

Kapitalmarktpanel, Q4/2011

Studie unter Investmentbankern

Kapitalmarktausblick 2012

Whitepaper für kapitalmarktrelevante
Hintergründe · Thesen · Meinungen · Statistiken

Autoren

cometis AG
Michael Diegelmann · Henryk Deter · Ulrich Wiehle · Dirk Ulmer
Unter den Eichen 7 · 65195 Wiesbaden
Tel 0611 20 58 55-0 · Fax 0611 20 58 55-66
diegelmann@cometis.de · www.cometis.de

Kapitalmarktpanel

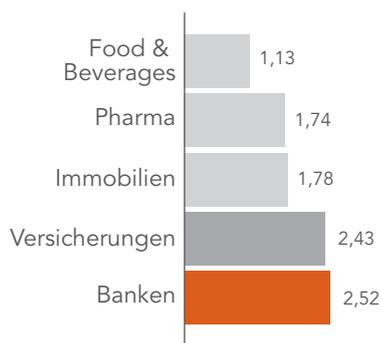
Studie unter Investmentbankern

Q4/2011: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

Bessere Stimmung

Die Frankfurter Bankerszene sieht wieder positiver in die Zukunft. **Nachdem die Branchenaussichten in unserem letzten Panel mit einer Durchschnittsnote von 2,1 schon nahe dem Negativniveau nach der Lehman-Pleite waren, bewerteten die befragten Banker diese wieder optimistischer: Durchschnittsnote 1,9.** Ende 2007, auf dem Stimmungshoch vor der letzten Finanzkrise, lag der Wert bei 1,71.

Branchenaussichten (6 Monate, Auswahl)



1 = positiv, 2 = neutral, 3 = negativ

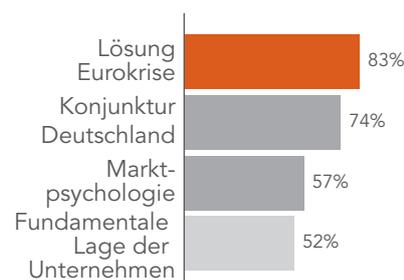
Auffällig ist die Verteilung der Branchen. **Defensiven Branchen wie Food & Beverages und Pharma wurden die besten Chancen eingeräumt.** Es handelt sich um „Krisenbranchen“, die aufgrund stabiler Nachfrage weniger konjunkturabhängig sind. **Konjunkturabhängige Branchen wie Automotive verbleiben weiterhin auf hinteren Plätzen,** das Schlusslicht bildet erneut die Finanzbranche. Die Banker wollen aus konjunktureller Sicht keine Entwarnung geben und bleiben auf der Hut vor zyklischen Industrien.

Damoklesschwert Eurokrise

Rund 83% der befragten Banker sehen in der **Eurokrise den entscheidenden Faktor für die Aktienmarktentwicklung in den nächsten sechs Monaten.** Eine

rasche politische Lösung bzw. die konsequente Umsetzung bereits gefasster Beschlüsse sind dringend erforderlich.

Einflussfaktoren Aktienmarktentwicklung (6 Monate)

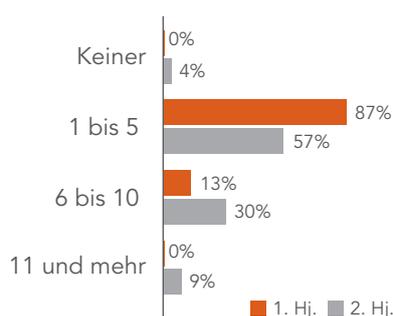


Dies zeigt sich auch daran, dass Faktoren wie Marktpsychologie und die fundamentale Situation der Unternehmen demgegenüber stark abfallen. Faktoren wie Zinsen und Rohstoffpreisen messen die Banker kaum Gewicht bei. Solange es keine konsistente und akzeptierte Lösung der Schuldenprobleme gibt, halten sich die Investoren zurück, so die Banker.

Abwarten bei IPOs

Aufgrund der Eurokrise ist es wenig verwunderlich, dass das **IPO-Fenster** den befragten Bankern zufolge **für das erste Halbjahr 2012 weitgehend geschlossen** bleibt. Zu groß ist die Verunsicherung bei den Investoren über die zukünftige wirtschaftliche Entwicklung.

Erwartete IPOs 2012

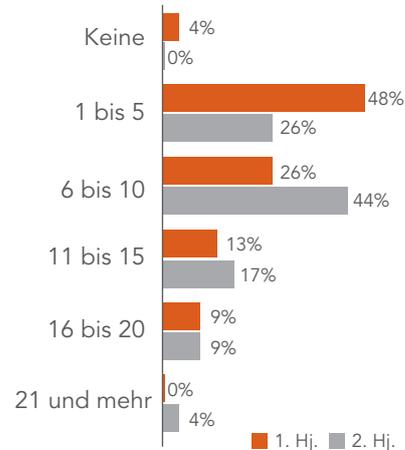


Dennoch sehen die Banker ein paar Transaktionen kommen. **Gute Vorbereitung und professionelle Begleitung des IPOs durch kapitalmarkterfahrene Banken und Berater sowie ein gutes Timing vorausgesetzt, werden auch im derzeit schwierigen Umfeld Investoren für einen Börsengang zu finden sein.** Es ist anzunehmen, dass einige Kandidaten bereits in den Startlöchern stehen und auf eine günstige Gelegenheit warten. **Im zweiten Halbjahr werden wir daher wieder mehr IPOs sehen, so die Panelteilnehmer.**

Angleich von Equity- und Debt-Markt

Bei den Mittelstandsanleihen zeigt sich ein ähnliches Bild. Im letzten Kapitalmarktpanel gaben 56% der Befragten an, für 2012 rund 20 bis 30 Emissionen zu erwarten. Im ersten Halbjahr erwarten 48% der Banker nur eine bis fünf Emissionen. Die Investoren bleiben vermutlich noch zurückhaltend.

Erwartete Mittelstandsanleiheemissionen 2012



Im zweiten Halbjahr wandelt sich das Bild: Die Banker erwarten eine Verbesserung des Investitionsklimas und mit 6 bis 10 (44%) bzw. 11 bis 15 (17%) **mehr Emissionen als noch im ersten Halbjahr.**

Kapitalmarktpanel

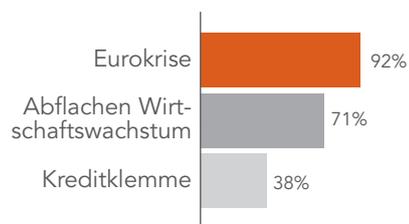
Studie unter Investmentbankern

Q4/2011: Kapitalmarktausblick 2012

Topthema 2012: Eurokrise

Seit fast zwei Jahren beschäftigt die **Euro- und Schuldenkrise** Politik und Finanzwelt. Dieses Thema ist für die befragten Banker **auch 2012 der größte Risikofaktor für den deutschen Aktienmarkt**. Das war schon im letzten Jahresausblick so. Kein Wunder: In der Krise halten sich die Investoren mit ihren Engagements zurück.

Größte Gefahren für deutschen Aktienmarkt 2012 (Auswahl)



Immer stärker schlägt sich die Krise auch auf die Wirtschaft nieder. Die wichtigsten deutschen Wirtschaftsforschungsinstitute senkten ihre Prognosen für das Wirtschaftswachstum im Jahr 2012 bereits herab, dementsprechend sehen die befragten Kapitalmarktexperten auch hier eine Gefahrenstelle für den deutschen Aktienmarkt. Selbst eine **Kreditklemme wird von 38% der Panelteilnehmer als mögliches Risiko genannt**. Am Interbankenmarkt zeichnet sich dies schon ab; so leihen sich die Kreditinstitute vermehrt Geld bei der EZB und legen überschüssige Liquidität dort an, anstatt sich untereinander Geld zu leihen oder anzulegen. Ähnliches konnte man nach der Lehman-Pleite beobachten. Zusammen mit den strengeren Eigenkapitalanforderungen durch Basel III und die europäische Bankenaufsicht EBA ist **nicht auszuschließen, dass die Banken im Zuge der Krise ihr Kreditportfolio bereinigen und Neukredite an die Wirtschaft gar nicht oder nur noch eingeschränkt vergeben**.

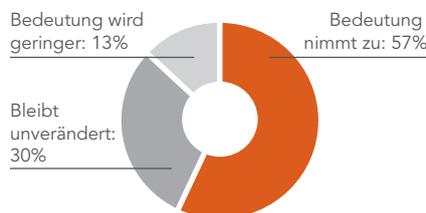
Sollte sich die Eurokrise beruhigen, sehen die Banker hierin auch die größte Chance für den deutschen Aktienmarkt.

Die Wirtschaft würde wieder anziehen, zumal die deutschen Unternehmen im internationalen Vergleich gut dastünden, so 58% der befragten Experten. Das wiederum macht die Unternehmen attraktiv für Investoren.

Kapitalmarkt wird wichtiger

Dementsprechend kommt der Kapitalmarktfinanzierung für deutsche Mittelständler im kommenden Jahr eine steigende Bedeutung zu, sagen die Banker. Zwar ist Fremdfinanzierung über Banken für Unternehmen in Deutschland nach wie vor maßgeblich; dennoch sind zum Beispiel **Anleihen eine Alternative, wenn die Konditionen für Bankkredite nicht mehr attraktiv sind. Positive Erfahrungen aus einer erfolgreichen Anleiheemission könnten Unternehmen später sogar zu einem Börsengang ermutigen**, hat man doch bereits Kapitalmarkterfahrung sammeln können.

Bedeutung Kapitalmarktfinanzierung für deutsche Mittelständler 2012

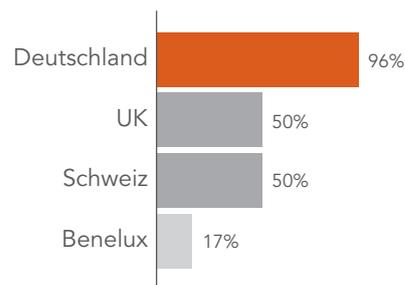


Dennoch ist die **Kapitalmarktfinanzierung hierzulande noch unterrepräsentiert**, was nicht zuletzt an der wenig ausgeprägten Investorenkultur in Deutschland liegt. Vor allem **Family Offices als Kapitalsammelstellen für vermögende Familien bilden einen Stützpfiler**. Sie spielen sowohl bei Börsengängen, aber auch bei Anleiheemissionen eine entschei-

dende Rolle, urteilen die Panelteilnehmer. Bei Börsengängen wurden nur die Hedge Funds noch weiter nach vorne gewählt; da sie eine große Bandbreite von Investitionsstrategien abdecken können, investieren sie auch in riskante, aber potenziell renditeträchtige Projekte. **Für Mittelstandsanleihen sind im kommenden Jahr weiterhin auch Privatinvestoren ein wichtiger Bestandteil der Investorenmischung**, sagen drei Viertel der Panelteilnehmer.

Insgesamt finanzieren sich deutsche Mittelständler im Wesentlichen mit Geldern heimischer Investoren, so die Einschätzung der Banker. Allerdings spielen auch die Finanzplätze London und Zürich, und mit Abstand die Benelux-Länder eine Rolle. Diese Finanzplätze sind aus regulatoriver Sicht attraktiver für Investoren, dementsprechend investieren auch deutsche Investoren über diese Länder investieren.

Geografische Herkunft von wichtigen Investoren des deutschen Mittelstandes



www.cometis.de
Spezialisten für Finanzkommunikation, Investor Relations, Corporate Communication und Medientraining

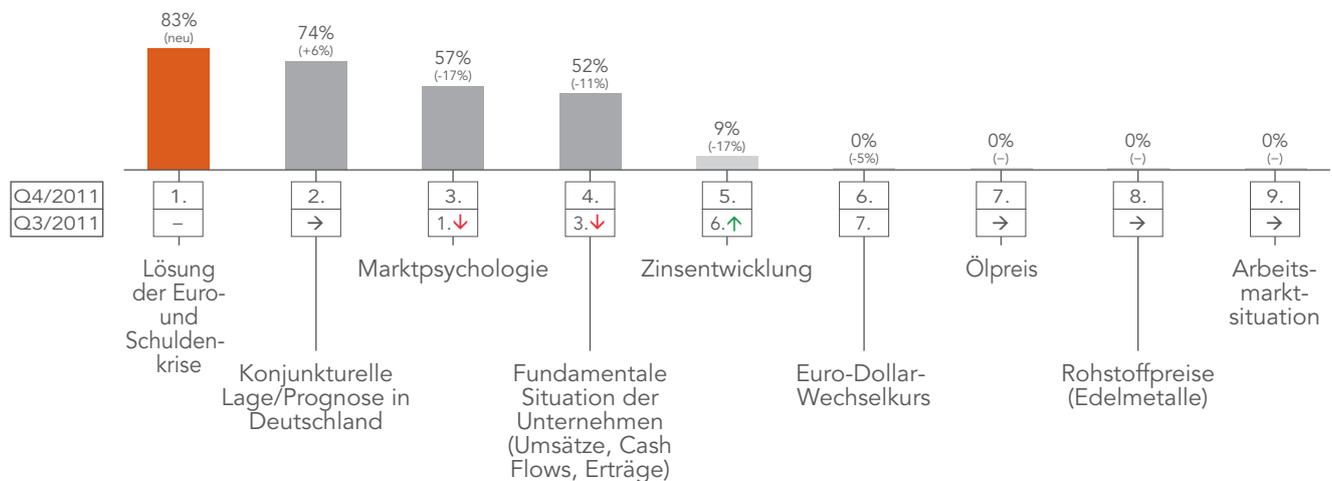
Autoren / Kontakt

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

Allgemeiner Teil

Frage 1:

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



In Klammern: Veränderung zum Vorquartal

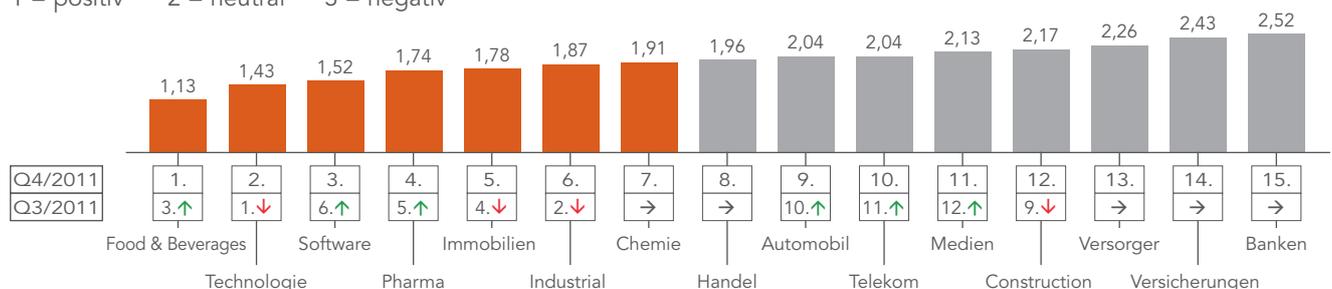
Auswertung

Euro-Dollar-Wechselkurs und Rohstoffpreise haben weiterhin keinen entscheidenden Einfluss auf den deutschen Aktienmarkt, sagen die befragten Banker. Sie fordern eine Lösung der Eurokrise, an welche gekoppelt die konjunkturelle Entwicklung ist. Dass demgegenüber die fundamentale Situation der Unternehmen abfällt (Q3/2011: 63%) zeigt, wie ernst die Lage ist.

Frage 2:

Wie schätzen Sie die Aussichten folgender Branchen auf Sicht der nächsten sechs Monate ein?

1 = positiv 2 = neutral 3 = negativ

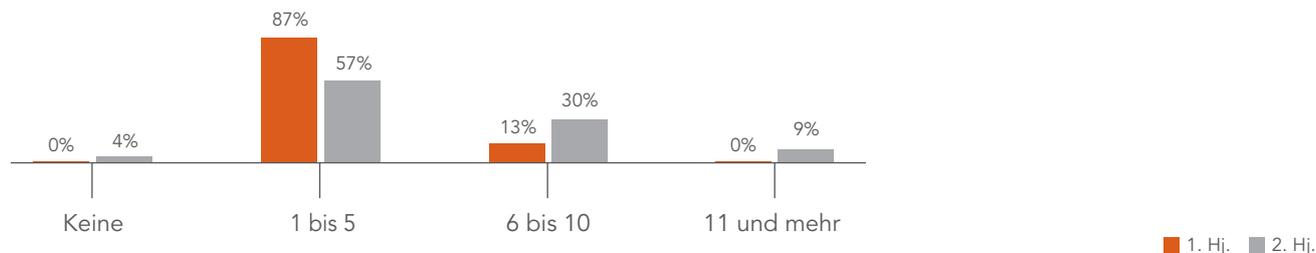


Auswertung

Defensive Branchen wie Food & Beverages bleiben hoch im Kurs bei den Bankern. Industrial und Construction werden schlechtere Aussichten prognostiziert. Die Banker sind skeptisch gegenüber der Konjunktur, deren Entwicklung auch von der Finanzbranche abhängt. Trotz besserer Noten bilden Versicherungen und Banken wieder das Schlusslicht

Frage 3:

Wie viele Börsengänge erwarten Sie in Deutschland im ersten und zweiten Halbjahr 2012?

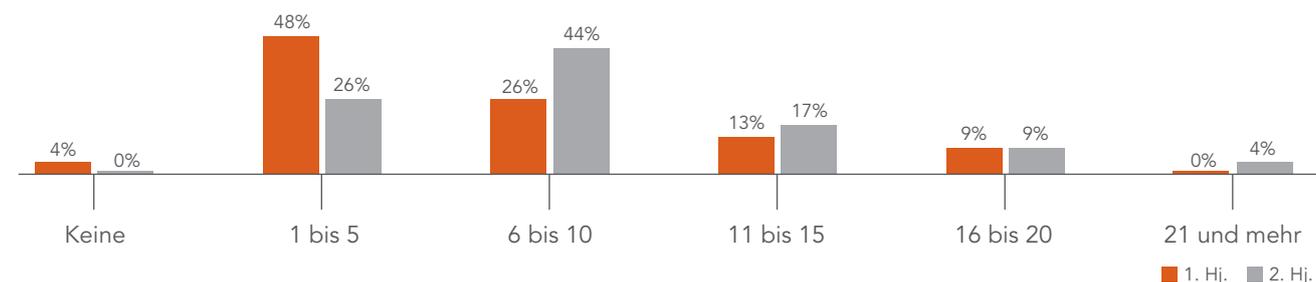


Auswertung

Das IPO-Fenster bleibt weitgehend zu: Die überwiegende Mehrheit der befragten Banker erwartet lediglich einen bis fünf Börsengänge im ersten Halbjahr 2012. Ein Szenario mit vielen Börsengängen, wie zwischen Ende 2010 und Mitte 2011, wird es in diesem Zeitraum nicht geben. Ein vollständiges Einfrieren des IPO-Marktes halten die Berufsoptimisten bei den Banken jedoch auch für ausgeschlossen. Es ist anzunehmen, dass einige Kandidaten in den Startlöchern stehen und auf eine günstige Gelegenheit für die Platzierung warten. Für das zweite Halbjahr zeigen sich die Banken-Profis optimistischer. Zwar erwartet die Mehrheit erneut nur einen bis fünf IPOs, jedoch gehen fast 40% der Befragten von mehr Börsengängen aus. Eurokrise hin oder her: Die Situation könnte sich in absehbarer Zeit beruhigen und die Investoren wieder Geld in Börsengänge stecken.

Frage 4:

Wie viele Emissionen von Mittelstandsanleihen erwarten Sie in Deutschland im ersten und zweiten Halbjahr 2012?



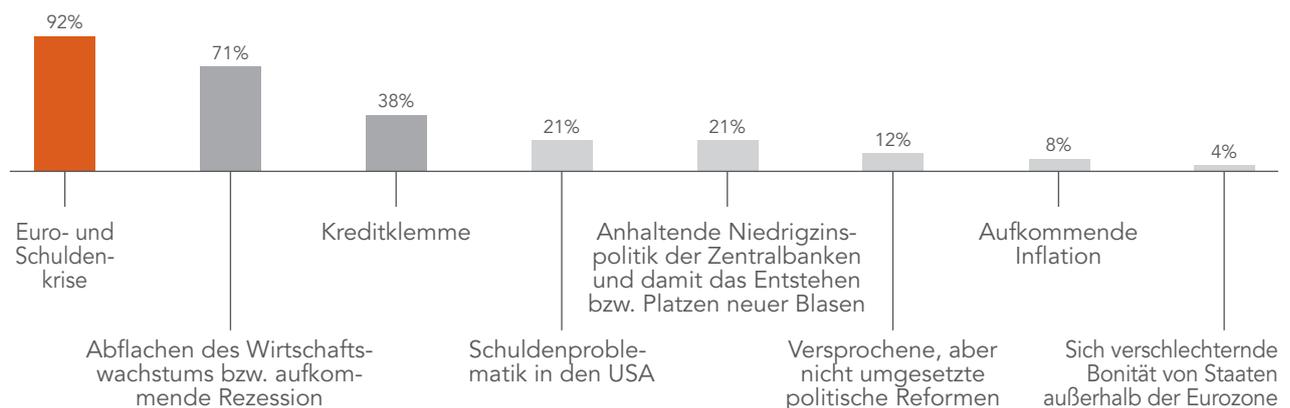
Auswertung

Die Eurokrise beeinflusst auch den Markt für Mittelstandsanleihen, insbesondere im ersten Halbjahr 2012. Die Investoren sind zurückhaltend, weshalb die von uns befragten Experten Ihre Prognose gegenüber der letzten Umfrage Q3/2011 etwas zurücknahmen. Dennoch ist mit einigen Emissionen zu rechnen. Es ist zu erwarten, dass Anleihen solider Unternehmen mit professioneller Beratung durch Banken und Dienstleister trotz des derzeit schwierigen Kapitalmarktumfeldes platziert werden können. Die Erwartungshaltung bei den Emissionen für Mittelstandsanleihen ist analog zum IPO-Klima: Das Investitionsklima im zweiten Halbjahr 2012 soll besser werden als im ersten, meinen die befragten Banker. Mit einer steigenden Emissionszahl ist zu rechnen.

Special: Kapitalmarktausblick 2012

Frage 1a:

Was sind Ihrer Ansicht nach die größten Gefahren für den deutschen Aktienmarkt im kommenden Jahr?

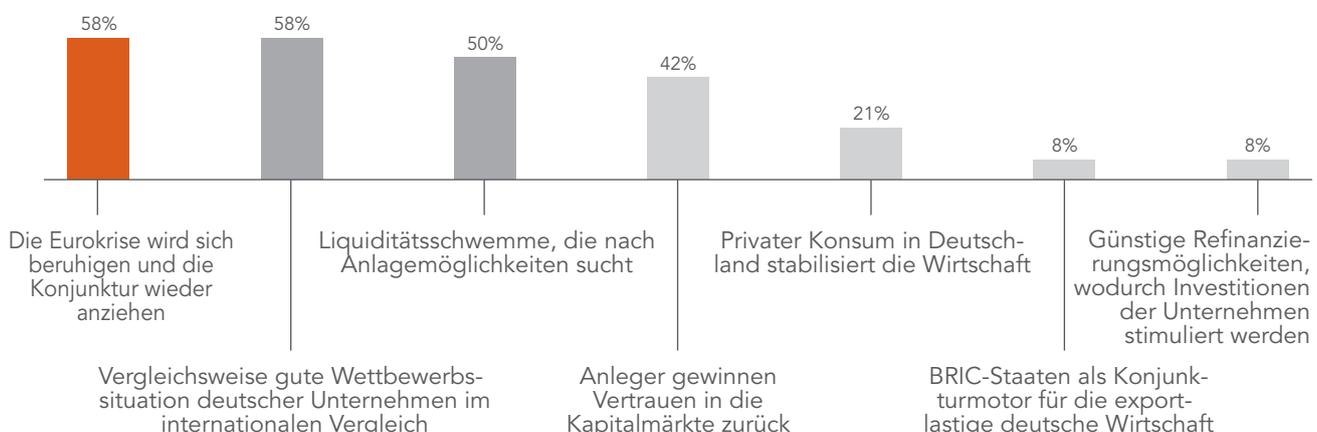


Auswertung

Die Eurokrise und die Konjunktur bleiben die wichtigsten Themen für den deutschen Aktienmarkt. Rund 38 % der Befragten sehen die Gefahr einer Kreditklemme. Im Angesicht der Krise ist nicht auszuschließen, dass die Banken Neukredite nur noch eingeschränkt vergeben. Positiv: Die Panelteilnehmer vertrauen in die Tatkraft der Politik, nur 12% glauben, dass versprochene Reformen nicht umgesetzt werden.

Frage 1b:

Was sind demgegenüber die größten Chancen für den deutschen Aktienmarkt im Jahr 2012?

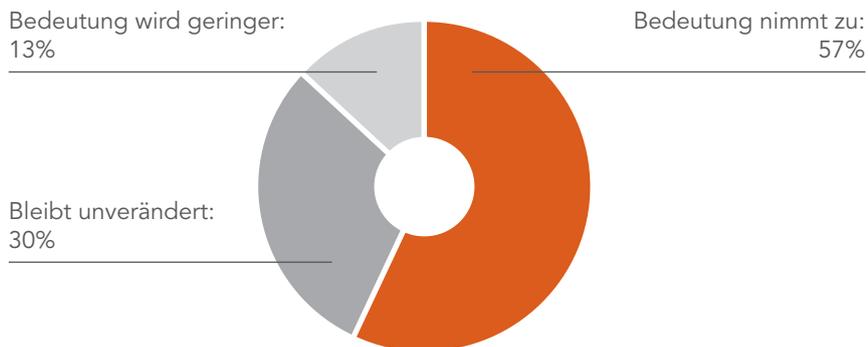


Auswertung

Ihre Wettbewerbsvorteile machen deutsche Unternehmen für Investoren attraktiv, sagen die Banker. Sofern sich die Eurokrise legt, profitieren davon auch die Aktienmärkte: Das Vertrauen der Anleger wird zurückkehren. Nur noch 8 % der Banker sehen in den BRIC-Staaten eine Stütze der exportlastigen deutschen Wirtschaft (Q4/2011: 52%), da auch in diesen Ländern mit einer konjunkturellen Abkühlung zu rechnen ist.

Frage 2:

Wie verändert sich die Bedeutung der Kapitalmarktfinanzierung für mittelständische Unternehmen im kommenden Jahr?

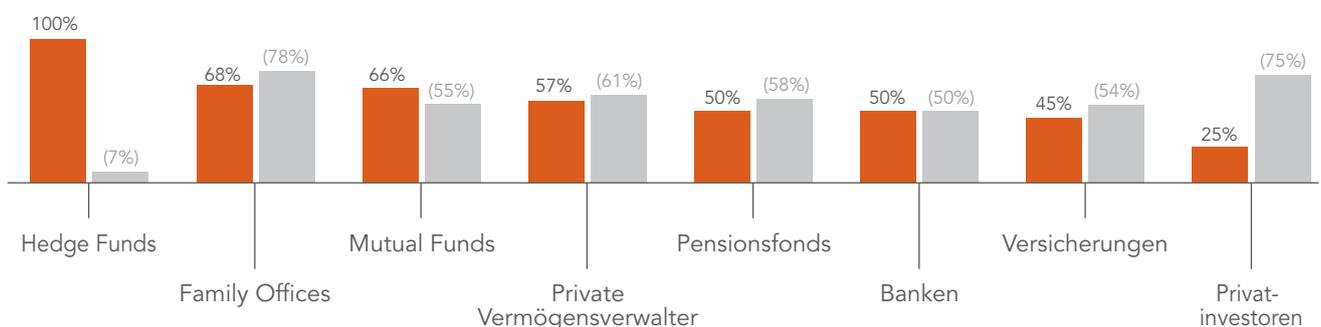


Auswertung

Die Kapitalmarktfinanzierung gewinnt für die deutschen Mittelständler weiterhin an Bedeutung. Zwar bleibt die Fremdfinanzierung über Banken weiterhin die wichtigste Finanzierungsform; allerdings leiden die Banken an den gestiegenen Eigenkapitalanforderungen, z. B. durch Basel III. Auch der für die Refinanzierung der Kreditinstitute wichtige Interbankenmarkt trocknet derzeit wieder aus, so dass die Banken auf die EZB ausweichen. Die Folge könnte eine geringere Kreditvergabe an Unternehmen sein. In diesem Umfeld sind zum Beispiel Anleihen eine attraktive Alternative. Positive Erfahrungen aus einer erfolgreichen Anleiheemission könnten Unternehmen im Nachgang sogar zu einem Börsengang ermutigen, da bereits der Zugang zum Kapitalmarkt geschaffen ist und Unternehmen mit den Folgepflichten zunehmend vertraut sind.

Frage 3:

Welche Investorengruppen werden für den deutschen Mittelstand im Jahr 2012 bei Börsengängen am wichtigsten sein?



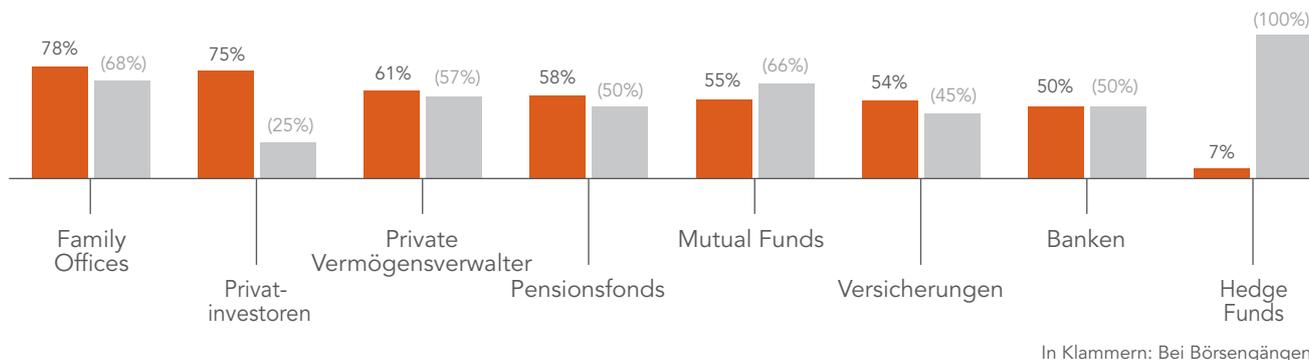
In Klammern: Bei Anleiheemissionen

Auswertung

Unsere Kapitalmarktexperten sind sich einig: Bei IPOs deutscher Mittelständler spielen als Investoren vor allem Hedge Funds eine Rolle, die trotz aller Risiken vor allem an den Chancen eines IPO partizipieren wollen. Wenig verwunderlich ist daher, dass Ihnen die befragten Banker den Spitzenplatz unter den wichtigsten Investoren bei Börsengängen im Jahr 2012 zuweisen. Daneben spielen vor allem Family Offices, die die kleine deutsche Investor Community maßgeblich ausmachen, als Kapitalgeber eine Rolle.

Frage 4:

Welche Investorengruppen werden für den deutschen Mittelstand im Jahr 2012 bei Anleiheemissionen am wichtigsten sein?

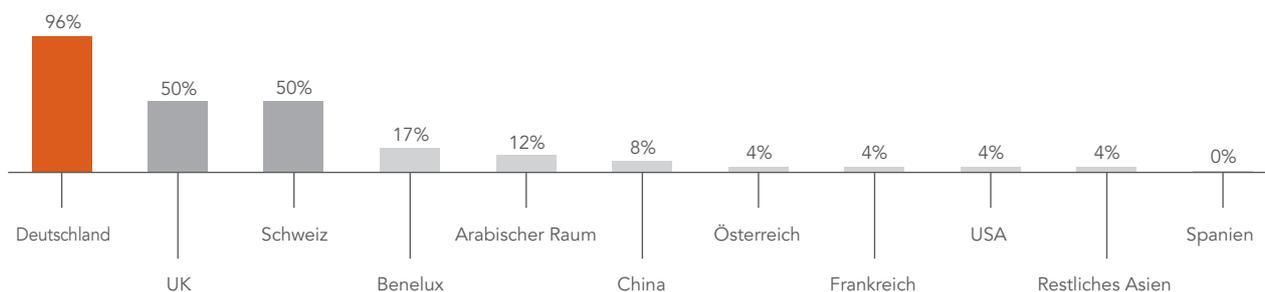


Auswertung

Ohne institutionelle Investoren könnten Mittelstandsanleihen kaum platziert werden. Insbesondere Family Offices, aber auch Pension- und Investmentfonds haben die Anlageklasse für sich entdeckt. Mittelstandsanleihen sind daneben auch für Privatanleger konzipiert worden, was sich unter anderem in ihrer geringen Stückelung von in der Regel 1.000 Euro wider spiegelt. Dementsprechend schätzen die befragten Kapitalmarktexperten ihre Rolle bei Anleiheemissionen auch im kommenden Jahr als hoch ein: Platz 2 nach den Family Offices.

Frage 5:

Woher kommen die für den deutschen Mittelstand im Jahr 2012 wichtigen Investoren?

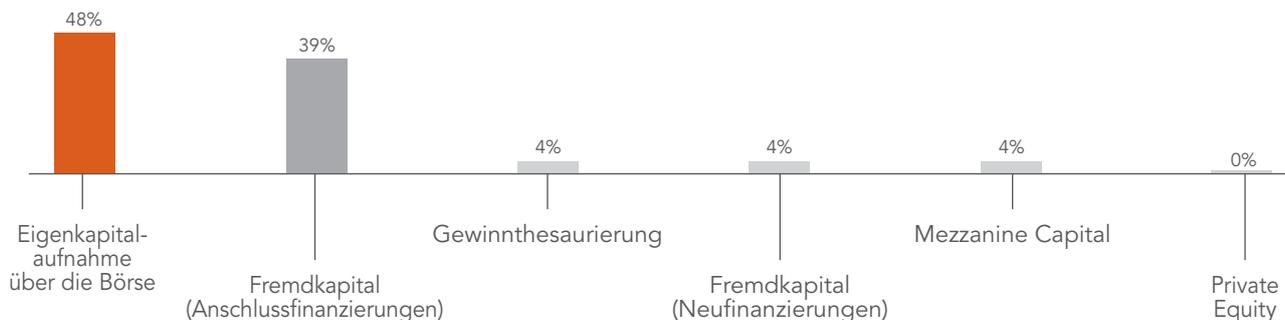


Auswertung

Die befragten Banker sind sich einig: Das Geld für deutsche Mittelständler kommt vor allem von hiesigen Investoren. Dennoch spielen auch die Finanzplätze London und Zürich, sowie mit Abstand die Benelux-Länder, eine wichtige Rolle. Gegenüber anderen europäischen Finanzplätzen sind sie aus regulatoriver Sicht attraktiver für Investoren, sodass viele Gelder aus dem europäischen und internationalen Ausland über diese Länder investiert werden.

Frage 6:

Wo sehen Sie den größten Handlungsbedarf bei der Finanzierung deutscher Mittelständler?



Auswertung

Deutsche Unternehmen, vor allem kleine und mittelständische, verfügen in der Regel über einen hohen Anteil an Fremdfinanzierung. Der liegt nach Aussage einer vom Bundesverband deutscher Banken zitierten Studie bei rund 70%. Eigenkapitalfinanzierung spielte und spielt bislang eine eher untergeordnete Rolle, was auch an der wenig ausgeprägten Investorenkultur in Deutschland liegen mag. Dementsprechend sehen die befragten Kapitalmarktexperten hier den größten Handlungsbedarf. Ihrer Ansicht nach sollten sich die Unternehmen auch verstärkt auf ihr Finanzmanagement, speziell Anschlussfinanzierungen, konzentrieren. Rund 39% der Banker sehen bei den Unternehmen noch Luft nach oben, wenn es um die Rückzahlung bzw. Neufinanzierung von Schulden geht.

Kapitalmarktpanel

Q4/2011

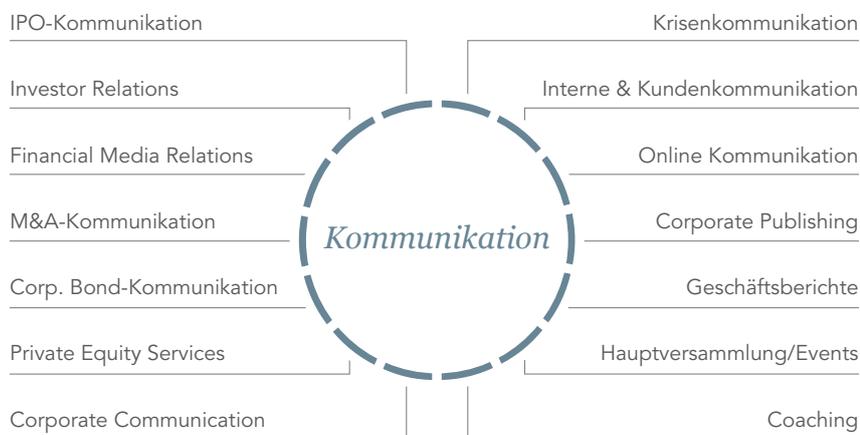


cometis AG

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 Kapitalmarktprojekten. 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

© 2012 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.