

Kapitalmarktresearch

Beginn der IPO-Saison

Kapitalmarktpanel, Q1 / 2010

Autoren

cometis AG
Ulrich Wiehle
Michael Diegelmann
Henryk Deter

Unter den Eichen 7
65195 Wiesbaden

Tel 0611 20 58 55-18
Fax 0611 20 58 55-66

wiehle@cometis.de
www.cometis.de

Whitepaper für kapitalmarktrelevante

Hintergründe

Thesen

Meinungen

Statistiken

Weitere Publikationen



zu bestellen unter: www.cometis-publishing.de

Inhaltsverzeichnis	
	Einleitung 03
	Teil 1: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt
1.	Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zu folgenden Börsenregionen? 06
2.	Wie schätzen Sie die Aussichten der folgenden Branchen auf Sicht der nächsten 12 Monate ein? 08
3.	Bitte nennen Sie Ihre Prognose für den DAX auf Sicht von 12 Monaten. 10
4.	Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung in Deutschland auf Sicht der nächsten 12 Monate? 12
5.	Wie viele Börsengänge erwarten Sie in den kommenden 12 Monaten in Deutschland? 14

Inhaltsverzeichnis

Teil 2: Beginn der IPO-Saison

1.	Wie viele Kapitalmarkttransaktionen (IPO, M&A, Kapitalerhöhungen) haben Sie aktuell unter Vertrag?	18
2.	Mit KDI, Tom Tailor und Brenntag stehen drei große Unternehmen vor ihrem Börsengang. Startet nun die IPO-Welle in Deutschland?	20
3.	Sind die Chancen von Großunternehmen für einen erfolgreichen IPO derzeit im Vergleich zu kleinen mittelständischen Unternehmen höher einzustufen?	22
4.	Welche Mindestgröße sollte ein Börsenkandidat in der derzeitigen Marktphase (Post-IPO) erfüllen?	24
5.	Welchen Streubesitz verlangen die Investoren im derzeitigen Marktumfeld nach erfolgtem IPO?	26
6.	Sind Umplatzierungen von Altgesellschaftern im Rahmen eines IPOs derzeit möglich?	28
7.	Aus welchen Sektoren werden wir in den kommenden Monaten verstärkt IPOs sehen?	30
	Profil cometis AG	32
	Impressum	34

Einleitung

Was ist das Kapitalmarktresearch von cometis?

Das Kapitalmarktresearch der cometis AG stützt sich auf diverse Umfragen und Studien unter den Protagonisten des deutschen Kapitalmarktes. In der vorliegenden Ausgabe erhalten Sie eine Zusammenfassung der aktuellen Ergebnisse unseres „Kapitalmarktpanels“, das in Kooperation mit den VDI nachrichten konzipiert wurde, um zukünftige Trends an den Kapitalmärkten zu analysieren und mögliche Informationsdefizite aufzudecken. Teilnehmer dieses Panels sind die jeweiligen Verantwortlichen des Emissionsgeschäfts (Equity Capital Markets) namhafter deutscher und ausländischer Banken, von denen in dieser Runde 22 Personen an der Umfrage teilgenommen haben. Die Befragung wird in jedem Quartal durchgeführt, um einen regelmäßigen Eindruck zum aktuellen Stimmungsumfeld an den Börsen einzufangen und Meinungen zu Spezialthemen zu analysieren.

In diesem Dokument präsentieren wir Ihnen die anonymisierten, teilweise unveröffentlichten Ergebnisse zu unseren Spezialthemen.

Teil 1: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

- Deutlicher Anstieg der Stimmungskurve: 91% der Experten rechnen mit einer Erholung des deutschen Aktienmarktes und glauben, dass es im Jahr 2010 zahlreiche Börsengänge geben wird
- Die Technologiebranche ist unbestrittener Spitzenreiter in der Gunst der Anleger. Daneben bleiben defensive Titel wie Pharma und Energieversorger attraktiv. Schlusslicht bleibt der Handel, der von den Banken auf dem letzten Platz Gesellschaft bekommen hat
- Es sind weiterhin die fundamentalen Daten der Unternehmen, die Anleger im Blick behalten
- Für den DAX sind die Experten zuversichtlich, dass er sich über der 6000er-Marke halten wird

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

1. Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zu folgenden Börsenregionen?

Zusammenfassung: Derzeit beobachten die meisten Experten offenbar die Lage, denn sowohl für Deutschland als auch für Europa insgesamt setzen die Befragten im Vergleich zum vorherigen Quartal auf „Hold“: Für Deutschland sind es 8% mehr, für Europa liegt der Wert sogar 12% über dem vorherigen Ergebnis. Die Zugewinne für die Halte-Empfehlung gehen dabei jeweils hauptsächlich auf Kosten der vorherigen Kaufempfehlung. Offenbar räumen die Panel-Teilnehmer dem DAX, der zwischenzeitlich ein neues 18-Monats-Hoch erreicht hat, damit nur wenig Kurspotenzial ein.

Die Bewertung für die USA ist identisch zum vorherigen Quartal. Damit bleibt für diese Region die Skepsis bezüglich der Entwicklung weiter erhalten. Das ist allerdings nichts im Vergleich zu dem Vertrauensverlust, den Japan hinzunehmen hat. Während hier im Q4 2009 nur 35% der Befragten auf Sell setzten, sind es inzwischen 48%. Offensichtlich bereitet die Deflation der asiatischen Volkswirtschaft Kopfzerbrechen.

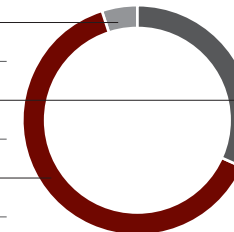
Buy-/ Hold-/ Sell-Empfehlung der Befragten für einzelne Regionen

Deutschland

Sell: 5 %

Buy: 32 %

Hold: 64 %

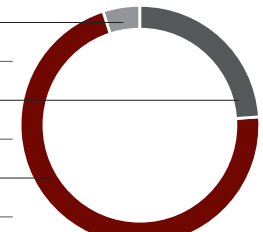


Europa

Sell: 5 %

Buy: 24 %

Hold: 71 %

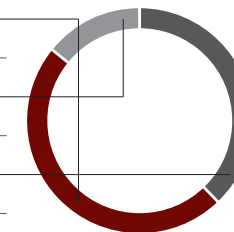


Japan

Sell: 48 %

Buy: 14 %

Hold: 38 %

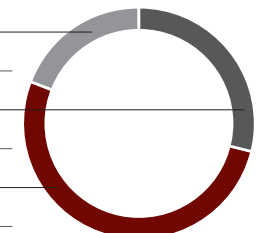


USA

Sell: 19 %

Buy: 29 %

Hold: 52 %



Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

Zusammenfassung: Hier zeichnet sich ein unterschiedliches Stimmungsbild ab: Manche Branchen konnten sich extrem verbessern, andere mussten im Gegenzug mit Gegenwind kämpfen. Zu den Gewinnern zählt die Chemie-Branche – sie konnte sich auf einen Schlag vom 8. auf den 2. Platz verbessern. Eventuell war auch der erfolgreiche Börsengang des Chemie-Dienstleisters Brenntag hierfür verantwortlich.

Unangefochten führt die Technologie-Branche weiterhin das Feld an und konnte in der Expertenwahrnehmung nochmals leicht zulegen. Offenbar glauben die Experten an die Innovationsfähigkeit der Branche und halten die kurzen Investitionszyklen für eine gute Möglichkeit, um Umsätze zu steigern. Die Versorger büßten 0,17 Punkte ein und rutschen somit auf den dritten Platz. Ein weiterer großer Verlierer ist die Telekommunikationsbranche – sie büßte 0,28 Punkte ein und fiel 5 Plätze zurück. Damit musste dieser Bereich den Boden, den er im letzten Kapitalmarktpanel gut gemacht hat, direkt wieder abgeben. Interessant ist, dass der Bereich Banken in der aktuellen Erhebung das Schlusslicht bildet. Möglicherweise stehen die Befragten der geplanten Bankenabgabe skeptisch gegenüber und erwarten höhere Kosten bei sinkenden Renditen.

Branchenaussichten der nächsten 12 Monate

1 = positiv, 2 = neutral, 3 = negativ

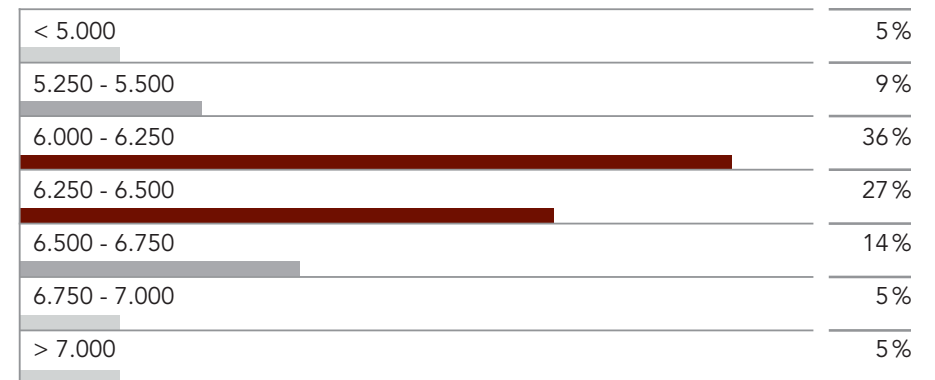
Technologie	1,32
Chemie	1,59
Versorger	1,73
Industrial	1,76
Software	1,77
Pharma	1,81
Construction	1,81
Food & Beverages	1,95
Versicherungen	2,00
Telekom	2,00
Medien	2,05
Automobil	2,14
Handel	2,32
Banken	2,45

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

Zusammenfassung: Derzeit bewegt sich der DAX ja in Regionen knapp oberhalb der 6.000er Marke und hier sieht ihn der Großteil der Experten ihn auch in den kommenden 12 Monaten verweilen. Offensichtlich bildet die 6.000er-Marke auch die magische Grenze, denn lediglich 14% der Befragten glauben an einen radikalen Einbruch des Leitindex. Dagegen sehen immerhin 24% noch weiteres Potenzial über die 6.500er-Marke hinaus. Im Durchschnitt rechnen die Panel-Teilnehmer mit einem DAX-Stand von 6.281 Punkten.

Prognostizierter DAX-Stand in 12 Monaten



Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

4. Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung in Deutschland auf Sicht der nächsten 12 Monate? (max. 3 Nennungen)

Zusammenfassung: Erneut glauben die befragten Experten, dass die fundamentale Situation der Unternehmen der entscheidende Einflussfaktor für die Aktienmarktentwicklung ist – um ganze 7 % kletterte hier die Gewichtung im Vergleich zum vorherigen Quartal auf jetzt 91 %. Entscheidend ist derzeit also, dass die Umsätze und Gewinne tatsächlich auch den Markterwartungen entsprechen, so dass die Aktienmarktbewertungen auch gerechtfertigt sind. Die Marktpsychologie bleibt zwar auf dem gleichen Platz, kann sich aber prozentual um 4 % verbessern. Weiterhin im Fokus bleiben die Zinsentwicklung, die allerdings 3 % gegenüber dem vorherigen Quartal verliert, sowie die konjunkturelle Lage in Deutschland, die sogar 10 % an Bedeutung einbüßt. Die Rohstoffpreise bei Edelmetallen fielen in der vorherigen Befragung noch gar nicht ins Gewicht. Jetzt sind immerhin 9 % der Experten der Meinung, dass diese die Entwicklung des Aktienmarktes beeinflussen können. Auch die Situation am Arbeitsmarkt, der sich ja langsam wieder entsprechend der Jahreszeit aufwärts entwickelt, konnte um 9 % gegenüber dem Q4 2009 zulegen auf 14 %.

Wesentliche Einflussfaktoren für die Entwicklung des Aktienmarktes

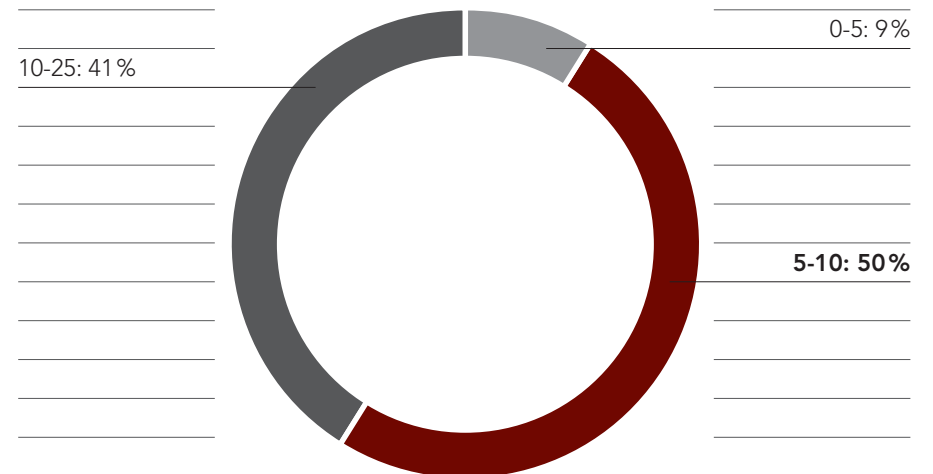
Ölpreis	5%
Politische Reformen	5%
Rohstoffpreise (Edelmetalle)	9%
Arbeitsmarktsituation	14%
Euro-Dollar Wechselkurs	23%
Marktpsychologie	41%
Zinsentwicklung	50%
Konjunkturelle Lage/Prognose in Deutschland	64%
Fundamentale Situation der Unternehmen (Umsätze, Cash Flows, Erträge)	91%

Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

Zusammenfassung: Die ersten erfolgreichen IPOs hat es mit Kabel Deutschland, Tom Tailor oder Brenntag schon gegeben. Weitere Unternehmen sind in der Vorbereitung, somit ist das Ergebnis der aktuellen Befragung wenig erstaunlich: Jeder zweite rechnet damit, dass es in diesem Jahr 5 bis 10 Börsengänge geben wird. 41% der Experten glauben sogar das sich bis zu 25 Unternehmen aufs Parkett wagen werden. Gegenüber dem vorherigen Quartal ist damit dieses Stimmungsbarometer deutlich nach oben angestiegen. Auch der derzeit stabile DAX-Stand oberhalb der 6.000er-Marke spricht dafür, dass sich das IPO-Fenster für Unternehmen geöffnet hat!

Anzahl der erwarteten Börsengänge in den nächsten 12 Monaten



Teil 2: Beginn der IPO-Saison

Wir fragten die Panelteilnehmer, ob die jetzt angekündigten und teils schon vollzogenen Börsengänge deutscher Unternehmen den Beginn der IPO-Saison bedeuten:

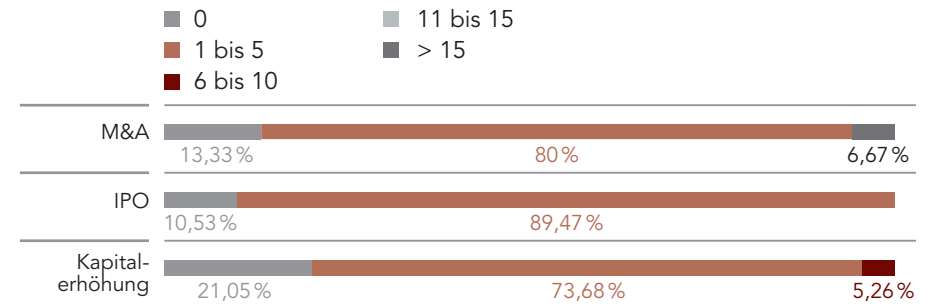
- Insgesamt 61 % der Panelteilnehmer denken, dass mit den Börsengängen von KDI, Tom Tailor und Brenntag jetzt auch in Deutschland die IPO-Welle startet
- Das größte Potenzial, um einen IPO durchzuführen, sehen die Experten bei großen Unternehmen gegeben
- Die Finanzkrise hat Investoren vorsichtig gemacht, daher fordern sie ausreichend Liquidität in einer Aktie, ausreichend Marktkapitalisierung und Streubesitz
- Experten rechnen derzeit mit Börsengängen aus der produzierenden Industrie, dem Bereich Energie/Erneuerbare Energien sowie der Immobilienbranche

Beginn der IPO-Saison

1. Wie viele Kapitalmarkttransaktionen (IPO, M&A, Kapitalerhöhungen) haben Sie aktuell unter Vertrag?

Zusammenfassung: Offensichtlich treffen die Unternehmen bereits Vorbereitungen, um frisches Kapital in die Kriegskassen zu spülen. 89% der Befragten gab an, dass sie derzeit zwischen 1 bis 5 IPO-Kandidaten betreuen. Kapitalerhöhungen in dieser Größenordnung haben momentan 74% der Panelteilnehmer unter Vertrag. 5% geben hier sogar an, 6 bis 10 Unternehmen in diesem Bereich zu beraten. Offenkundig stehen die Zeichen für einen Börsengang somit wieder besser.

Mandate der Banken

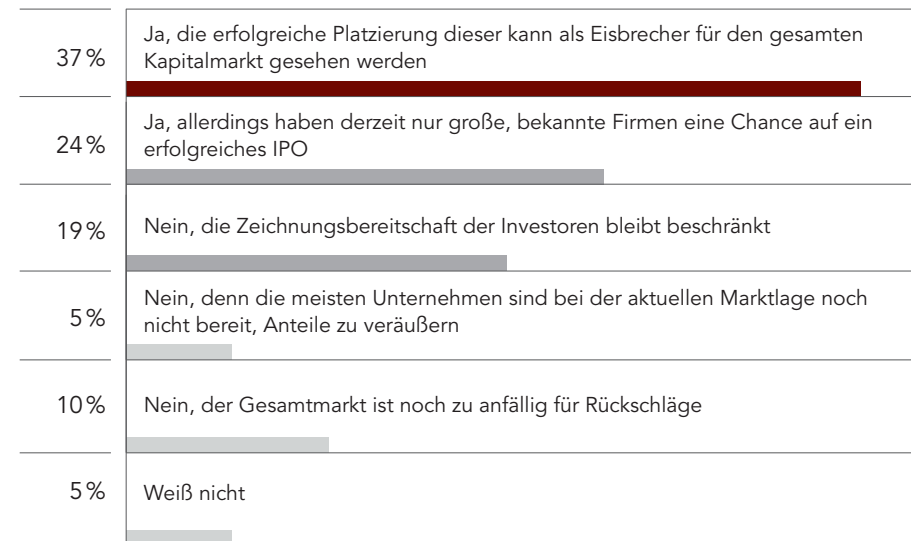


Beginn der IPO-Saison

2. Mit KDI, Tom Tailor und Brenntag stehen drei große Unternehmen vor ihrem Börsengang. Startet nun die IPO-Welle in Deutschland?

Zusammenfassung: Der Markt hat derzeit mehrere Anwärter, die ihr Glück an der Börse versuchen wollen. Und so sehen auch insgesamt 61% der Experten die Zeit für eine Welle an Börsengängen auch in Deutschland als gekommen. Allerdings vermuten 24% aus dieser Gruppe, dass es nur großen, namhaften Unternehmen gelingen wird, erfolgreich einen IPO zu verwirklichen. Demgegenüber stehen 34% Skeptiker sowie 5% Unentschlossene. Bei den IPO-Pessimisten gibt es eine große Gruppe, die mit 19% der Stimmen zu bedenken gibt, dass die Zeichnungsbereitschaft der Investoren weiter eingeschränkt bleibt. Der Börsengang von Kabel Deutschland scheint diese Theorie zu bestätigen, gestaltete er sich doch schwieriger als ursprünglich geplant. Weitere 10% glauben nicht an eine Signalwirkung der jetzt angekündigten Börsengänge, da der Gesamtmarkt einfach noch zu instabil sei.

Beginn der IPO-Welle in Deutschland?

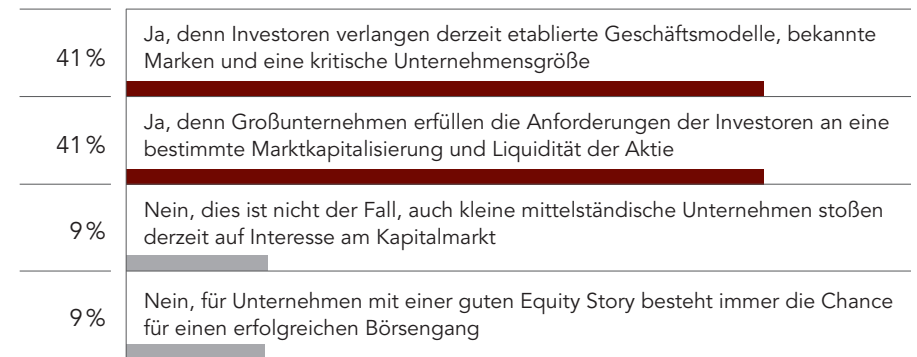


Beginn der IPO-Saison

3. Sind die Chancen von Großunternehmen für einen erfolgreichen IPO derzeit im Vergleich zu kleinen mittelständischen Unternehmen höher einzustufen?

Zusammenfassung: Nach den höheren Chancen für einen Börsengang gefragt, sehen die Experten mit überwältigender Mehrheit die Großunternehmen im Vorteil. Hier finden die Investoren etablierte Geschäftsmodelle, bekannte Marken und eine kritische Unternehmensgröße. Außerdem können die Großkonzerne die derzeitigen Anforderungen der Investoren an die Marktkapitalisierung und die Liquidität der Aktie erfüllen. 18 % der Panelteilnehmer glauben, dass auch kleine und mittlere Unternehmen, die eine gute Equity Story aufzuweisen haben, einen erfolgreichen Börsengang durchführen können.

IPO-Chancen in Abhängigkeit der Unternehmensgröße

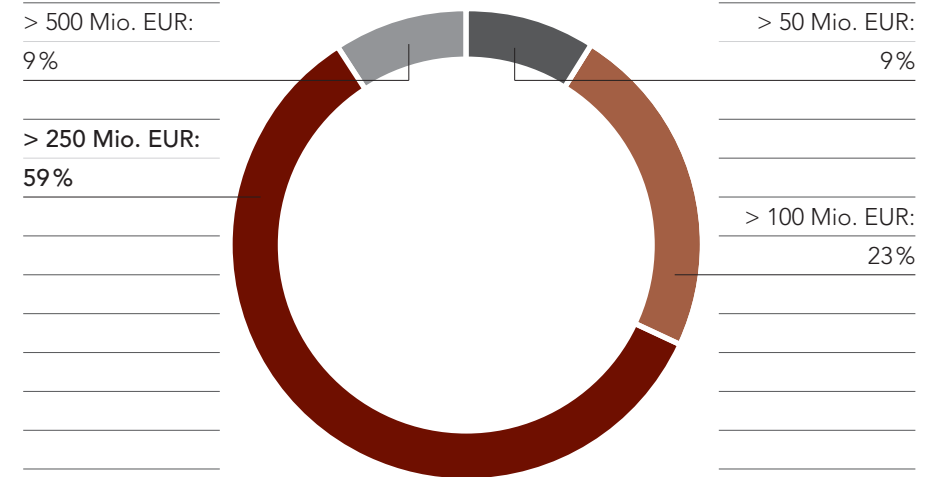


Beginn der IPO-Saison

4. Welche Mindestgröße sollte ein Börsenkandidat in der derzeitigen Marktphase (Post-IPO) erfüllen?

Zusammenfassung: Auch hier spiegelt die Antwort das verlangen nach einer gewissen „kritischen Masse“ des Unternehmens wieder: 59% der Befragten setzen eine Marktkapitalisierung nach dem Börsengang von wenigstens 250 Mio. Euro und mehr voraus. 23% setzen die Messlatte etwas tiefer bei mindestens 100 Mio. Euro an. Geht man von der einfachen Börsenregel aus, dass ein Unternehmen etwa in Höhe des jährlichen Umsatzes bewertet wird, muss ein IPO-Kandidat nach Einschätzung der Banker also mindestens 100 Mio. Euro Umsatz pro Jahr erzielen, um auf das Interesse der Investoren zu stoßen.

Mindest-Marktkapitalisierung für IPO-Kandidaten

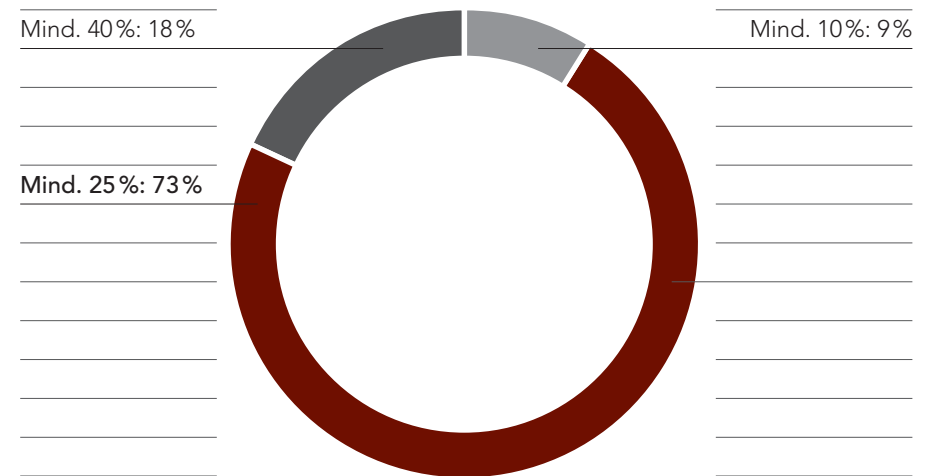


Beginn der IPO-Saison

5. Welchen Streubesitz verlangen die Investoren im derzeitigen Marktumfeld nach erfolgtem IPO?

Zusammenfassung: Geht ein Unternehmen erfolgreich an die Börse, dann erwarten 73% der Befragten hinterher mindestens einen Streubesitzanteil von 25%. 18% der Befragten verlangen sogar einen noch höheren Anteil von mindestens 40%. Auch diese Aussagen spiegeln das Bedürfnis der Investoren wieder, genügend Liquidität in einer Aktie zu haben, um auch wieder aussteigen zu können.

Anforderungen an Streubesitz

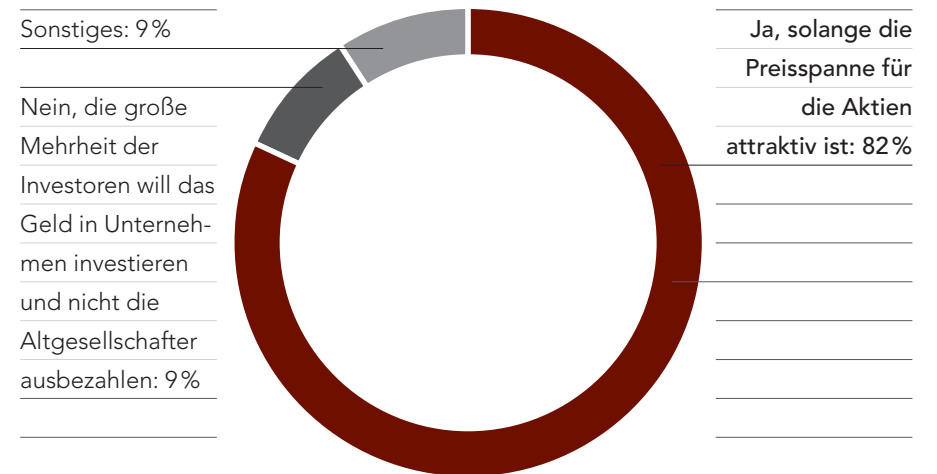


Beginn der IPO-Saison

6. Sind Umplatzierungen von Altgesellchaftern im Rahmen eines IPOs derzeit möglich?

Zusammenfassung: Besonders positiv für Altgesellchafter: 82% der Befragten gehen davon aus, dass derzeit Umplatzierungen möglich sind – immer vorausgesetzt, dass die Preisspanne für die Aktie attraktiv ist. 9% vertreten dagegen den Standpunkt, dass die große Mehrheit der Investoren es lieber sieht, wenn das Geld in das Unternehmen fließt und nicht dazu dient Altgesellchafter auszubezahlen. Unter Sonstiges wurde außerdem genannt, dass die Umplatzierung nur im Rahmen der Mehrzuteilungsoption akzeptabel ist.

Möglichkeit von Umplatzierungen der Altgesellchafter



Beginn der IPO-Saison

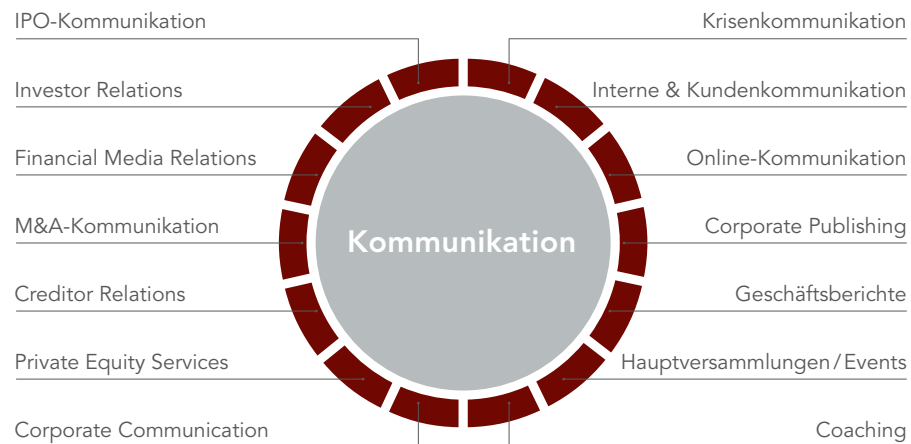
6. Aus welchen Sektoren werden wir in den kommenden Monaten verstärkt IPOs sehen?

Zusammenfassung: 71 % der Befragten rechnen mit Börsengängen aus der Produzierenden Industrie. Auf Platz zwei landete mit 52 % der Stimmen der Bereich Energie/Erneuerbare Energien. Dritter wurde der Sektor Immobilien, gefolgt von Software/IT und Chemie, die gemeinsam auf dem vierten Platz folgen. Unter Berücksichtigung der zahlreichen IPO-Projekte, die die Experten derzeit vorbereiten, kann dies als guter Indikator gesehen werden, welche Unternehmen in der Startlöchern für den Börsengang stehen.

Branchenfavoriten für künftige IPOs

Produzierende Industrie	71 %
Energie/Erneuerbare Energien	52 %
Immobilien	38 %
Software/IT	24 %
Chemie	24 %
Pharma/Biotech	19 %
Maschinenbau	14 %
Handel	10 %
Rohstoffe	10 %
Life Sciences	5 %
Dienstleistung allgemein	5 %
Technologie	5 %
Telekommunikation	5 %

Beratungskompetenz



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

Ansprechpartner
 Ulrich Wiehle
 Michael Diegelmann
 Henryk Deter

Profil

- Kernkompetenz liegt in den Bereichen Investor- und Financial Media Relations
- Seit mehr als neun Jahren eingespieltes, interdisziplinäres Team von rund 20 Mitarbeitern mit Erfahrung aus über 200 Kapitalmarktprojekten
- Gewinner des Deutschen PR-Preises 2005 (Beste Investor Relations)
- Über 800 Investor Relations Abteilungen in Deutschland arbeiten mit mindestens drei unserer sechzehn Publikationen (Finanzkennzahlen, Corporate Finance, Medientraining)
- Unser Buch „100 Finanzkennzahlen“ wurde über 300.000-mal verkauft und in Englisch, Französisch, Italienisch, Spanisch, Russisch und Chinesisch übersetzt
- Initiator und Betreiber von www.compliance-officer.de zusammen mit der DGAP/Equity Story (über 180 Kunden)
- Gründung im Jahre 2000 · Vorstand Michael Diegelmann, Henryk Deter, Ulrich Wiehle Sitz in Wiesbaden · Mitglied im weltweiten PRGN-Netzwerk

Impressum

Herausgeber

cometis publishing GmbH & Co. KG
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-publishing.de

Redaktion

Ulrich Wiehle,
Michael Diegelmann,
Henryk Deter

Redaktionsanschrift

siehe Herausgeber

Gesamtgestaltung

Doreen Blanke

Anzeigen

Preise auf Anfrage

Erscheinungstermine

quartalsweise

Verkaufspreis

30,00 Euro / Exemplar

Abonnementverwaltung

siehe Herausgeber

Haftung und Hinweise

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

Nachdruck

© 2010 cometis publishing GmbH & Co. KG, Wiesbaden. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der cometis publishing GmbH & Co. KG 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.

ISBN 978-3-940828-74-3