

Kapitalmarktresearch

# Investor Relations

Kapitalmarktpanel, Q3 / 2009

## Autoren

cometis AG  
Ulrich Wiehle  
Michael Diegelmann  
Henryk Deter

Unter den Eichen 7  
65195 Wiesbaden

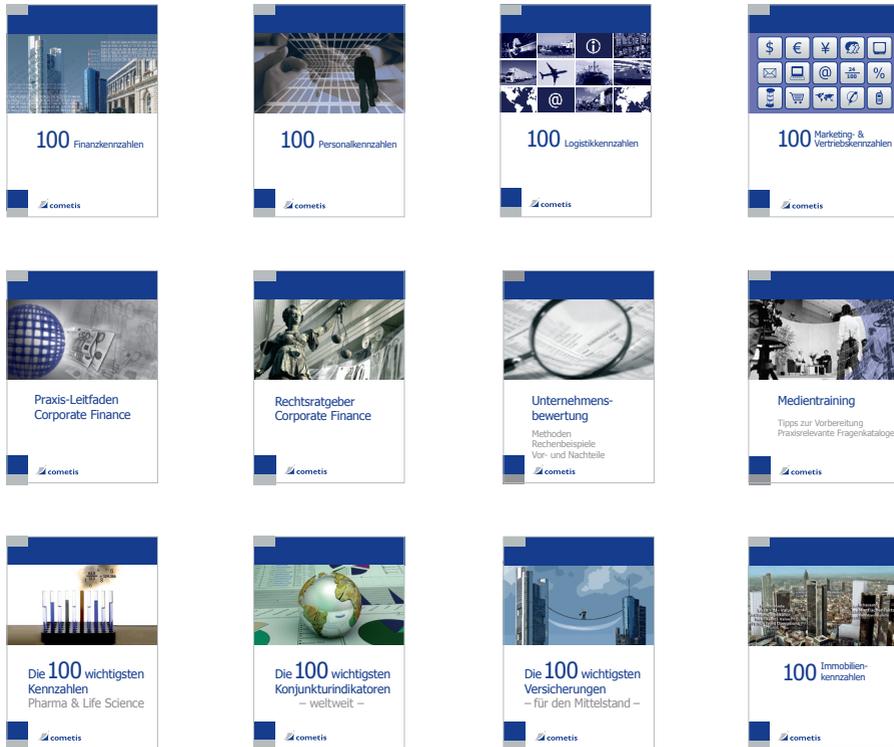
Tel 0611 20 58 55-18  
Fax 0611 20 58 55-66

wiehle@cometis.de  
www.cometis.de

Whitepaper für kapitalmarktrelevante

Hintergründe  
Thesen  
Meinungen  
Statistiken

# Weitere Publikationen



zu bestellen unter: [www.cometis-publishing.de](http://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

### Spezialteil 2: Investor Relations

1a.	Wie haben sich aus Ihrer Sicht die IR-Aktivitäten von deutschen börsennotierten Unternehmen seit Ausbruch der Finanzkrise verändert?	18
1b.	Worin liegen Ihrer Einschätzung nach dafür die Gründe?	20
2.	Was ist nach Ihrer Einschätzung ein faires Gehalt für IR-Manager (inkl. möglicher Bonuszahlungen) eines im Prime Standard notierten Unternehmens und einer Marktkapitalisierung > 100 Mio. EUR?	22
3.	Viele Unternehmen veröffentlichen derzeit keine Unternehmensprognosen. Wie ist Ihre Meinung dazu?	24
4.	Häufig äußern sich Firmen zur aktuellen Unternehmensbewertung und deuten eine Unterbewertung des Kapitalmarkts an. Wie ist Ihre Meinung dazu?	26
5.	Wenn sich ein Unternehmen für eine Zusammenarbeit mit einer IR-Agentur im Rahmen einer Transaktion entscheidet, was sind aus Ihrer Sicht die entscheidenden Auswahlkriterien?	28
	Profil cometis AG	30
	Impressum	32

## 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. Die Befragung wird in jedem Quartal durchgeführt, um einen regelmäßigen Eindruck zum aktuellen Stimmungsumfeld an den Börsen einzufangen und Meinungen zu Spezialthemen zu analysieren. Insgesamt haben in dieser Runde, durchgeführt im September 2009, 21 Experten ihr Votum abgegeben.

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

# Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

## Teil 1: Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

- Anstieg in der Stimmungskurve: Experten rechnen mit einer Erholung und vermuten, dass es in nächster Zeit wieder deutlich mehr Börsengänge geben wird.
- Neben defensiven Titeln, wie Pharma und Versorgern, spielt der Reiz des technologischen Fortschritts sich wieder verstärkt in den Vordergrund. Schlusslicht ist zum fünften Mal in Folge die Automobilbranche.
- Erneut sind die fundamentale Situation der Unternehmen, die konjunkturelle Lage und die Marktpsychologie die ausschlaggebenden Einflüsse für die Aktienmarktentwicklung.
- Experten sehen den DAX in 12 Monaten knapp oberhalb der 6.000er-Marke.

**Bitte beachten: Alle Zahlen unterliegen Rundungsdifferenzen!**

# Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

## 1. Wie ist Ihre aktuelle Einschätzung zu folgenden Börsenregionen?

**Zusammenfassung:** Die Käufer kehren langsam wieder auf das Parkett zurück! Während bei der vorherigen Befragung die Experten hauptsächlich auf den Verkauf von Aktien setzten, zeichnet sich diesmal ab, dass die aktuelle Entwicklung beobachtet wird und sogar Zukäufe wieder vermehrt als Option in Betracht gezogen werden. Dies gilt für alle Regionen.

Insbesondere für Deutschland hat sich die Einstellung der Experten schlagartig gewandelt: Während in Q2 noch 50% der Investoren ihre Anteile verkaufen wollten, geben jetzt nur noch 19% der Befragten diese Antwort. Auch Zukaufen wollen inzwischen wieder mehr Experten: Waren im Vorquartal nur 15% dieser Meinung setzten jetzt 33% auf deutsche Aktien. Für Europa zeichnen die Experten ein fast identisches Bild. Auch für die USA hat sich der Trend gewandelt: 30% der Befragten raten inzwischen wieder zum Kauf von Titeln aus dieser Region. Im Vorquartal hatte sich niemand zu dieser Empfehlung hinreißen lassen.

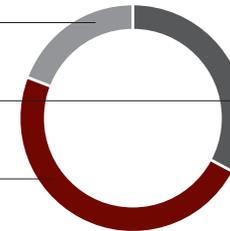
## Buy-/ Hold-/ Sell-Empfehlung für einzelne Regionen

### Deutschland

Sell: 19 %

Buy: 33 %

Hold: 48 %

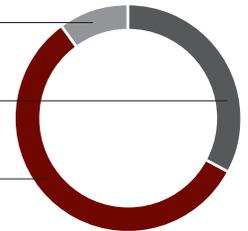


### Europa

Sell: 10 %

Buy: 33 %

Hold: 57 %

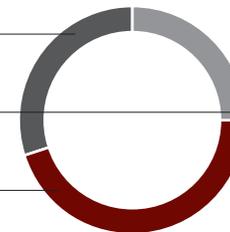


### Japan

Sell: 30 %

Buy: 25 %

Hold: 45 %

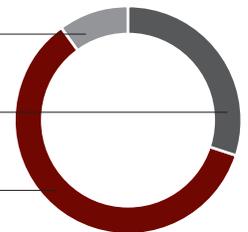


### USA

Sell: 10 %

Buy: 30 %

Hold: 60 %



# Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

**Zusammenfassung:** Hier gibt es einen überraschenden Wechsel an der Spitzenposition: Konnten die Versorger in den Vorquartalen immer Platz eins für sich sichern, landen Sie jetzt nur noch auf Platz vier. Dafür verbesserten sich die Branchen Technologie (+0,27), Pharma (+0,23) und Construction (+0,28) erheblich und rutschten so jeweils um einen Platz weiter nach vorne. Offensichtlich rechnen die Experten damit, dass bei einem Anziehen der Konjunktur hier die Entwicklung am schnellsten durchschlagen wird.

Grundsätzlich konnten sich zum Vorquartal aber alle Bereiche zum wiederholten Male leicht verbessern, was die Aufhellung der Stimmung in den meisten Branchen widerspiegelt. Werte aus dem Industrie-Sektor können sich um drei Plätze nach vorne schieben und belegen jetzt Rang sechs. Auf den hinteren Rängen gab es keine Positionsveränderungen, wobei die Automobilbranche weiterhin die rote Laterne inne hat, sich aber um 0,08 Punkte verbessern konnte.

Branchenaussichten der nächsten 12 Monate

1 = positiv, 2 = neutral, 3 = negativ

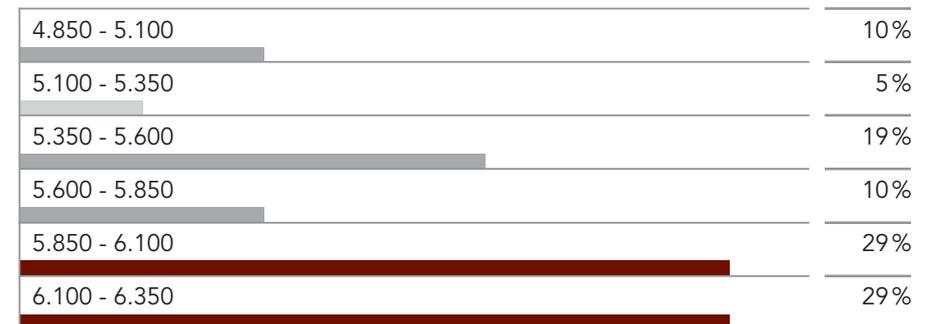
Technologie	1,43
Pharma	1,53
Construction	1,57
Versorger	1,67
Chemie	1,67
Industrial	1,75
Software	1,76
Food & Beverages	1,76
Telekom	1,90
Versicherungen	2,10
Medien	2,19
Banken	2,24
Handel	2,29
Automobil	2,67

# Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

**Zusammenfassung:** Die Vorhersagen zur Entwicklung des DAX sind weiterhin optimistisch: 87% der Experten sehen den Index oberhalb der Marke von 5.350 Punkten. Immerhin 29% der Befragten sind gar der Meinung, dass der DAX definitiv die magische 6.000er-Marke wieder knacken wird. Weitere 29% sehen ihn zwischen der 5.850er- und der 6.100er-Marke schwanken. Damit hellt sich die Stimmung an der Börse weiter auf. In der Befragung zu Q2 2009 rechneten die Experten nur mit einem Stand des DAX innerhalb der nächsten zwölf Monate von maximal 5.750 Punkten.

## Prognostizierter DAX-Stand in 12 Monaten



(Stand bei Umfrage ca. 5.400 Punkte)

# Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

**Zusammenfassung:** Hier hat sich am Gesamtbild nichts verändert: Weiterhin bleibt mit 95% die fundamentale Situation der Unternehmen – deren Umsätze, Cash Flows und Erträge – der bestimmende Einflussfaktor auf die Aktienmarktentwicklung. Diese Daten haben damit nach Einschätzung der Experten Vorrang vor der konjunkturellen Lage bzw. Prognose für Deutschland, die es mit 71% Zustimmung (Q2 2009: 74%) nur auf den zweiten Platz schaffte. Die Marktpsychologie wurde erneut von den Befragten auf Platz drei gewählt. Interessant ist, dass sich die Gewichtung dieser drei Faktoren nur minimal verschoben hat. Die Arbeitsmarktsituation spielt im Vergleich zur vorherigen Befragung eine noch geringere Rolle. Konnte sie in Q2 2009 noch 32% erzielen, sind es jetzt nur noch 14%. Im Gegensatz dazu rückt die Zinsentwicklung bei den Befragten wieder in den Fokus – sie verbesserte sich von 11% auf 19%. Als weitere Einflussfaktoren erachten die Experten außerdem die Liquidität der Unternehmen – auch im Finanzbereich – und deren Verfügbarkeit durch Mittel der Notenbanken sowie die Explosion der Staatsverschuldung auf Grund der noch nicht überwundenen Finanzkrise.

### Wesentliche Einflussfaktoren für die Entwicklung des Aktienmarktes

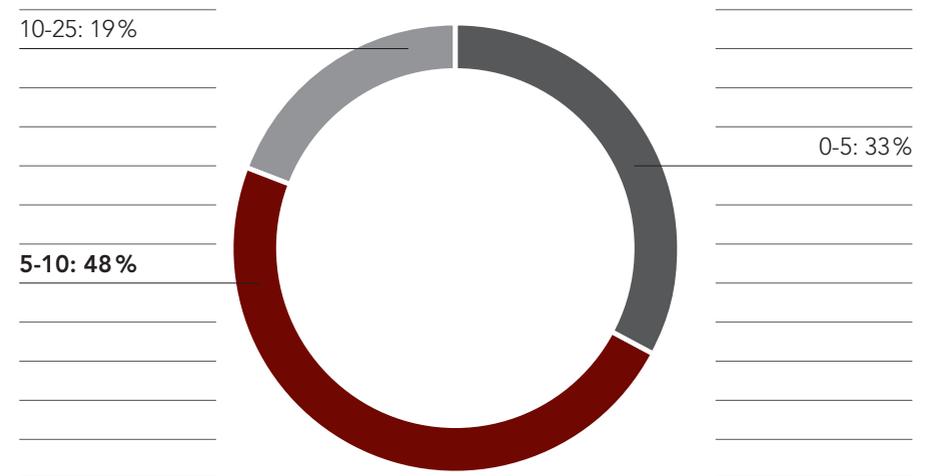
Fundamentale Situation der Unternehmen (Umsätze, Cash Flows, Erträge)	95%
Konjunkturelle Lage/Prognose in Deutschland	71%
Marktpsychologie	52%
Zinsentwicklung	19%
Arbeitsmarktsituation	14%
Politische Reformen	10%
Ölpreis	10%
Euro-Dollar-Wechselkurs	10%
Rohstoffpreise (Edelmetalle)	5%
Liquiditätsbereitstellung seitens der Notenbanken	5%
Einfluss der Finanzkrise	5%
Liquidität	5%

# Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

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

**Zusammenfassung:** Gingen die Befragten im vorherigen Quartal noch mit einer Mehrheit von 55% davon aus, dass es maximal bis zu 5 Börsengänge geben werde, rechnen inzwischen 48% mit 5 bis 10 Börsengängen in den kommenden Monaten. Einige Experten sind sogar so optimistisch, dass sie bis zu 25 IPOs erwarten. Hier spiegelt sich das wieder erstarkte Vertrauen wider, dass die geglückten Börsengänge in Deutschland, den USA und China hervorgerufen haben.

Anzahl der erwarteten Börsengänge in den nächsten 12 Monaten



## Spezialteil 2: Spezialteil Q3 2009, Investor Relations

**Wir fragten die Panelteilnehmer, wie die IR der börsennotierten Unternehmen wahrgenommen werden und was den Ausschlag für die Wahl einer bestimmten Agentur gibt.**

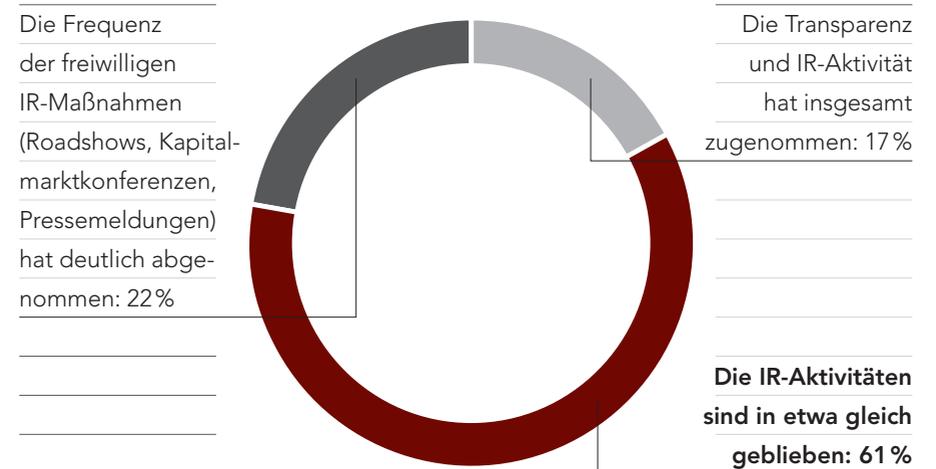
- Viele Experten glauben, dass Unternehmen derzeit sehr zurückhaltend kommunizieren, was unter anderem auf Einsparungen im IR-Bereich zurückgeführt wird.
- Insgesamt erwarten die Panelteilnehmer, dass offen kommuniziert wird auch oder gerade wegen der Krise. Allerdings herrscht Uneinigkeit bei den Befragten bezüglich Unternehmensaussagen zu den Themen Unternehmensbewertung und Guidance.
- Bei den Auswahlkriterien für ein IR-Agentur zeigt sich, dass der Bereich Kommunikation definitiv ein „People’s Business“ ist: Auf den ersten sechs Plätzen sind hier fünf Antworten zu finden, die auf persönliche Referenzen, Fachwissen und Sympathien basieren.

# Investor Relations

## 1a. Wie haben sich aus Ihrer Sicht die IR-Aktivitäten von deutschen börsennotierten Unternehmen seit Ausbruch der Finanzkrise verändert?

**Zusammenfassung:** Das Gros der Experten glaubt, dass es bei den IR-Aktivitäten der Unternehmen trotz der Krise und der erschwerten Voraussetzungen, am Kapitalmarkt Geld einzusammeln, keine Änderungen bei den IR-Aktivitäten gegeben habe. Immerhin 22% der Befragten gehen allerdings davon aus, dass die Frequenz der freiwilligen Maßnahmen, wie etwa Roadshows, Pressemeldungen oder die Teilnahme an Kapitalmarktkonferenzen, deutlich abgenommen hat. Zusätzlich gehen 17% der Teilnehmer des Kapitalmarktpanels davon aus, dass die Unternehmen insgesamt bestrebt sind, den Investoren mehr Transparenz zu bieten.

### IR-Aktivitäten seit Ausbruch der Finanzkrise

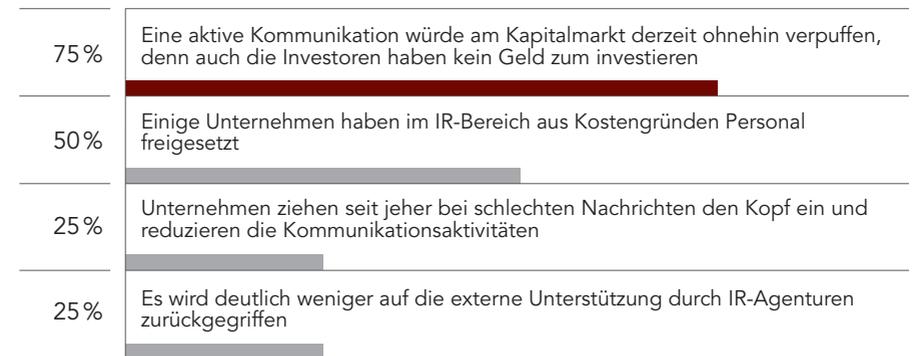


# Investor Relations

## 1b. Worin liegen Ihrer Einschätzung nach dafür die Gründe?

**Zusammenfassung:** Als Gründe dafür, warum nicht mehr kommuniziert wird, geben 75% der Panelteilnehmer an, dass sie glauben eine aktive Kommunikation würde am Kapitalmarkt derzeit verpuffen, da Investoren kein Geld zum investieren haben. Weitere 50% schreiben die geringen Bemühungen um aktive Kommunikation der Tatsache zu, dass Personal in diesen Bereichen abgebaut wurde. Je 25% sind der Meinung, dass zum einen weniger auf IR-Agenturen in diesem Zusammenhang zurückgegriffen werde bzw. dass Unternehmen bei schlechten Nachrichten lieber gar nicht kommunizieren. Dabei zahlt sich ein offener und transparenter Umgang mit Investoren und Medien durchaus für die Unternehmen aus. Branchenprimus Deutsche Bank musste zwar Abschreibungen verkünden, wurde dann aber auch schnell wieder hoch gelobt, da man die schlechten Meldungen kommunikativ sehr geschickt mit der Schlagzeile des Zusammenschlusses mit der Postbank überlagerte.

### Gründe für geringere IR-Aktivitäten

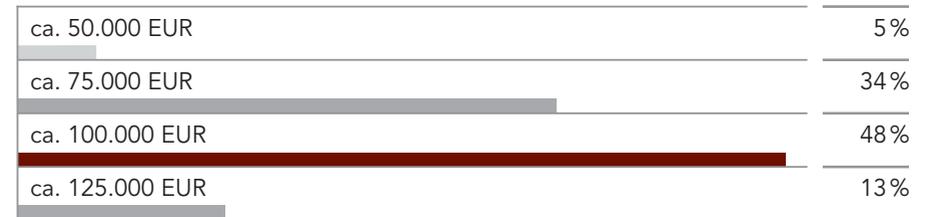


# Investor Relations

## 2. Was ist nach Ihrer Einschätzung ein faires Gehalt für IR-Manager (inkl. möglicher Bonuszahlungen) eines im Prime Standard notierten Unternehmens und einer Marktkapitalisierung > 100 Mio. EUR?

**Zusammenfassung:** Offensichtlich messen die Befragten dem Bereich IR einen hohen Wert bei und sind der Meinung, dass die gute Arbeit auch gut bezahlt werden muss: 48% der Experten meinen das 100.000 Euro ein faires Gehalt für einen IR-Manager sei. Weitere 13% setzen sogar auf bis zu 125.000 Euro Jahresgehalt inklusive Bonuszahlungen.

Faires Gehalt eines IR-Managers

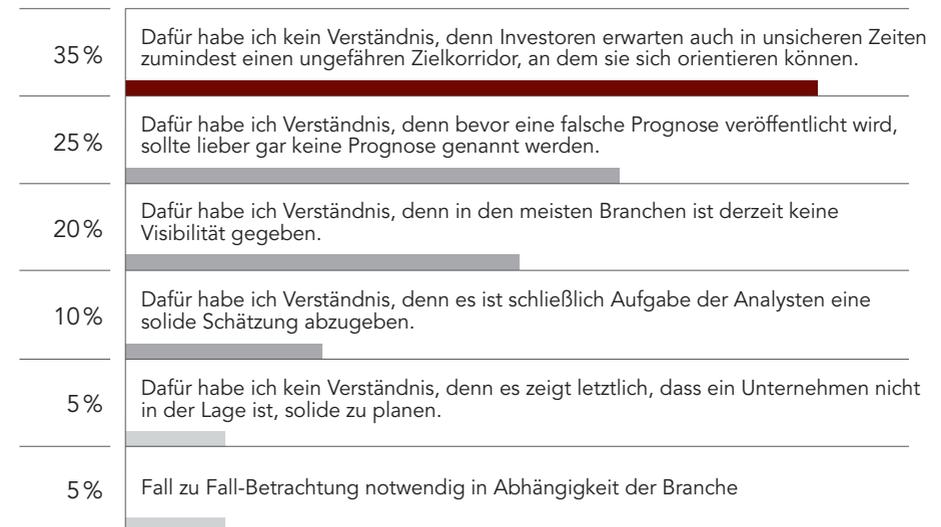


# Investor Relations

## 3. Viele Unternehmen veröffentlichen derzeit keine Unternehmensprognosen. Wie ist Ihre Meinung dazu?

**Zusammenfassung:** Hier zeigen die Experten Verständnis dafür, dass die meisten Unternehmen derzeit auf Prognosen verzichten. Insgesamt 55% der Befragten vertreten die Meinung, dass man lieber keine statt eine falsche Prognose abgeben sollte, schließlich sei der Markt schwer einzuschätzen bzw. liege es an den Analysten, eine solide Schätzung für die Investoren abzugeben. 35% sind hingegen der Auffassung, dass man den Investoren wenigstens einen Zielkorridor geben müsse. Für 5% ist keine Prognose ein Zeichen, dass ein Unternehmen nicht in der Lage sei, solide zu planen. Außerdem äußerte ein Experte die Ansicht, dass man hier den Einzelfall betrachten müsse. Er hat jedoch wenig Verständnis dafür, wenn die Unternehmen die momentane Krise als Vorwand nutzen, um intransparent kommunizieren zu können.

### Verzicht auf Unternehmensprognosen



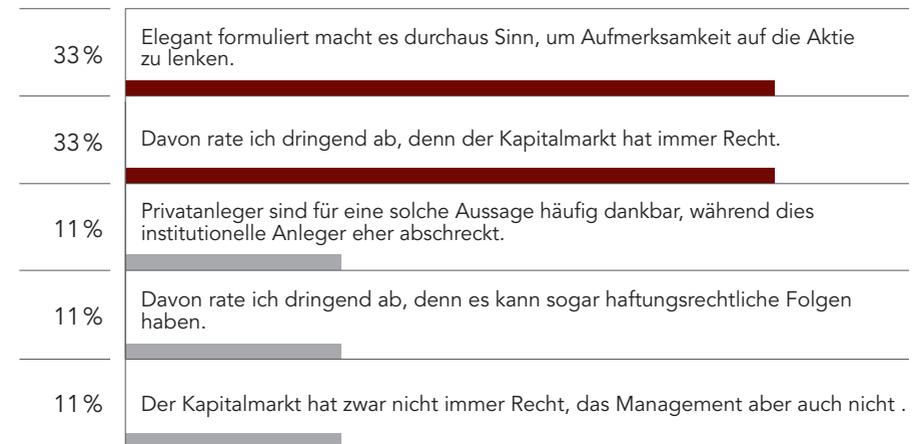
# Investor Relations

## 4. Häufig äußern sich Firmen zur aktuellen Unternehmensbewertung und deuten eine Unterbewertung des Kapitalmarkts an. Wie ist Ihre Meinung dazu?

**Zusammenfassung:** Hier sind sich die Experten uneins, ob es sinnvoll ist, eine Unterbewertung der Aktie anzudeuten. Je 33% sagen, „davon rate ich dringend ab, denn der Kapitalmarkt hat immer Recht“ bzw. dass es „elegant formuliert durchaus Sinn macht, um Aufmerksamkeit auf die Aktie zu lenken“. 11% sind der Meinung, dass eine solche Andeutung sogar haftungsrechtlich Folgen haben könne. Die gleiche Anzahl Experten vertreten den Standpunkt, dass Privatinvestoren für diese Hinweise dankbar sind, es aber institutionelle Anleger eher verschreckt.

Natürlich bieten solche Aussagen Spielräume für die Phantasie bezüglich der Entwicklung einer Aktie, trotzdem ist es in diesem Zusammenhang nicht ratsam, sich zu weit aus dem Fenster zu lehnen.

### Kommunikation einer Unterbewertung am Kapitalmarkt



# Investor Relations

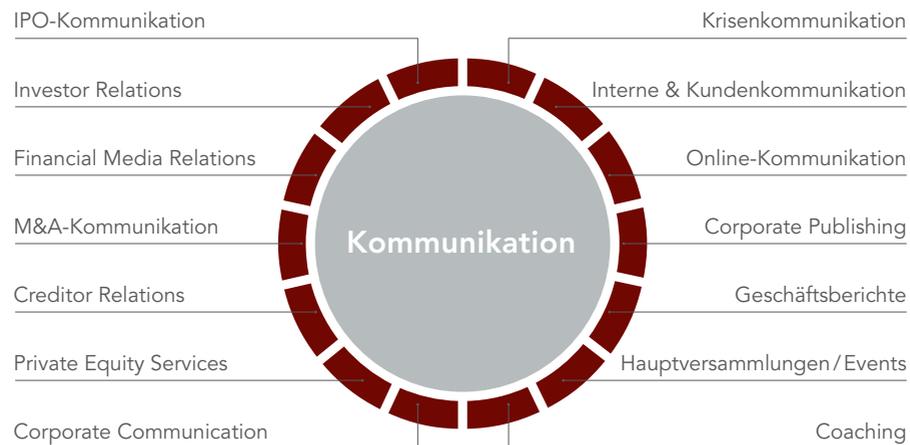
## 5. Wenn sich ein Unternehmen für eine Zusammenarbeit mit einer IR-Agentur im Rahmen einer Transaktion entscheidet, was sind aus Ihrer Sicht die entscheidenden Auswahlkriterien?

**Zusammenfassung:** Dass Kommunikation – auch im Bereich Investor Relations – ein „People’s Business“ ist, zeigen die Antworten auf diese Frage: Auf den ersten drei Rängen landen zwei personenbezogene Attribute, zum einen die Erfahrung der Projektmitarbeiter (75%) und zum anderen die Person an sich (60%). Dazwischen rangiert auf Platz zwei das Preis-Leistungs-Verhältnis der Agentur mit 70%. Auch das Finanz-Know-how, persönliche Sympathie und Referenzen sowie der Name der Agentur sind wesentliche Entscheidungshilfen bei der Auswahl.

### Auswahlkriterien für eine IR-Agentur

Erfahrung der Projektmitarbeiter	75%
Preis-Leistungs-Verhältnis	70%
Personen	60%
Finanz-Know-how	45%
Persönliche Sympathie	35%
Persönliche Referenzen	35%
Ruf der Agentur (Marke)	35%
Umfangreiche Projektreferenzen	30%
Rechtliches Know-how	20%
Branchenerfahrung	20%
Preis	5%
Vernetzung, Zugang zu Multiplikatoren	5%
Individuelles Angebotspaket	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 acht 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 31 Publikationen (Finanzkennzahlen, Corporate Finance, Medientraining)
- Unser Buch „100 Finanzkennzahlen“ wurde über 250.000-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 Nutzer)
- Gründung im Jahre 2000 · Vorstand Michael Diegelmann, Henryk Deter, Ulrich Wiehle Sitz in Wiesbaden · Partner in UK, Frankreich, USA, Kanada

# 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,  
Dorothea Buchheim

## **Anzeigen**

Preise auf Anfrage

## **Erscheinungstermine**

quartalsweise

## **Verkaufspreis**

30,00 Euro / Exemplar

## **Abonnementverwaltung**

siehe Herausgeber

## **Druck**

Top Kopie GmbH, Frankfurt

## **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**

© 2009 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 978-3-940828-65-1