

# **„Möglichkeiten der Investorengewinnung bei Follow-on offerings (FPOs)“**

**Uwe Nespethal**

**Blättchen Financial Advisory GmbH**

Eschborn, 13. März 2019



---

## Über uns



# Wir betreuen unsere Mandanten unabhängig, individuell und diskret in finanzstrategischen und kapitalmarktbezogenen Fragen

## UNSER SELBSTVERSTÄNDNIS

- **Seit 1985** beraten wir Eigentümer und Manager in finanzstrategischen und kapitalmarktbezogenen Fragestellungen
- Unsere **Kernkompetenzen** liegen in der Beschaffung von Eigen- und langfristigem Fremdkapital, Börseneinführungen und Anleiheemissionen, „Dual Track“ Prozessen sowie in Beteiligungs- und Incentivierungsprogrammen für Führungskräfte
- Unser Team „**Track Record**“ kann auf über 50 erfolgreiche nationale und internationale IPO's, IBO's und komplexe Kapitalmarkttransaktionen verweisen
- Wir sind **Ansprechpartner der Börsen**: Neuer Markt (1997), Gate-M (2004), Entry Standard (2005), bondm (2010), Prime Standard Bonds (2011)
- Langjähriger **Deutsche Börse** Listing Partner und **Capital Markt Partner**
- Unsere Gesellschaft befindet sich in den Händen ihrer aktiven Partner. Daher sind wir **unabhängig** und frei von Interessenskonflikten
- Wir betreuen unsere Mandanten **individuell** und **diskret**
- Wir verfügen über ein **exzellentes Netzwerk** zur nationalen und internationalen „Financial Community“ (Investoren, Banken, Börsen, Rechtsanwaltskanzleien, Agenturen, Wirtschaftsprüfer)



Seit mehr als 30 Jahren beraten wir unabhängig, individuell und diskret

FACTS AND FIGURES

Führender  
**IPO Berater**  
seit 1985

Über  
**50**  
erfolgreiche  
**IPOs**

Über  
**60**  
**Follow-on**  
und  
**Pre-IPO**  
Transaktionen

Über  
**4 Mrd €**  
begleitetes  
Transaktions-  
volumen

Über  
**30**  
**Management Equity**  
**Programme**  
und zahlreiche  
**ESOPs**

**High level**  
**Network**  
in die  
„Financial Community“

**Ansprechpartner**  
**der Börsen**  
Mitglied des  
Kapitalmarkt-  
ausschusses der  
Deutschen Börse  
(IMAC)

**Aktiv in**  
Konferenzen,  
Seminaren  
und  
Veröffentlichungen



---

**Was heißt Follow-on?**



Follow-on Platzierungen sind Eigenkapitaltransaktionen, die nach einem Börsengang stattfinden

## WAS SIND FOLLOW-ONS

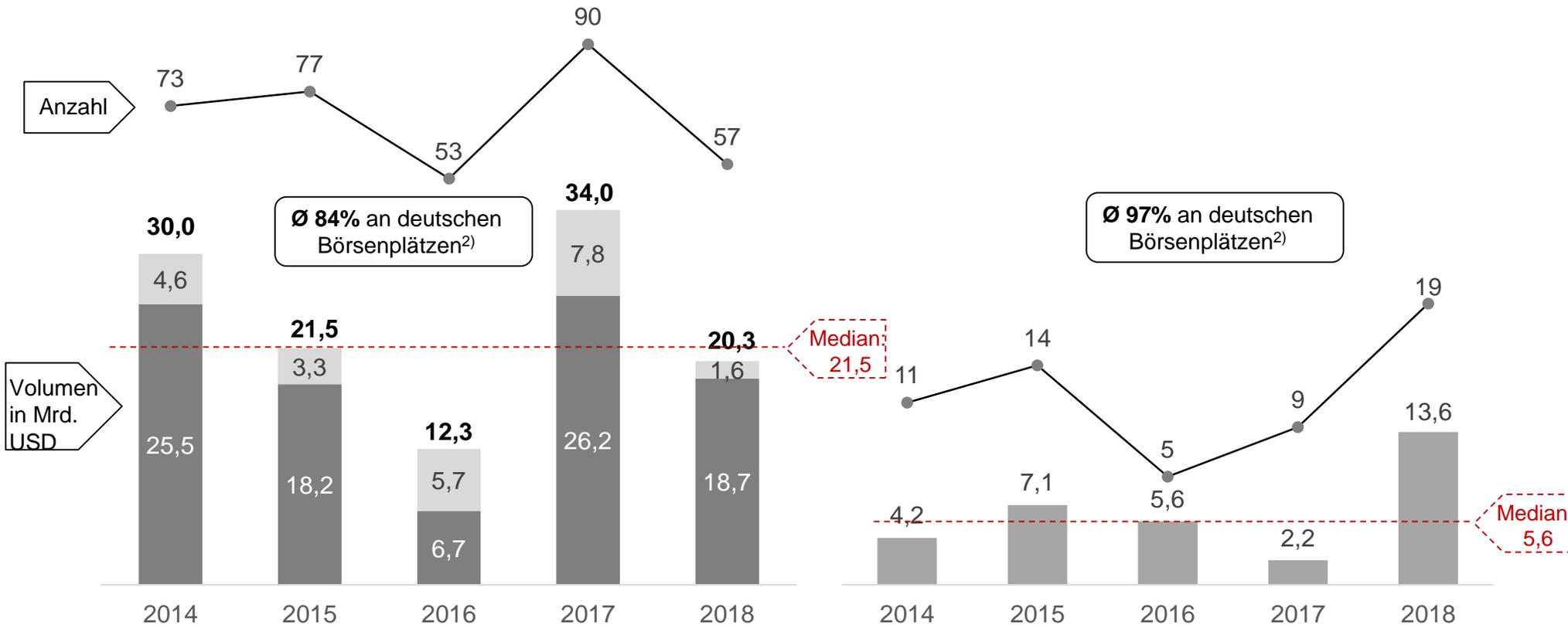
- **Aktienplatzierungen**  
(Kapitalerhöhungen, Umplatzierungen) im Rahmen eines öffentlichen Angebotes oder einer Privatplatzierung
- Emission von **Wandelschuldverschreibungen**  
(bei Wandlung geht die Anleihe durch die Ausgabe von neuen Aktien unter)

# Der „Follow-on“ Markt ist nahezu vielmal so groß wie der IPO Markt

## MITTLERE ZEITSPANNE ZWISCHEN IPO UND ERSTER FOLLOW-ON PLATZIERUNG <sup>1)</sup>

„Follow-on“ deutscher Emittenten <sup>1)</sup>

IPO Volumen deutscher Emittenten <sup>3)</sup>



1) Follow-on Platzierungen sind Kapitalerhöhungen oder die Emission von Wandelschuldverschreibungen

2) bezogen auf das Emissionsvolumen

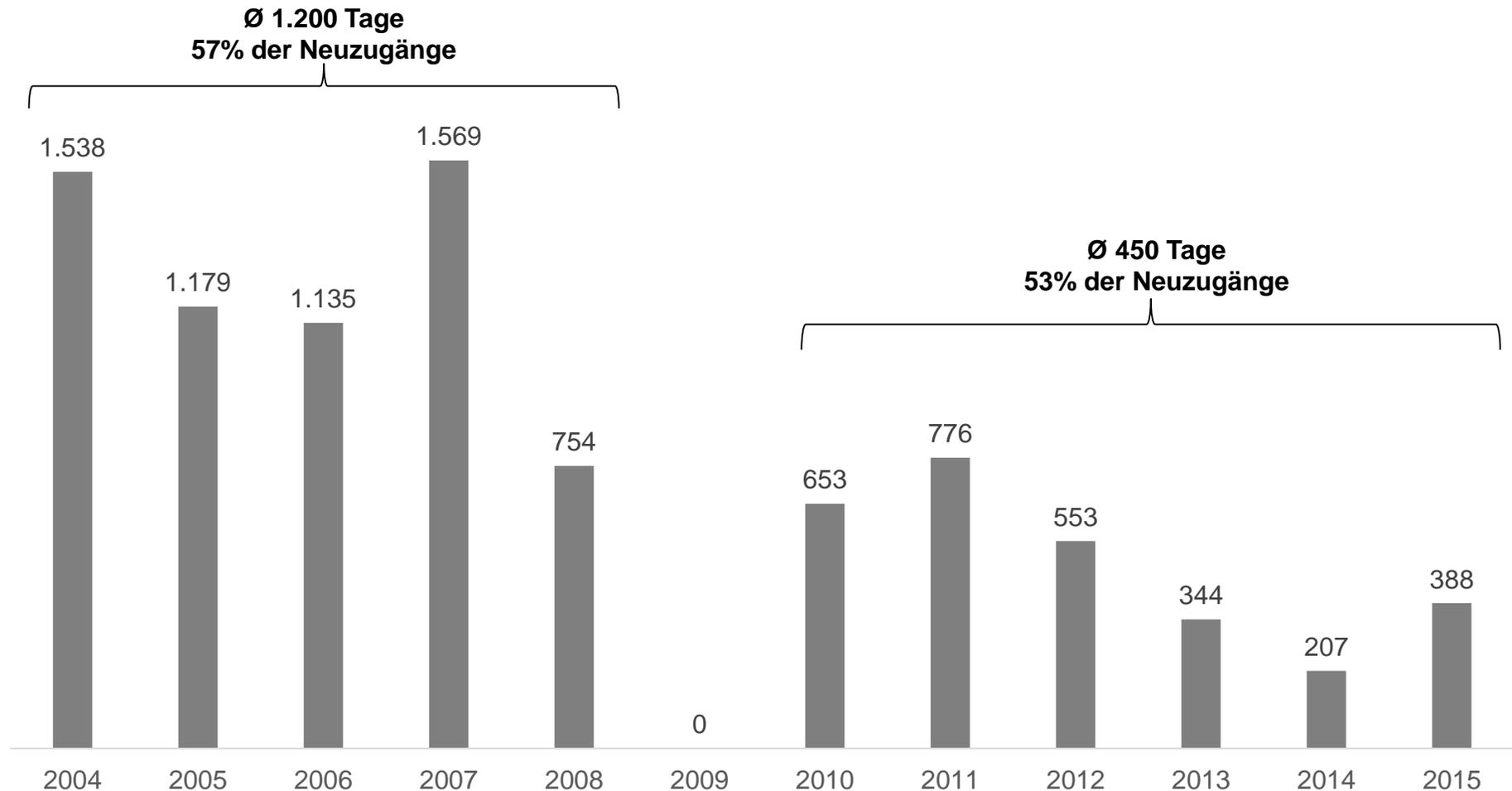
3) inkl. Notierungsaufnahmen ohne öffentliches Angebot („Safe IPO“)

Quelle: Thomson Reuters

# Der Kapitalmarkt wird nach dem IPO von mehr als jedem zweiten Neuzugang und vor allem schneller genutzt

## MITTLERE ZEITSPANNE ZWISCHEN IPO UND ERSTER FOLLOW-ON PLATZIERUNG <sup>1)</sup>

in Tagen



1) IPOs und Safe –IPOs im Zeitraum 2004-2017 an deutschen Börsenplätzen, Follow-on Platzierungen sind Kapitalerhöhungen oder die Emission von Wandelschuldverschreibungen

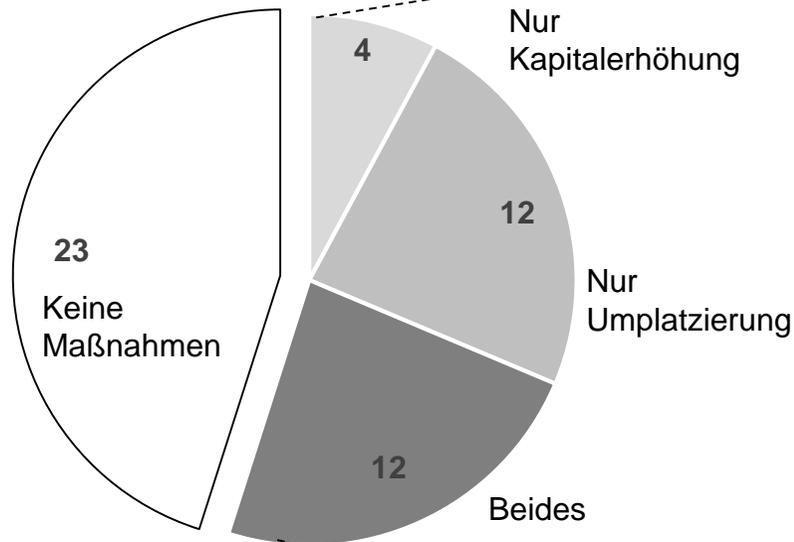
Quelle: Thomson Reuters, BF-A Datenbank

# Nach dem IPO nutzen Altaktionäre im „Follow on“ den Kapitalmarkt für weitere Umplatzierungen

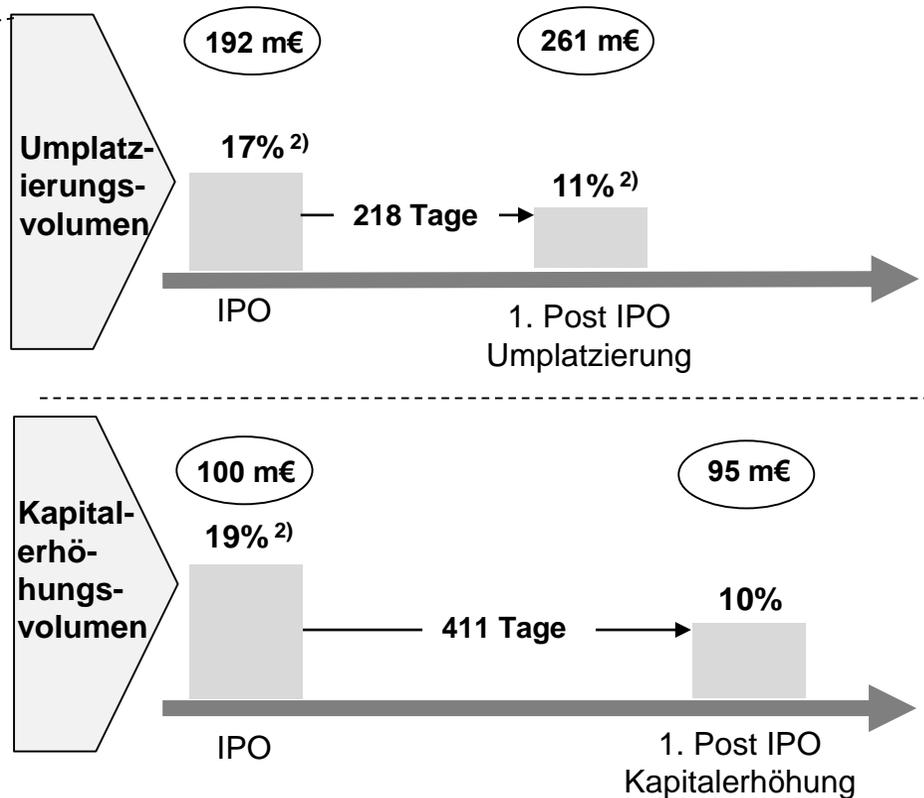
## FOLLOW ON TRANSAKTIONEN DER EMITTENTEN 2013 – 2017<sup>1)</sup>

in Mio €

### „Follow-on“ der IPOs



### Timing und Volumen der Follow-on Emittenten (Medianwerte)



1) Emittenten an deutschen Börsen im Zeitraum 2013 bis 2017 (davon sechs „Safe IPO“ Emittenten), die bis 31 Mai 2018 „Follow ons“ (Kapitalerhöhungen, Umplatzierungen, Emission von Wandelschuldverschreibungen) durchgeführt haben

2) In % am Grundkapital

Quelle: Thomson Reuters, eigene Recherche

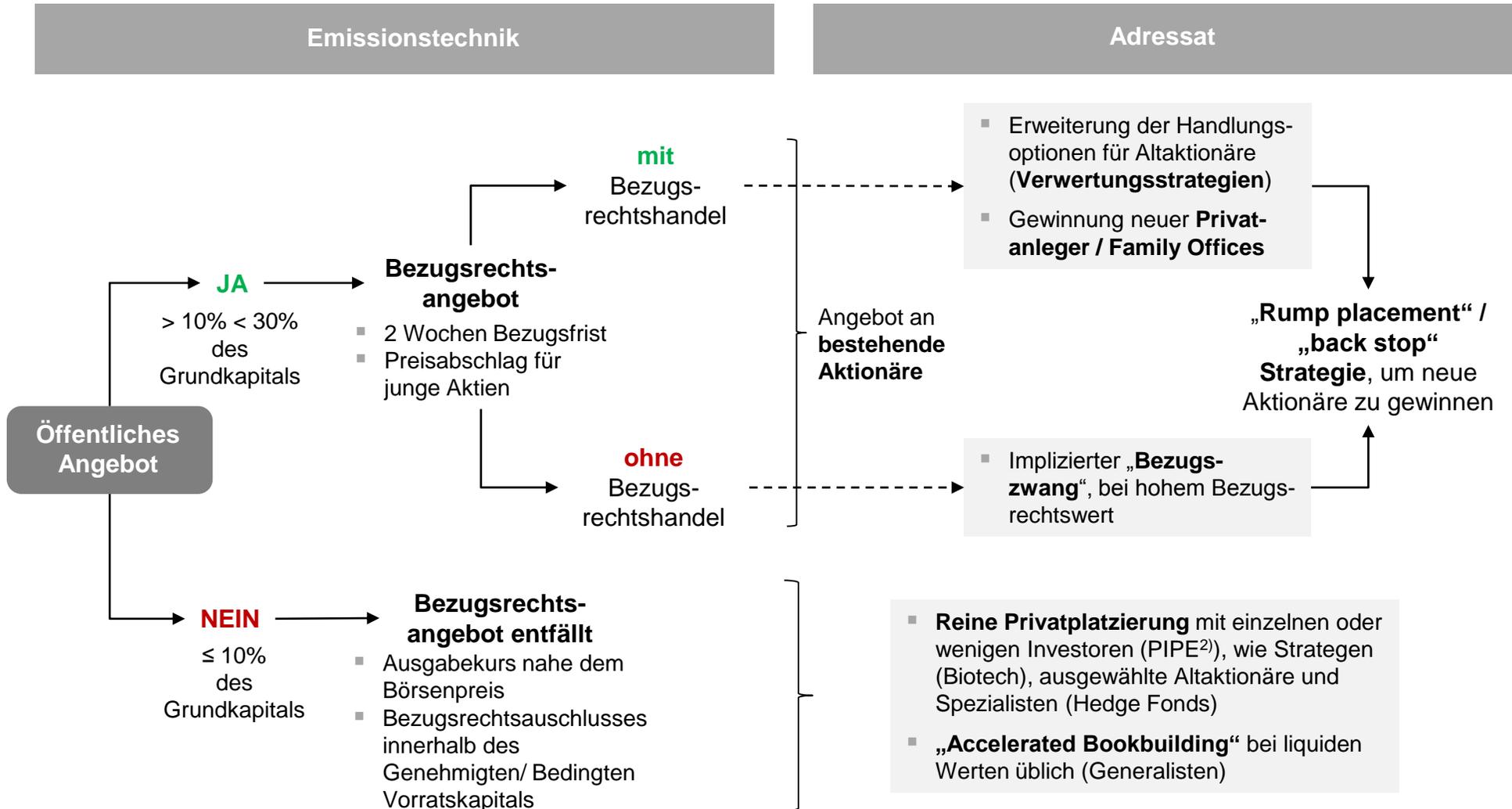
---

**Welche Strategien sind für Follow-ons  
üblich?**



# Mit der Wahl der Emissionstechnik wird die Zielgruppe bestimmt

## STRATEGIEN FÜR FOLLOW-ONS<sup>1)</sup>



1) Ohne Umplatzierungsmaßnahmen

2) Private Investment in Public Equity

# Die gewählte Emissionstechnik hat entsprechende Konsequenzen in Vorbereitungsaufwand und Durchführung

## HANDLUNGALTERNATIVEN

## ÜBERBLICK

	Mit Bezugsrechten als öffentlicher Prozess	Ohne Bezugsrechte als „verdeckter“ Prozess	
<b>Instrument</b>	▪ Aktienbarkapitalerhöhung oder Wandelschuldverschreibungen		
<b>Voraussetzungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ausnutzung des vorhandenen Genehmigten (Bedingten) Kapitals</li> <li>▪ Neuer <b>Hauptversammlungsbeschluss</b> zur ordentlichen Kapitalerhöhung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Ausnutzung des vorhandenen Genehmigten (Bedingten) Kapitals bis zu 10%</li> </ul>	
<b>Zielaktionäre</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Hohe Bezugsquote der Altaktionäre</b> und / oder</li> <li>▪ Erweiterung der Aktionärsbasis</li> </ul>	<b>PIPE<sup>1)</sup> Investoren</b>	<b>„Accelerated Bookbuilding“</b>
<b>Dokumentationen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Emissionsbank(en) für Platzierung und Zulassung</li> <li>▪ <b>Wertpapierprospekt</b> (Ausnahmen möglich<sup>2)</sup>)</li> <li>▪ Bezugsangebot</li> <li>▪ Due Diligence</li> <li>▪ Legal Opinions / Comfort Letter</li> <li>▪ Underwriting Agreement</li> <li>▪ Back-stop Agreement</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ NDA</li> <li>▪ Due Diligence</li> <li>▪ SPA</li> <li>▪ Bank für die Zulassung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Emissionsbank(en) für Platzierung und Zulassung</li> <li>▪ Due Diligences</li> <li>▪ Underwriting Agreement</li> </ul>
<b>IR Maßnahmen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Non-deal related / deal related <b>Roadshows</b></li> <li>▪ Ggf. Hauptversammlung</li> <li>▪ Analystenresearch</li> <li>▪ Einsatz Ggf. Zeichnungsportale (<b>DirectPlace</b> der DBAG, eigenes Zeichnungportal)</li> <li>▪ Homepage, Anzeigen</li> <li>▪ <b>Bezugsrechtshandel</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ „one – on ones“</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Non deal related roadshows</li> <li>▪ „Wallcrossing“ mit ausgewählten Investoren</li> </ul>
<b>Dauer</b>	<b>4 – 9 Monate</b>	▪ <b>2 - 3 Monate</b>	

1) Private Investment in Public Equity

2) Zum Beispiel: < 5 Mio € effektives Platzierungsvolumen innerhalb von 12 Monaten für Emittenten im regulierten Markt

---

## Ausgewählte Praxisbeispiele



# Aufgrund der sehr hohen Retailquote wurde für die Bezugsrechte ein Börsenhandel eingeführt

## PAION FOLLOW-ON 2014



IPO 2005

<b>Grundlage:</b>	<b>Direktbeschluss</b> auf der ordentlichen Hauptversammlung am 21. Mai 2014
<b>Free Float (Pre-Money):</b>	8% Institutionelle, <b>92% Retail</b>
<b>Wertpapierprospekt:</b>	BaFin gebilligt
<b>Bezugsverhältnis:</b>	5 alte Aktien berechtigen zum Erwerb von 3 neuen Aktien
<b>Ausgabe neuer Aktien:</b>	18,5 Mio Stück ( <b>60% Kapitalerhöhung</b> )
<b>Bezugspreis:</b>	2,50 € (Abschlag 16% auf TERP)
<b>Effekt. Emissionsvolumen:</b>	46,3 Mio €
<b>Wertprospektbilligung</b>	18. Juni 2013
<b>Bezugsfrist:</b>	20. Juni – 04. Juli 2014
<b>Bezugsrechtshandel:</b>	20. Juni – 02. Juli 2014
<b>Bezugsquote:</b>	98% (18,1 Mio Stück Aktien)
<b>Rump-Placement:</b>	2% (0,4 Mio Stück) der nicht bezogenen Aktien wurden bei institutionellen Investoren zum Bezugspreis platziert

# PNE WIND führte im Jahr 2014 eine parallele Bezugsrechtsbarkapitalerhöhung und Wandelanleiheemission durch

PNE WIND FOLLOW-ON 2014



IPO 1998

Kombinierte **Barkapitalerhöhung** und **Wandelanleiheplatzierung** jeweils mit **Bezugsrechtsangebot**

Barkapitalerhöhung		Wandelschuldverschreibung	
<b>Zielvolumen:</b>	54,7 Mio €	<b>Zielvolumen:</b>	25,6 Mio € (berechtigen zu 7,8 Mio Aktien bei Wandlung)
<b>Bezugspreis:</b>	2,40 € (Abschlag 13% auf TERP (2,76 €))	<b>Wandlungspreis:</b>	3,30 € (Wandlungsprämie 20% auf TERP (2,76 €))
<b>Bezugsverhältnis:</b>	8 alte Aktien beziehen 3 junge Aktien	<b>Kupon:</b>	3,75 %
<b>Bezugsfrist:</b>	15. Sept. - 29. Sept. 2014	<b>Laufzeit:</b>	5 Jahre
<b>BZR-Handel:</b>	15. Sept. - 25. Sept. 2014	<b>Bezugsfrist:</b>	15. Sept. - 29. Sept. 2014
<b>Börsenzulassung:</b>	Prime Standard (Frankfurt/Regulierter Markt)	<b>BZR-Handel:</b>	15. Sept.-25. Sept. 2014
<b>Retailbindung:</b>	Online-Zeichnungsportal für „rump-up“	<b>Retailbindung:</b>	Online-Zeichnungsportal für „Rump-up“
<b>Bezugsquote:</b>	61,2% (33,4 Mio €)	<b>Bezugsquote:</b>	25,7% bzw. 6,6 Mio €

# Im Rahmen eines beschleunigten Bookbuilding Verfahrens konnten innerhalb weniger Stunden 317 Mio € platziert werden

## FOLLOW-ON CARL ZEISS MEDITEC 2017



CARL ZEISS MEDITEC

<b>Ausgabe neuer Aktien:</b>	8,1 Mio. Stück (10% minus eine Aktie des Grundkapitals)
<b>Free Float (Pre-Money):</b>	Ca. 35%
<b>Börsennotierung:</b>	Prime Standard (TecDAX)
<b>Verfahren:</b>	Privatplatzierung an ausschließlich institutionelle Investoren im Rahmen eines „beschleunigten“ Bookbuilding-Verfahrens
<b>„Insider“ Beteiligung:</b>	Hauptaktionär (Carl Zeiss AG) beteiligt sich nicht an der Kapitalerhöhung
<b>Ad-hoc Mitteilung:</b>	21. März 2017 um 17:40 Uhr („ <i>Beschluss zur Durchführung einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital</i> “)
<b>Bookbuilding:</b>	Sofort nach Ad-hoc Mitteilung
<b>Platzierungspreis:</b>	38,94 €
<b>Emissionsvolumen:</b>	317 Mio €
<b>Erster Handelstag der jungen Aktien:</b>	27. März 2017
<b>Emissionsbanken:</b>	Berenberg / Commerzbank
<b>Lock-up Vereinbarung:</b>	3 Monate (Soft) für die Emittentin

„Cold IPO“ 2002



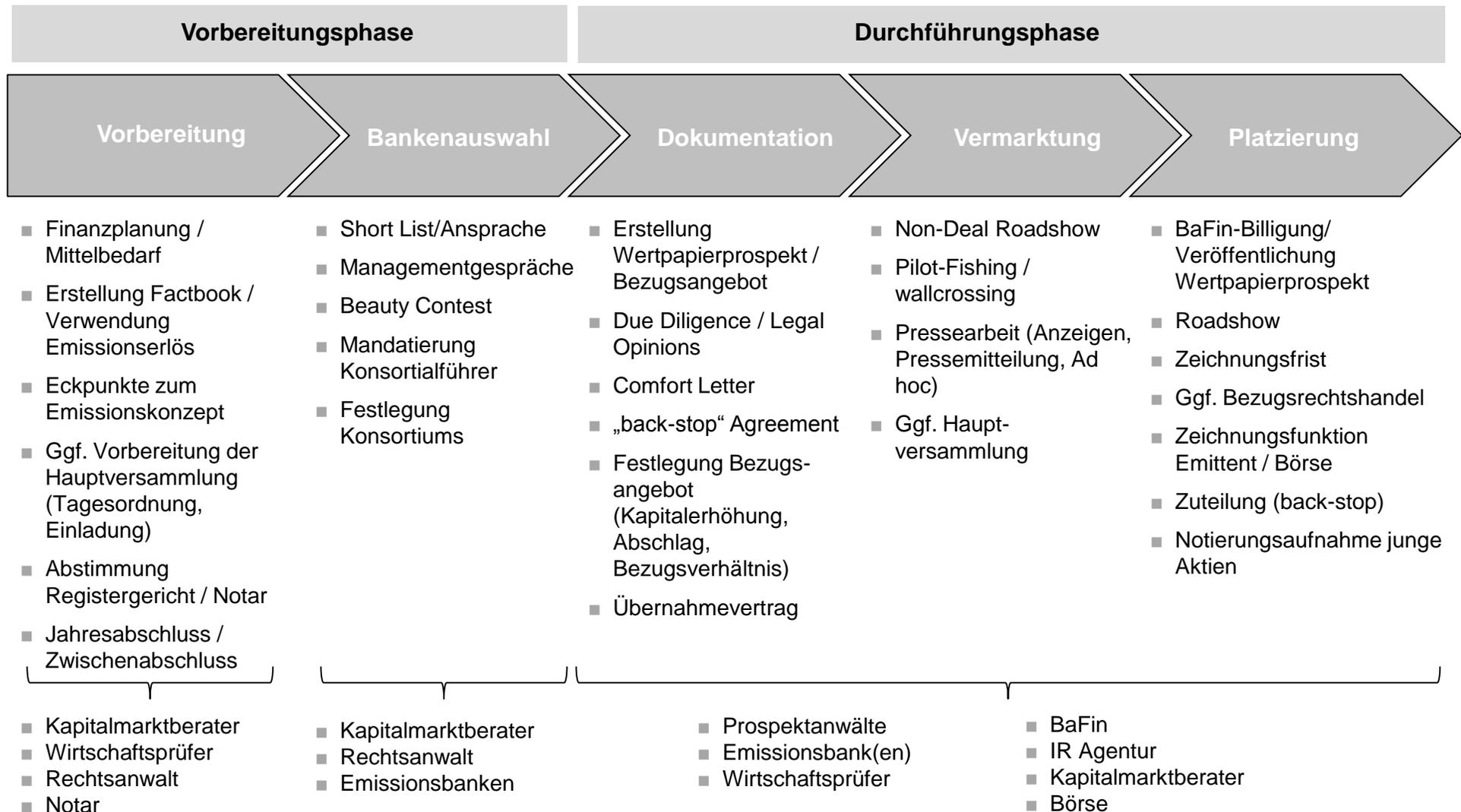
---

**Wie sieht das Projektmanagement  
aus?**



# Bevor die eigentliche Platzierung stattfindet, sind zahlreiche Vorbereitungsarbeiten mit unterschiedlichen Akteuren zu absolvieren

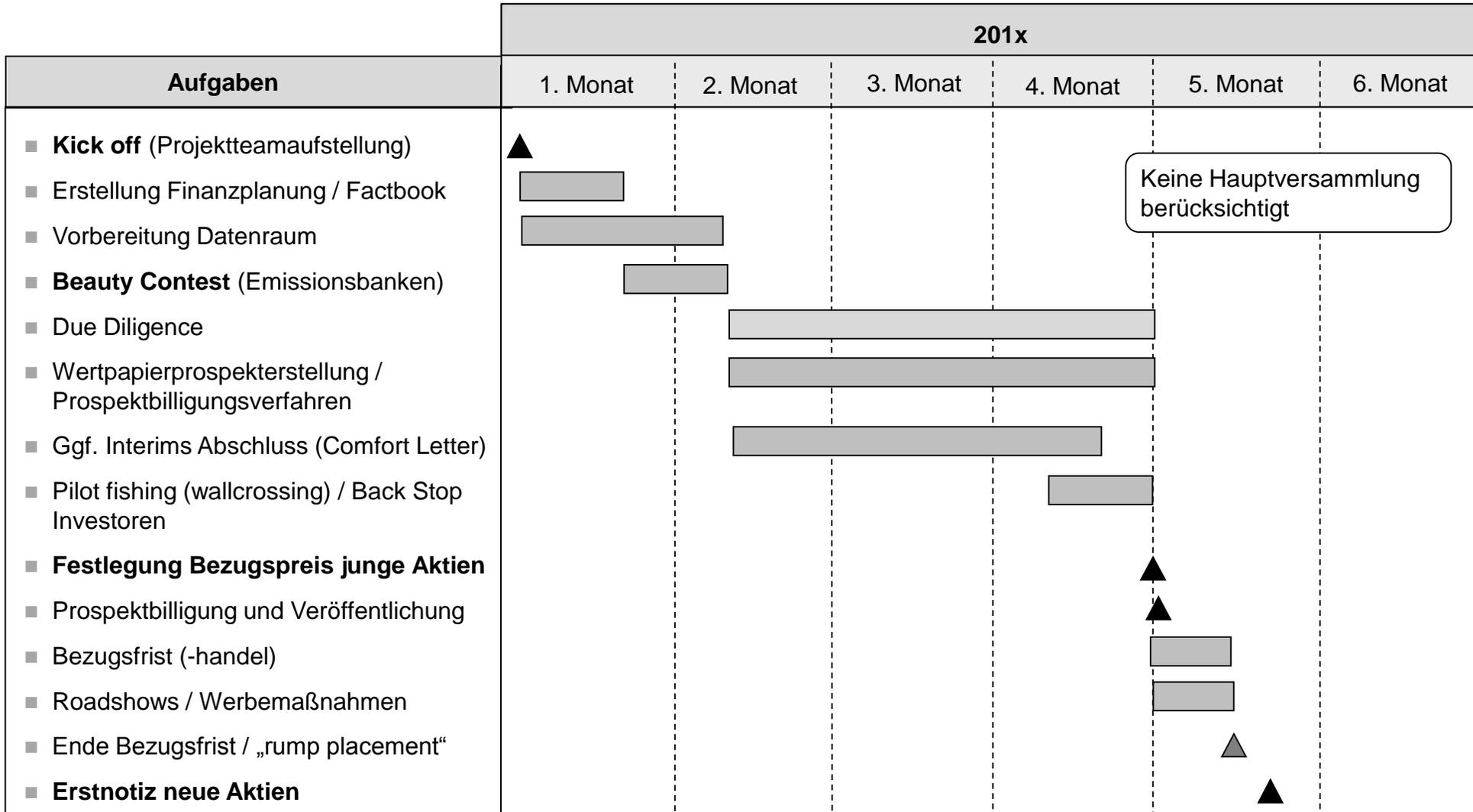
## PROJEKTMANAGEMENT BEZUGSRECHTSEMISSION



# Für eine Bezugsrechtsemission sind vier bis fünf Monate einzuplanen

## ZEITPLAN BEZUGSRECHTKAPITALERHÖHUNG

BEISPIEL





BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

**A:** Römerstr. 109 – D 71229 Leonberg

**T:** +49 (0)7152-610 194-0

**F:** +49(0)7152-610 194-9

**@:** [info@blaettchen-fa.de](mailto:info@blaettchen-fa.de)