

www.pwc.de

Die Top-300 börsennotierten Unternehmen in Deutschland 2008 vs. 2014

Mai 2014



pwc

Agenda

Kapitel	Überblick	Seite
1	Zielsetzung	1
2	Ergebnisse der Studie	3
3	Erläuterung der Ursachen für die Veränderungen innerhalb der Top-300-Unternehmen	6
4	Aufsteiger und Absteiger nach Branchen	10
5	Abschließende Bemerkungen	12
6	Ansprechpartner	14

Kapitel 1

Zielsetzung

Analyse der Marktkapitalisierung im CDAX gelisteter Unternehmen und Untersuchung wesentlicher Veränderungen

Ziel der Studie und Studiendesign

- Das Umfeld vieler Unternehmen wandelt sich kontinuierlich und sorgt für tiefgreifende Marktveränderungen.
- Nur Unternehmen, denen es gelingt, sich an diese Herausforderungen anzupassen, können langfristig erfolgreich sein.
- Veränderungen durch Unternehmenstransaktionen, Strategiewechsel und Restrukturierungen sind daher fester Bestandteil des unternehmerischen Alltags.
- Die vorliegende PwC-Studie untersucht diese Veränderungen durch eine Analyse der Entwicklung der Marktkapitalisierung im CDAX gelisteter Unternehmen (Stichtag 17.10.2008 vs. 21.01.2014).
- Der CDAX enthält alle an der Frankfurter Wertpapierbörse in den Marktsegmenten Prime Standard und General Standard gehandelten Aktiengesellschaften und repräsentiert somit die gesamte Breite des deutschen Aktienmarktes.
- Im Rahmen der Analyse wurden neben der Gesamtgruppe der Top-300 auch Verschiebungen innerhalb der 100 größten börsennotierten Unternehmen (hinsichtlich der Marktkapitalisierung die Nummer 1 bis 100), der mittelgroßen börsennotierten Unternehmen (Position 101 bis 200) und der kleineren börsennotierten Unternehmen (Position 201 bis 300) erfasst.
- Abschließend wurden die Gründe für etwaige Veränderungen im Detail analysiert, um wesentliche Treiber von Veränderungsprozessen zu identifizieren.

Kapitel 2

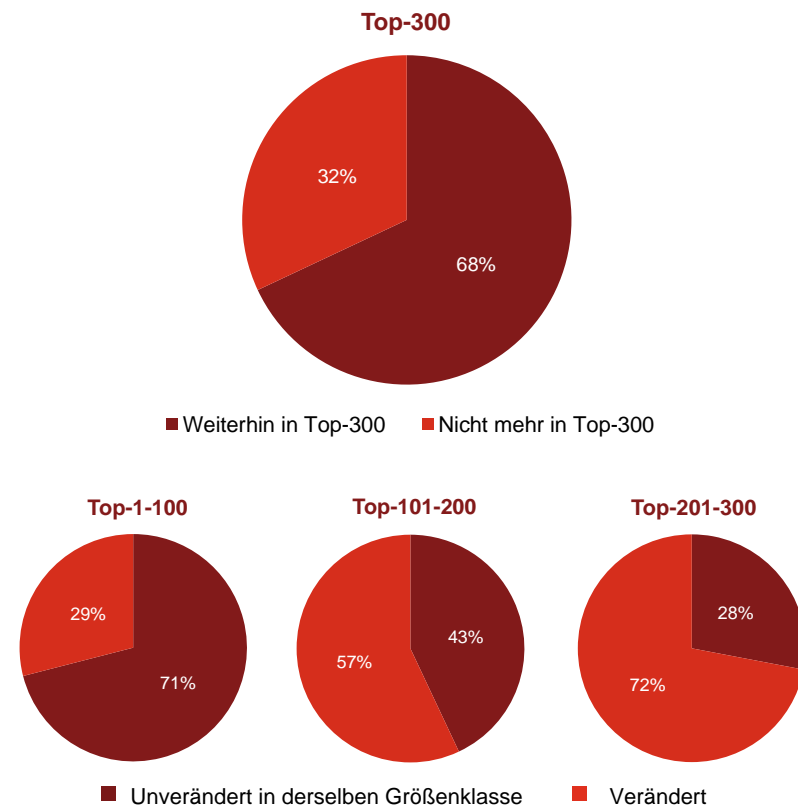
Ergebnisse der Studie

Innerhalb des Zeitraumes von 2008 bis 2014 konnten sich nur 68% der Unternehmen in den Top-300 des CDAX halten

Veränderungen der Top-300-Unternehmen des CDAX

- Die von PwC durchgeführte empirische Studie zeigt, dass von den 300 größten börsennotierten Unternehmen des Jahres 2008 etwa zwei Drittel (68%) auch im Jahr 2014 zu den Top-300 gelisteten Unternehmen zählen.
- Bei 32% der Unternehmen des Jahres 2008 gab es signifikante Veränderungen, die in dieser Studie näher erläutert werden.
- Dabei gab es sowohl eindeutige Aufsteiger als auch Gesellschaften, die sich in ihrer Position verschlechtert haben.
- In der Betrachtung der einzelnen Größenklassen ist zu erkennen, dass Veränderungen umso häufiger sind, je kleiner das Unternehmen ist:
 - Während von den Top-100-Unternehmen des Jahres 2008 noch 71% in 2014 zu dieser Größenklasse zählen, sind von den ehemals mittelgroßen Unternehmen (101-200) nur noch 43% in derselben Klasse vertreten.
 - Nur 28% der kleineren Unternehmen sind in 2014 unverändert in derselben Größenklasse. 72% der Unternehmen dieser Kategorie aus 2008 sind entweder aus ihrer Größenklasse aufgestiegen, abgestiegen oder nicht mehr gelistet.

Veränderungen der Top-300 nach Größenklassen

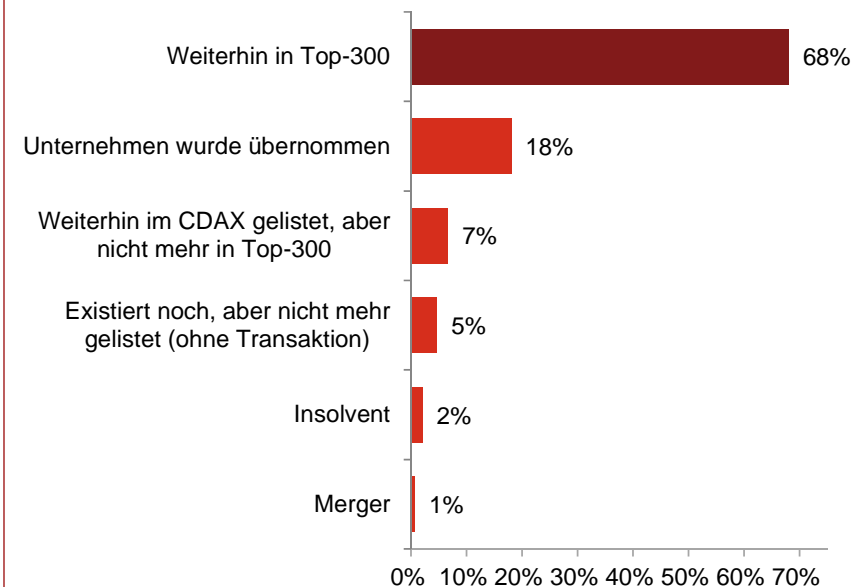


Hauptursache für Veränderungen waren Transaktionen – 18% der Top-300-Unternehmen von 2008 wurden übernommen

Veränderungen der Top-300-Unternehmen des CDAX

- Unternehmensübernahmen stellen den Hauptgrund für die Veränderung der Zusammensetzung der Top-300-Unternehmen dar.
- 18% der Unternehmen der Top-300 des Jahres 2008 wurden übernommen und werden nicht mehr an der Börse gehandelt. Hierbei wurde eine Übernahme als solche gewertet, sobald das Unternehmen in der Folge nicht mehr eigenständig am Markt notiert ist.
- 7% der ehemaligen Top-300-Unternehmen werden weiterhin im CDAX gehandelt, sind jedoch aufgrund zu geringer Marktkapitalisierung aus der Liste der größten 300 Unternehmen abgestiegen.
- 5 % der Unternehmen wurden ohne Transaktion aus dem CDAX herausgenommen, da sie nicht mehr im Prime oder General Standard der Börse Frankfurt notiert sind.
- 2% der Unternehmen wurden aufgrund einer Insolvenz von der Börse genommen und 1% der Unternehmen sind in Folge einer Unternehmensfusion nicht mehr am Markt gelistet.

Struktur der Veränderungen der Top-300



Kapitel 3

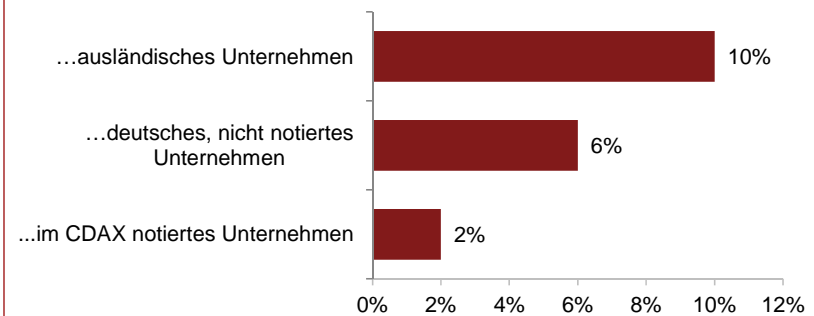
Erläuterung der Ursachen für die Veränderungen innerhalb der Top-300- Unternehmen

Übernahmen eines Top-300-Unternehmens wurden am häufigsten von ausländischen Unternehmen getätigt

Unternehmensübernahmen

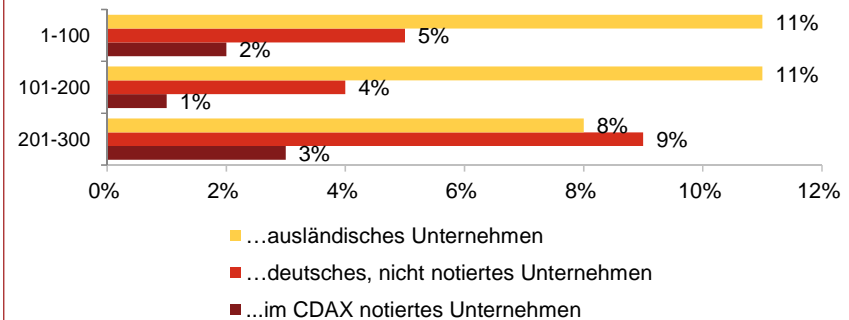
- Insgesamt 10% aller Top-300-Unternehmen des Jahres 2008 wurden von einem ausländischen Unternehmen übernommen. Während weitere 6% von deutschen, nicht notierten Unternehmen gekauft wurden, fand bei nur 2% eine Transaktion durch ein anderes CDAX-Unternehmen statt.
- Der Großteil der erfassten Übernahmen führte zu einem „Squeeze-Out“. Hierbei werden die Anteile der Minderheitsaktionäre gegen Gewährung einer angemessenen Barabfindung auf die übernehmende Partei übertragen.
- Bei Betrachtung der drei Größenklassen sind wesentliche Unterschiede erkennbar:
 - Bei großen (1-100) und mittelgroßen (101-200) Unternehmen sind ausländische Unternehmen mit 11% Übernahmen eindeutig der größte Anteil der Käufer.
 - Kleinere Unternehmen (201-300) wurden am häufigsten durch deutsche, nicht notierte Unternehmen übernommen (9%). Ausländische Unternehmen waren mit 8% Übernahmen nur der zweitgrößte Käuferanteil.

Unternehmensübernahmen in den Top-300: Käufer ist...*



* Prozentuale Angaben beziehen sich jeweils auf die gesamten Top-300 (siehe S. 5).

Unternehmensübernahmen in den Top-300 nach Größenklassen: Käufer ist...*



* Prozentuale Angaben beziehen sich jeweils auf die gesamten Top-300 (siehe S. 5).

Top-100-Unternehmen hielten sich am besten in ihrer Kategorie

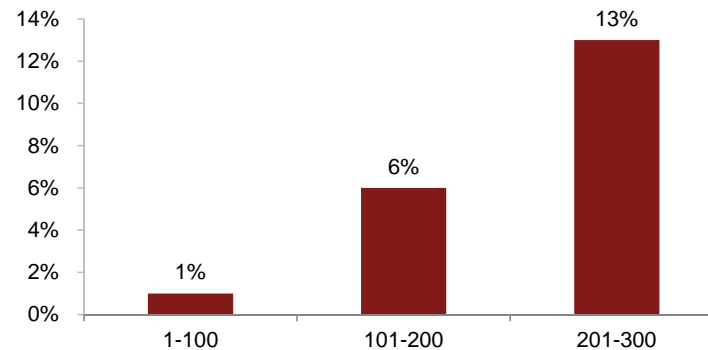
Relative Veränderungen der Marktkapitalisierung

- Große Unternehmen konnten sich am besten innerhalb der Top-300 behaupten. 71% der Unternehmen dieser Kategorie aus 2008 sind weiterhin unter den größten Unternehmen vertreten. Nur 9% sind in die mittlere Kategorie abgestiegen.
- Mittelgroße und kleinere Unternehmen sind mit einem deutlich höheren Prozentsatz von Veränderungen betroffen. Jedoch sind bei beiden Größenklassen jeweils mehr Unternehmen in eine höhere Kategorie auf- als in eine kleinere Klasse abgestiegen.
- Nur noch 28% der kleineren Unternehmen sind 2014 in derselben Größenklasse vertreten. Während doppelt so viele Unternehmen eine Klasse aufstiegen (26% im Vergleich zu 13% Absteigern), sind 33% nicht mehr am Markt gelistet. Keines schaffte den Aufstieg zu den Top-100-Unternehmen.
- Die Kategorie „Nicht mehr im CDAX“ setzt sich aus allen Unternehmen zusammen, die übernommen wurden, Insolvenz beantragten, fusionierten oder aus sonstigen Gründen aus dem Prime und General Standard der Börse Frankfurt genommen wurden.

Entwicklung der CDAX Größenklassen von 2008 auf 2014

	Jahr 2014				Nicht mehr im CDAX
	1-100	101-200	201-300	>300	
1-100 des Jahres 2008	71%	9%	0%	1%	19%
101-200 des Jahres 2008	19%	43%	8%	6%	24%
201-300 des Jahres 2008	0%	26%	28%	13%	33%

Verdrängung aus den Top-300

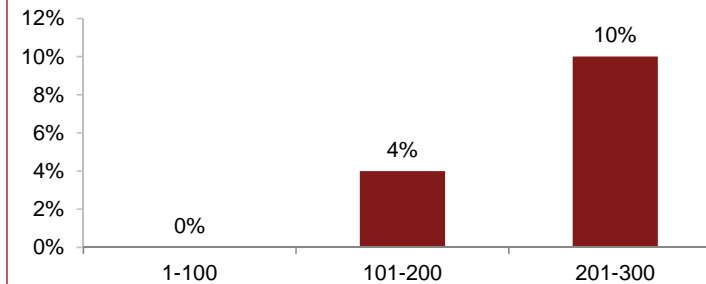


Delistings und Insolvenzen treten umso häufiger auf, je kleiner das Unternehmen ist

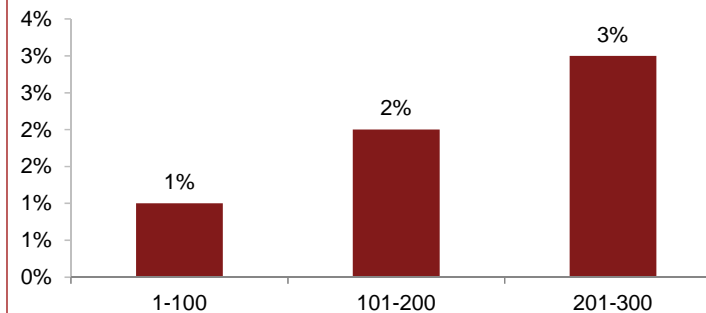
Delistings, Insolvenzen und Fusionen

- Insgesamt 14 Unternehmen sind im Zeitraum von 2008 bis 2014 ohne Transaktion vom Markt genommen worden. Alle Unternehmen werden weiterhin im Open Market (Freiverkehr) gehandelt. Insbesondere kleinere Unternehmen beantragten ein solches Delisting aus dem Prime- und General-Standard. Der Hauptgrund für dieses Vorgehen ist vor allem in angestrebten Kostenersparnissen zu finden, die aus den deutlich geringeren Transparenzvorschriften dieses Marktsegments resultieren.
- Auch Insolvenzen waren im betrachteten Zeitraum umso häufiger, je kleiner die Marktkapitalisierung der Unternehmen ist.
- Fusionen fanden nur bei zwei Unternehmen der ehemaligen Top-300 statt. Beide Unternehmen befanden sich in der Größenklasse 101-200.

Existiert noch, aber nicht mehr gelistet (ohne Transaktion)



Insolvenzen



Kapitel 4

Aufsteiger und Absteiger nach Branchen

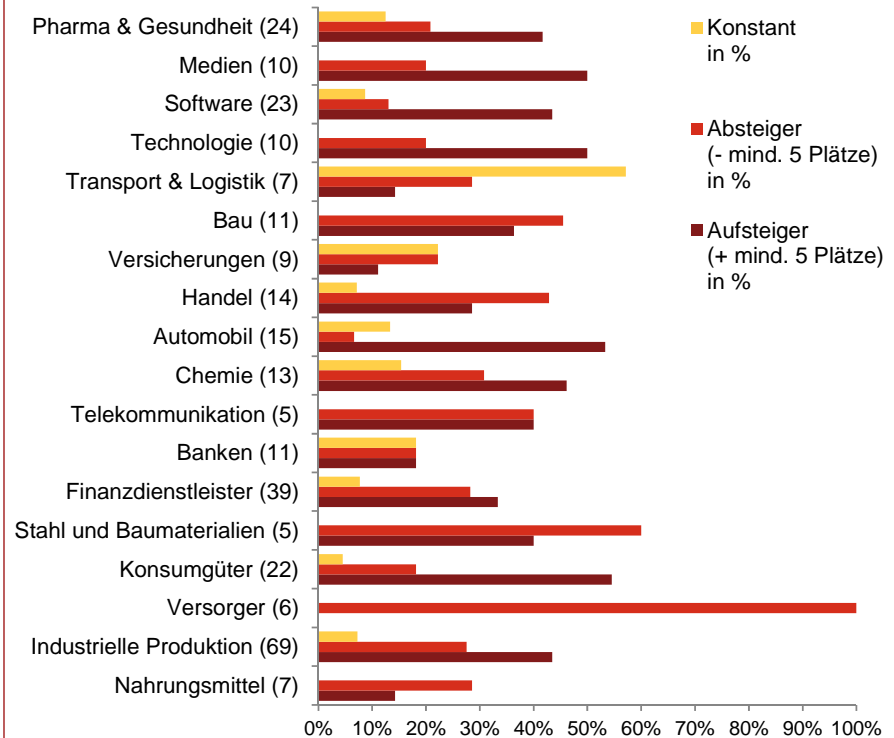
Konsumgüter- und Automobilunternehmen zählen zu den relativen Gewinnern des Zeitraumes 2008 bis 2014

Veränderungen innerhalb der Top-300 nach Branchen

- Das nebenstehende Diagramm zeigt die prozentualen Veränderungen der Unternehmen im CDAX von 2008 bis 2014 aufgeteilt nach Branchen.
- Als Aufsteiger, Absteiger und konstantes Unternehmen gelten dabei nur die Werte, die im Jahr 2014 weiterhin im CDAX gelistet sind. Auf- und Absteiger sind Unternehmen, die mindestens fünf Plätze in der Rangliste auf- bzw. abgestiegen sind. Als konstant wurden die Unternehmen klassifiziert, die innerhalb dieser Spanne liegen.
- Die prozentual meisten Aufsteiger sind in der Konsumgüter- (55%) und Automobilindustrie (53%) enthalten.
- Alle der sechs analysierten Versorgerunternehmen sind als Absteiger zu klassifizieren (100%). Ebenso weist die Stahl- (60%) und Bauindustrie (45%) sowie das Handelssegment (43%) überwiegend Absteiger auf.
- Die Transport- und Logistikbranche ist die einzige Kategorie, deren Unternehmen sich überwiegend konstant in ihrer Positionierung halten konnten (57%).
- Unternehmensübernahmen (nicht in der Grafik dargestellt) sind weitestgehend gleichverteilt in allen Branchen zu finden.

Aufsteiger und Absteiger nach Branchen

Branche (Anzahl der Unternehmen)



Kapitel 5

Abschließende Bemerkungen

Drei wesentliche Treiber beeinflussen die Entwicklung der Top-300-Unternehmen

! Unternehmensgröße

- Die Unternehmensgröße scheint ein entscheidender Faktor zu sein, um erfolgreich im Markt bestehen zu können.
- Größe ermöglicht für viele der betrachteten Unternehmen Stabilität, schafft Potenziale und eröffnet zusätzliche Handlungsspielräume.

@ Transaktionen

- Unternehmenstransaktionen führen regelmäßig zu Veränderungen innerhalb der Top-300-Unternehmen.
- Vor allem ausländische Unternehmen waren in besonderem Maße als Erwerber von großen und mittelgroßen CDAX-Unternehmen aktiv.
- Kleinere Unternehmen scheinen hingegen eher im Fokus von deutschen, nicht notierten Unternehmen zu stehen.

Strukturverschiebungen

- Strukturverschiebungen beeinflussen häufig gesamte Branchen und führen zu nachhaltigen Veränderungen des Unternehmensumfeldes.
- Besonders gravierend waren diese Strukturverschiebungen für Unternehmen aus dem Bereich Versorgung, der Stahl- und Bauindustrie sowie dem Handel.

Kapitel 6

Ansprechpartner

Kontakt



Dr. Derik Evertz

Partner

Advisory – Business Recovery Services

Tel.: +49 (0) 69 95 85 – 5548

derik.evertz@de.pwc.com



Dr. Joachim Englert

Partner

Advisory – Business Recovery Services

Tel.: +49 (0) 69 95 85 – 5767

joachim.englert@de.pwc.com



Dr. Sebastian Göbel, MBA

Senior Consultant

Advisory – Business Recovery Services

Tel.: +49 (0) 69 95 85 – 6103

sebastian.goebel@de.pwc.com