

GoingPublic

Magazin

Das Kapitalmarktmagazin

Halbjahresrückblick 2013

Gewinner, Verlierer & Trends

GLANZLOS

Emerging Markets
unter Druck

EINGENETZT

Fußball trifft
Kapital

REITS

Fonds oder
nicht Fonds?



MARCO BODEWEIN, HEAD OF CAPITAL MARKETS,
BROKERAGE AND CAPITAL MARKETS, KOCHBANK GMBH
WERTPAPIERHANDELSBANK

GoingPublic: Herr Bodewein, was blieb Ihnen vom ersten Halbjahr in punkto IPOs und IBOs erwähnenswert in Erinnerung?

Bodewein: Das erste Halbjahr 2013 war wieder ein ausgesprochenes Anleihe-Halbjahr, hat aber auch gezeigt, dass weiterhin der Trend zu namhaften Emittenten zu beobachten war und der „Brand“ somit einen nicht unwesentlichen Anteil zum Erfolg einer Emission beiträgt. Bei den Aktienemissionen ist leider nach wie vor kein positiver Trend zu sehen, was sich auch zur Jahresmitte nicht wesentlich anders darstellt. Die gesehenen Emissionen waren, trotz Kursgewinnen in den ersten Handelstagen, eher holprig.



Marco Bodewein

GoingPublic: Wie beurteilen Sie die überaus rege Entwicklung bei den Mittelstandsanleihen insgesamt?

Bodewein: Die Menge der Neuemissionen zeigt den nach wie vor ungebrochenen Kapitalbedarf der Unternehmen auf der einen und den Investitionsdruck der Anleger auf der anderen Seite. Interessant dürfte es werden, wenn bei den Emittenten von heute die Rückzahlung bzw. Refinanzierung der emittierten Anleihen ansteht. Mittelfristig dürfte sich die Kapitalaufnahme dieser Marktteilnehmer/Emittenten wieder Richtung Aktienemissionen verschieben.

Billiges Geld, steigende Vermögenspreise

„Nachdem US-Notenbankchef Ben Bernanke kürzlich noch über ein mögliches Ende des US-Anleiheaufkaufprogramms philosophiert hat, gibt er nun zu verstehen, dass die Fed ihre ultralockere Geldpolitik bis auf Weiteres fortsetzen wird“, erläutert Arndt Kussmann, Leiter der Finanzanalyse der quirin bank. Und auch die EZB hat sich erstmals in ihrer Geschichte bereits lange im Voraus auf niedrige Leitzinsen festgelegt. Damit bleiben Unternehmensanleihen, vor allem solche außerhalb des Prime-Bereichs (AAA), kurz: solche aus

der zweiten, dritten oder vierten Reihe, für Investoren äußerst attraktiv. Die Renditedifferenz zu Bundesanleihen kann hier je nach Laufzeit bei 5, 6 oder noch deutlich mehr Prozentpunkten liegen. Extrembeispiele wie Air Berlin III (11,5%-Kupon) oder Ekotechnika (9,75%) sind die Spitze des Eisbergs. Solange sich Investoren darüber im Klaren sind, dass es sich hier um lupenreine Hochrisikoanleihen handelt, ist daran auch nichts Schlimmes.

ANDREAS WEGERICH, VORSTAND, YOUMEX AG

GoingPublic: Herr Wegerich, bei den Mittelstandsanleihen gab es im zweiten Quartal eine regelrechte Schwemme. Unabhängig davon, ob Ihr Haus mit dabei war oder nicht: Wie beurteilen Sie diese Entwicklung?

Wegerich: Einige dieser Titel waren Projektfinanzierungen, die an einem Markt für Mittelstandsanleihen gar nichts zu suchen haben und deren Kapitalmarktfähigkeit ernsthaft in Frage gestellt werden muss. Der Markt benötigt dringend eine Regulierung und Segmentierung, vielleicht durch einen Qualitätsindex. Ferner geben sich die Fondsmanager institutioneller Investoren und Vermögensverwalter von der hohen Anzahl der Neuemissionen zunehmend genervt. Das ist eine Entwicklung, die ich nicht begrüße.



Andreas Wegerich

GoingPublic: Es fällt auf, dass die Ratings zunehmend erodieren. Vor allem bei Folgeratings, wo ein klarer Trend erkennbar ist. Wie erklären Sie sich das?

Wegerich: Ein altbekanntes Problem. Man gibt einem Unternehmen Kredit, die Bilanzsumme schwillt an, die Eigenkapitalquote verringert sich, ergo muss das Rating im Folgejahr eine Verschlechterung erfahren. Im Markt für Mittelstandsanleihen scheint es allerdings auch noch an den Standards zu fehlen. Teilweise werden die Unternehmen selbst geratet, teilweise die Anleihen mit Hinterlegung von Sicherheiten an sich, wodurch das Bild des Gesamtmarktes lediglich intransparenter wird.