
KAPITAL MARKT

PANEL I / 2014

EINE BEFRAGUNG VON INVESTMENTBANKERN IN DEUTSCHLAND

*Special: Entwicklung des Marktes für
Mittelstandsanleihen in Deutschland*

Whitepaper für kapitalmarktrelevante
Hintergründe · Thesen · Meinungen · Statistiken

KAPITALMARKT-PANEL

Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



I/2014 | Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

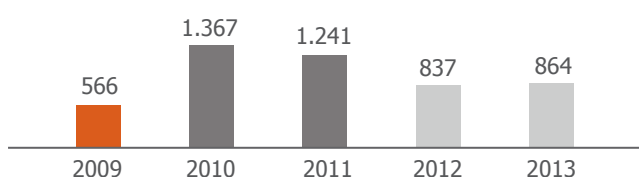
IPO-Umfeld Europa/Global

- Während das deutsche IPO-Umfeld im Jahr 2013 mit gerade einmal fünf Börsengängen wenig zu bieten hatte, sah es in den USA ganz anders aus: Dort gab es die höchste IPO-Aktivität seit 2004.
- An der NASDAQ gingen 2013 insgesamt 108 Unternehmen an die Börse, an der New York Stock Exchange (NYSE) gab es 114 Erstnotizen.
- Auch das deutsche 3D-Druck-Unternehmen Voxeljet wählte im Oktober 2013 die NYSE anstelle des heimatischen Börsenumfelds. Stark wachsende Technologieunternehmen versprachen sich dort offenbar eine höhere Platzierungssicherheit.
- Global betrachtet war 2013 ein solides IPO-Jahr mit einer langsamen Erholung an den europäischen Märkten. Ernst & Young erwartet für 2014 eine deutliche Verbesserung der globalen IPO-Aktivität und geht davon aus, dass auch Deutschland weiter Fahrt aufnimmt.

Key Findings Kapitalmarktpanel Q1/2014

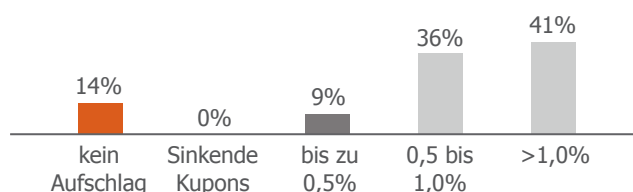
- Die befragten Banker erwarten mehrheitlich bis zu fünf IPOs und sechs bis zehn IBOs im ersten und zweiten Halbjahr 2014 und bestätigen damit die Erwartungshaltung aus dem Vorquartal.
- Die zurückhaltende Einschätzung des deutschen Markts für Mittelstandsanleihen ist stark von den vergangenen Insolvenzen einiger Emittenten wie zuletzt Zamek geprägt. Die Befragten raten dazu, die fundamentale Situation der Unternehmen genauer in den Blick zu nehmen.
- Bemängelt wird zudem, dass derzeitige Kupons zum Teil ein zu geringes Risikoprofil suggerieren: Der Großteil der Befragten rechnet im Falle von Refinanzierungen via Anleihe mit steigenden Kuponhöhen.
- Über zwei Drittel der Befragten fordern verbindliche Mindestanforderungen von Seiten der Börsen an potenzielle Emittenten, um die Qualität des Anleihesegments zu verbessern.
- Die Befragten wünschen sich mehrheitlich eine deutlich professionellere Finanzkommunikation und erhöhte Publizitätspflichten – Dinge, die bisher nur wenige Emittenten zu erfüllen imstande waren.
- Bei der Beurteilung der Aussichten verschiedener Branchen schneiden wie im Vorquartal Technologie und Softwaresektor am besten ab. Stark verbessert hat sich zudem der Ausblick für zyklische Branchen wie dem Automobilsektor.

Anzahl IPOs global



Quelle: EY 2013

Panel-Einschätzung zum Zins-Aufschlag bei künftigen Refinanzierungen via Anleihe



KAPITALMARKT-PANEL

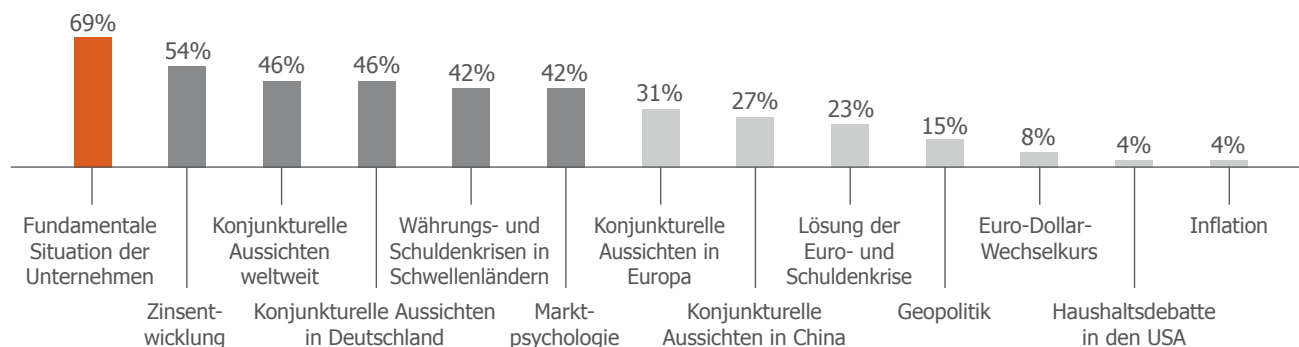
Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



I/2014 | Allgemeiner Teil

Frage 1:

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

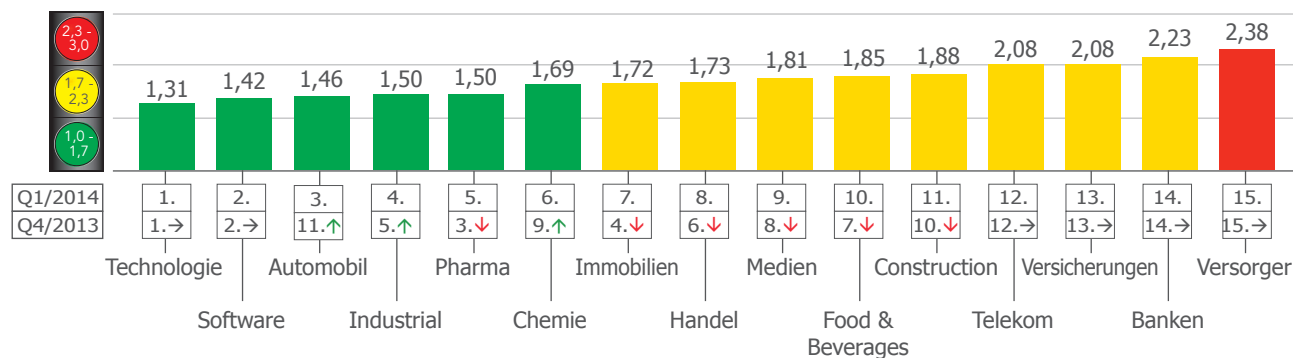


Kommentar

Die befragten Banker sehen wie im Vorquartal vor allem die Fundamentaldaten der Unternehmen mit 69% der abgegebenen Antworten als entscheidende Größe für die Kapitalmarktentwicklung in Deutschland an (Q3/2013: 64%). Auch die Zinsentwicklung ist ein wichtiger Einflussfaktor (54%, Q3/2013: 57%) – die „Nullzinsen“ treiben den Kapitalmarkt. Weiter an Gewicht verloren hat hingegen die Lösung der Euro- und Schuldenkrise (23%, Q3/2013: 36%). Auch die Haushaltsdebatte in den USA scheint von den Befragten nun als vorerst geklärt angesehen zu werden (4%, Q3/2013: 14%).

Frage 2:

Wie schätzen Sie die Aussichten der folgenden Branchen auf Sicht der nächsten 6 Monate ein?



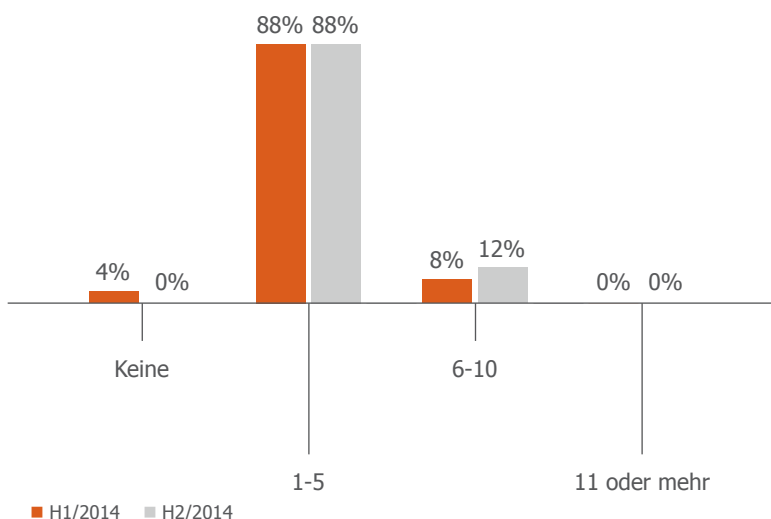
Kommentar

In der Spitzengruppe belegen weiterhin die Branchen Technologie und Software die beiden ersten Plätze, wenn auch mit leicht verschlechterten Werten. Stärkster Aufsteiger mit einer Note von 1,46 („positiv“) ist der zyklische Automobilsektor, der im Vorquartal noch mit 2,0 („neutral“) bewertet wurde. Das verbesserte Abschneiden dieses Sektors und der weiterhin positive Ausblick für den Industriesektor dürften auf die verbesserten Konjunkturaussichten zurückgehen. Ein Sorgenkind bleibt die Versorgerbranche.

I/2014 | Allgemeiner Teil

Frage 3:

Wie viele Börsengänge erwarten Sie in Deutschland im ersten (zweiten) Halbjahr 2014?

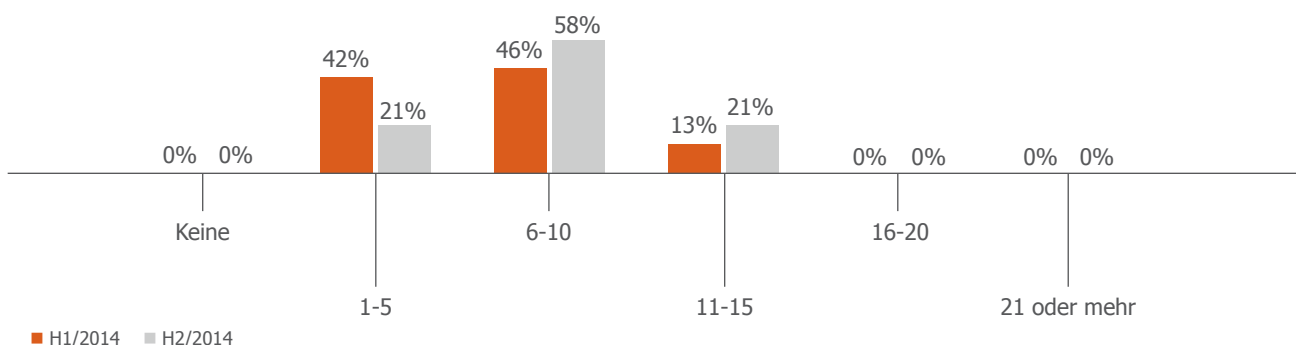


Kommentar

Die große Mehrzahl der Befragten geht von 1-5 Börsengängen für die laufende erste Jahreshälfte aus. Im Vergleich zum Vorquartal hat sich die Zahl der Pessimisten, die für diesen Zeitraum gar keinen Börsengang erwarten leicht reduziert (Q4/2013: 7%). Der Markt wartet nun auf den „Eisbrecher“. Konkret angekündigt ist beispielsweise die Erstnotiz des Wohnungsunternehmens Buwog an der Frankfurter Börse für Ende April.

Frage 4:

Wie viele Emissionen von Mittelstandsanleihen erwarten Sie in Deutschland im ersten (zweiten) Halbjahr 2014?



Kommentar

Die knappe Mehrheit der Befragten mit 46 % geht von 6-10 Emissionen von Mittelstandsanleihen im ersten Halbjahr 2014 aus. Im Vergleich zum Vorquartal geht mit 42 % jedoch ein deutlich größerer Teil der Befragten nur noch von 1-5 Emissionen in diesem Zeitraum aus (Q4/2013: 8%). Die Stimmung ist insgesamt also deutlich pessimistischer geworden. Zum Zeitpunkt dieser Befragung schon abgeschlossen war die Platzierung der Unternehmensanleihe der Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH (NZWL), wodurch sich die 0% für die Antwortmöglichkeit „Keine“ in diesem Zeitraum erklären. Für das zweite Halbjahr 2014 ergibt sich ein ähnliches Bild – hier ist die Mehrheit für 6-10 Emissionen mit 58 % allerdings eindeutiger. Generell liegen bei IPOs und IBOs die Hoffnungen eher auf dem zweiten als auf dem ersten Halbjahr.

KAPITALMARKT-PANEL

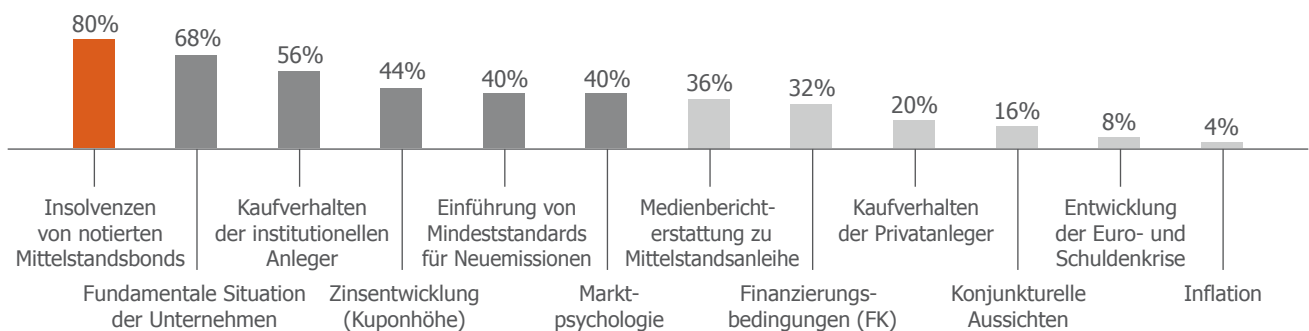
Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



I/2014 | Allgemeiner Teil

Frage 5:

Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Entwicklung des deutschen Marktes für Mittelstandsanleihen auf Sicht der nächsten sechs Monate?



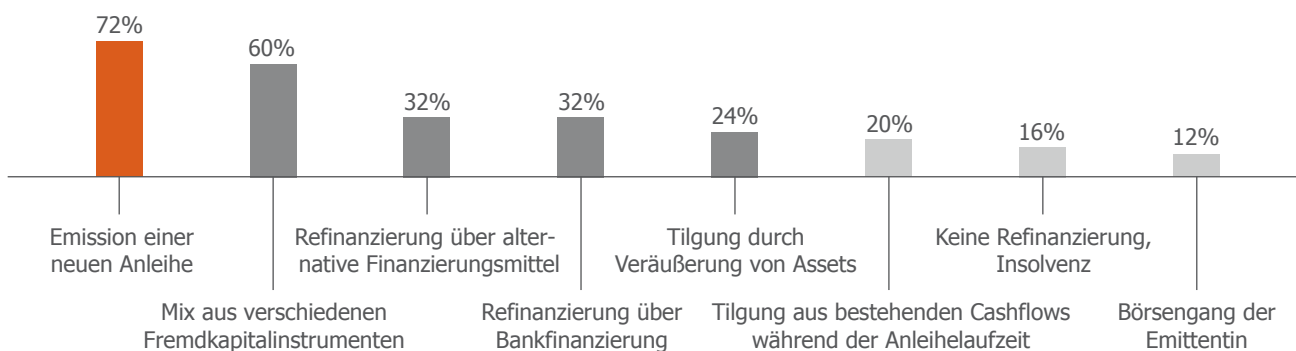
Kommentar

Der Markt für Mittelstandsanleihen steht angesichts weiterer Emittentenausfälle auf der Kippe. So verwundert es nicht, dass 80% der Banker auf mögliche weitere Insolvenzen schauen. Für sie ist dies der entscheidende Faktor für die Reputation und Zukunftschancen des Marktsegments. Dass die Einführung von Mindeststandards für Neuemissionen einen wichtigen Einflussfaktor darstellen, bejahen 40% der Befragten.

I/2014 | Entwicklung des Marktes für Mittelstandsanleihen in Deutschland

Frage 1:

2014/2015 steht die erste große Refinanzierungswelle bei den Mittelstandsanleihen an. Auf welchem Weg wird die Refinanzierung Ihrer Einschätzung nach im Wesentlichen stattfinden?

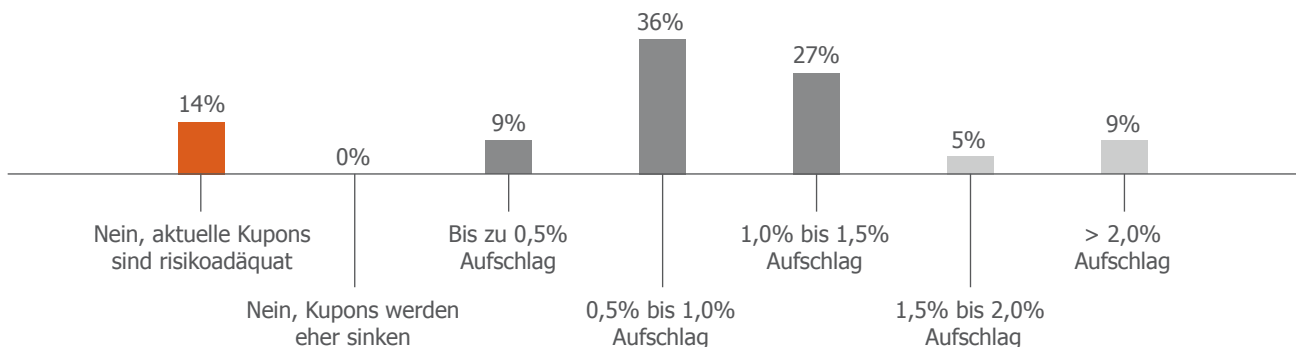


Kommentar

72% der Befragten gehen davon aus, dass die bisherigen Emittenten versuchen werden, sich über die Emission neuer Anleihen zu refinanzieren. Zu 60% gehen die Banker davon aus, dass es eher ein Mix aus verschiedenen Fremdkapitalinstrumenten sein wird. 16% rechnen mehrheitlich mit Insolvenzen im Falle fehlender Refinanzierungsmöglichkeiten.

Frage 2:

Falls eine Refinanzierung via Anleihe angestrebt wird: Werden die Investoren bei unterstellten, gleichbleibenden Kapitalmarktzinsen im Durchschnitt einen höheren Kupon von den Unternehmen fordern (durchschnittl. Kupon 2013: etwa 7,7%)?



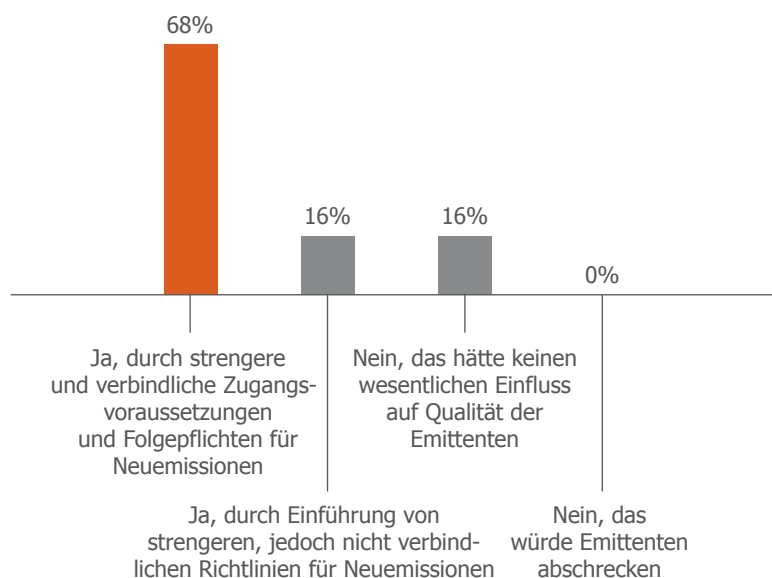
Kommentar

Nur 14% der Befragten halten die aktuellen Kupons für risikoadäquat – vor dem Hintergrund der Insolvenzen verständlich. Sollte es zu strengeren Ratings oder einer anspruchsvolleren Investorenlandschaft kommen, könnte das Auswirkungen auf die durchschnittliche Kuponhöhe haben. 36% der Befragten gehen von 0,5 bis 1,0% Aufschlag aus, 41% der Befragten sogar von mehr als 1,0%. Festzuhalten bleibt: Trotz eines insgesamt niedrigeren Zinsumfelds als bei der Erstemission wird die Anschlussfinanzierung für die Emittenten teurer werden.

I/2014 | Entwicklung des Marktes für Mittelstandsanleihen in Deutschland

Frage 3:

Sollten die Börsen höhere Mindestanforderungen an potenzielle Mittelstandsanleihe-Emittenten stellen, um die Qualität des Segments insgesamt zu erhöhen?

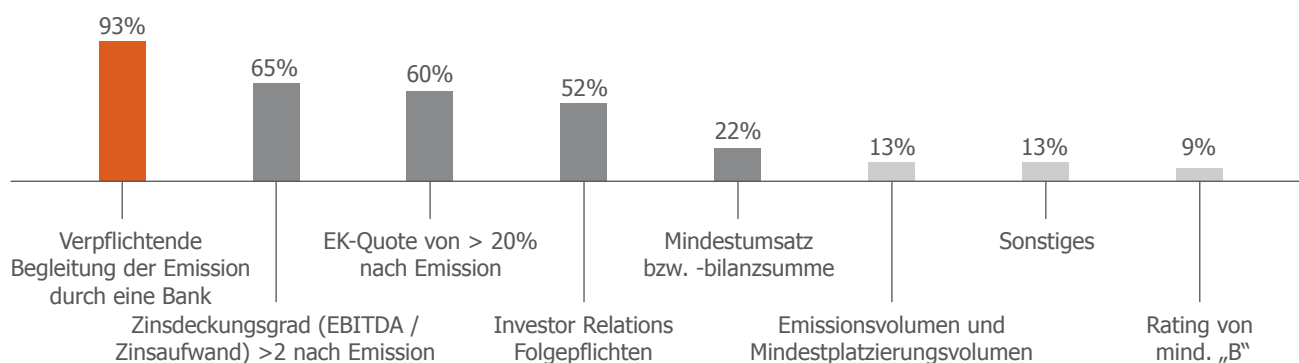


Kommentar

68% wünschen sich höhere und verbindliche Mindestanforderungen an potenzielle Emittenten von Seiten der Börsen. Dies wird als Schritt zur qualitativen Verbesserung des Segments gewertet. Der Auftrag an die Börsen ist klar: Sie sollen die Emittentenauswahl verbessern und dafür sorgen, dass auch nach Handelseinbeziehung eine ausreichende Transparenz sichergestellt ist. Experten sagen mit großer Mehrheit, dass sie Best Practice-Vorgaben ohne verbindlichen Charakter nicht für ausreichend halten.

Frage 4:

Falls ja – an welchen Punkten sollten die Börsen Ihrer Ansicht nach (höhere) Mindestanforderungen an die Emittenten stellen?



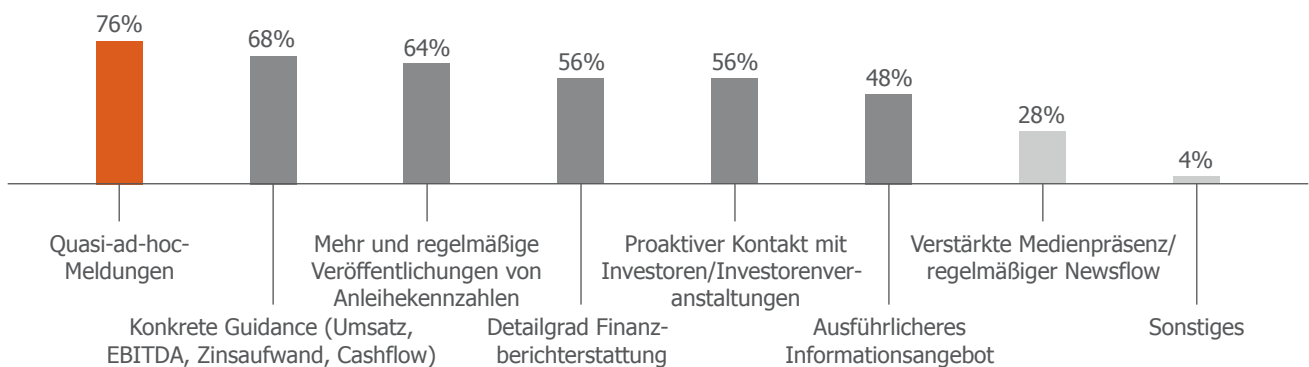
Kommentar

Die Banker zeigen sich selbstbewusst – mit 93% sehen sie vor allem die verpflichtende Begleitung durch eine Bank bzw. Wertpapierhandelsbank als wichtigsten Schritt in Richtung qualitativ hochwertigere Emittenten. Covenants wie ein Zinsdeckungsgrad von mindestens 2 oder eine Eigenkapitalquote von mindestens 20% nach der Anleiheemission erachten 65 bzw. 60% der Befragten für sinnvoll.

I/2014 | Entwicklung des Marktes für Mittelstandsanleihen in Deutschland

Frage 5:

An welchen Stellen sollten Emittenten aus Ihrer Sicht ihre Kommunikation verbessern, um das Vertrauen der Investoren für eine Refinanzierung via Anleihe zu gewinnen?



Kommentar

Die Befragten wünschen sich von den Emittenten mehr Transparenz und Konsequenz bei der Kommunikation: So werden neben einer Verbesserung der Quasi-ad-hoc-Publizität (76%) auch eine konkretere Guidance (68%) sowie eine detailliertere Finanzberichterstattung (56%) gewünscht. Die hohen Antwortquoten bei vielen Antwortmöglichkeiten deuten darauf hin, dass die Banker grundlegende Probleme in der Finanzmarktcommunication bei den Emittenten sehen und somit indirekt deren Kapitalmarktfähigkeit anzweifeln.

KAPITALMARKT-PANEL

Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



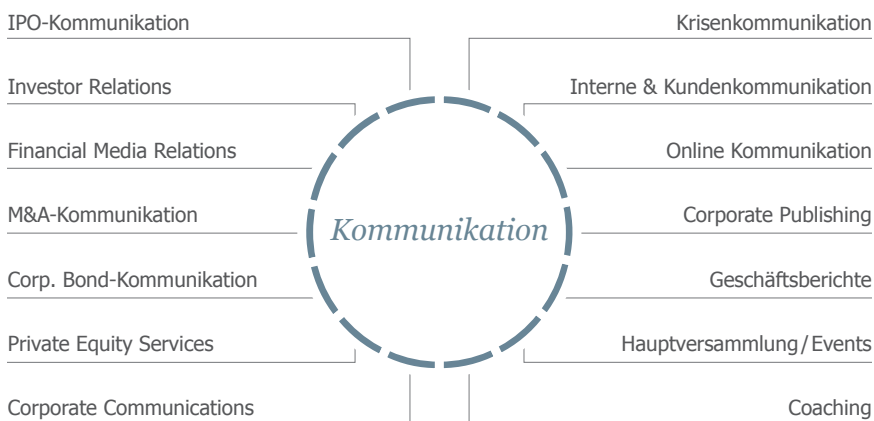
I/2014 | Entwicklung des Marktes für Mittelstandsanleihen in Deutschland

cometis AG

Profil

Seit dem Jahr 2000 ist die cometis AG als Beratungsunternehmen für Investor Relations und Corporate Communications 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 20 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

Erscheinungstermine

Drei bis vier Erscheinungstermine pro Jahr

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

© 2014 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.