
KAPITAL MARKT

PANEL IV / 2013

EINE BEFRAGUNG VON INVESTMENTBANKERN IN DEUTSCHLAND

*Special: Entwicklung des
Private Equity-Marktes in Deutschland*

Whitepaper für kapitalmarktrelevante
Hintergründe · Thesen · Meinungen · Statistiken

KAPITALMARKT-PANEL

Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland

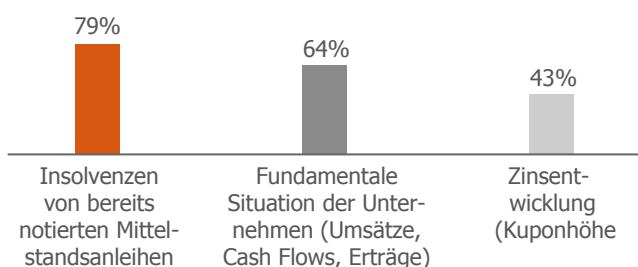


IV/2013 | Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt und Private Equity

Key Findings Kapitalmarkt

- Banker erwarten mehrheitlich jeweils **bis zu fünf IPOs und maximal zehn IBOs im ersten und zweiten Halbjahr 2014** und damit insgesamt deutlich weniger als noch im Vorquartal
- Die vergangenen **Insolvenzfälle von Emittenten von Mittelstandsanleihen beherrschen nach Einschätzung der Befragten die Entwicklung auf dem Bondmarkt** ebenso wie die derzeitige Lage der Unternehmen. Immer entscheidender wird dementsprechend auch ein risikoadäquater Kupon gesehen
- **Einfluss der Zinsen auf die Entwicklung des Kapitalmarktes** hat aus Sicht der Banker **deutlich zugenommen**, Euro- und Schuldenkrise für den Kapitalmarkt immer weniger relevant
- **Über die verschiedenen Branchen hinweg werden die Aussichten** für die kommenden sechs Monate nahezu durchweg **besser beurteilt**. Ausnahmen: Automobilsektor, Banken und Versorger

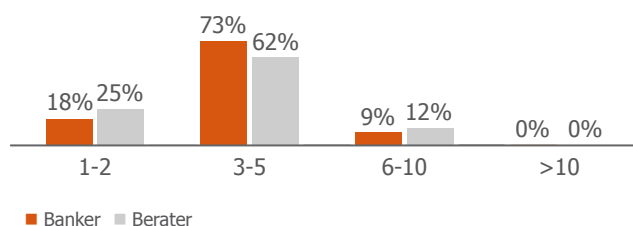
Entscheidende Einflussfaktoren für die Marktentwicklung der Mittelstandsanleihen (6-Monats-Sicht)



Key Findings Private Equity

- **Zahl und Volumen** der Private Equity-Investments in Deutschland **werden laut den Umfrageteilnehmern 2014 weiter zunehmen**
- In den Branchen Technologie, Industrie und Pharma & Healthcare werden die meisten PE-Investments erwartet
- **Eine Mehrheit** der Banker und PE-Manager **rechnet 2014 mit drei bis fünf IPO-Exits** von Seiten der Private Equity-Gesellschaften

Erwartete IPO-Exits am deutschen Markt im Jahr 2014



- Eine **zu niedrige erzielbare Bewertung der IPO-Kandidaten an der Börse sowie das geringe Interesse der institutionellen Investoren** sind aus Sicht der Banker die **Haupt Hindernisse für IPO-Exits**. Die PE-Professionals sehen eher die Volatilität des Marktes und die Tatsache, dass die Beteiligungen schlicht noch nicht reif für die Börse sind als Problem
- Für Investoren von Börsenkandidaten mit PE-Background ist eine Nettoverschuldung, die 3 bis 5 Mal so hoch ist wie das EBITDA, noch vertretbar. Nach Ansicht der Befragten ist für Käufer bei Trade Sales sogar ein Verschuldungsgrad von Faktor 5 bis 8 noch akzeptabel
- Nach Meinung von zwei Dritteln der Befragten sind ein **starkes Management**, eine überzeugende **Wachstumsstory** sowie **positive und stabile Cash Flows** für Investoren die **grundlegenden Eigenschaften für einen erfolgreichen PE-finanzierten IPO-Kandidaten**

KAPITALMARKT-PANEL

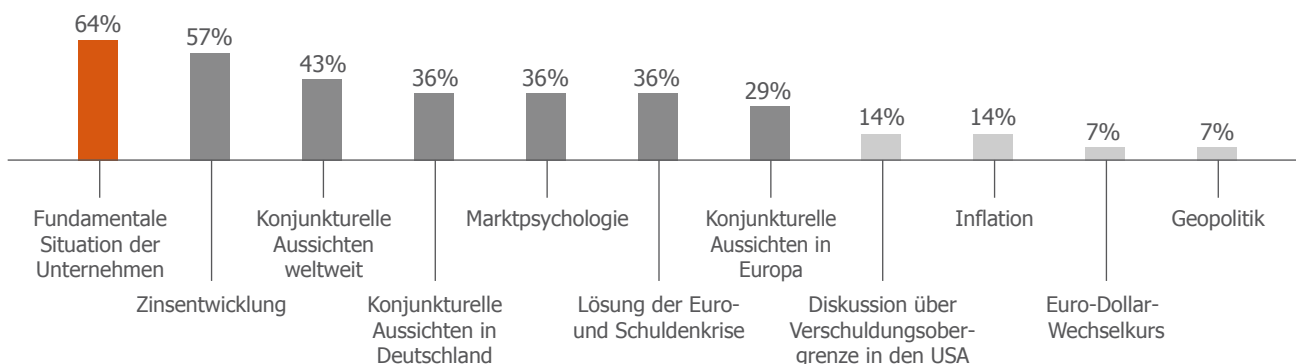
Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



IV/2013 | Allgemeiner Teil

Frage 1:

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

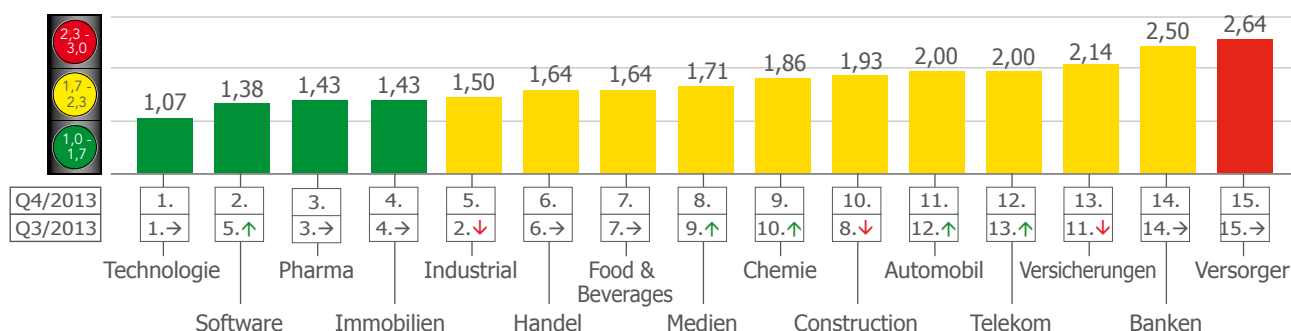


Kommentar

Nachdem die EZB die Leitzinsen Anfang November auf ein Rekordtief gesenkt hat, hat der Einfluss der Zinsentwicklung auf die Aktienmärkte nach Einschätzung von 57 % der befragten Banker deutlich zugenommen (Umfrage Q3/2013: 40%). Noch bedeutender für die Aktienmarktentwicklung wird nur die tatsächliche fundamentale Lage der Unternehmen angesehen (64%, Umfrage Q3/2013: 60%). Die Euro- und Schuldenkrise gerät mit nur noch 36% der Befragten immer mehr aus dem Blick (Q3/2013: 53%, Q2/2013: 76%), während die konjunkturelle Entwicklung in Deutschland (36%), Europa (29%) und weltweit (43%) weiterhin hohen Einfluss auf die Aktienkurse hat.

Frage 2:

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



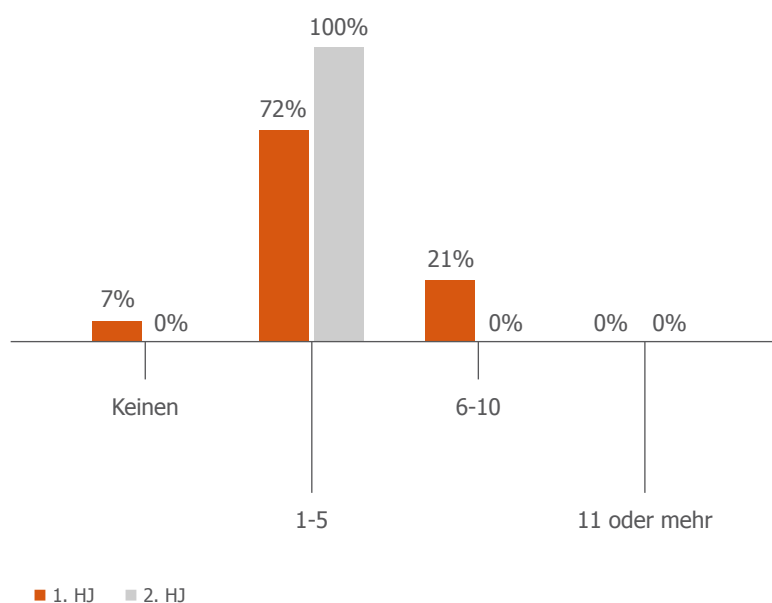
Kommentar

Über die verschiedenen Branchen hinweg werden die Aussichten für die kommenden sechs Monate nahezu durchweg besser beurteilt. Lediglich die Automobilbranche stagniert, die Zukunft der Banken und Versorger wird schlechter eingeschätzt. Noch besser als in der vergangenen Umfrage beurteilen die Befragten hingegen die Aussichten des Technologie-sektors (1,07). Wieder zurück in der Spitzengruppe ist die Softwarebranche, die zuletzt auf Rang 5 zurückgefallen war.

IV/2013 | Allgemeiner Teil

Frage 3:

Wie viele Börsengänge erwarten Sie in Deutschland im ersten bzw. im zweiten Halbjahr 2014?

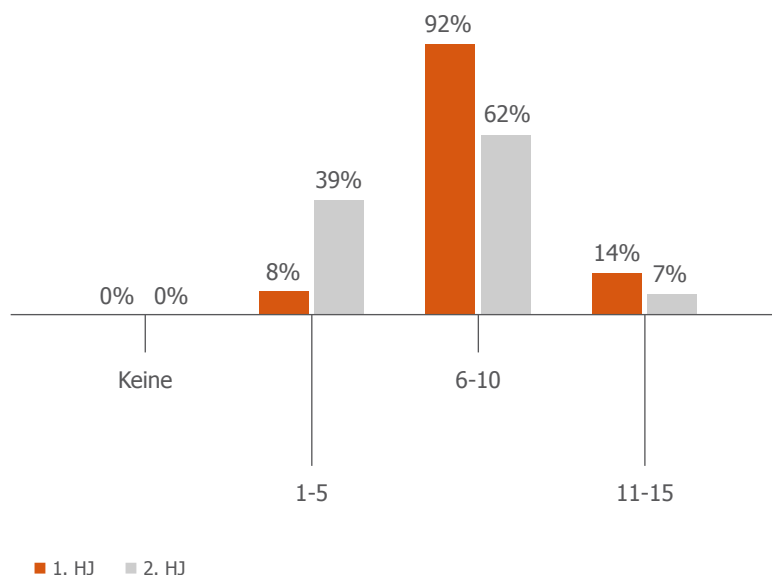


Kommentar

Angesichts der aktuell weiterhin herrschenden Flaute bei Börsengängen nimmt aus Sicht der Befragten die Wahrscheinlichkeit zu, dass es im ersten Halbjahr 2014 zu IPOs kommt. Immerhin gut ein Fünftel erwartet mehr als fünf Börsengänge. Lediglich 7% gehen davon aus, dass in den Monaten Januar bis Juni gar kein Unternehmen den Gang aufs Parkett wagt. Optimistisch bleiben die Befragten auch für das zweite Halbjahr 2014. Hier wird unisono mit bis zu fünf Börsengängen in Deutschland gerechnet. Unter den potenziellen Börsenneulingen werden auch solch bekannte Namen wie Hapag-Lloyd gehandelt.

Frage 4:

Wie Emissionen von Mittelstandsanleihen erwarten Sie in Deutschland im ersten Halbjahr 2014?



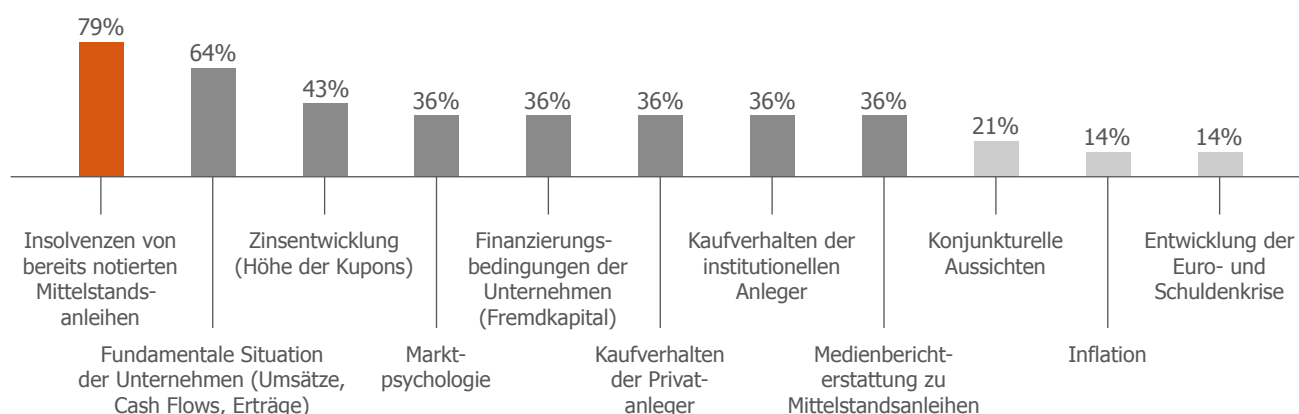
Kommentar

Das Marktsentiment im Bereich Mittelstandsanleihen ist derzeit zurückhaltend. Dementsprechend haben sich die Erwartungen hinsichtlich der Anzahl der Emissionen auch deutlich verringert. Sind in der vergangenen Umfrage noch 27% der befragten Banker von mehr als 11 IBOs im ersten Halbjahr 2014 ausgegangen, so gehen nunmehr 92% von höchstens 10 Emissionen aus. 8% erwarten sogar, dass nur maximal fünf Unternehmen Mittelstandsanleihen begeben werden. Für das zweite Halbjahr 2014 rechnen die Befragten mit noch weniger Emissionen.

IV/2013 | 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?



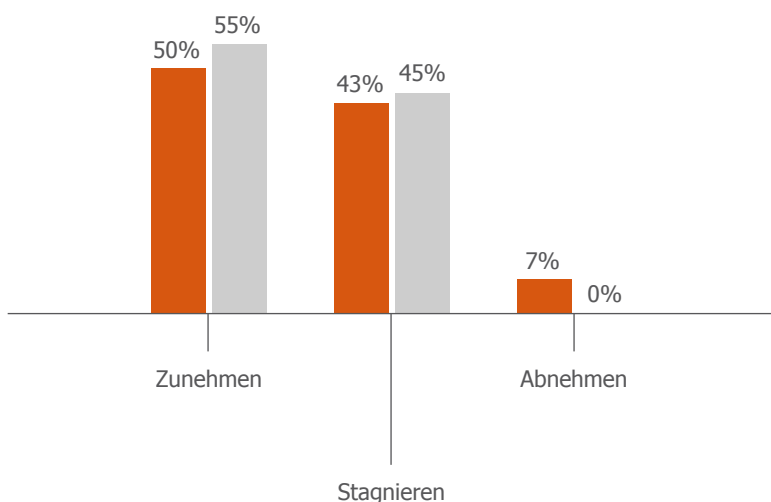
Kommentar

Die Insolvenzen von Mittelstandsanleihe-Emittenten beherrschen den Befragten zufolge eindeutig die Entwicklung auf dem Bondmarkt (79%). Entsprechend gewinnt aus ihrer Sicht auch die fundamentale Lage der Unternehmen weiterhin an Einfluss (64%, Q3/2013: 60%). Auch ein weiterer Punkt wird in diesem Umfeld anscheinend immer wichtiger: Die Entwicklung des Kupons (43%, Q1/2013: 33%). Nur wenn die wahrgenommene Zunahme des Risikos eines Investments in Mittelstandsanleihen mit einem angemessen hohen Kupon vergütet wird, werden die institutionellen und privaten Anleger bereit sein, wieder stärker in Bonds zu investieren.

IV/2013 | Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland

Frage 1:

Die Zahl neuer PE-Investments in Deutschland im Jahr 2014 wird Ihrer Einschätzung nach:

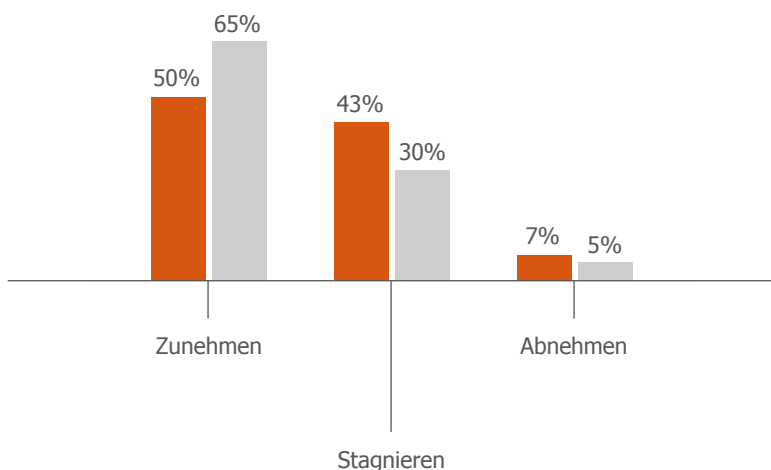


Kommentar

Im Vergleich zur Vorjahresumfrage sind Banker und PE-Professionals deutlich optimistischer, was die Zahl neuer PE-Investments in Deutschland angeht. Für 2013 erwarteten damals nur 44% der Banker und 38% der PE-Professionals eine Zunahme der Transaktionszahlen, nun 50% bzw. 55%. Laut Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) lag die Zahl der PE-Investitionen (ohne Venture Capital) in deutsche Unternehmen im ersten Halbjahr 2013 mit 254 signifikant über dem Vorjahreswert (165). Die positiven Konjunkturaussichten für 2014 dürfte den Beteiligungsfirmen zu Gute kommen.

Frage 2:

Das Gesamtvolumen neuer PE-Investments in Deutschland im Jahr 2014 wird Ihrer Einschätzung nach:



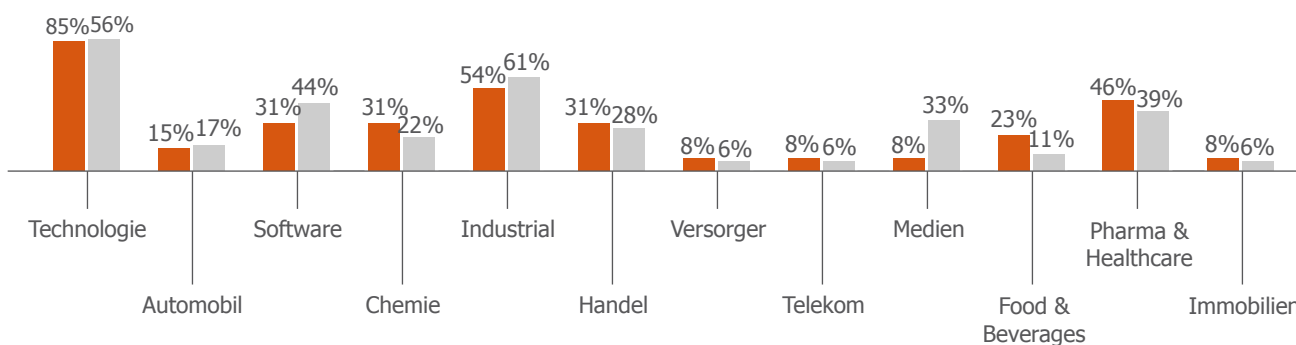
Kommentar

Beim Gesamtvolumen neuer PE-Investments geht eine deutliche Mehrheit der Panel-Teilnehmer von einer Zunahme aus. Dabei sind die PE-Professionals mit 65% optimistischer als die Banker mit 50%. Dass das Gesamtvolumen der PE-Investments 2014 abnehmen wird glaubt – anders als beim Vorjahres-Panel – nur noch ein sehr geringer Teil der Befragten. Nach Zahlen des BVK betragen die Eigenkapitalinvestitionen in deutsche Unternehmen im ersten Halbjahr 2013 rund 2,1 Mrd. EUR, nach 2,0 Mrd. EUR im Vorjahreszeitraum.

IV/2013 | Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland

Frage 3:

In welchen Sektoren erwarten Sie die meisten neuen PE-Investments?

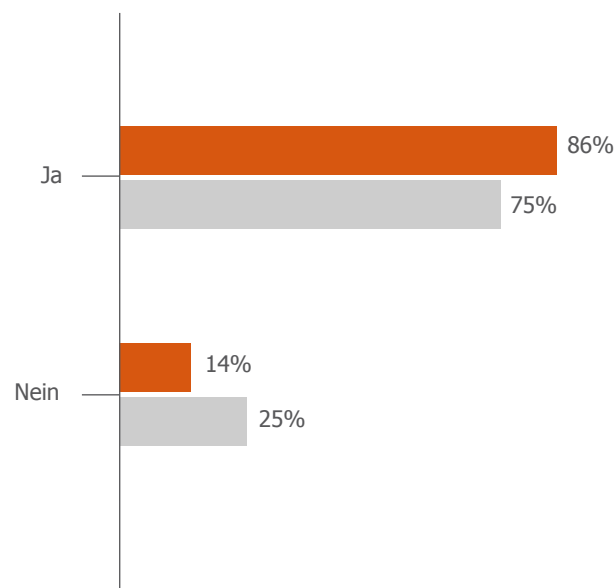


Kommentar

Die Technologiebranche und der Industriesektor bleiben aus Sicht der Panel-Teilnehmer die wahrscheinlichsten Ziele für Private Equity Investments. Während die Banker die Unternehmen der Technologiebranche mit Abstand als größte Übernahmekandidaten betrachten, liegt bei den PE-Professionals der Industriesektor auf Platz 1. Danach folgen die Branchen Pharma & Healthcare, Software sowie Handel. Der größte Deal im ersten Halbjahr 2013 fand jedoch in der Medienbranche statt: Der Fachbuchverlag Springer Science wurde für 3,3 Mrd. EUR von BC Partners übernommen.

Frage 4:

Erwarten Sie im Jahr 2014 in Deutschland Exits von PE-Investoren über die Börse?



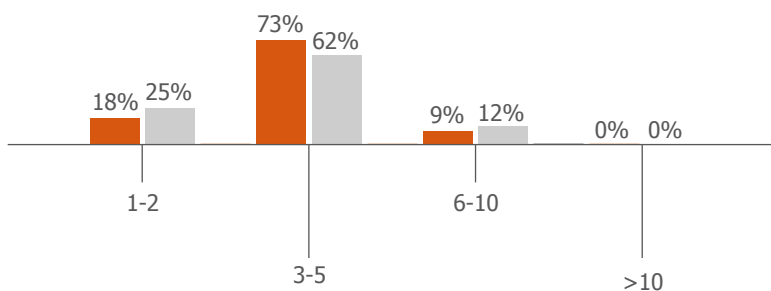
Kommentar

Hinsichtlich möglicher Exits von PE-Investoren über die Börse sind sich Banker und PE-Manager weitgehend einig: Die überragende Mehrheit geht jeweils von solchen IPOs aus. Immerhin ein Viertel der PE-Professionals erwartet angesichts der Marktlage allerdings keine derartigen Exits. Im ersten Halbjahr 2013 hat es immerhin zwei solcher Exits gegeben, nachdem in dieser Hinsicht zuvor zwei Jahre lang Flaute herrschte: Die Börsengänge der Kion Group AG und der LEG Immobilien AG.

IV/2013 | Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland

Frage 5:

Wenn ja, wie viele IPO-Exits erwarten Sie von Seiten der PE-Investoren?

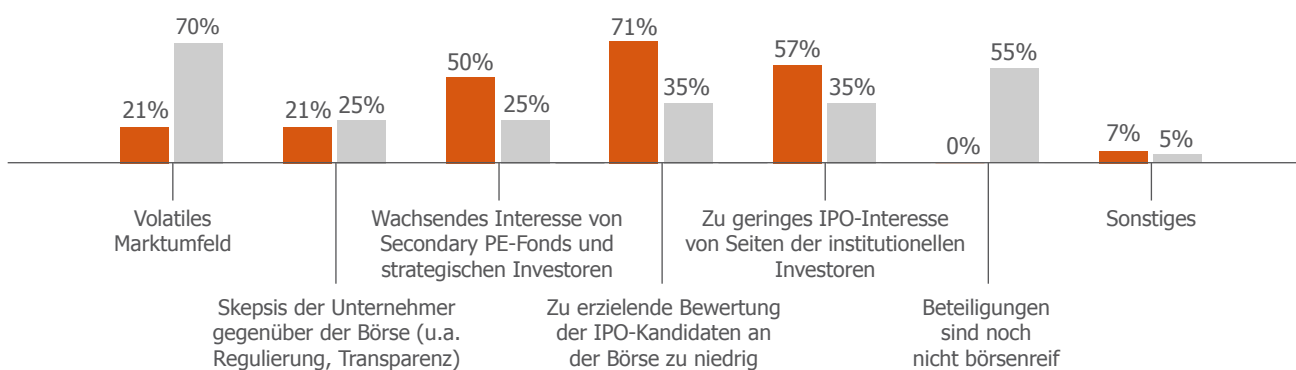


Kommentar

Recht zurückhaltend sind die Befragten, die mit IPO-Exits im Jahr 2014 rechnen, bei der Anzahl der erwarteten Transaktionen. Die deutliche Mehrheit geht von drei bis fünf Emissionen aus. Klar ist allerdings, dass sich das Marktumfeld bis dahin zumindest keinesfalls eintrüben darf, sonst haben eher diejenigen Befragten recht, die von höchstens zwei IPO-Exits ausgehen (18% bzw. 25%).

Frage 6:

Wo liegen Ihrer Einschätzung nach derzeit die größten Hindernisse für einen IPO-Exit an einem deutschen Börsenstandort?



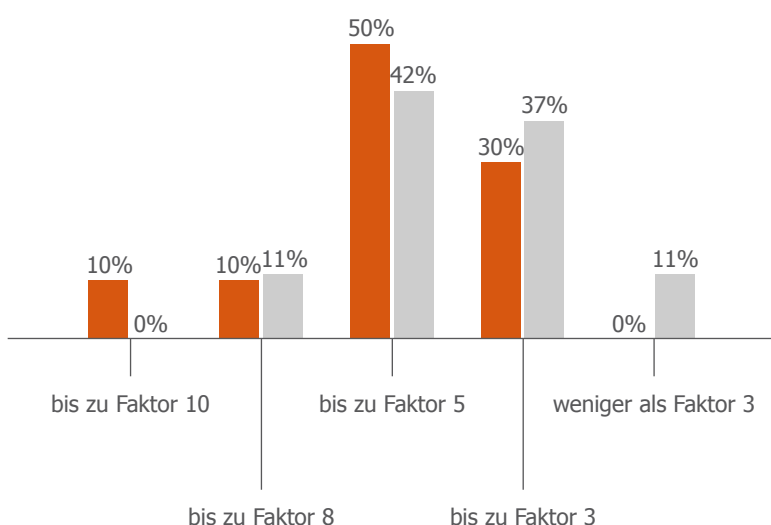
Kommentar

Dass für 2014 nicht allzu viele IPO-Exits erwartet werden, hat Gründe: Die befragten Banker sehen als Hauptmanko die zu niedrige Bewertung, die die IPO-Kandidaten an der Börse erzielen können (71%), sowie das geringe Interesse der institutionellen Investoren (57%). Zudem erkennen sie ein wachsendes Interesse von Secondary-PE-Fonds und strategischen Investoren (50%), und damit für die jeweilige Private Equity Gesellschaft attraktive Alternativen zu einem Börsengang. Für PE-Professionals sind hingegen das Marktumfeld zu volatil (70%) und die Beteiligungen schlicht noch nicht reif für die Börse (55%).

IV/2013 | Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland

Frage 7:

Welchen Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung zu EBITDA) von Börsenkandidaten mit PE-Background sind die Investoren ihrer Ansicht nach derzeit zu tragen bereit?

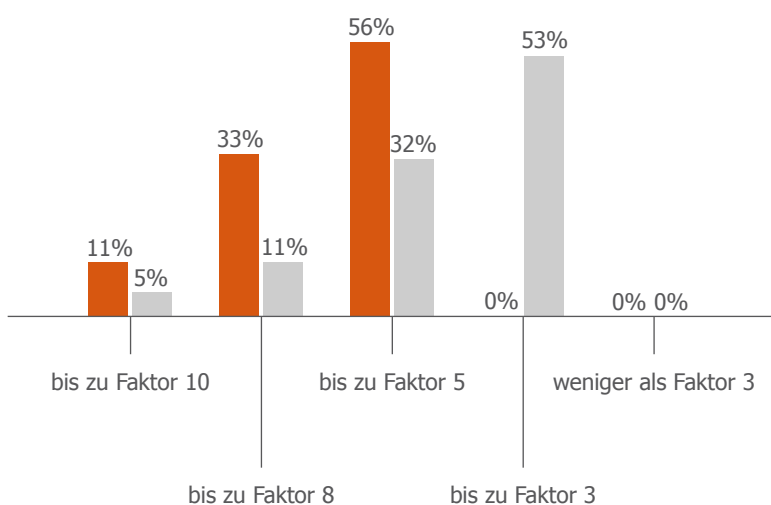


Kommentar

Die Mehrheit der Befragten gibt an, dass die Nettoverschuldung eines Börsenkandidaten mit PE-Background das 3- bis 5-fache des EBITDA nicht überschreiten sollte (80% bzw. 79%). Jeweils etwa 10% der Banker und PE-Professionals halten auch noch einen Faktor von bis zu 8 für vertretbar. Kion und LEG Immobilien, die beide 2014 von Beteiligungsgesellschaften an die Börse gebracht wurden, lagen mit ihrer Nettoverschuldung im Rahmen dieser Einschätzung.

Frage 8:

Im Vergleich dazu: Welchen Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung zu EBITDA) von Unternehmen mit PE-Background sind Käufer bei Trade Sales ihrer Ansicht nach derzeit zu tragen bereit?



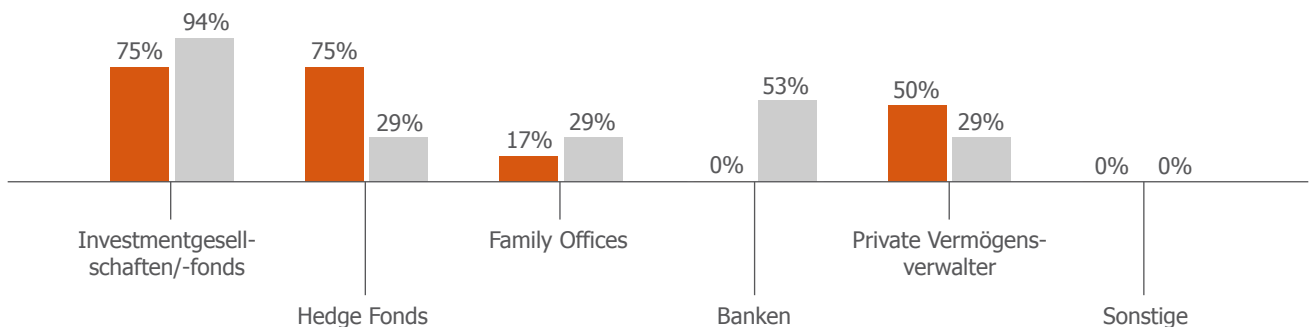
Kommentar

Bei Trade schätzen die Banker die Investoren risikoaffiner ein als die PE-Manager. Eine Mehrheit von 56% der Banker geht davon aus, dass Käufer von Unternehmen mit PE-Background bereit sind, einen Verschuldungsgrad von bis zu Faktor 5 zu tragen (PE-Manager: 32%), während PE-Professionals zu 53% (Banker: 0%) den Faktor 3 als Schmerzgrenze für die Käufer sehen. Nach Ansicht von 44% der Banker ist für Käufer auch noch ein Faktor von 8-10 vertretbar, wohingegen nur 16% der PE-Manager einen solch hohen Verschuldungsgrad als hinnehmbar ansehen.

IV/2013 | Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland

Frage 9:

Welche Investorengruppen beteiligen sich Ihrer Erfahrung nach hauptsächlich beim Börsengang eines PE-finanzierten Unternehmens?

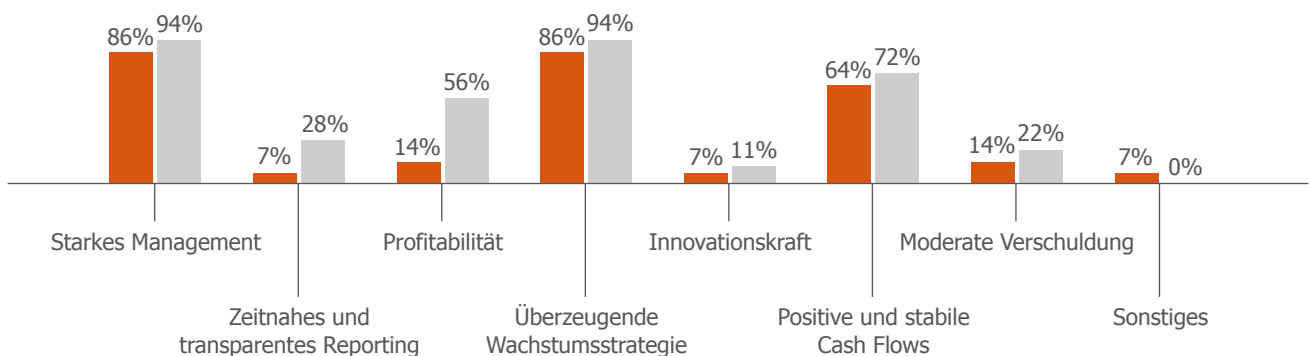


Kommentar

Beide Umfragegruppen sind sich einig, dass sich Investmentgesellschaften bzw. -fonds am häufigsten bei Börsengängen von PE-finanzierten Unternehmen beteiligen (75 % bzw. 94%). Während die Banker zudem Hedge Fonds mit 75 % eine große Bedeutung beimessen, sind für die PE-Professionals die Banken mit 53 % der zweitwichtigste Interessent. Bemerkenswert dabei ist, dass die befragten Banker ihre eigene Zunft als Investoren gar nicht auf dem Schirm haben (0%).

Frage 10:

Welche Eigenschaften fordern Investoren Ihrer Einschätzung nach derzeit von PE-finanzierten IPO-Kandidaten?



Kommentar

Einigkeit bei den Befragten herrscht beim Blick auf die Eigenschaften, die für Investoren bei PE-finanzierten Börsenkandidaten entscheidend sind. Ein starkes Management, eine überzeugende Wachstumsstory und positive und stabile Cash Flows sind für Investoren grundlegend. Nach Einschätzung der PE-Manager (56%) ist auch die Profitabilität des Börsenkandidaten für die Anleger von Gewicht. Die Banker messen diesem Punkt mit 14% eine deutlich geringere Bedeutung zu.

KAPITALMARKT-PANEL

Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



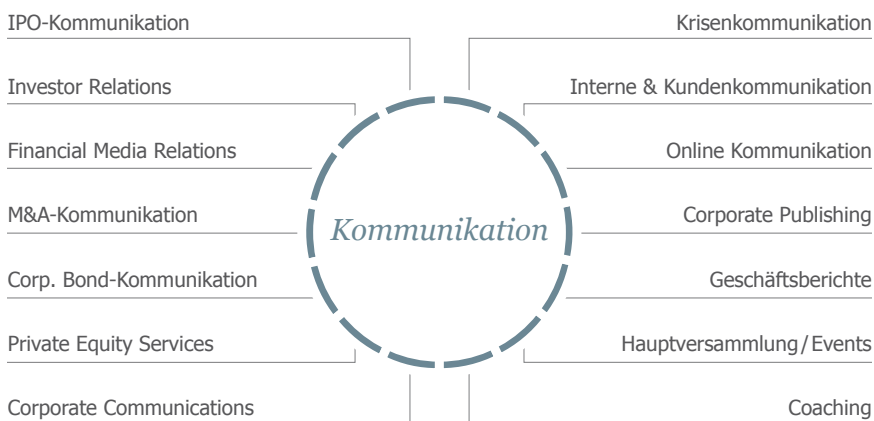
IV/2013 | Entwicklung des Private Equity-Marktes in Deutschland

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

© 2013 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.