

Was halten Sie von den Unternehmen im Entry Standard?

Eine explorative Umfrage unter DVFA Investment Professionals

Von Ralf Frank, Geschäftsführer, DVFA GmbH



Ralf Frank

Unter dem Titel „100 Tage Entry Standard: Erstes Fazit aus Sicht der Unternehmen“ veröffentlichte die Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek und das Beratungsunternehmen IR.on AG im April 2006 eine Studie, die auf einer im Februar 2006 durchgeführten Erhebung unter den Vorständen der 24 zu diesem Zeitpunkt im Entry Standard notierten Gesellschaften basiert. Unter den Ergebnissen der Studie stach aus Sicht der DVFA besonders ein Befund heraus: ein eher gemischtes Bild bei der Frage nach der Zufriedenheit mit der Resonanz der Zielgruppen. Während 79 % der Vorstände mit dem Zuspruch institutioneller Anleger sehr zufrieden oder zufrieden sind, bilden Finanzanalysten eher das Schlußlicht, sind doch 38 % der Vorstände mit dem Interesse der Researchleute weniger zufrieden oder gar unzufrieden. Grund genug für die DVFA, der Frage nachzugehen, wie denn Investment Professionals aus dem Lager der Buy- und Sell-Side den Entry Standard (ES) und seine Unternehmen wahrnehmen.

Untersuchungsgegenstand

Ende April führte die DVFA eine explorative Kurzumfrage unter den Investment Professionals durch, die häufig an DVFA-Konferenzen teilnehmen und bereits heute in Small- und MidCaps investiert sind bzw. Unternehmen in diesen Größenordnungen aktiv covern. Die Kurzumfrage sollte dabei ein Stimmungsbild einfangen und war bei einer Grundgesamtheit N = 300 und einem intendierten Rücklauf von 7,5 % bewußt nicht auf statistische Reliabilität und Validität hin konzipiert.

TAB. 1: TEILNEHMER DER UMFRAGE

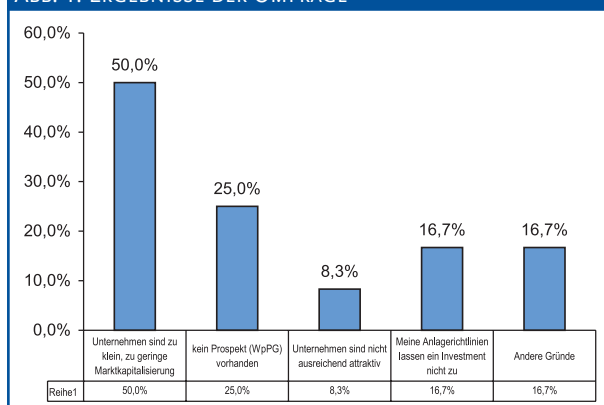
	INSTITUTIONELLE ANLEGER	FINANZ-ANALYSTEN	ANDERE	GESAMT
TEILNEHMER	14	6	4	24
	ENTSPRICHT			
	8 % VON N=300			

Niedrige MarketCaps und Liquidität werden als Problem gesehen

8 von 14 institutionellen Anlegern sind bereits in Entry Standard-Unternehmen investiert; 2 von 6 Finanzanalysten covern ein oder mehrere Entry Standard-Unternehmen. 12 von 24 Investment Professionals sind nicht im Entry Standard investiert bzw. covern diese Unternehmen nicht.

Was sind Gründe dafür, daß ES-Unternehmen zur Hälfte der Befragten nicht durchdringen? Abbildung 1 gibt darüber Auskunft. Nur 8,3 % der Befragten in der Gruppe derjenigen, die in ES-Unternehmen nicht investiert sind, geben mangelnde Attraktivität der Unternehmen an – das Gros der Abstinente gibt strukturelle Gründe an, wie z.B. zu geringe Marktkapitalisierung, die bekanntermaßen bei Small Caps zu unerwünschten Liquiditätsengpässen führen kann oder große institutionelle Anleger mit einem Investment zu vertretbaren Skalenökonomien sofort über die meldepflichtige 5 %-Hürde bringt.

ABB. 1: ERGEBNISSE DER UMFRAGE



Für zahlreiche Investoren müßten die Unternehmen das Segment wechseln

Interessant ist deshalb die Frage, was Firmen des ES unternehmen müßten bzw. was sich verändern müßte, damit die heute abstinente Investoren und Finanzanalysten sich den Unternehmen widmen würden. Für 66,7 % müßten die Unternehmen das Börsensegment wechseln. Für 16,7 % ist eine Erhöhung des Free Floats zwingend erforderlich; ebenfalls 16,7 % erwarten eine höhere Transparenz durch bessere Berichte, 8,3 % eine verbesserte Investor Relations-Arbeit.

Ein weiteres Ergebnis fällt aus dem Rahmen, dürfte aber vermutlich zeigen, daß die Verfügbarkeit bestimmter Instrumente in der Financial Community als Voraussetzung gesehen wird. Die Rede ist von Prospekten. Für 50 % der befragten Skeptiker ist die Erstellung und Verfügbarkeit eines Prospektes ein Muß.

Welche Wahrnehmungen gibt es darüber hinaus noch zu ES-Unternehmen?

- ◆ Nur 12 der Teilnehmer stimmen der Aussage – und das nur teilweise – zu, daß sich ES-Unternehmen im Laufe der Zeit zu attraktiven Investments entwickeln werden.
- ◆ 18 von 24 Teilnehmern stimmen weniger oder gar nicht der Aussage zu, daß eine Beobachtung der ES-Unternehmen sinnvoll sein könnte, um Frühindikatoren oder Trends in frühen Stadien zu entdecken.
- ◆ 22 von 24 Teilnehmern sind der Meinung, daß das Reporting der Unternehmen und die Transparenz im Entry Standard unzureichend sind.
- ◆ 10 von 24 Teilnehmern sehen es als sinnvoll an, daß die Unternehmen an Branchenkonferenzen, z.B. mit anderen Unternehmen der gleichen Branche, aber durchaus auch anderer Größenordnung, teilnehmen. 8 von 24 würden die Unternehmen eher auf Konferenzen mit anderen ES-Unternehmen, d.h. Unternehmen des gleichen Segments und ähnlicher Markt kapitalisierung sehen wollen.
- ◆ Immerhin 12 von 24 Experten beglückwünschen die Deutsche Börse, sehen sie den Entry Standard doch als einen Gewinn für den deutschen Kapitalmarkt an; 6 von 24 stehen dem ES eher skeptisch gegenüber, 4 gar ablehnend.

Fazit:

Welche Rückschlüsse können diejenigen ES-Unternehmen aus den Ergebnissen dieser Explorativ-Untersuchung ziehen, die an erhöhter institutioneller Reichweite bzw. Erhöhung der Coverage interessiert sind? Hier einige sicherlich nicht abschließende Ideen:

- ◆ Mehr kommunizieren, als die Transparenzvorschriften des ES verlangen. Zwar sind durch den Regulator bewußt Beschränkungen implementiert worden, z.B. im Bereich der Pflichtkommunikation. Unternehmen mit Verkaufsprospekt sollten aber den Kür-Part ihrer Investor Relations ausbauen, z.B. Gespräche mit institutionellen Anlegern suchen oder den Kontakt zu Finanzanalysten von sich aus aufbauen bzw. durch Auftragsresearch Coverage bei den renommierten Adressen der Sell-Side in Gang bringen.
- ◆ Investoren nehmen sich Zeit für die Unternehmen – wenn diese den Informationsgepflogenheiten von Investment Professionals entgegenkommen und ihnen ein effizientes Kennenlernen im Rahmen von Konferenzen, Roadshows oder Branchenevents ermöglichen. Bei einer Zusatzfrage zu den Informationsquellen der Teilnehmer gaben 16 von 24 Teilnehmern an, daß sie Small Caps primär auf Investoren- und Analystenmeetings treffen, bevor sie in ein Einzelgespräch mit den Unternehmen gehen.
- ◆ Den Entry Standard als Einstieg betrachten, um zu gegebener Zeit das Segment zu wechseln. Die Deutsche Börse hat den Entry Standard bewußt als Einstieg für börsen-hungrige Unternehmen konzipiert, die – so die Idee – nach einer gewissen Frist und natürlich erfolgreicher Bewährung am Kapitalmarkt in ein höheres Segment wechseln.



INVESTOR RELATIONS WORKSHOP „MANAGING EXPECTATIONS“

Was Analysten und Investoren wirklich wissen wollen

21. Juni/ 19. September 2006, Frankfurt am Main

Die DVFA bietet in Kooperation mit dem DIRK (Deutscher Investor Relations Verband) IR-Verantwortlichen in einem Tages-Workshop die Gelegenheit, sich anhand von Beispielen und realen Fällen mit Vertretern der Hauptzielgruppe der IR – Analysten und institutionellen Anlegern – auseinanderzusetzen und aus erster Hand zu erfahren, auf welche Themen und Sachverhalte Finanzanalysten und Investoren das Hauptaugenmerk richten. Es geht dabei nicht um Vermittlung von theoretischem Wissen, sondern um den direkten Dialog und Erfahrungsaustausch mit der Zielgruppe.



DVFA-ANALYST MEETINGS 2006

4th SCC_ - Small Cap Conference

28.-30. August 2006, Frankfurt am Main

European Healthcare Investors Conference

19.-20. September 2006, Frankfurt am Main

3rd SEQ_ - Smart Equities Conference

15.-16. November 2006, Frankfurt am Main

DVFA-POSTGRADUIERTEN-AUSBILDUNGEN 2006

CIIA® Certified International Investment Analyst

8. Jahrgang, Start: 31. August 2006, Frankfurt am Main

CCrA® Certified Credit Analyst

11. Jahrgang, Start: 12. Oktober 2006, Frankfurt am Main

DVFA BASIS-SEMINARE 2006

Bilanzierungsmethoden

10. August 2006, Frankfurt am Main

Bilanzanalyse und Kennzahlen

11. August 2006, Frankfurt am Main

Derivative und strukturierte Finanzprodukte

24. August 2006, Frankfurt am Main

Änderungen vorbehalten.