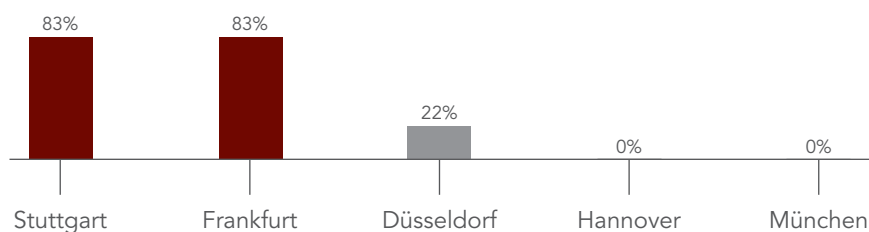


Auswertung

56% unserer Experten erwarten 20 bis 30 Emissionen von Mittelstandsanleihen im Jahr 2012. Das ist zwar etwas weniger als im Jahr 2011. Dennoch scheint sich der positive Trend der vergangenen Monate fortzusetzen. Mittelstandsanleihen werden in Deutschland auch im kommenden Jahr ein interessantes Thema bleiben.

Frage 8:

An welchen Börsenstandorten werden in Zukunft die meisten Mittelstandsanleihen begeben?

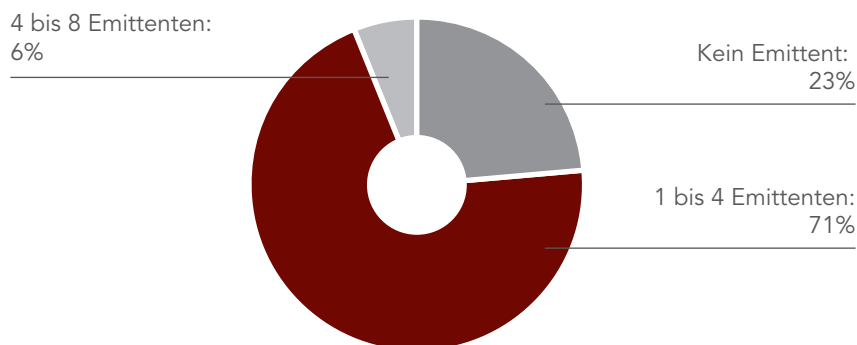


Auswertung

Die Börse Stuttgart hat sich als Vorreiter mit ihrem Mittelstandssegment Bondm fest am Markt etabliert. Der Klassenprimus Frankfurter Börse begegnet ihr jedoch auf Augenhöhe. Auch die Börse Düsseldorf kann sich zu einem ernstzunehmenden Konkurrenten entwickeln.

Frage 9:

In Zukunft werden sich die Bondemittenten der Frage der Refinanzierung stellen müssen. Wie viele Emittenten werden Ihrer Auffassung nach in den kommenden 24 Monaten einen IPO durchführen?

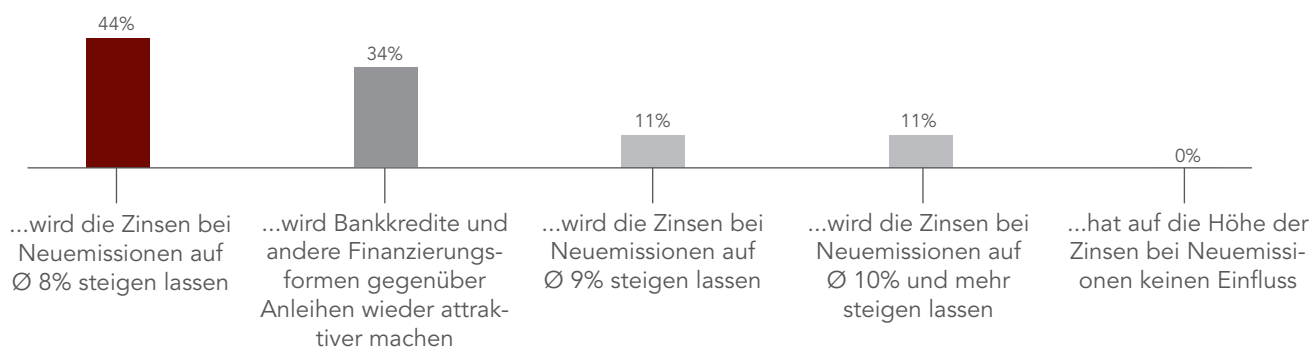


Auswertung

Börsengänge werden eine untergeordnete Rolle spielen, wenn es um die Finanzierung der Anleiherückzahlung der bisher knapp 20 nicht börsennotierten Emittenten geht, so die befragten Börsenexperten.

Frage 10:

Für Mittelstandsanleihen müssen die Emittenten zurzeit durchschnittlich rund 7% Zinsen bezahlen. Das derzeit volatile Finanzmarktumfeld...?

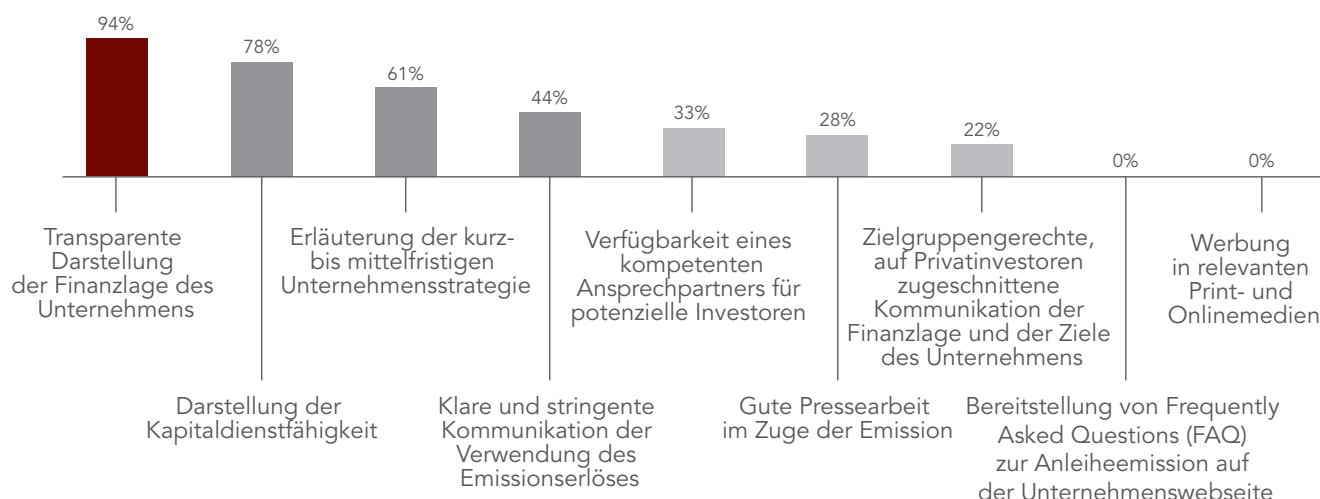


Auswertung

Die Finanzmarkturbulenzen bleiben für Mittelstandsanleihen nicht ohne Folge: 66% der befragten Experten rechnen mit steigenden Zinskosten bei Neuemissionen, für die Anleger ein Pluspunkt. Auch könnten die Turbulenzen Einfluss nehmen auf die Zahl der Emissionen, was im Einklang mit der erwarteten Abkühlung des Segments in 2012 steht. Rund ein Drittel der Umfrageteilnehmer sieht Bankkredite und andere Finanzierungsformen daher wieder im Vorteil.

Frage 11:

Welches sind aus Ihrer Sicht die wichtigsten Punkte bei der kommunikativen Begleitung von Mittelstandsanleihen ...vor der Emission der Anleihe (Pre-IBO)

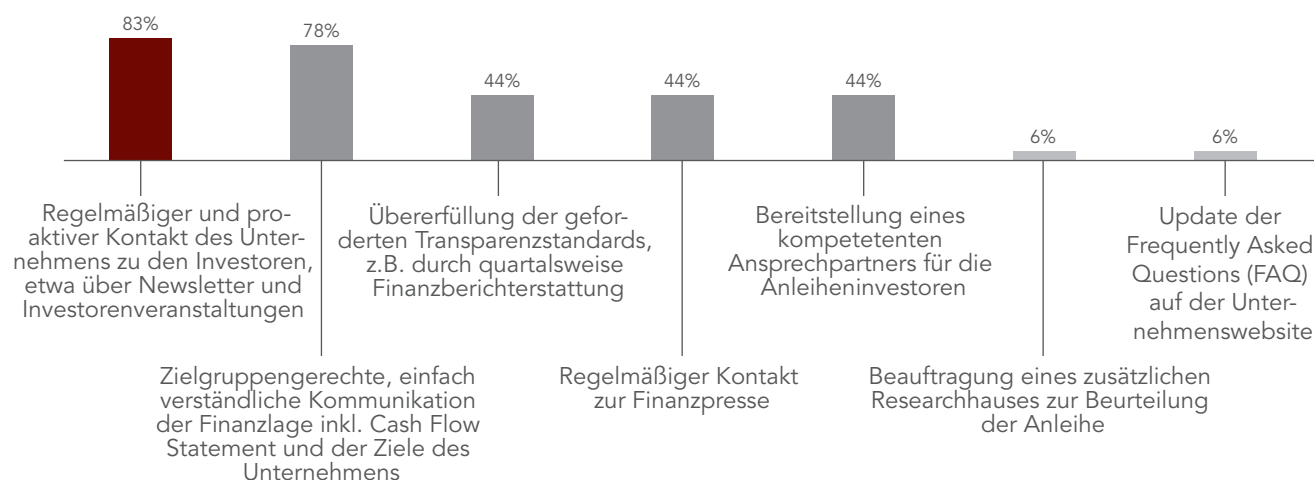


Auswertung

Eine offene Informationspolitik hat für die Top-Banker oberste Priorität – zudem wollen sie konkret wissen, wie die Strategie der Emittenten für die Rückzahlung der Anleihe aussieht.

Frage 12:

Welches sind aus Ihrer Sicht die wichtigsten Punkte bei der kommunikativen Begleitung von Mittelstandsanleihen ...nach der Emission der Anleihe (Post-IBO)



Auswertung

Die befragten Experten wollen umfassende Finanzinformationen von den Emittenten erhalten - und zwar ohne nachfragen zu müssen. Auch einen kompetenten persönlichen Ansprechpartner würden sie sich wünschen. Fazit: Eine proaktive, transparente und verständliche Finanzkommunikation ist entscheidend für Anleiheemittenten!

Kapitalmarktpanel

Q3 / 2011

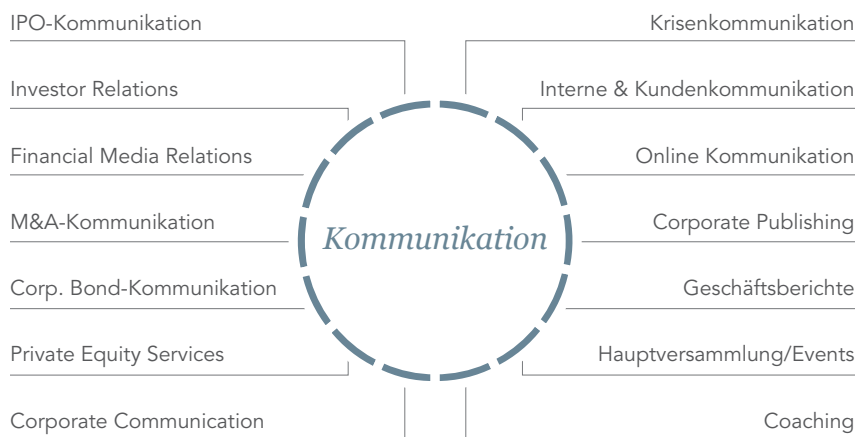


cometis AG

Profil

Seit dem Jahr 2000 ist die cometis AG als Beratungsunternehmen für Investor Relations und Corporate Communication aktiv. Unser Team von mehr als 25 Mitarbeitern besteht aus Betriebs- und Volkswirten, Journalisten, Wirtschaftsjuristen und Designern. Dabei profitieren unsere überwiegend mittelständischen Kunden von der tiefgreifenden Erfahrung aus mehr als 350 abgeschlossenen Kapitalmarktpunkten. In den vergangenen Jahren haben wir 19 Börsengänge zum Erfolg geführt. Außerdem steuerten wir bei zahlreichen Kapitalerhöhungen und M&A-Transaktionen die Kommunikation unserer Kunden. Somit zählen wir zu den führenden Kommunikationsberatern in diesem Bereich. Unser Leistungsspektrum reicht von der Entwicklung der Kommunikationsstrategien, über die Erstellung von Meldungen, Geschäftsberichten oder Präsentationen bis hin zu Management-Coachings als Vorbereitung auf Gespräche mit Journalisten, Analysten und Investoren. Durch unsere Mitgliedschaft im »Public Relations Global Network« (PRGN), das über 40 inhabergeführte PR- & IR-Beratungen auf allen sechs Kontinenten vereint, bieten wir unsere Dienstleistungen auch auf globaler Ebene an.

Beratungskompetenz



Ansprechpartner



Michael Diegelmann
Vorstand
+49 (0) 611 205855-18
diegelmann@cometis.de



Henryk Deter
Vorstand
+49 (0) 611 205855-13
deter@cometis.de



Ulrich Wiehle
Vorstand
+49 (0) 611 205855-11
wiehle@cometis.de

Impressum

Herausgeber

cometis AG
Unter den Eichen 7
65195 Wiesbaden
Tel.: 0611 20 58 55-0
Fax: 0611 20 58 55-66
E-Mail: info@cometis.de
www.cometis.de

Redaktion

Michael Diegelmann,
Henryk Deter,
Ulrich Wiehle,
Dirk Ulmer

Erscheinungstermine

quartalsweise

Haftung und Hinweise

Artikel, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden.

Nachdruck

© 2011 cometis AG, Wiesbaden. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der cometis AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.