

BAADER

INDEPENDENT  
CAPITAL  
FINANZIERUNGSLÖSUNGEN



# Experten-Privatissimum: Kapitalmarktfinanzierung für den Mittelstand

Mag. Reno Kroboth / Independent Capital GmbH  
Thomas Geppelt / Baader Bank AG

Wien, 5. Juni 2013

# Agenda

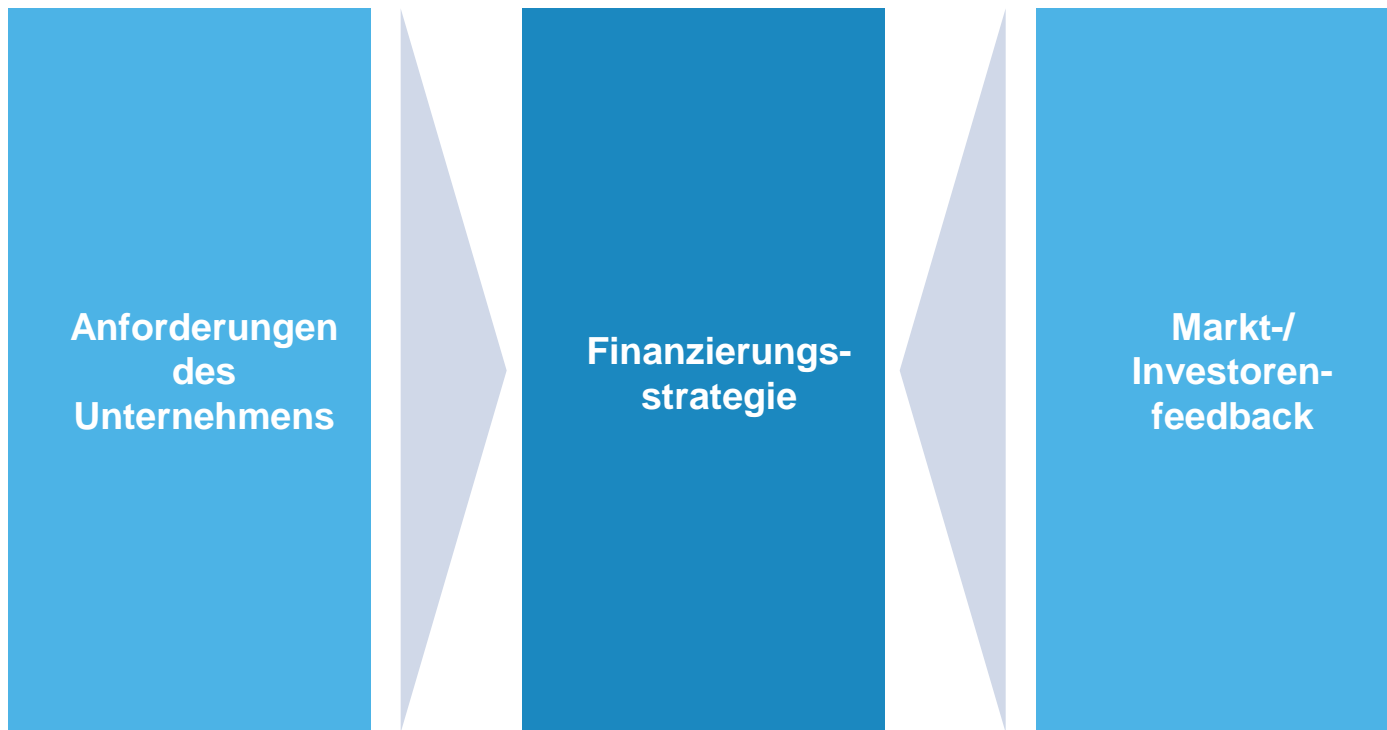
## **Die Konzeption einer langfristigen Finanzierungsstrategie bildet die Basis für die erfolgreiche Umsetzung**

- Welche spezifischen Motive und Ziele müssen mit der Unternehmensfinanzierung erreicht werden?
- Welche Restriktionen der Stakeholder des Unternehmens sind zu beachten?
- Was sind notwendige Voraussetzungen für die erfolgreiche Umsetzung der Finanzierungsstrategie?
- Wie sind Finanzierungsinstrumente hinsichtlich der Zielerreichbarkeit und möglicher -konflikte einzustufen?

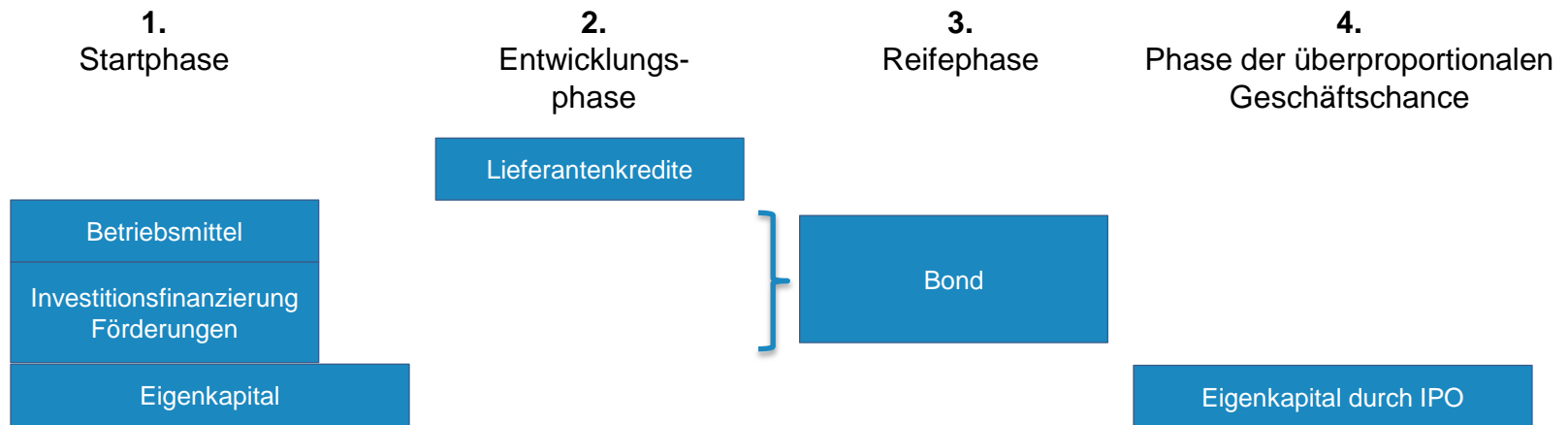
## **Vorbereitung auf den Kapitalmarkt**

- Wie bereite ich mein Unternehmen optimal auf eine Kapitalmarkttransaktion vor?
- Welche Anforderungen sind für das jeweilige Finanzierungsinstrument zu beachten?
- Was ist bei der Erarbeitung einer Platzierungs- und Vermarktungsstrategie erfolversprechend?
- Wie finde ich den optimalen Partner für die Umsetzung der Finanzierungsstrategie?

# Unternehmens- und Marktsituation determinieren das optimale Finanzierungsinstrument



# Finanzierung im Lebenszyklus eines Unternehmens



Gründe für eine Kapitalmarktausrichtung:

- Fremdkapital: Bond zur Ablösung von Teilen der gewidmeten Finanzierungen
- Eigenkapital: Wachstum ist abhängig von der Entwicklung des Eigenkapitals, überproportionales Wachstum verlangt entsprechende Eigenkapitalzufuhr

Mögliche Fragen des Eigentümers während des Lebenszyklus:

- Kapitalerhöhung für Wachstum
- Eigentümerwechsel oder Hereinnahme von neuen Miteigentümern
- Vorbereitung für Erbfolge



# Finanzierungsbedarf evaluieren

Was wird finanziert?

- Working Capital, Projekte, Investitionen, Akquisitionen, etc.

Warum wird finanziert?

- Neufinanzierung oder Restrukturierung der Passivseite

Laufzeit?

- Liquiditätssicherung vs. Kosten

Volumen?

- Höhe des Bedarfs vs. Kreditlinien der Finanzierungspartner

In welcher Entity?

- Struktur des Unternehmens beachten (Top-down vs. Bottom-up)

Sicherheiten?

- Unbesichert oder besichert (Assets, Garantien)

Welche Kosten sind leistbar?

- Zinszahlungen und Tilgungen

# Erarbeitung einer langfristigen Finanzierungsstrategie und Umsetzung mittels mittelfristigem Aktionsplan

## Zielsetzung der langfristigen Finanzierungsstrategie

- Optimierung der Finanzierungskosten und Aufbau eines erweiterten Finanzierungsspielraums
- Sicherung der Unabhängigkeit durch Diversifizierung der Finanzierungsquellen und Investorenbasis
- Langfristigkeit und Fristenkongruenz der Unternehmensfinanzierung sowie Streckung der Fälligkeiten

## Aktionsplan zur Umsetzung der langfristigen Finanzierungsstrategie

### Bankenkredite und alternative Instrumente zur laufenden Finanzierung des operativen Geschäfts

- Klassischer Bankkredit insbesondere zur Finanzierung des Working Capitals und kurzfristiger Investitionen
- I.d.R. attraktive Finanzierungsbedingungen, allerdings meist Unterlegung von Sicherheiten erforderlich
- Kurzfristige Brückenfinanzierung zur Vorfinanzierung einer Akquisition oder einer Kapitalmarkttransaktion

### Fremdkapitalfinanzierung

- Diversifikation der Finanzierungsquellen
- Optimierung der Finanzierungskosten
- Streckung des Fälligkeitsprofils

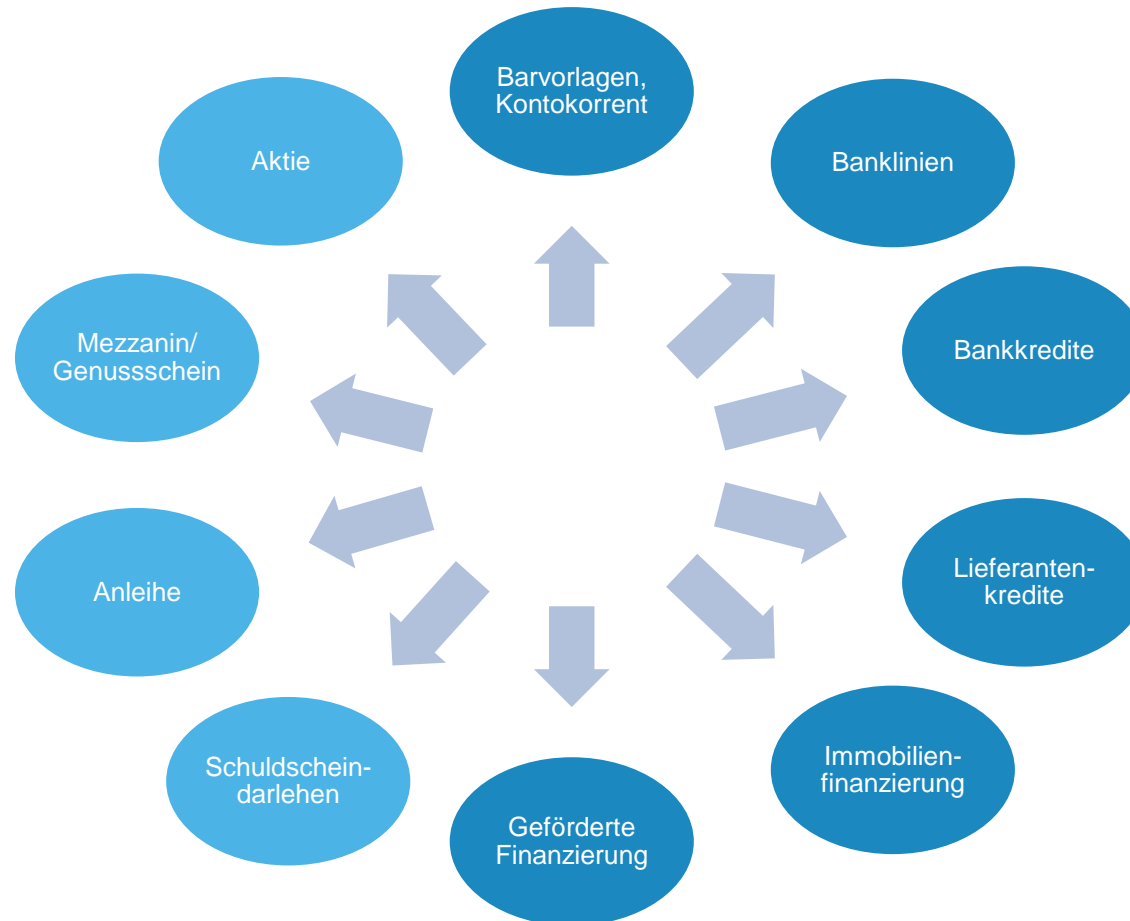
### Mezzaninkapital

- Optimierung der Kosten für Eigenkapitalinstrumente
- Finanzierung risikoreicherer Investitionen
- Diversifikation

### Eigenkapitalfinanzierung

- Erweiterung des Spielraums durch IPO oder Kapitalerhöhung
- Hohe Eigenkapitalkosten und Renditeanforderung erfordern Fremdkapitalbeimischung

# Finanzierungsmöglichkeiten



# Festlegung der langfristigen Finanzierungsstrategie über den Einsatz komplementärer Finanzierungsprodukte

		Fremdkapital	Mezzaninkapital	Eigenkapital
Finanzierungsinstrumente	privat	<ul style="list-style-type: none"> <li>Bankkredite mit unterschiedlichen Ausgestaltungsformen</li> <li>Lieferantenkredite</li> <li>Factoring</li> <li>Private Debt durch instit. Investoren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nachrangiges Darlehen</li> <li>Verkäuferdarlehen</li> <li>Stille Beteiligung (typische u. atypische)</li> <li>Partiarisches Darlehen</li> <li>Genussrechte</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Venture Capital</li> <li>Private Equity</li> </ul>
	öffentlich	<ul style="list-style-type: none"> <li>Anleihe (Corporate Bond)</li> <li>Schuldscheindarlehen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nachrangige Anleihen</li> <li>Genussscheine</li> <li>Gewinnschuldverschreibungen</li> <li>Hybridkapital</li> <li>Wandel- / Optionsanleihe</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Börsegang (bei nicht börsennotierten Unternehmen)</li> <li>Kapitalerhöhungen mit und ohne Bezugsrecht (bei bereits börsennotierten Unternehmen)</li> </ul>
Merkmale		<ul style="list-style-type: none"> <li>Forderungstitel: Fremdkapitalgeber haben Rechtsstellung von Gläubigern</li> <li>Schuldrechtliche Ansprüche auf festgelegte Zahlungen (Zins- und/oder Tilgungszahlungen)</li> <li>Keine Haftung für Schulden des Unternehmens</li> <li>Keine Mitspracherechte bei Unternehmensentscheidungen</li> <li>Befristetes Kapital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verschiedenartige Finanzierungsinstrumente, die Merkmale des Eigen- und Fremdkapitals vereinen</li> <li>Nachrangig gegenüber dem „reinem“ Fremdkapital und vorrangig gegenüber „reinem“ Eigenkapital</li> <li>Große Vielfalt an Ausprägungsformen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Beteiligungstitel: Eigenkapitalgeber haben Rechtsstellung von Eigentümern</li> <li>Haftung für Schulden des Unternehmens</li> <li>Residualanspruch auf Cashflows, nach Bedienung der Ansprüche der Fremdkapital- und Mezzaninkapitalinvestoren</li> <li>Verschiedene Kontroll- und Mitspracherechte bei Unternehmensentscheidungen</li> <li>Unbefristetes Kapital</li> </ul>

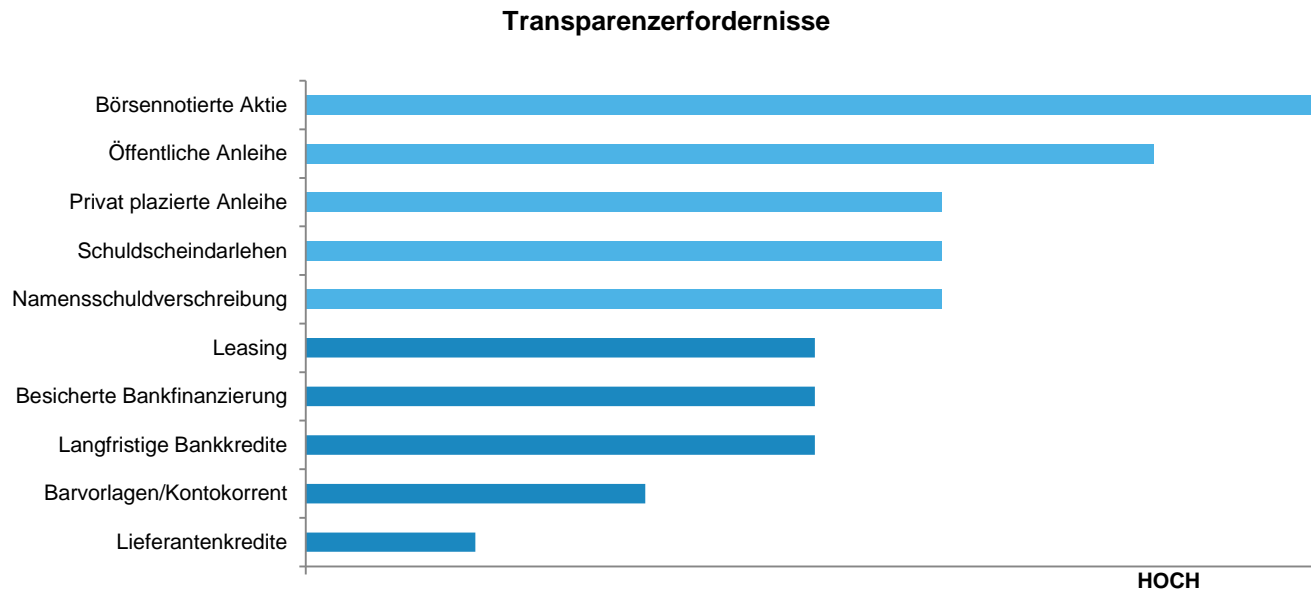


# Transparenz

## Wie viel ist gewollt? Wie viel ist notwendig?

In österreichischen Familienunternehmen sind innerhalb des Unternehmens die kapitalmarktrelevanten Informationen sehr konzentriert und es besteht meist die Scheu, diese nach außen hin preis zu geben (gegenüber Konkurrenzunternehmen, Lieferanten oder Kunden).

Für die Kapitalmarktfähigkeit eines Unternehmens ist ein gewissen Maß an Transparenz jedoch notwendig.



# Transparenz

## Nach Außen und nach Innen

### Transparenz nach Außen:

- Veröffentlichung von Jahresabschlüssen
- Veröffentlichung von Halbjahres- oder Quartalsabschlüssen
- Umstellen von UGB auf IFRS-Bilanzierung
- Ad-hoc Meldepflicht wichtiger Änderungen bzw. Entwicklungen
- Regelmäßiges Reporting gegenüber Kapitalgebern
- Transparenz vs. Sicherheiten
- Externe Ratings

### Transparenz nach Innen:

- Klare Kommunikation des Geschäftsmodells im Unternehmen
- Externe Finanzierungen und Dokumentationsrisiken erkennen und aktiv managen
- Abhängigkeiten von AGBs und Covenants
- Reporting nach außen als Selbstverständnis

# Transparenz

## Vorteile und Nachteile

### Vorteile der Transparenz:

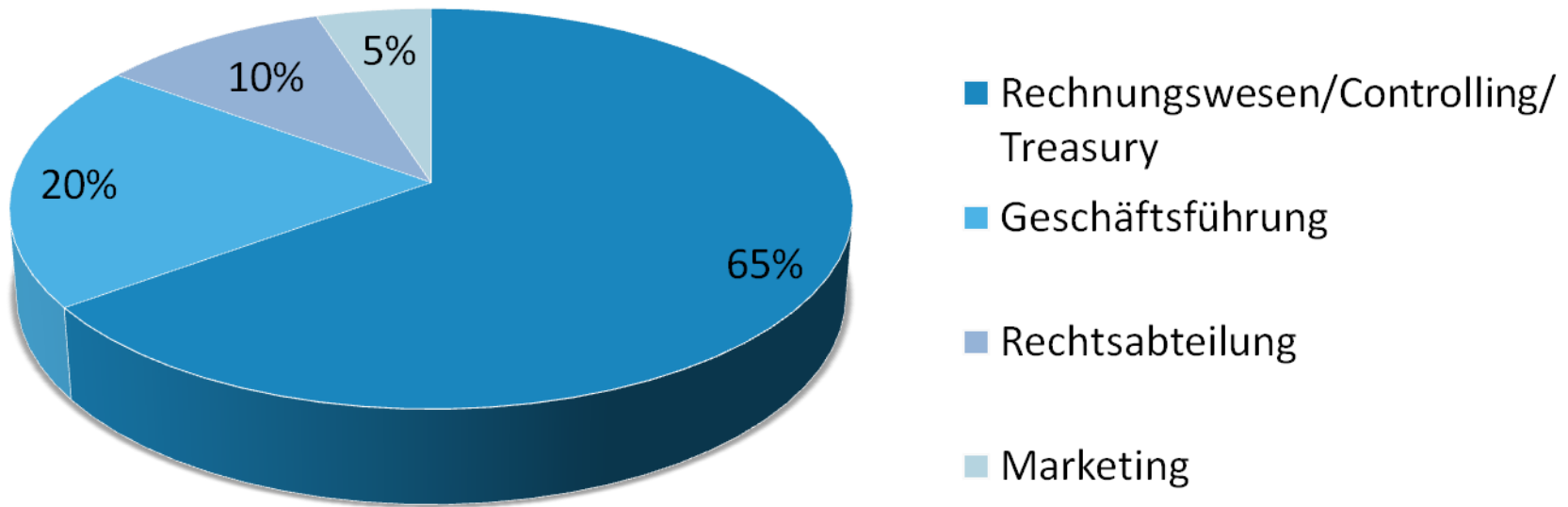
- aktive Informationspolitik schafft Vertrauen und baut Zweifel über Risiko ab
- Kann Bonität verbessern
- erweitert den Kreis der Kapitalgeber
- reduziert die Finanzierungskosten
- Mittelfristig reduziert sich der Informations- und Dokumentationsaufwand
- konzernweite Standards vermindern operationelles Risiko und internationalen Informationsaufwand

### Nachteile der Transparenz:

- Spannungsfeld mit restriktiver Informationspolitik der Eigentümer
- kann Bonität auch verschlechtern
- erzielte Vorteile können schneller verloren gehen

# Finanzierungsinstrumente am Kapitalmarkt

## Notwendige Kapazitäten im Unternehmen I



# Finanzierungsinstrumente am Kapitalmarkt

## Notwendige Kapazitäten im Unternehmen II

- **Rechnungswesen/Controlling/Treasury**
  - Legal Due Diligence
  - Analystentermine
  - Unternehmenspräsentation
  - Roadshowteilnahme
- **Rechtsabteilung**
  - Ausarbeiten der Dokumentation
  - Prospekterstellung
  - Mitwirken bei der Prospekterstellung
  - Gegebenenfalls Prüfung der bestehenden Dokumentation
- **Geschäftsführung**
  - Mandatsvergabe
  - Teilnahme an der Legal Due Diligence
  - Prospektdrafting
  - Analystentermin
  - Unternehmenspräsentation
  - Roadshowteilnahme
- **Marketing/PR**
  - Marketingplan
  - Vorbereitung der Unterlagen
  - Vorbereitung der Roadshow
  - Investor Relations Policy

# Finanzierungsinstrumente am Kapitalmarkt

## Ansprache der Investoren

### Unternehmenspräsentation (Unterlage):

- Jahresabschlüsse
- Planungsrechnungen
- Cashflow Rechnungen
- Finanzkennzahlen
- Unternehmensprofil  
(Historie, Produkte und Services)
- Struktur
- Management
- Geschäftsmodell
- Branche
- Investmentstory

### Persönliche Präsentation:

- Analystengespräche
- Investorenpräsentationen  
(Roadshow, 1-on-1 Meeting)

### Marketingmaßnahmen (transaktionsbegleitend):

- Werbespots
- Anzeigen
- Folder
- Andere

### Investor Relations (laufend):

- Homepage
- Wiener Börse
- Andere Medien

# Rechtliche Besonderheiten in der Finanzierung I

## Kapitalmarkt vs. Kreditfinanzierung

Eine Kapitalmarktorientierung bringt einige Vorteile im Vergleich zu Kreditfinanzierungen mit sich:

- Außerhalb der Banken AGBs
- Standardisierte Dokumentation für viele Instrumente
- Höhere Sicherheit der Konditionen und der Liquidität
- Diversifizierung der Kontrahenten
- Erhaltung von freien Banklinien ist möglich

Besonders Augenmerk muss auf bestehende Finanzierungsvereinbarungen gelegt werden. Diese können den Verhandlungsspielraum erheblich einschränken, u.a:

- Einschuldungsverbote
- Bestehende Kündigungsrechte
- Cross Default Klauseln
- Negative Pledge
- Überschneidungen in der Dokumentation

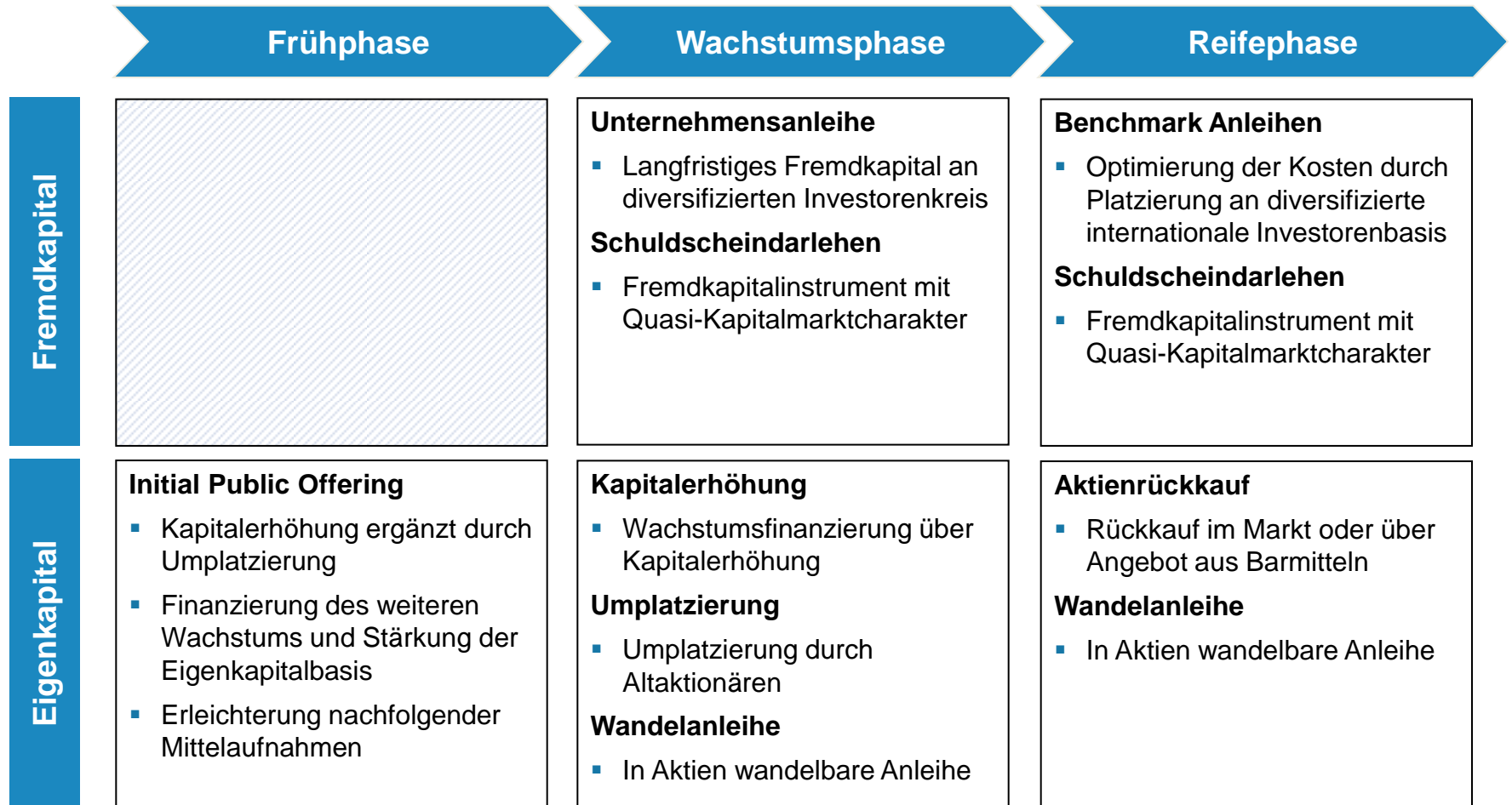
# Rechtliche Besonderheiten in der Finanzierung II

## Kapitalmarkt vs. Kreditfinanzierung

	Kredit	Anleihe	Schuldscheindarlehen
Gleichrangigkeit	✓	✓	✓
Negativverpflichtung	✓ ohne Einschränkung	✓ eingeschränkt auf Kapitalmarkttransaktionen	✓ ohne Einschränkung
Verbot Sicherheiten von Dritter Seite	✓ ohne Einschränkung	✓ eingeschränkt auf Kapitalmarkttransaktionen	✓ ohne Einschränkung
Verpflichtung der Töchter	✓	✓	✓
Positivverpflichtungen	✓	✓ nur bei Holding Finanzierungen	✓ nur bei Holding Finanzierungen
Ausschüttungsverbot (wenn Zins- und Tilgungszahlungen gefährdet sind) •Bottom up: Ausschüttung an Mutter •Holding: Ausschüttung an Eigentümer	✓	✓	✓
Cross Default			
• nach österreichischem Recht	✓	✓	
• nach deutschem Recht	✗	✗	eher nach deutschem Recht üblich
• nach deutschem Recht - Cross Acceleration Clause	✗	✗	eher nach deutschem Recht üblich
Verfügungsverbot - Disposal of Assets (Mutter und wesentliche Töchter)	✓	✓	✓
Kündigungsgrund nach deutschem Recht	✗	✗	✓
Kontrollwechsel	✓	✓	✓
Einschuldungsverbot	✓	✗	✓
Übertragung und Übertragungseinschränkung	✓	✗	✓
Aufrechnungsverbot	✓	✗	✓



# Kapitalmarktfinanzierung folgt der Unternehmenssituation und dem operativen Geschäftsmodell



# Agenda

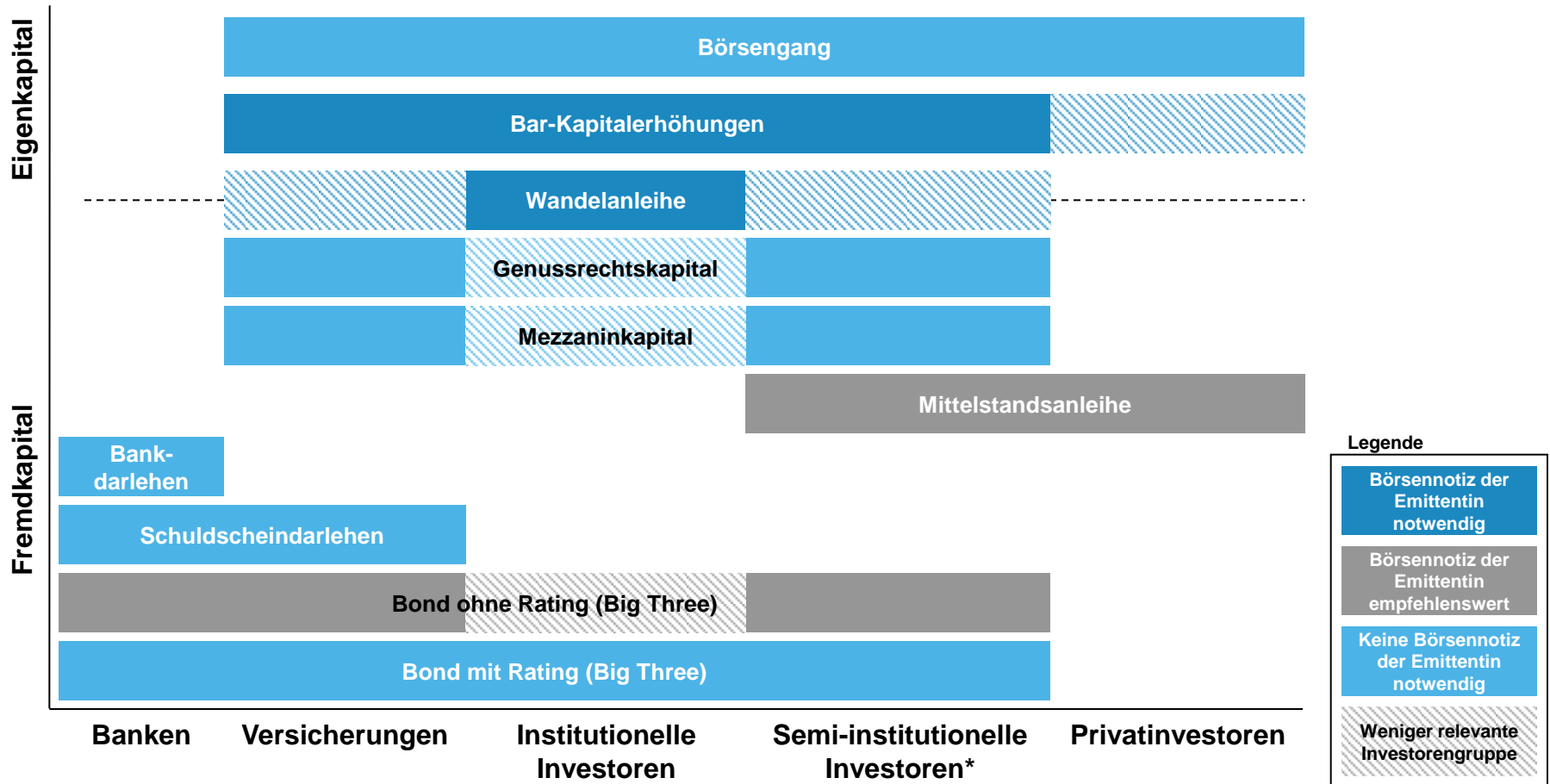
## Die Konzeption einer langfristigen Finanzierungsstrategie bildet die Basis für die erfolgreiche Umsetzung

- Welche spezifischen Motive und Ziele müssen mit der Unternehmensfinanzierung erreicht werden?
- Welche Restriktionen der Stakeholder des Unternehmens sind zu beachten?
- Was sind notwendige Voraussetzungen für die erfolgreiche Umsetzung der Finanzierungsstrategie?
- Wie sind Finanzierungsinstrumente hinsichtlich der Zielerreichbarkeit und möglicher -konflikte einzustufen?

## Vorbereitung auf den Kapitalmarkt

- Wie bereite ich mein Unternehmen optimal auf eine Kapitalmarkttransaktion vor?
- Welche Anforderungen sind für das jeweilige Finanzierungsinstrument zu beachten?
- Was ist bei der Erarbeitung einer Platzierungs- und Vermarktungsstrategie erfolversprechend?
- Wie finde ich den optimalen Partner für die Umsetzung der Finanzierungsstrategie?

# Gewählte Finanzierungsinstrumente determinieren das adressierbare Investorenuniversum



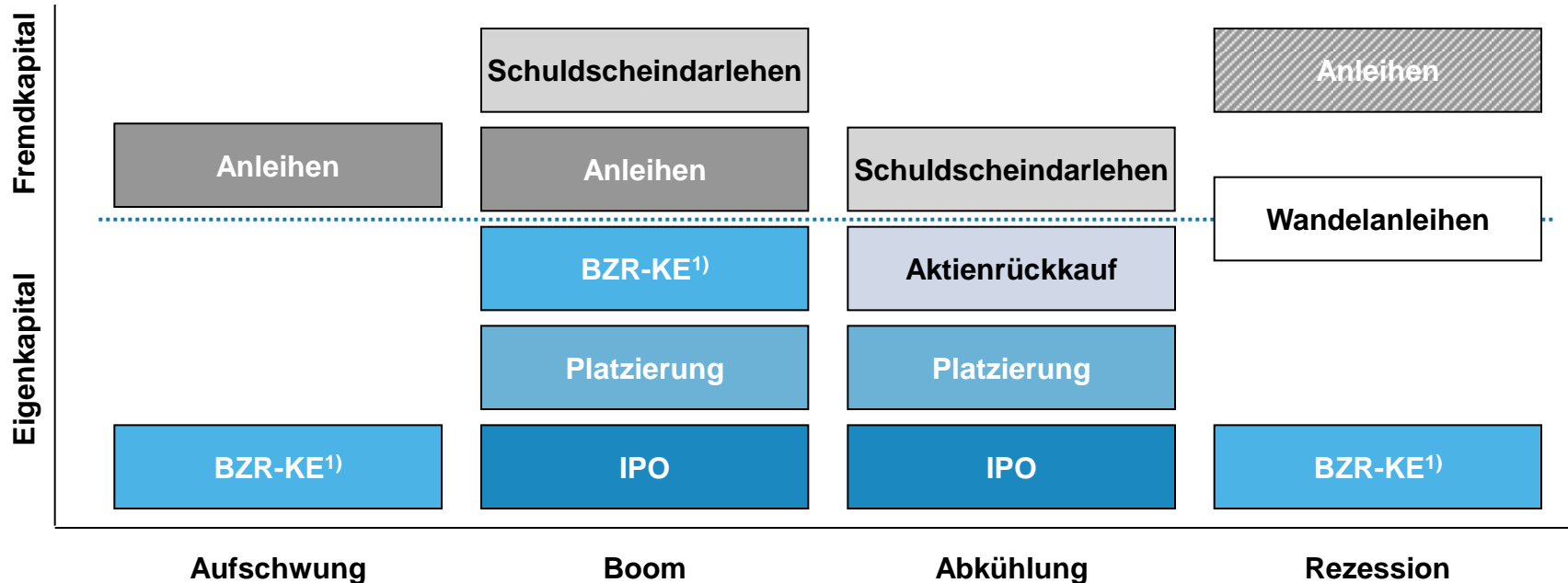
# Finanzierungsinstrumente am Kapitalmarkt

## Ausgestaltungsmerkmale

	Eigenkapital		Fremdkapital	
	Aktienkapital	Mezzanine	Anleihe	Schuldscheindarlehen
<b>Mindestvolumen</b>	EUR 10 Mio.	EUR 10 Mio.	Öffentlich Retail: EUR 70 Mio. Mittelstandsbond: EUR 25 Mio. Privatplatzierung: EUR 20 Mio.	EUR 20 Mio
<b>Laufzeit</b>	Unbeschränkt, auf Dauer des Unternehmens	Mind. 5 Jahre; marktüblich 7-10 Jahre; unendlich, ggf. Emittentenkündigungsrecht	3-7 Jahre	2-7 Jahre
<b>Zinsen</b>	Keine, nur Dividende	Fest/Auszahlung des Zinses i.d.R. nur, wenn dadurch keine Verluste entstehen	Fest, variabel bei kürzerer Laufzeit	Fest, variabel bei kürzerer Laufzeit
<b>Tilgung</b>	keine	In einer Summe am Ende der Laufzeit	In einer Summe am Ende der Laufzeit, vorzeitige Rückzahlung möglich (Call Rechte)	In einer Summe am Ende der Laufzeit, vorzeitige Rückzahlung möglich (Call Rechte)

# Konjunkturelles Umfeld bestimmt die Attraktivität von kapitalmarktbasiereten Finanzierungsinstrumenten

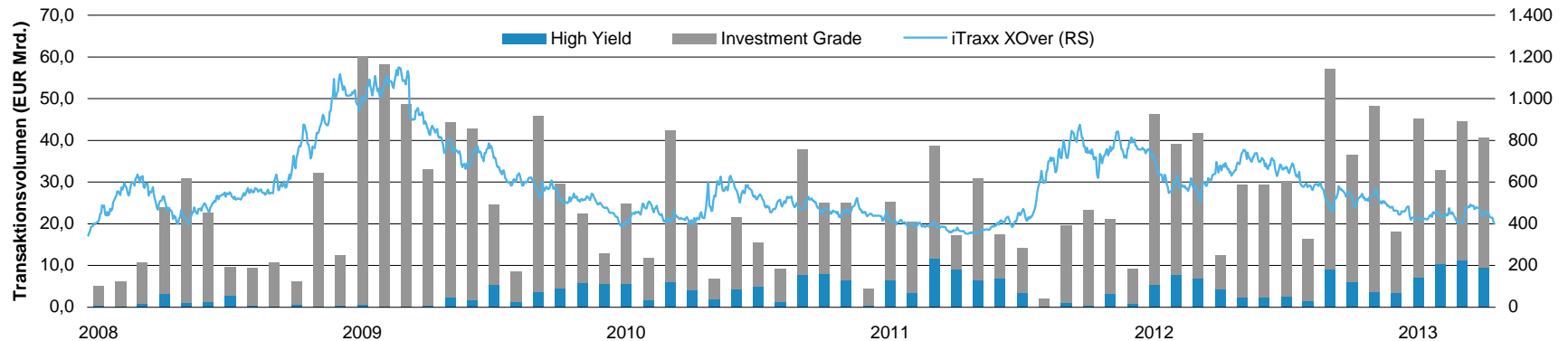
Exemplarische Darstellung – Nachfrage nach Produkten im Konjunkturzyklus



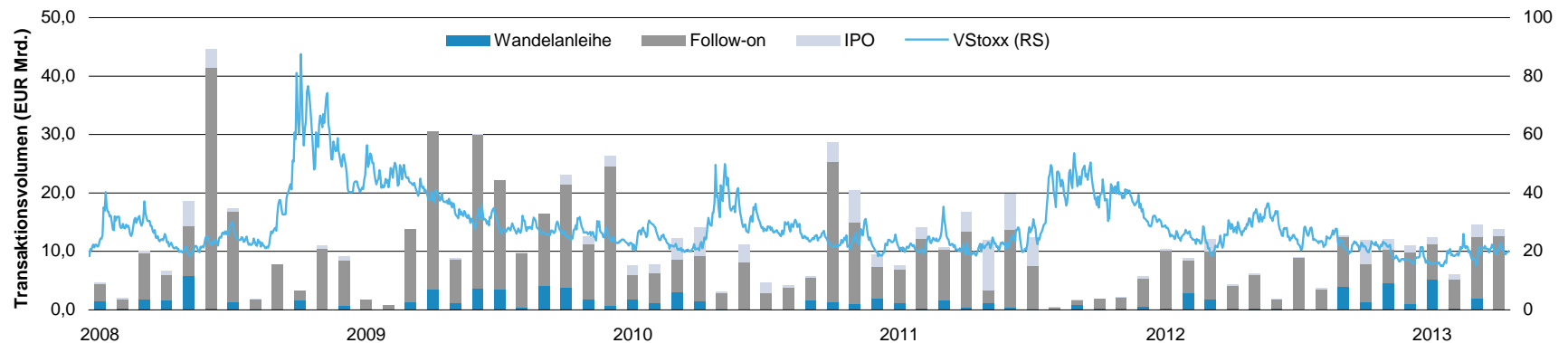
- Konjunkturelle Erholung führt zu einer Aufhellung des Marktumfelds für risikoreicher Eigenkapitalprodukte
- Attraktivität der Wandelanleihen steigt mit dem Anstieg der Marktvolatilität und niedrigem Zinsniveau
- Zunahme der Anleiheemissionen ist in Märkten mit fallenden oder niedrigen Zinsen zu beobachten
- In Krisenzeiten nutzen insbesondere Emittenten im High Grade Bereich den Zugang zu Fremdkapitalmärkten

# Anstieg kapitalmarktorientierter Unternehmensfinanzierung bedingt durch verhaltene Neukreditvergabe

## Europäische Debt Capital Markets Transaktionen seit 2008



## Europäische Equity Capital Markets Transaktionen seit 2008



# 4 wesentliche Anforderungen zur erfolgreichen Durchführung einer Kapitalmarkttransaktion

<b>Aufbereitung der Investment Story</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Erarbeitung der Investment Story für besseres Verständnis von Unternehmen und Strategie<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Nuancierung in Abhängigkeit vom Finanzierungsinstrument (Equity Story vs. Credit Story)</li><li>▪ Aktive Adressierung bzw. Ausräumung potentiell bestehender Bedenken von Investoren</li></ul></li><li>▪ Aufbereitung aller relevanten Daten zur operativen Unternehmensentwicklung sowie Darstellung des Business Plans und zur Vorbereitung / Due Diligence der Transaktionspartner</li></ul>
<b>Transparenz des Unternehmens</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Kontinuierliches und transparentes Reporting von Finanz- und Unternehmensinformationen schafft Vertrauen der Investoren und eröffnet Spielraum für Kapitalmaßnahmen</li><li>▪ Verfügbares und geprüftes Finanzreporting ist Voraussetzung für eine Kapitalmarkttransaktion</li><li>▪ Erfüllung der Zulassungsvoraussetzungen und Transparenzfolgepflichten des jeweiligen Börsensegments</li></ul>
<b>Wertfindung</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Erstellung von Research-Studien zur indikativen Einschätzung der Bewertung sowie Vermarktung der Story und Finanzzahlen im Rahmen einer Eigenkapitaltransaktion</li><li>▪ Erstellung eines externen Ratings im Rahmen einer Anleiheemission bedeutet deutliche Erweiterung des potentiellen Investorenuniversums</li></ul>
<b>Vermarktungsstrategie</b>	<ul style="list-style-type: none"><li>▪ Auswahl der relevanten Investoren basierend auf gewähltem Kapitalmarktinstrument, der Transaktionsgröße, der Industriezugehörigkeit des emittierenden Unternehmens, usw.</li><li>▪ Festlegung von Art und Umfang der zielgerichteten Vermarktungsaktivitäten</li><li>▪ Umfangreiche Investor Education Aktivitäten und Durchführung einer Management Roadshow bei institutionellen Investoren insbesondere bei Erstmissionen</li></ul>

# Nachhaltige Nutzung des Kapitalmarktes für Eigen- und Fremdinstrumente erfordert einheitliche Investment Story

## Investment Story

### Qualitative Aspekte der Investment Story

- Robustes Geschäftsmodell
- Fokussierte Unternehmensstrategie
- Stabile Gewinnprognosen mit Potential
- Führende Sektorpositionierung
- Erfahrenes Management

### Quantitative Aspekte der Investment Story

- Moderate Verschuldungskennzahlen
- Einhaltung der Transparenzstandards
- Verfügbarkeit geprüfter Finanzaufstellungen
- Plausibilisierung der Mittelverwendung
- Investorenuniversum nimmt bei zunehmender Transaktionsgröße zu

## Kernpunkte einer Equity Story

- Unternehmenswachstum und Profitabilitätssteigerungen stehen im Vordergrund
- Vorwärtsgerichtete Sichtweise bei Bewertungsanalysen
- Hohe Wachstumsraten und attraktives Margengefüge gefordert
- Gute Visibilität und Plausibilität des Wachstumspfades

## Kernpunkte einer Credit Story

- Krisenresistentes Geschäftsmodell mit geringer Volatilität in operativen Entwicklung bzw. Möglichkeit zur raschen Intervention bei Marktveränderungen wird favorisiert
- Fremdkapitalinvestoren suchen hohe und stabile Cashflow-Renditen
- Möglichkeiten zur Besicherung und Gewährleistung der Rückzahlung stehen im Mittelpunkt



# Transparenzanforderungen sind vom jeweils gewählten Marktsegment für das Finanzierungsinstrument abhängig

Transparenzanforderungen

## Dritter Markt (MTF)

- Reduzierte Transparenz bei Emission und Einbeziehung sowie Transparenzfolgepflichten
  - Nationale Rechnungslegung (UGB)
  - Keine ad hoc-Veröffentlichungspflichten
  - Reduziertes Prospekterfordernis bei Einbeziehung
  - Niedrigere Frequenz der Finanzberichtserstattung (halbjährlich / jährlich)
  - Keine Verpflichtung zur Investorenveranstaltungen

## Geregelter Markt

- Hohe / höchste Transparenz bei Emission und Notierungsaufnahme sowie Zulassungspflichten
  - Internationale Rechnungslegung (IFRS)
  - Ad hoc-Veröffentlichungspflichten
  - Vollständiges Prospekterfordernis bei Zulassung
  - Regelmäßige Finanzberichtserstattung (quartalsweise / halbjährlich)
  - Verpflichtung zur Investorenveranstaltungen



# Fremd- und Eigenkapitalinvestoren unterscheiden sich in der Analyse und Bewertung eines Unternehmens

## Fremdkapitalinvestoren

- Verschuldungskennzahlen und Cashflow basierende Liquiditätskennzahlen stehen im Vordergrund

### Analyse- / Bewertungsmethoden

#### Cashflow-orientierte Finanzkennzahlen

- Funds Flow aus operativer Tätigkeit (FFO)
- Cash Flow aus operativer Tätigkeit (CFO)
- Free Cash Flow (FCF)

#### Liquiditätskennzahlen

- Zugesagte, aber nicht genutzte Banklinien
- CFO oder FFO zu kurzfristigem Schuldendienst

#### Verschuldungsdeckungsgrade

- Finanzverbindlichkeiten (brutto und netto)
- Zinsausgaben (brutto und netto)
- FFO-Zinsdeckung

#### Verschuldungskennzahlen

- FFO adjustierte Verschuldung
- Adjustierte Finanzverbindlichkeiten / operativer EBITDAR

## Eigenkapitalinvestoren

- Zukünftige Ertragskraft steht im Vordergrund
- Bewertung auf Basis relativer und absoluter Methoden

### Analyse- / Bewertungsmethoden

#### Discounted Cash Flow (DCF) Methode

- Diskontierung prognostizierter Cashflows im Barwertverfahren

#### Unternehmenswert als Multiplikator prognostizierter Umsatz und Ertragskennzahlen

- EV / Sales
- EV / EBIT(DA(R))

#### Marktkapitalisierung als Multiplikator des erwarteten Jahresüberschusses

- Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

# Anforderungen der Investoren an Qualität und Verfügbarkeit eines Ratings sind abhängig vom Instrument

	Internes Rating	Externes Rating („Big Three“)	Externes Rating (Mittelstand)
Banken	++ Notwendig	+ Bevorzugt aber nicht grundsätzlich erwartet	-- Nicht relevant
Versicherungen / Pensionsfonds	+ Zunehmend wichtiger	++ Notwendig	-- Nicht relevant
Institutionelle Investoren	+ Zunehmend wichtiger	++ Notwendig	-- Nicht relevant
Vermögensverwalter	- Wenig relevant	+ Bevorzugt aber nicht grundsätzlich erwartet	○ Eingeschränkt relevant
Privatinvestoren	-- Nicht relevant	○ Eingeschränkt relevant	++ Sehr relevant

# Überblick der Rating-Optionen für Fremdkapitalinstrumente und deren Marktwahrnehmung

	Beschreibung	Vorteile	Nachteile
„Big Three“ (S&P / Fitch / Moody's)	<ul style="list-style-type: none"> <li>International führende Ratingagenturen mit exponierter Reputation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Hohe Akzeptanz bei institutionellen Investoren</li> <li>Bewertung des Geschäftsmodells durch erfahrene Ratingagentur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Umfangreiche Due Diligence Arbeit notwendig</li> <li>Abschlag für kleinere Unternehmen beobachtbar</li> </ul>
Mittelstandsagenturen (Creditreform / Euler Hermes / Scope)	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ratingagenturen für Anleihen im Mittelstandssegment</li> <li>Geringe europäische / internationale Abdeckung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Von FMA und/oder ESMA zugelassene Ratingagenturen mit deutlichem Kostenvorteil gegenüber den großen internationalen Anbietern</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geringer Bekanntheitsgrad bei internationalen Investoren</li> <li>Kritische Sicht durch Investoren im Vergleich zu „Big Three“ Ratings</li> </ul>
Kein Rating	<ul style="list-style-type: none"> <li>Verzicht auf ein Rating bietet sich für börsennotierte und bereits gut etablierte Unternehmen mit stabilem Geschäftsverlauf an</li> <li>Laufzeiten von größer 5 Jahren sind ohne Rating nur bedingt platzierbar</li> <li>Große institutionelle Investoren konzentrieren sich auf Ratings der „Big Three“, Investments ohne eines dieser Ratings sind häufig grundsätzlich nicht möglich</li> </ul>		

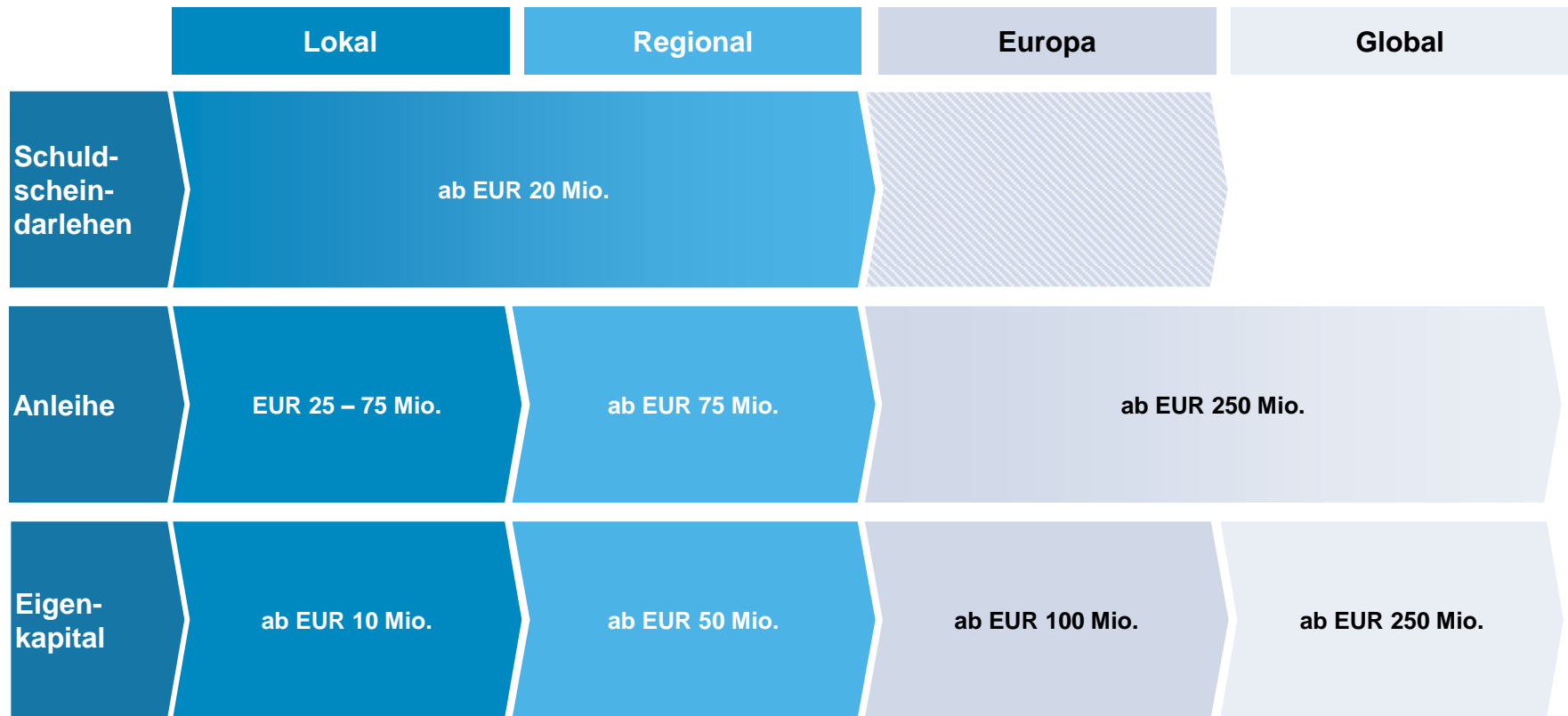
# Qualitative und quantitative Faktoren determinieren das finale Rating

	Qualitative Faktoren			Quantitative Faktoren
	Industrie und operatives Umfeld	Unternehmensprofil	Strategie und Corporate Governance	Finanzielle Situation
<b>AAA</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Risiko der Industrie - Beurteilung auf Basis der Wachstumsaussichten, Wettbewerbsintensität, Kapitalintensität, Zyklizität bzw. Konjunkturabhängigkeit der Industrie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Position des Unternehmens in Kernmärkten</li> <li>Möglichkeit der Preisbeeinflussung</li> <li>Produktvielfalt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Finanzierungsstrategie des Managements, insbesondere mit Hinblick auf die Wahl der Kapitalstruktur und der Finanzierungsform bei Akquisitionen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ableitung der finanziellen Situation auf Basis historischer und kurzfristiger Schätzungen</li> </ul>
<b>AA</b>				
<b>A</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Chancen und Risiken aufgrund sozialer, demographischer, aufsichtsrechtlicher und technologischer Veränderungen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aufteilung der Umsätze nach Regionen</li> <li>Abhängigkeiten von wesentlichen Kunden und Lieferanten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Expansionsstrategie des Managements</li> <li>Allgemeine Risikoneigung des Managements</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nachhaltigkeit des operativen Cashflows</li> <li>Stabilität der Umsätze und Cashflows</li> </ul>
<b>BBB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Wirtschaftliche und politische Lage der Länder, in dem Unternehmen operiert</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Existenz von komparativen Kostenvorteilen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Historische Entwicklung der Marktposition</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Höhe der Verschuldung – Beurteilung abhängig von der Industrie</li> </ul>
<b>BB</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Phase im Lebenszyklus der Industrie</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Unternehmensgröße, entscheidend im Hinblick auf Economies of Scale, finanzieller Flexibilität und Wettbewerbssituation</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Aufstellung in Forschung und Entwicklung</li> <li>Organisatorische und inhaltliche Ausgestaltung der Führung und Überwachung des Unternehmens</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Finanzielle Flexibilität – Beurteilung auf Basis der Kapitalstruktur, Stärke der Bankbeziehung, Zugang zu Eigenkapital- und Fremdkapitalmärkten</li> </ul>
<b>B</b>				<ul style="list-style-type: none"> <li>Höhe etwaiger nicht gedeckter Pensionsverpflichtungen</li> </ul>

# Investitionskriterien der Investoren divergieren substantiell

	Investitionskriterien	Investieren in	
		Fremdkapital	Eigenkapital
Kreditinstitute	<ul style="list-style-type: none"> <li>Stabile und sichere Erträge aus Kreditgewährung</li> <li>Aussicht auf weiteres zusätzliches Geschäft neben bestehendem Kreditgeschäft</li> </ul>	✓	✗
Versicherungen / Pensionsfonds	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erfüllung langfristiger Verpflichtungen</li> <li>Mittel- bis langfristige Engagements</li> <li>Investments nur in mittlere bis große Emissionen</li> </ul>	✓	✓
Institutionelle Investoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kurz- bis mittelfristiges Engagements</li> <li>Investments nur in mittlere bis große Emissionen</li> <li>Rating („Big Three“) als Voraussetzung bei Anleihen</li> </ul>	✓	✓
Semi-institutionelle Investoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>Konservative und langfristige Investments</li> <li>Investments auch in kleinere und mittlere Emissionen</li> <li>Teilnahme an Primärmarkttransaktionen</li> </ul>	✓	✓
Privatinvestoren	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geringe Stückelung der Emission</li> <li>Mittlere bis hohe Rendite</li> <li>Äußerst selektive Teilnahme an EK-Transaktionen</li> </ul>	✓	✓

# Das Investorenuniversum erweitert sich mit zunehmender Unternehmens- / Transaktionsgröße substantiell



Bei Fremdkapitalinstrumenten – Volumen des Instruments  
 Bei Eigenkapitalinstrumenten – Marktkapitalisierung des Streubesitzes

# Banken können als Eigeninvestor, Syndikatsbank, Zahlstelle oder als Antragssteller für eine Börsennotierung auftreten

Die wesentlichen Entscheidungskriterien je nach Instrument sind:

- Erfahrungen bei Kapitalmarkttransaktionen
- Platzierungsstärke und -sicherheit
- Platzierungsgarantien für ein gegebenes Volumen
- Abwicklungsqualität (inhaltlich, zeitlich, preislich)
- Dokumentationsniveau und Flexibilität bei den qualitativen Kriterien der Dokumentation
- Marktposition, Stellung und Einfluss der Ansprechpartner
- Attraktivität der Kosten
- Risikotragfähigkeit und Risikopolitik der Bank (Risikokosten)
- Eigeninvestmentmöglichkeiten

## Optimalen Ausgestaltung des Konsortiums Joint Lead Manager & Joint Bookrunner

Hauptverantwortlichkeit für die Strukturierung des Börsegangs

Konsortialquote: 80 – 90%



## Co-Lead / Co Manager

Mitverantwortlich für die Vermarktung der Transaktion

Konsortialquote: 10 – 20%



## Selling Agents

Arrondierende Nachfrage von aktienaffinen Privatkunden

Konsortialquote: keine feste Quote





# Konsistente Vermarktungsstrategie generiert Nachfragemoment im relevanten Investorenuniversum

## Transaktionsumsetzung

I. Pre-Sounding bei ausgewählten institutionellen Investoren

II. Investor Education auf Basis erster veröffentlichter Informationen bei institutionellen Investoren

III. Intensive Vermarktung der Transaktion im Rahmen der Angebotsstruktur

- Erste Ansprache ausgewählter Investoren zur Feststellung der grundsätzlichen Akzeptanz
- Feinabstimmung der Transaktionsstruktur
- Breitere Ansprache von institutionellen Investoren
- Research Studien, Rating Reports und Präsentation als Basis für die weiterführende Diskussion
- Durchführung einer Management Roadshow bei instit. Investoren
- Öffentliche Vermarktung der Transaktion

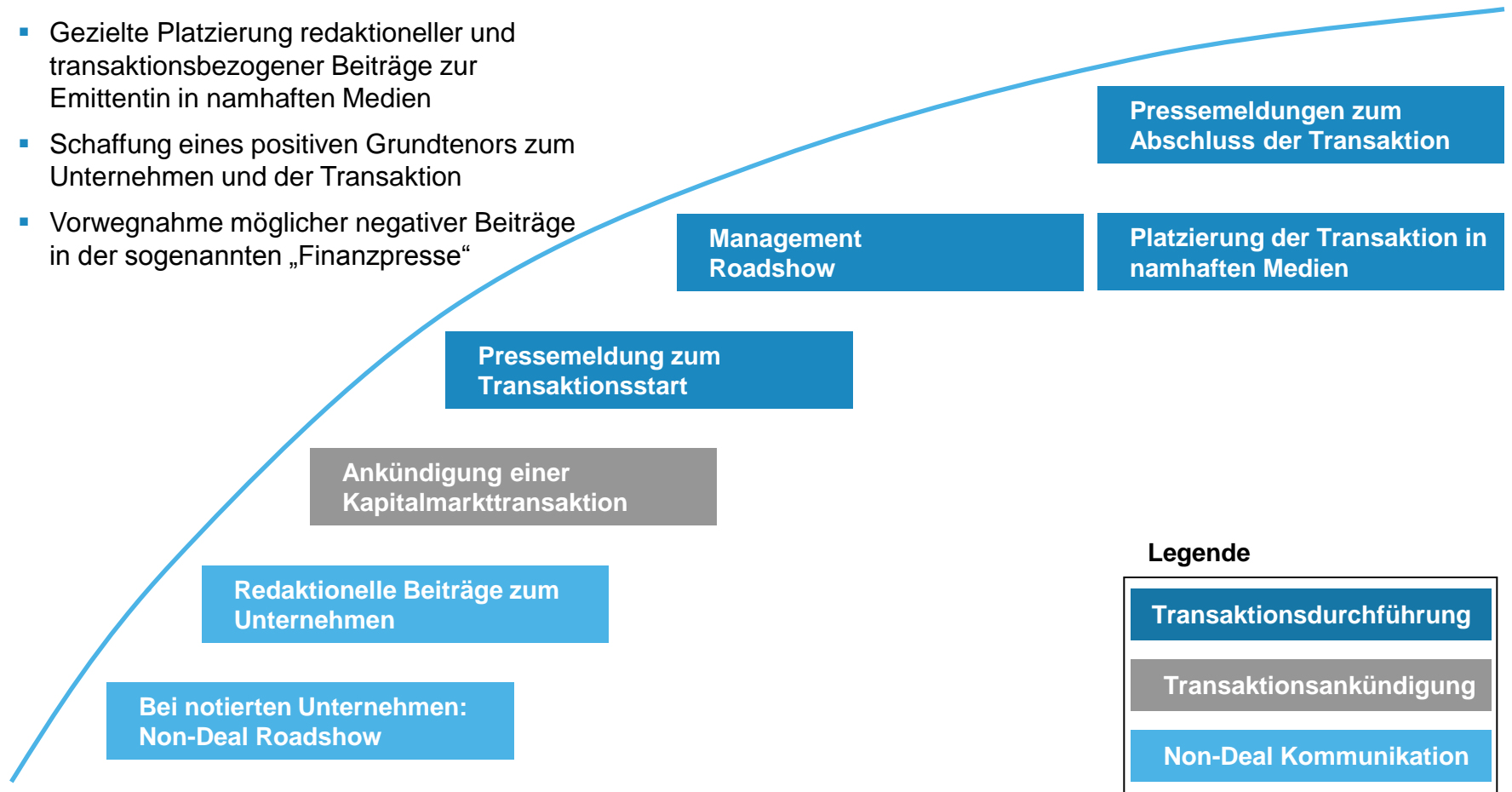
Private Vorbereitung

Öffentliche Vorbereitung



# Aufbau eines Spannungsbogens im Vorfeld der Transaktion generiert Nachfrage- und Aufmerksamkeitsmomentum

- Gezielte Platzierung redaktioneller und transaktionsbezogener Beiträge zur Emittentin in namhaften Medien
- Schaffung eines positiven Grundtenors zum Unternehmen und der Transaktion
- Vorwegnahme möglicher negativer Beiträge in der sogenannten „Finanzpresse“



## Legende

Transaktionsdurchführung

Transaktionsankündigung

Non-Deal Kommunikation



# Kriterien einer erfolgreichen Transaktion

Nach Abschluss der Transaktion sollte die Erfüllung folgender Kriterien überprüft werden:

- ✓ Diversifizierung der Kapitalgeber
- ✓ Diversifizierung der Finanzierungsinstrumente
- ✓ Volumen
- ✓ Liquiditätssicherung
- ✓ Margensicherung
- ✓ Beibehalten eines unternehmerischen Handlungsspielraumes
- ✓ Der absolute oder relative Preis

# Kontakte

## **Baader Bank AG**

Thomas Geppelt  
Leiter Capital Markets  
Weihenstephander Straße 4  
85716 Unterschleissheim  
thomas.geppelt@baaderbank.de  
T +49 (89) 5150 1826

## **INDEPENDENT CAPITAL GmbH**

Mag. Reno Kroboth  
Geschäftsführer  
Singerstrasse 2  
1010 Wien  
reno.kroboth@independentcapital.at  
T +43 (1) 532 3100-60

# Disclaimer

Diese Präsentation und die darin enthaltenen Informationen sowie alle sonstigen Dokumente und Erklärungen (gemeinsam die „Präsentation“) sind ausschließlich zu Ihrer Information bestimmt, und Baader Bank sowie Independent Capital fordern zu keinen Maßnahmen aufgrund dieser Präsentation auf. Die Präsentation stellt keine Empfehlung seitens Baader Bank oder Independent Capital dar.

Baader Bank und Independent Capital geben in dieser vorliegenden Präsentation weder eine steuerliche noch eine rechtliche Empfehlung ab. Diese kann nur unter Berücksichtigung der jeweiligen individuellen Umstände erfolgen.

Die vorliegende Präsentation darf ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Baader Bank und Independent Capital weder insgesamt noch in Teilen kopiert, verteilt, weitergegeben oder anderweitig direkt oder indirekt von einem Empfänger an einen fremden Dritten übermittelt werden.

Die hierin abgegebenen Auffassungen stellen ausschließlich die Meinung von Baader Bank und Independent Capital dar. Die Präsentation wurde aufgrund von Informationen erstellt, die Baader Bank und Independent Capital für zuverlässig halten, doch sichern Baader Bank und Independent Capital weder ausdrücklich noch stillschweigend die Richtigkeit, Vollständigkeit und Eignung für einen bestimmten Zweck zu, und sie sollte als solche auch nicht als alleinige Grundlage für Entscheidungen herangezogen werden. Baader Bank und Independent Capital sind nicht verpflichtet, diese Präsentation zu aktualisieren oder regelmäßig zu überprüfen. Baader Bank und Independent Capital übernehmen keine direkte oder indirekte aus der Präsentation abgeleitete Haftung.