Deutscher
Investor Relations
Verband e.V.

Das deutsche IPO-Modell im Wandel

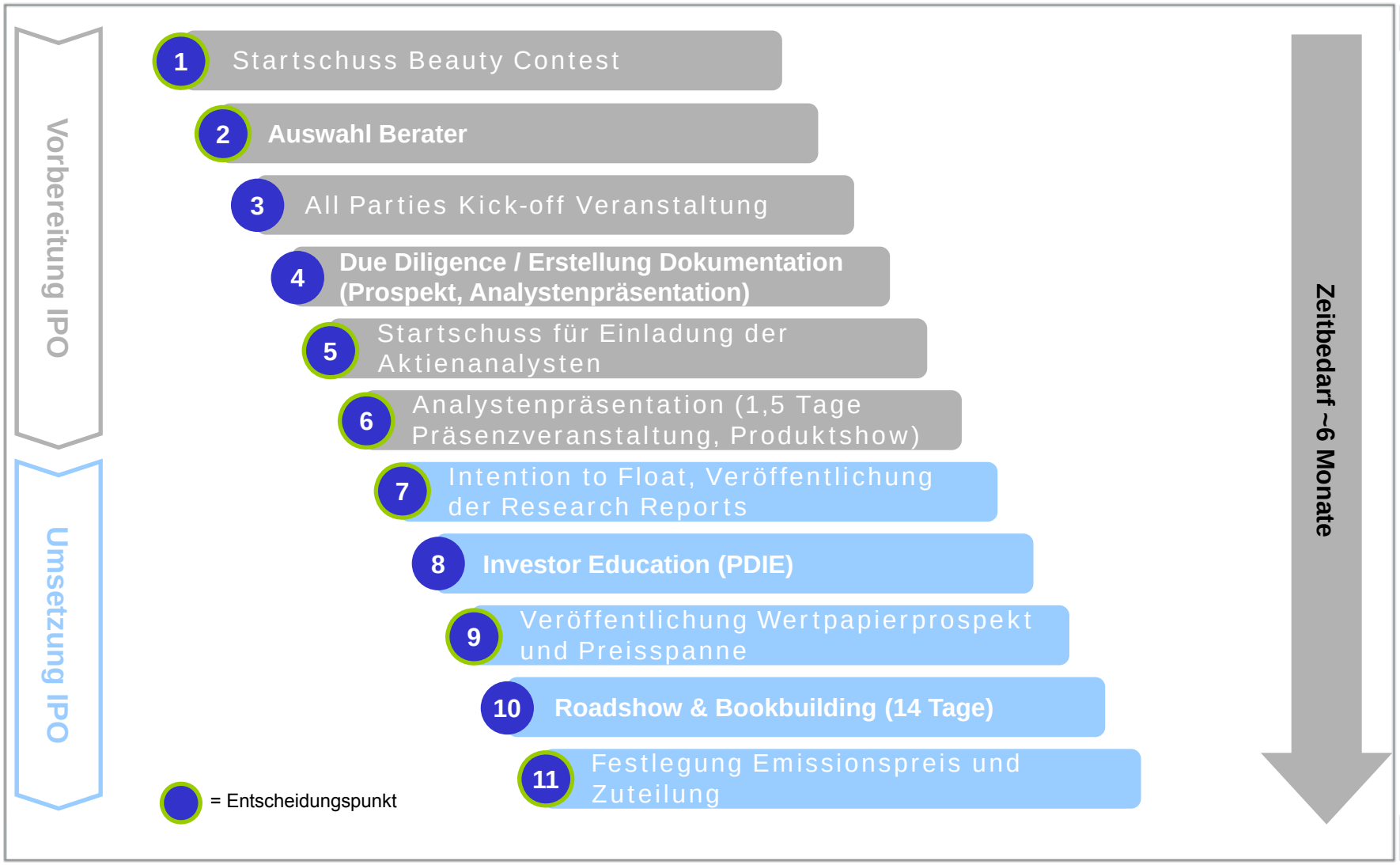
Frankfurt am Main, 3. Juni 2013
DIRK-Konferenz-Workshop 3.1

Tim Lange, Evonik Industries AG
Dr. Wolfram Schmitt, Talanx AG

Klassischer IPO-Ablauf

Vorbereitung Unternehmen	Vorbereitung IPO	Umsetzung IPO („klassische Variante“)
> 1 Jahr	~6-9 Monate	~4 Wochen
■ Strategische Ausrichtung ■ Portfoliomaßnahmen ■ Operative Performance ■ Finanzprofil	■ Börsenhandelssegment ■ Equity Story ■ Wertpapierprospekt ■ Bewertung ■ Investorenzielgruppe (Investor Targeting) ■ Investoren- und Analystendialog	■ Investor Education (PDIE) ■ Roadshow ■ Bookbuilding ■ Festlegung Emissionspreis
Börsenreife	**IPO-Bereitschaft**	**Börsennotierung**
Tragendes Fundament der Equity Story		Intention to Float
		Erstnotiz

Beispielhafter Zeitplan nach dem Lehrbuch



Die Situation im Frühjahr 2012

"…Der DAX…gut ein Zehntel über dem Stand Ende 2011, die Volatilität niedrig, große Börsengänge in Europa gelungen und die Hausaufgaben gemacht: Da sollte man meinen, dass Kandidaten wie Talanx…oder der Chemieriese Evonik zu Potte kommen, wenn das Fenster am Kapitalmarkt so wie jetzt offen ist…"

„…Weit gefehlt: … Deutsche Dickschiffe ersticken in Komplexität und der Bürokratie, die Banker und Anwälte eigennützig schaffen, indem sie ihre Ängste schüren. So drohen die Vorbereitungen gerade rechtzeitig fertig zu werden, wenn der Markt wieder geschlossen ist."

Quelle: "Kleine Fische statt IPO-Karpfen",
Walther Becker in der BörsZ, 25.04.2012, Seite 8

These: das „klassische IPO-Modell“ funktioniert nicht mehr

- Kein großer IPO seit März 2010 (Brenntag + Kabel Deutschland)
- Viele Absagen in 2011/12
- Letzte Wochen vor Handels-aufnahme Prozess nur noch bedingt durch Unternehmen kontrollierbar
- Preissensitive „Buyside“
- Viele Preisanpassungen auf der Zielgeraden
- Rolle der Banken (IBD, ECM, Sales, Research) noch passend für geänderte Rahmenbedingungen?

Case Study 1: Der talanx.-Börsengang

Der 2. Oktober 2012 – ein historischer Tag für die Talanx

talanx.
Insurance. Investments.

ITF („intention to float“) – eine flexible Kommunikation

Release

Talanx konkretisiert Börsenpläne

Hannover, 3. September 2012

Die Talanx AG treibt ihren geplanten Börsengang weiter voran. Die Gesellschaft strebt die Erstnotierung im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse im Herbst 2012 an. Ein entsprechender Beschluss wurde heute vom Vorstand der Talanx AG gefasst.

Release

Talanx sagt Börsengang ab

Hannover, 12. September 2012

Die Talanx AG hat ihren jüngst angekündigten Börsengang abgesagt. Die Rückmeldungen der Investoren zur Unternehmensbewertung wichen deutlich von den der Talanx avisierten Einschätzungen der an der Transaktion beteiligten Banken über einen angemessenen Mindestwert der Aktien ab.

Release

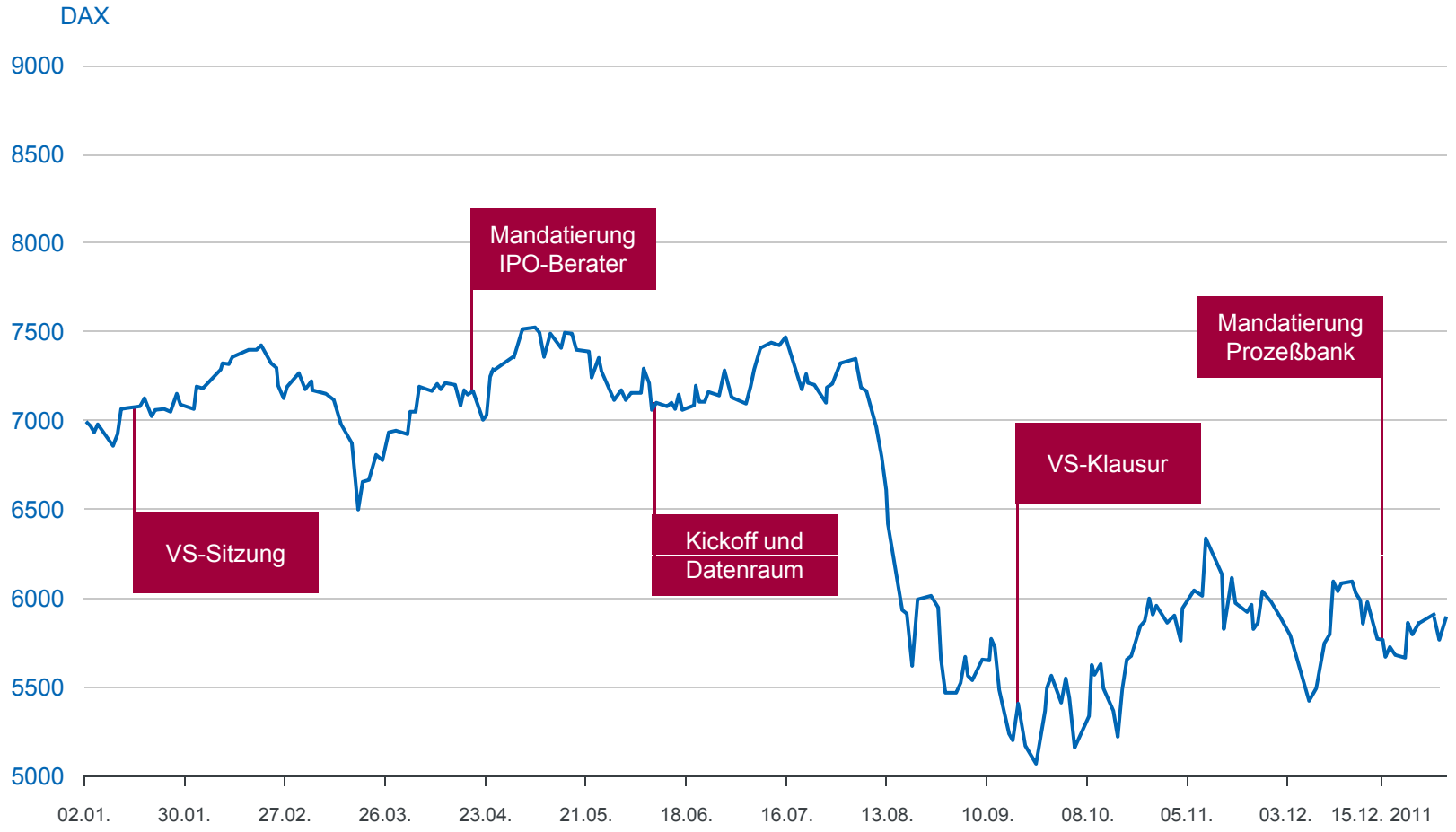
Talanx setzt Börsengang fort und gibt Preisspanne bekannt

Hannover, 20 September 2012

Nach ermutigenden Rückmeldungen aus dem Kapitalmarkt hat die Talanx AG beschlossen, ihren Börsengang fortzusetzen und das öffentliche Angebot zu starten. Gemeinsam mit den Joint Global Coordinators Deutsche Bank und Berenberg Bank hat Talanx eine Preisspanne von 17,30 EUR bis 20,30 EUR je Aktie festgelegt. Die Aktien sollen voraussichtlich am 2. Oktober 2012 erstmals im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gehandelt werden.

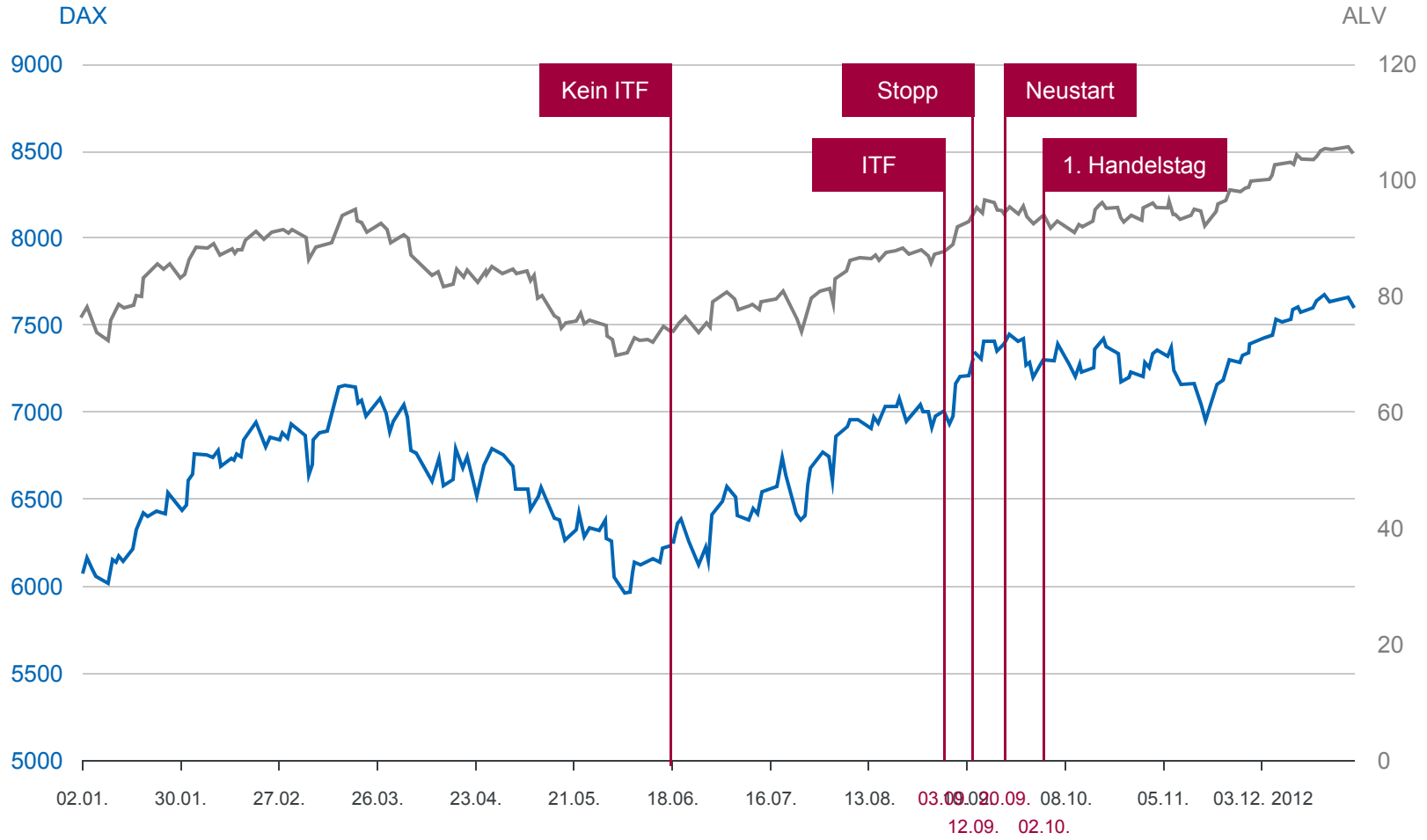
talanx.

2011 – das Jahr der Vorbereitung



talanx.

2012 – eine lange und holperige Reise



talanx.

Unsere neuen Top 20 Aktionäre

1		Long only
2		Long only
3		PWM
4		Long only
5		PWM
6		Long only
7		Long only
8		Long only
9		Long only
10		Long only

11		Long only
12		PWM
13		Hedge Fund
14		PWM
15		Long only
16		Hedge Fund
17		Hedge Fund
18		Long only
19		Hedge Fund
20		Hedge Fund

Quelle: Orderbuch per 2. Oktober 2012

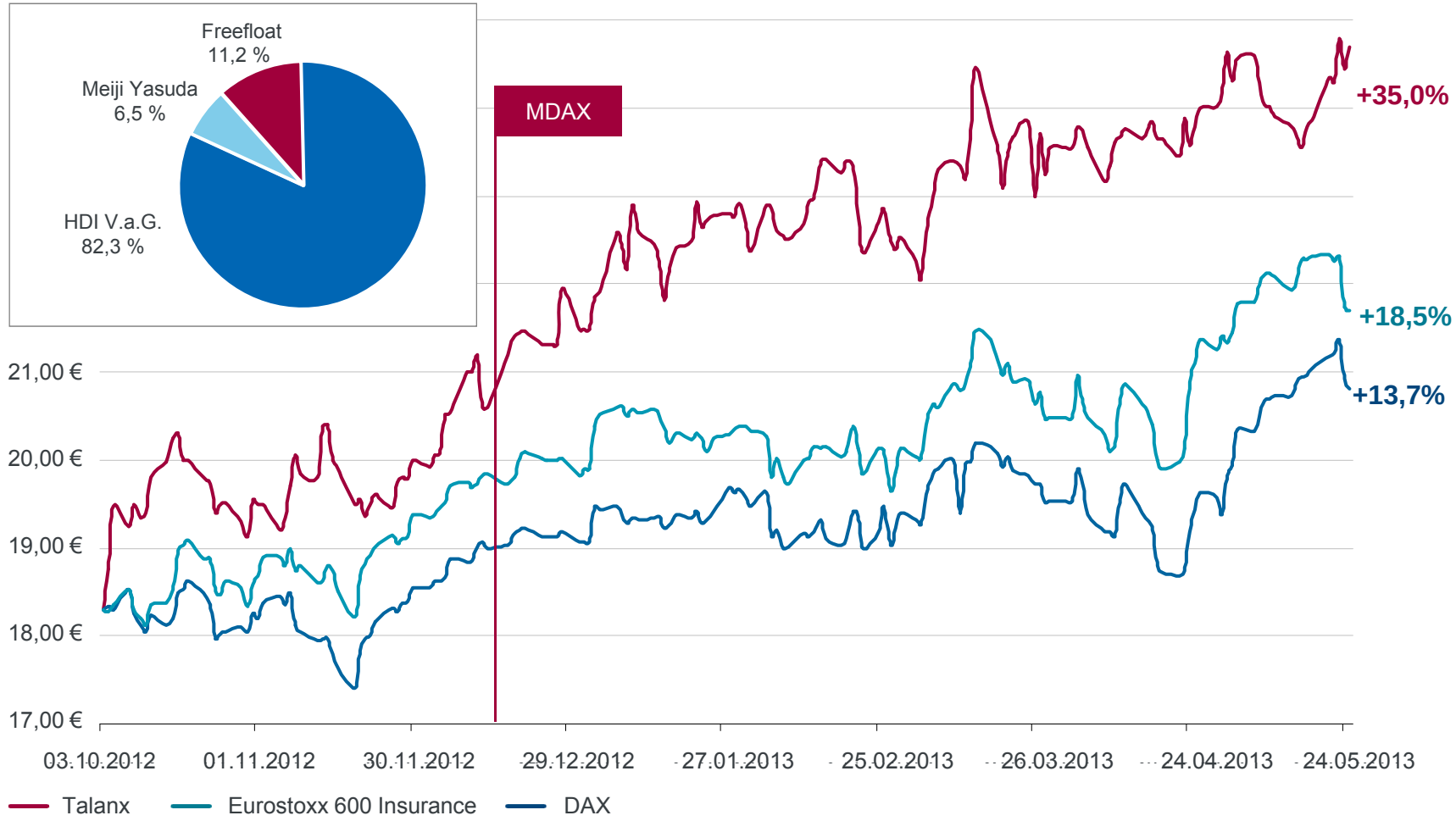
Total: 20 Mio Aktien (~45% des Angebots)

talanx.

Kursentwicklung und Aktionärsstruktur

Aktionärsstruktur nach IPO

Aktienpreis (Indizes rückbasiert)



talanx.

Unsere aktuelle Analysten-Coverage

Broker	Analyst	Rating	Kursziel
Metzler	Jochen Schmitt	↗	28,00 €
Berenberg	Peter Eliot	↗	28,50 €
Citi	Thomas Dorner	↗	26,10 €
M.M.Warburg	Andreas Pläsier	↗	28,00 €
Equinet	Philipp Häßler	↗	27,00 €
Goldman Sachs	Vinit Malhotra	↗	26,00 €
Bankhaus Lampe	Andreas Schäfer	↗	27,00 €
Alpha Value	Dieter Hein	↗	25,60 €
Nord LB	Julia Siekmann	↗	27,00 €
LBBW	Werner Schirmer	↗	27,00 €
Deutsche Bank	Robin Buckley	→	22,80 €
Barclays	Andy Broadfield	→	23,30 €
J.P.Morgan	Michael Huttner	→	22,80 €
HSBC	Kailesh Mistry	→	25,60 €
KBW	William Hawkins	→	26,60 €
Mediobanca	Marc Thiele	→	26,50 €
MainFirst	Michael Haid	↘	20,00 €

per 31. Mai 2013

talanx.

Die Talanx-Story: ein integrierter Versicherungskonzern

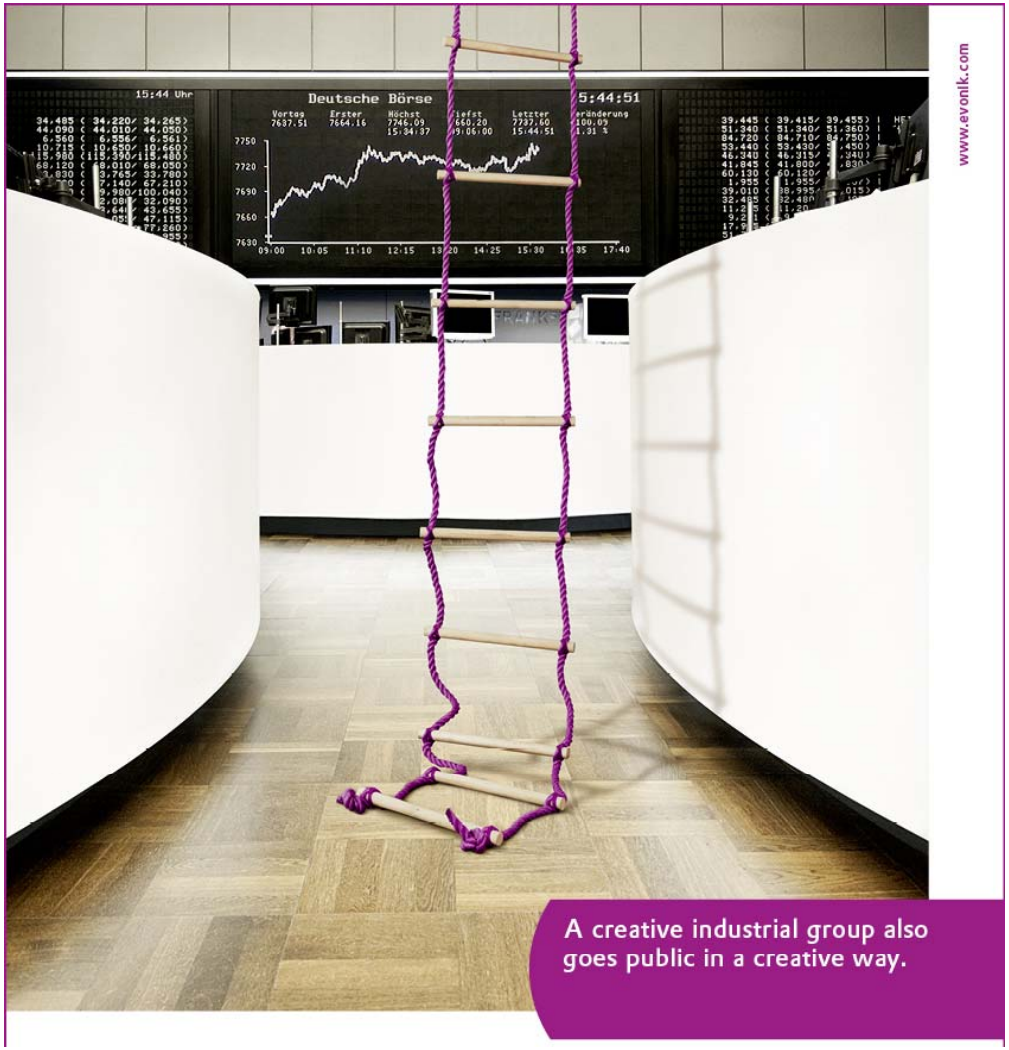
Talanx arbeitet als Mehrmarkenanbieter und ist weltweit auf allen Kontinenten mit eigenen Gesellschaften oder Niederlassungen vertreten

Talanx hat den deutschen IPO-Markt wieder eröffnet

- Im Oktober 2012 größter deutscher IPO seit März 2010
- Erfolgreicher Börsengang trotz schwieriger Marktbedingungen
- Gut aufgenommene Equity Story
- Faire Preissetzung ermöglicht attraktive Kursentwicklung
- 12.12.12 Aufnahme in den MDAX

talanx.

Case Study 2: Der EVONIK INDUSTRIES -Börsengang



25.04.2013: Evonik ist endlich börsennotiert!

"Third time lucky. Evonik has finally achieved a German stock-market listing after aborted attempts last year and in 2011. […] The IPO method has suited Evonik's two original owners […] very nicely. […] That got round the previous problem for Evonik of turbulent markets derailing the float, as well as suiting investors' increasing dislike of the traditional, lengthy IPO book-building process."

Dow Jones, 25 April 2013

Thankfully there are also large-scale projects in Germany that get completed smoothly: Evonik is listed on the stock exchange.

Berlin Brandenburg Airport

Stuttgart 21

Elbe Philharmonic Hall

Evonik vereint mehr als 150 Jahre Erfahrung in der Spezialchemie

EVONIK INDUSTRIES

EVONIK INDUSTRIES

2006

EVONIK INDUSTRIES

Fokus auf Spezialchemie

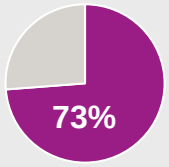
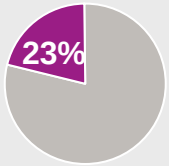
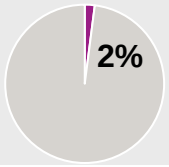
Consumer, Health & Nutrition	Resource Efficiency	Specialty Materials

Gesellschafterstruktur
(vor Platzierungen und Börsennotierung 2013)

RAG STIFTUNG
(74,9%)

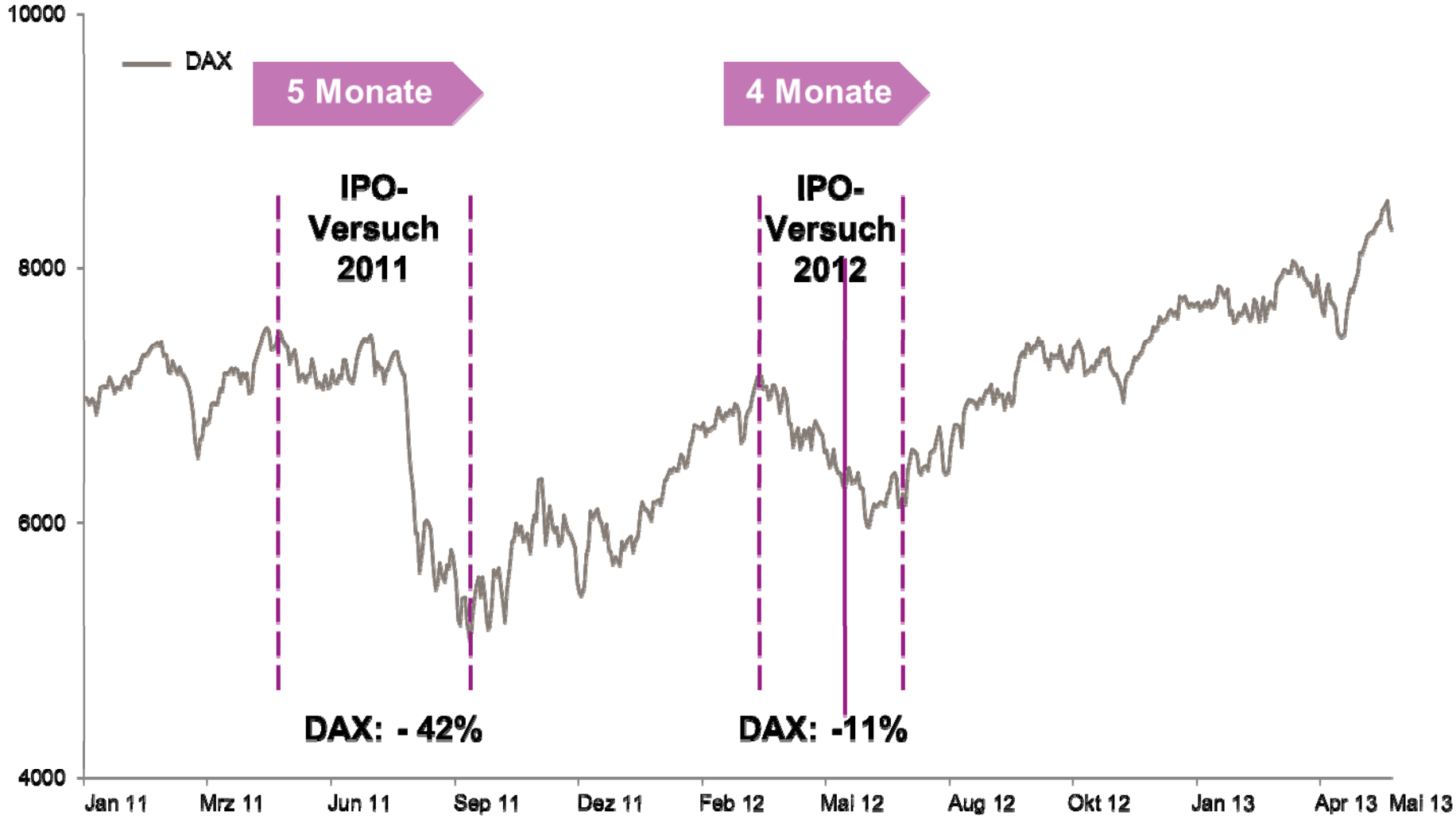
CVC Capital Partners
(25,1%, seit 2008)

Vorbereitung Börsennotierung (2010-2013): Strategische Neuausrichtung, Konzentration auf Spezialchemie

	Chemie	Energie	(Wohn-)Immobilien
Umsatzanteil[1]			
Entscheidung	Portfolioanpassungen und Ausbau Wachstumsgeschäfte	Veräußerung an einen strategischen Partner	Überführung in eine neue, stabile Eigentümerstruktur
	Verschiedene Veräußerungen, bolt on-Akquisitionen und Wachstumsinvestitionen seit 2010	Dez. 2010: Abgabe 51% an Stadtwerkekonsortium; Put/Call-Struktur für restliche 49% fixiert, Ausübung bis spätestens 2017	März 2013: Beschluss eines Stufenplans zur Abgabe der Mehrheit Veräußerung der Minderheitsbeteiligung ab 2014 geplant

1) Konzernumsatz 2008, Anteil Sonstige Aktivitäten 2%

IPO-Vorbereitungen 2011 und 2012 wegen turbulentem Kapitalmarktumfeld unterbrochen



Juni 2012: IPO nach 4 Monaten Vorbereitung erneut abgesagt

März – Mai 2012

Vorbereitung

- ✓ Wiederaufnahme Vorbereitungen
- ✓ Aktualisierung Börsenprospekt
- ✓ Due Dilligence
- ✓ Analyst Presentation
- ✓ Vorbereitende Investorengespräche

ITF (25.05.2012)
Veröffentlichung Equity Research

Mai/Juni 2012

Pre-marketing (2 Wochen)

- ✓ Intensiver Dialog zwischen Sales Force/Equity Research und Investoren
- ✓ Unverbindliche Indikation zu Preis und Menge

~~Billigung Börsenprospekt~~
~~Veröffentlichung Preisspanne und Anzahl der Aktien~~

Juni 2012

Vermarktung (2 Wochen)

- Roadshow
- Verbindliche Orders („Book Building“)

~~Zulassung~~
~~Festlegung Emissionspreis und Durchführung Platzierung~~
~~Handelsaufnahme~~

18.06.2012:
Börsengang der Evonik abgesagt

“…infolge der sehr hohen Unsicherheit der Märkte ist der erzielbare Preis zu weit von einer angemessenen Bewertung der Evonik entfernt.”

2013: Wiederaufnahme Vorbereitungen

Jan. – April 2013

Kapitalmarktsituation verbessert

- Gutes Börsenumfeld
- Wesentliche IPO-Unterlagen, insbesondere Prospektentwurf, auf gutem Stand
- Evonik und Management bei Investoren und Analysten bereits relativ gut bekannt
- Eingespieltes Projektteam und Berater

Unsicherheit bzgl. Nachhal-tigkeit der Verbesserung

- Trotz intakter Equity-Story sehen Altaktionäre und Evonik weiterhin ein Risiko, bei einem erneuten IPO-Versuch nochmals zu scheitern

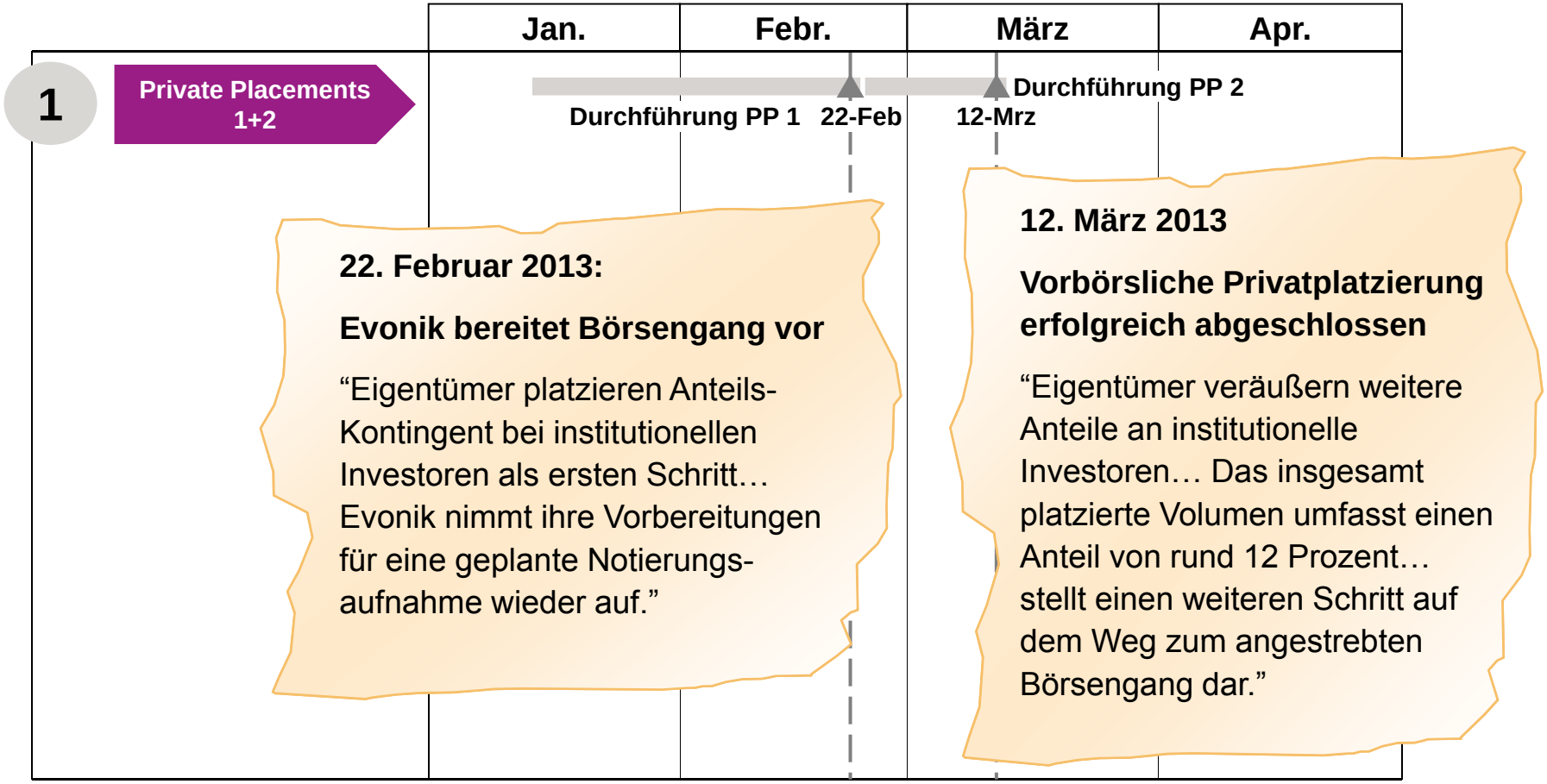
➡ **Transaktionssicherheit als zentrale Anforderung**

Entkopplung von Platzierung und Notierung

1. **Vorbörsliche Privatplatzierung**
   - Nicht-öffentlicher Prozess
   - Sukzessive Erfüllung der Voraussetzungen für Prime Standard FWB
2. **Zulassungsstellung und formale Billigung**
3. **Börsennotierung und Handelsaufnahme**
   - Flankierend zusätzliche Privatplatzierung zur Erhöhung der Liquidität

Listing-Prozess 2013

1: Vorbörsliche Privatplatzierungen als Schlüsselelement



1: Bereits durch vorbörslichen Privatplatzierungen wurden Voraussetzungen zur Börsenzulassung erfüllt

Privatplatzierungen auf Basis Shareholder Purchase Agreements

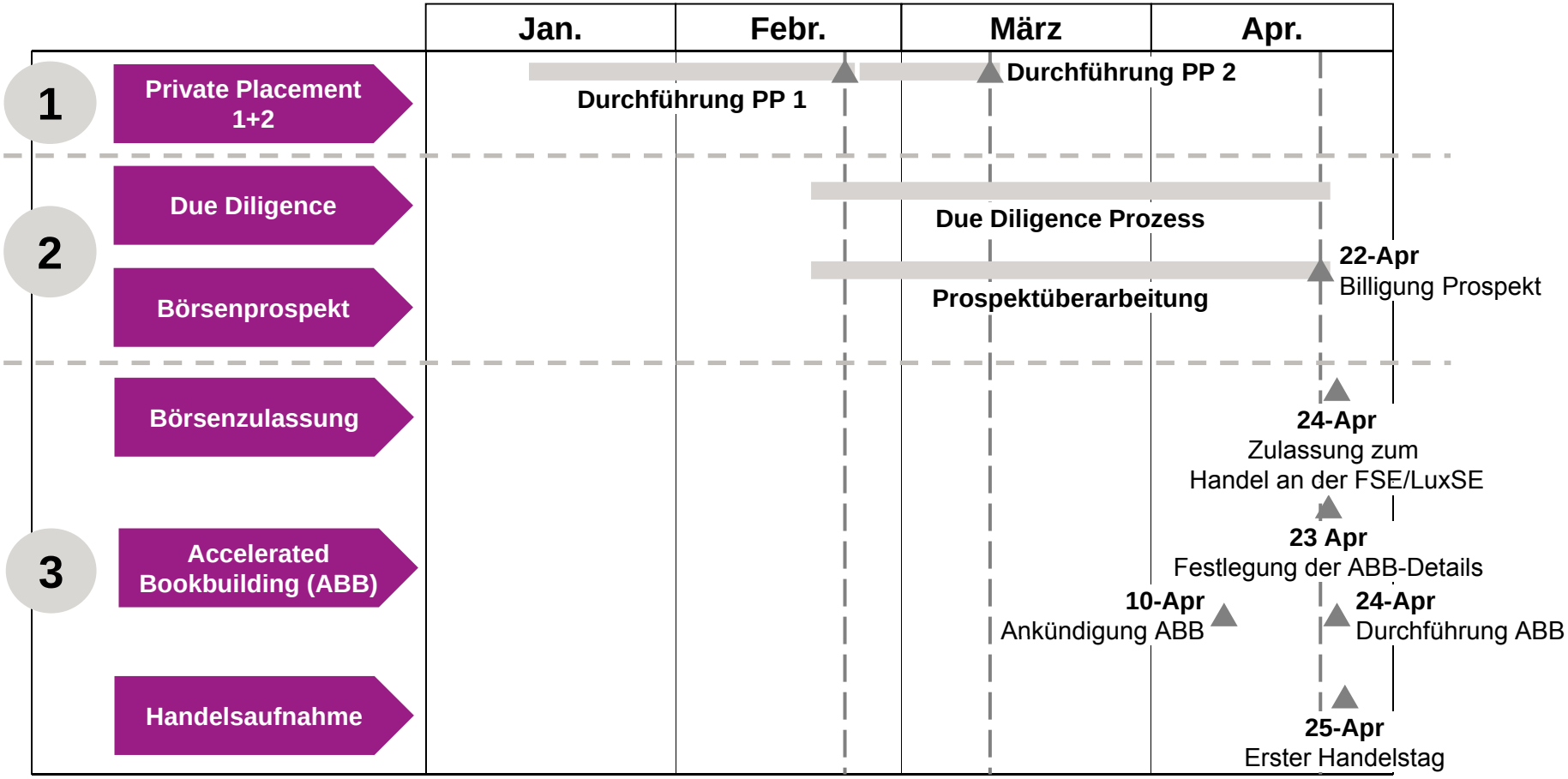
- Kein Prospekt; kein Research

Ergebnisse der Privatplatzierungen
■ 12,2% des Stammkapitals vorbörslich in zwei Runden platziert (Februar/März 2013)
■ Erreichte Platzierungspreise signifikant oberhalb der Preisindikation aus vorherigem IPO-Versuch
■ Internationale Investoren (Long only- und Hedge-Fonds)
■ Weiches Commitment zur zeitnahen Zulassung und Handelsaufnahme der Aktien
■ Keine Lock-Ups vereinbart

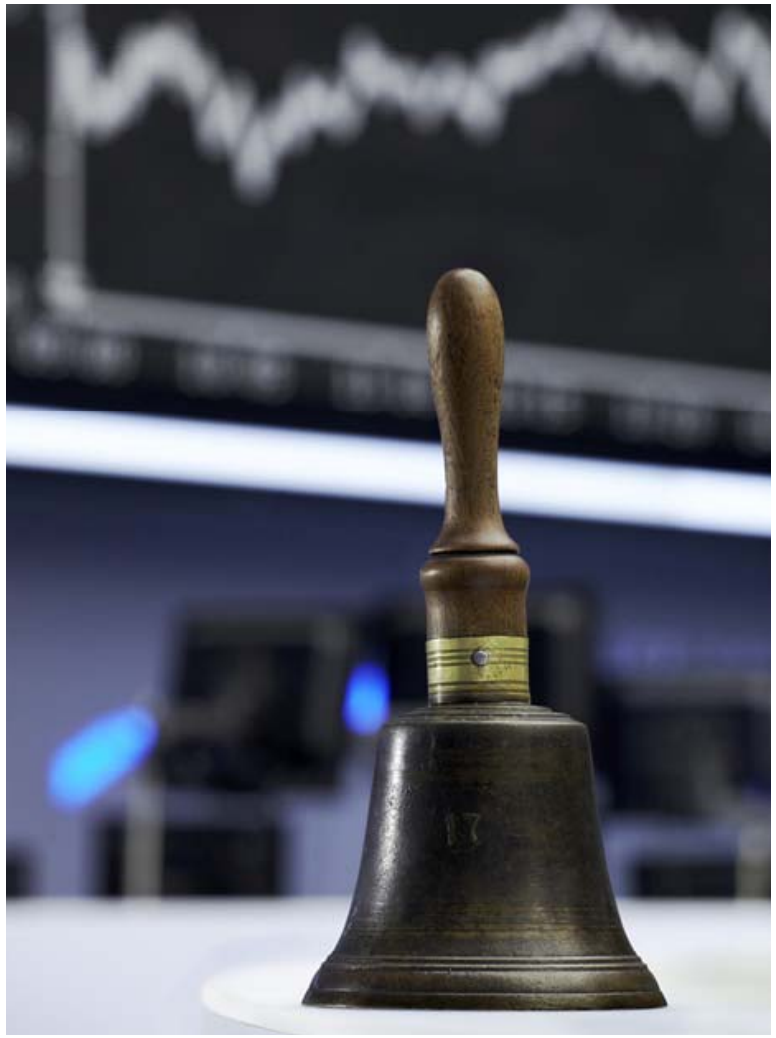
- **Erfüllung Zulassungs-voraussetzungen Prime Standard FWB**
- **Positives Nachfrage-Momentum**
- **Weitere Privatplatzierung optional zur Steigerung von Liquidität**

Listing-Prozess 2013

2 + 3: Entkopplung Platzierung, Zulassung & Notierung



Lessons learned



- Komplexität eines IPO nicht unterschätzen
- Frühzeitige Vorbereitung sowie flexible Aufstellung ist „key“
- Gute IPO-Berater und Anwälte sind ihr Geld wert
- Im laufenden Prozess gelegentlich eine zweite Meinung einholen
- In den Verhandlungen mit den Banken Standfestigkeit zeigen
- Niemals den direkten Draht zur Buyside abreißen lassen
- Erfahrene IR- und Projekt-Management-Kapazität im eigenen Haus ist hilfreich

Tipps für kommende Börsengänge

- „Jeder Fall ist anders“
  - Status des Emittenten
  - Verfassung der Märkte
  - politisches Umfeld

- Alles hinterfragen, insbesondere Argumente wie

„Das geht nicht aus Haftungsgründen.“

„Das ist so Marktstandard.“

„Das haben wir immer so gemacht.“

- Nicht im Elfenbeinturm planen, sondern frühzeitig versuchen, die Sicht der Buyside einzubinden

Disclaimer

Diese Präsentation stellt ausschließlich die persönliche Meinung der beiden Referenten Tim Lange und Dr. Wolfram Schmitt dar und insbesondere nicht die Meinung der Evonik Industries AG und der Talanx AG.

Etwaige zukunftsgerichtete Aussagen beruhen auf persönlichen Erfahrungen und Erwartungen der Referenten, die keine Verpflichtung übernehmen, diese gegebenenfalls zu aktualisieren.

Die Präsentationen wurde exklusiv für den Workshop 3.1 auf der DIRK-Konferenz 2013 erstellt. Jede anderweitige Verwendung oder Zitierung bedarf der vorherigen Zustimmung der Referenten.

Deutscher
Investor Relations
Verband e.V.

Das deutsche IPO-Modell im Wandel

Frankfurt am Main, 3. Juni 2013
DIRK-Konferenz-Workshop 3.1

Tim Lange, Evonik Industries AG
Dr. Wolfram Schmitt, Talanx AG