

Industrie-Report: IT-Markt

Aktuelle Markttrends und deren Auswirkung
auf Unternehmenstransaktionen

Competence Center Transactions, April 2014



IT-Marktentwicklung wird durch fundamentale Technologietrends und hohe Dynamik der Segmente Software und Services geprägt

Ausgangssituation

Unabhängig von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung hat sich der IT-Markt in den vergangenen Jahren durch den Einfluss globaler Technologietrends rasant verändert. Die Adaption neuer übergreifender Technologien wie **Cloud Computing**, **Big Data**, **Mobility** und **Apps** haben einen Wandlungsprozess bei allen Marktteilnehmern wie IT-Unternehmen, Abnehmern und Geschäftsmodellen ausgelöst. Dieser Wandlungsprozess hat unmittelbare Auswirkungen auf die Marktsegmente und Marktstruktur der IT-Industrie.

Maßgebliche Auslöser für die dynamische Wandlung des IT-Marktes als Teilsegment des ITK-Markts sind wirtschaftliche, gesellschaftliche, unternehmerische und technologische Herausforderungen. Hierbei stehen ein zunehmender Wettbewerbsdruck und Effizienzsteigerungen mit Fokus auf wertschöpfende Aktivitäten sowie eine Steigerung von Mobilität, Flexibilität, Standardisierung und Kostenvariabilisierung im Mittelpunkt.

Cloud Computing führt zu einem Paradigmenwechsel in der IT-Landschaft. Hierbei werden IT-Leistungen (Software, Infrastruktur, Services) bedarfsgerecht und flexibel per Echtzeit über das Internet bereitgestellt und nutzungsbasiert abgerechnet. Ferner werden durch das weltweit ansteigende Datenvolumen **Big Data-Lösungen** erforderlich, die bei der Datenauswertung für eine verbesserte Transparenz und Entscheidungsunterstützung von großen Datenmengen beitragen. Big Data-Lösungen ermöglichen eine strukturierte Echtzeitauswertung von erfolgskritischen Daten (z. B. Informationen zum Konsumverhalten von Kunden oder Absatzprognosen). Doch nicht nur die Datenmengen an sich, sondern auch die Geschwindigkeit der Datenübertragung sowie die mobile Verfügbarkeit der Daten nehmen zu.

Durch den Wunsch Informationen, Daten und Wissen von überall abzurufen, kommt es insbesondere zu einer massiven Veränderung der Nachfragestruktur im Marktsegment Hardware. Die Absatzzahlen von stationären Endgeräten wie PCs und Notebooks gehen zurück bzw. stagnieren und die Nachfrage nach mobilen Endgeräten wie Smartphones und Tablets (**Mobility** und **Apps**) ent-

wickelt sich in einem rasanten Tempo. Darüber hinaus ist eine anhaltende Verschmelzung bzw. Interaktion zwischen den einzelnen Technologietrends zu beobachten. Vernetzte, soziale, mobile und Cloud-basierende Plattformen arbeiten auf unterschiedlichsten Endgeräten zusammen. Software und IT-Services verlagern sich sukzessive in die Cloud, obwohl die Marktentwicklung nach wie vor durch sicherheitstechnische und datenschutzrechtliche Vorbehalte und einer noch zurückhaltenden Akzeptanz der Unternehmen gedämpft wird.

Das Wachstum des Deutschen IT-Markts wird für 2014 (Marktvolumen: EUR 76 Mrd.) mit ca. 3 % prognostiziert und befindet sich daher über dem erwarteten Niveau des Bruttoinlandsprodukt (1,9 %; Sachverständigenrat März 2014). Getragen wird diese Marktentwicklung insbesondere durch die Wachstumsdynamik der Segmente Software und Service. Wachstumstreiber sind hierbei die Verschiebung von lizenzbasierter Software zu Cloud-basierter „Software as a Service“ sowie ein Anstieg mobiler Anwendungen (Apps) und IT-Services (u. a. Outsourcing, IT-Security und Wartung).

Im Folgenden möchten wir Ihnen einen Überblick über die Marktentwicklung und -struktur sowie den Verlauf im gesamtwirtschaftlichen Kontext geben. Hierbei betrachten wir die einzelnen Marktsegmente und evaluieren jeweils Chancen und Risiken. Abschließend zeigen wir die Transaktionsentwicklung und aktuelle Kapitalmarktbewertungen ausgewählter IT-Unternehmen auf und verdeutlichen die zu beobachtenden Akquisitionsmotive.

Wir wünschen Ihnen eine anregende Lektüre und freuen uns auf den Austausch mit Ihnen.

Baker Tilly Roelfs
Competence Center Transactions
April 2014

IT-Marktentwicklung getrieben durch Software und IT-Services – Wachsende Konvergenz zwischen den IT-Marktsegmenten erwartet

Marktstruktur und -entwicklung

Einleitung

Der globale ITK-Markt ist in die drei Hauptsegmente IT, Telekommunikation und Consumer Electronics untergliedert. Im Folgenden erfolgt im Wesentlichen eine Betrachtung des Marktsegmentes IT mit den Teilsegmenten Software, Hardware und Services.

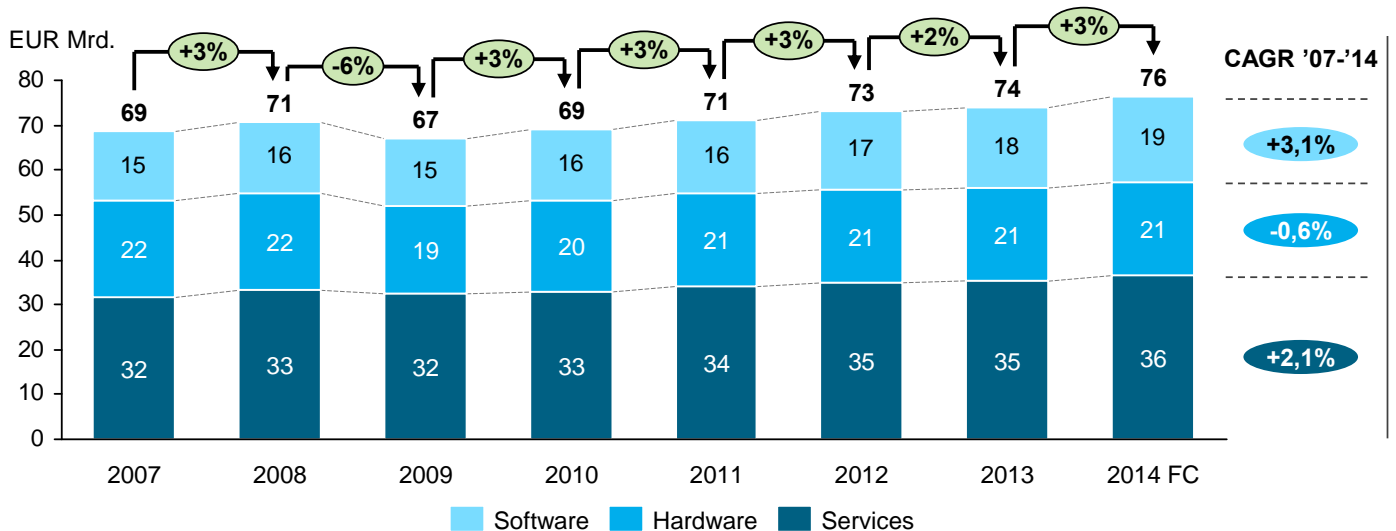
Das IT-Marktvolumen in Deutschland wird im Jahr 2014 ca. EUR 76 Mrd. betragen (vgl. Abb. 1). Damit beträgt das Marktvolumen ca. 6 % des globalen IT-Marktvolumens. Den größten Anteil am globalen Marktvolumen haben die führenden Industrienationen USA, China und Japan. Gemessen an der prognostizierten jährlichen Wachstumsrate im Jahr 2014 zeigen jedoch vor allem die Schwellenländer in Indien, Brasilien und Russland die größte Dynamik, wobei auch für China trotz des

Hierfür sind neben dem massiven Ausbau digitaler Netzwerke vor allem die Megatrends der Branche, wie beispielsweise Cloud Computing oder die steigende Nachfrage nach mobilen Anwendungen für Smartphones und Tablet Computer, ursächlich.

Die IT ist in ihrer Rolle als Dienstleister zur Verbesserung von Geschäftsprozessen und Innovationstreiber ein integraler Bestandteil unternehmerischer Kernprozesse geworden (z. B. Produktion, Logistik, Vertrieb und Einkauf) und stellt damit eine Schlüsselrolle bei Effizienzsteigerungen entlang der Wertschöpfungskette dar. Durch Standardisierung, Konsolidierung sowie Virtualisierung werden IT-Prozesse beschleunigt und somit Betriebskosten reduziert.

Durch die oben aufgeführten technologischen Trends sowie die Rolle der IT haben sich auch die traditionellen

Abb. 1: IT-Marktvolumen Deutschland (2007-2014)¹⁾



Quelle: BITKOM, EITO, IDC 1) Rückwirkende Berechnung des Marktvolumens (Stand: März 2014)

bereits hohen Marktanteils zweistellige Wachstumsraten erwartet werden. Dies spiegelt den deutlichen Nachholbedarf der aufstrebenden Volkswirtschaften infolge der Industrialisierung und damit einhergehenden Digitalisierung wider.

Innerhalb des IT-Marktes zählen sowohl national als auch international insbesondere die Marktsegmente Software und IT-Services zu den Wachstumsfeldern.

Marktstrukturen in der IT-Branche massiv verändert. So ist u. a. die fortschreitende Verschmelzung der Marktsegmente Software und IT-Services aufgrund der hohen Überschneidungen zwischen Entwicklung und Dienstleistungen zu beobachten.

Marktstruktur

Der IT-Markt in Deutschland ist durch eine stark fragmentierte Hersteller- und Anbieterlandschaft (vgl. Abb. 2) gekennzeichnet, die segmentübergreifend in drei Umsatzgrößenklassen klassifiziert werden kann.

Die Umsatzklasse < EUR 1 Mio. umfasst u. a. Unternehmen, die sich in der Gründungsphase (Start-ups) befinden oder projektbezogene Geschäfte tätigen (z. B. selbstständige Webdesigner und Freelancer). Die Umsatzklasse > EUR 50 Mio. dominieren bekannte deutsche IT-Marktführer wie z. B. Software AG oder Allgeier und globale Konzerne wie z. B. SAP, Oracle, Microsoft etc. Diese Unternehmen repräsentieren lediglich ca. 5 % der gesamten IT-Unternehmen in Deutschland sind aber für ca. 50 % der Branchenumsätze verantwortlich.

Abb. 2 : Marktstruktur IT-Markt

| Umsatzklasse | Anzahl Unternehmen je Marktsegment | |
|---------------------|------------------------------------|------------------------|
| | IT-Hardware | Software & IT-Services |
| < 1 Mio. EUR | ~1.650 (79%) | ~71.310 (91%) |
| 1-50 Mio. EUR | ~410 (20%) | ~6.775 (9%) |
| > 50 Mio. EUR | ~25 (1%) | ~125 (0,5%) |
| Gesamtanzahl | 2.085 | 78.210 |

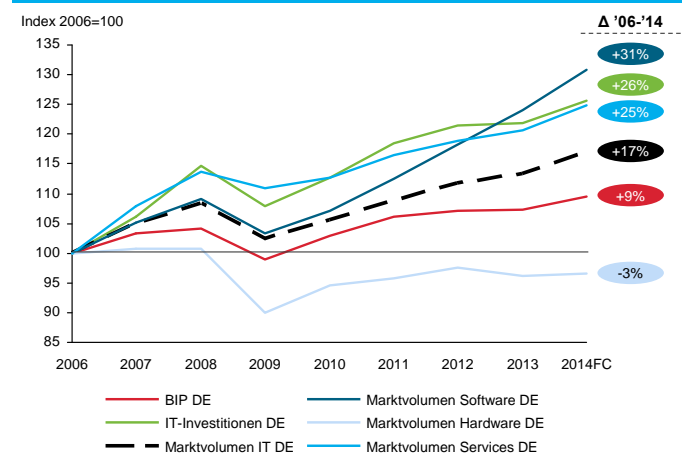
Quelle: BITKOM

Die mittelständisch geprägte Umsatzklasse EUR 1-50 Mio. im Marktsegment Software & IT-Services mit ca. 6.700 Unternehmen steht unter einem anhaltend hohen Konsolidierungsdruck. Aufgrund der hohen Fixkosten durch Personalressourcen und Infrastruktur bei einem gleichzeitig dynamischen Innovationstempo und hohen Investitionsbedarf, stehen mittelständische Marktteilnehmer vor großen Herausforderungen. Zudem führen die nutzungsbasierte Abrechnung von Cloud-Dienstleistungen und damit der Wegfall der im Voraus bezahlten Lizenzgebühren zu einer geringeren Planbarkeit der Erlössituation. Es ist daher davon auszugehen, dass sich der Konsolidierungsdruck bei kleinen und mittelständischen Marktteilnehmern entladen wird.

Marktentwicklung

Ein Vergleich des **IT-Gesamtmarktes** mit der Entwicklung des BIP (vgl. Abb. 3) verdeutlicht die bestehende Konjunkturabhängigkeit der IT-Industrie in Deutschland. Hierbei befinden sich die Wachstumsraten des IT-Marktes allerdings deutlich über denen des BIP. Die Anfälligkeit gegenüber konjunkturellen Schwankungen ist jedoch differenziert nach Marktsegmenten zu betrachten.

Abb. 3 : IT-Marktentwicklung im gesamtwirtschaftlichen Kontext



Quelle: Gartner, BITKOM, OECD

IT-Investitionen gelten als maßgeblicher Indikator für die wirtschaftliche Entwicklung der IT-Industrie. In der Betrachtung der vergangenen Jahre waren die IT-Investitionen generell durch eine hohe Korrelation zur Entwicklung des BIP gekennzeichnet. Der Auslöser für den Anstieg der IT-Investitionen ab dem Jahr 2009 sind im Wesentlichen auf veränderte Kundenanforderungen, kürzere Produktlebenszyklen und einem anziehenden Innovationstempo zurückzuführen.

Software

Das Marktsegment Software entwickelt sich seit 2010 mit stabilen Wachstumsraten und bleibt auch zukünftig ein wesentlicher Wachstumstreiber des Gesamtmarktes. Die Auswirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2008 waren in diesem Segment weniger spürbar als in anderen IT-Marktsegmenten, da Lizenzverlängerungen oder Softwareupdates nicht verschoben werden konnten. Ab dem Jahr 2010 ist das Marktsegment rasant gewachsen und befindet sich durch die zunehmende Anwendung und Akzeptanz globaler Technologietrends im Wandel. Das Wachstum des Softwaremarktes (Marktvolumen 2013: ca. EUR 21 Mio.) wird im Jahr 2014 mit 5,3 % prognostiziert. Die positive Markt-

wicklung begründet sich durch die zunehmende Marktdiffusion technologischer Trends wie Big Data und Cloud Computing sowie veränderte Anwenderanforderungen hin zu mehr Individualisierung und Flexibilität.

Die wachsende mobile Internetnutzung mit Smartphones, Tablets sowie vernetzten Maschinen und Fahrzeugen (Industrie 4.0) führt zu einem stetig steigenden Datenvolumen, das aktuell durchschnittlich um ca. 20-30 % pro Jahr wächst. Die daraus resultierende Zunahme an unstrukturierten Daten in Verbindung mit immer schnelleren Rechnern, leistungsstarken Breitbandnetzen und unlimitierten Speichermöglichkeiten hat zu Big Data-Lösungen geführt. Big Data ermöglicht die Echtzeitanalyse von Unternehmensdaten. Hieraus können z. B. Erkenntnisse zu Preisgestaltung oder Absatzprognosen gewonnen werden.

Darüber hinaus hat der Technologietrend Cloud Computing zu einem Wandel bei der Bezahlung von IT-Dienstleistungen geführt. So geht der Trend weg von traditionellen lizenzbasierten Geschäftsmodellen hin zu einer nutzungsbasierten Abrechnung von IT-Services, welche mit einer Vielzahl von Kostensenkungspotenzialen verbunden sind. Anwender profitieren von mehr Flexibilität durch eine Umwandlung von Investitionen in Betriebsaufwand und einer Skalierbarkeit von IT-Ressourcen. Ferner reduzieren sich potenzielle Markteintrittsbarrieren aus der Perspektive von Anwendern durch die deutliche verringerte Kapitalbindung. Allerdings gibt es häufig Hürden für die Migration in die Cloud, wie z. B. die Komplexität der eigenen IT-Architektur.

Aus der Sicht von Softwareherstellern ändert sich durch Cloud Computing die Planbarkeit der Erlöse, da Cloud Erlösmodelle keinen vertraglich abgesicherten Lizenzumsatz garantieren. Allerdings profitieren Softwareanbieter ebenfalls von Skaleneffekten aus der Bündelung von Infrastrukturkosten. Die dadurch resultierenden geringeren IT-Gesamtkosten ermöglichen eine höhere Flexibilität in der Preisgestaltung.

Hardware

Das Marktsegment Hardware ist nahezu konstant rückläufig und wurde von den Auswirkungen der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise in den Jahren 2008 und 2009 aufgrund verschobener Hardware Investitionsentscheidungen durch Anwender am stärksten betroffen. Der Hardwaremarkt (Marktvolumen 2013: ca. EUR 21

Mrd.) wird aktuell durch die steigende Nachfrage nach Tablets (2013: +48 % ggü. Vj.) beeinflusst, welche die rückläufigen Absätze von Desktop PCs (2013: -13 % ggü. Vj.) und Notebooks (2013: -19 % ggü. Vj.) kompensiert. Insgesamt wird für das Jahr 2014 ein stagnierendes Wachstum auf Vorjahresniveau von 0,2 % erwartet.

IT-Services

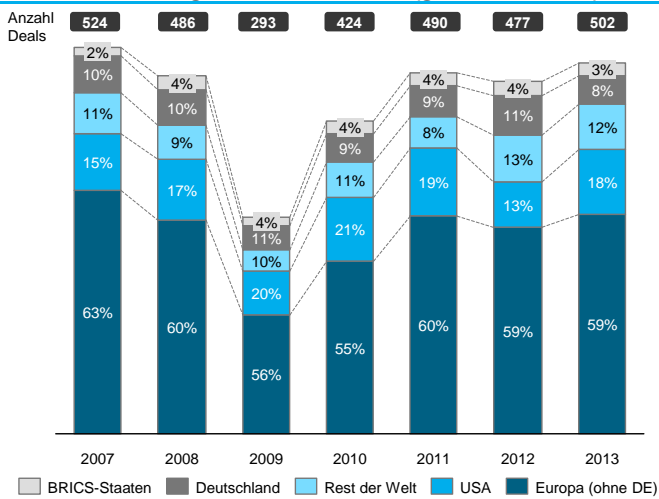
Der Markt für IT-Services (IT-Beratung und Outsourcing) hat sich bis zum Jahr 2012 überdurchschnittlich entwickelt und ist insbesondere in der Finanz- und Wirtschaftskrise im Vergleich zu anderen IT-Marktsegmenten lediglich geringfügig eingebrochen. Das Marktsegment wird künftig stark von dem gestiegenen IT-Sicherheitsbedürfnis der Unternehmen und der damit verbundenen Nachfrage nach Beratung, Implementierung und Wartung von IT-Sicherheitssystemen profitieren. Das Wachstum des Marktsegments IT-Services (Marktvolumen 2013: ca. EUR 35 Mrd.) wird im Jahr 2014 mit 3,2 % prognostiziert. Der Markt für IT-Services partizipiert an den gegenwärtig hohen IT-Investitionen in Technologietrends und Software, die indirekt den Beratungsbedarf für die Implementierung und Integration ankurbeln.

Deutliche Belebung der Transaktionsaktivitäten im deutschen IT-Markt durch die gestiegene Etablierung globaler Technologietrends

Transaktionsentwicklung

Insgesamt hat sich das weltweite Transaktionsniveau im IT-Markt mit Ausnahme während der Finanz- und Wirtschaftskrise im Jahr 2009 zwischen 400 und 500 Transaktionen bewegt. Im Jahr 2013 wurde ein Anstieg der Transaktionen gegenüber dem Vorjahr von 5,7 % verzeichnet (vgl. Abb. 4). Dies resultiert im Wesentlichen aus dem Anstieg der Transaktionsaktivitäten in den USA.

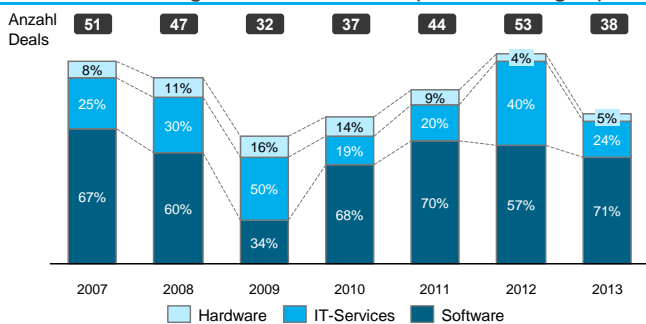
Abb. 4: Entwicklung Transaktionsanzahl (globaler IT-Markt)



Quelle: Mergermarket, BTR-Analyse

Deutlich größere Schwankungen in der Betrachtung der letzten drei Jahre in der Transaktionsentwicklung gibt es mit Blick auf den Deutschen IT-Markt. Im Jahr 2012 war die Anzahl der Transaktionen im Vergleich zum Vorjahr und zum Jahr 2013 deutlich höher (vgl. Abb. 5).

Abb. 5: Entwicklung Transaktionsanzahl (deutsche Targets)



Quelle: Mergermarket, BTR-Analyse

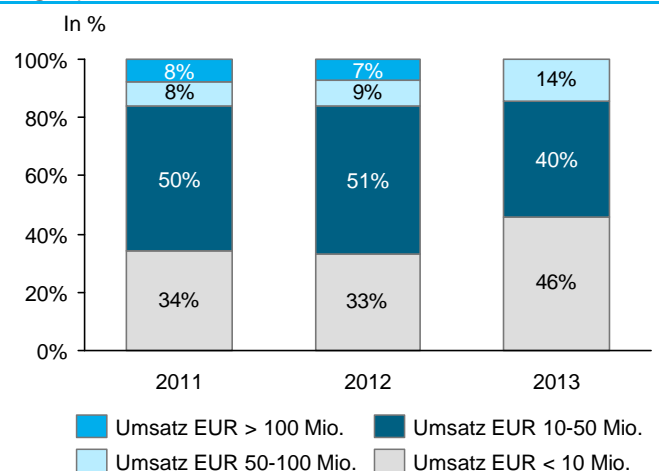
Maßgeblicher Treiber für diese Entwicklung war der stark ansteigende Transaktionsanteil im Bereich IT-

Services, welcher sich im Jahr 2013 aber wieder deutlich verringert hat.

Der Großteil der im Jahr 2013 akquirierten Unternehmen zählt zu den Segmenten Software (71 %) und IT-Services (24 %). Deutsche Hardware-Unternehmen (5 %) spielen eine untergeordnete Rolle, da sich insbesondere asiatische Anbieter aufgrund von Produktions- und Lohnkostenvorteilen sukzessive als internationale Marktführer etabliert haben. Dazu hat sich die Anzahl von Herstellern insbesondere im hochvolumigen Bereich in Deutschland in den letzten Jahren verringert.

Die Transaktionsentwicklung im Jahr 2013 wurde, wie in den Jahren zuvor, durch strategische Käufer mit einem Anteil von 84 % bestimmt. Private Equity-Investoren waren im Jahr 2013 bzw. 2012 bei nur 16 % bzw. 8 % der Transaktionen als Käufer involviert. Nach wie vor gilt die IT-Industrie für viele der in Deutschland aktiven Private Equity-Investoren nicht als Zielindustrie, was sich auch in der geringen Transaktionsaktivität widerspiegelt. Die größte Aktivität war bei mittelständischen Unternehmen im Deutschen IT-Markt mit einem Umsatz bis EUR 50 Mio. zu beobachten (vgl. Abb. 6).

Abb. 6: Transaktionen nach Umsatzgrößenklassen (deutsche Targets)



Quelle: Mergermarket, BTR-Analyse

Der anhaltend hohe Anteil an mittelständischen Transaktionen bei konstant 85 % im Zeitraum 2011-2013 unterstreicht den Konzentrationsprozess bzw. Konsolidierungsprozess, der auch zukünftig weiter an Dynamik gewinnen wird.

Deutsche Zielunternehmen wurden im Jahr 2013 (38 Transaktionen), hauptsächlich durch inländische Investoren (61 %), gefolgt von Europäischen Investoren exkl. Deutschland (25 %) und Investoren aus den USA (11 %) akquiriert. Darüber hinaus hat sich die Transaktionsaktivität deutscher IT-Unternehmen im Rahmen von Akquisitionen ausländischer Zielunternehmen im Jahr 2013 erstmals über dem Niveau von Zukäufen inländischer IT-Unternehmen durch ausländische Investoren bewegt.

Geographische Expansion/Marktanteile und aktive Marktkonsolidierung.

Die Motivation für M&A Deals im IT-Markt aus Käufer-sicht ist oftmals der Erwerb von Know-how sowie der Einstieg in Marktsegmente mit der größten Wachstumsdynamik. Zudem dienen Unternehmensakquisitionen dem Ausbau des eigenen Produktportfolios mit der Zielsetzung, sich im Markt als integrierter Anbieter zu positionieren, der Diversifikation sowie der Realisierung

Abb. 7: Kernmotive für Akquisitionen im IT-Markt

| Technologie/ Know-How | Auf-/Ausbau Produktportfolio | Geographische Expansion/ Marktanteile | Aktive Marktkonsolidierung (z.B. mit Beteiligung von Finanzinvestoren) |
|---|--|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> • Know-How Akquisition • Synergien • Partizipation an Technologietrends/ Innovation zur Absicherung des zukünftigen Wachstums | <ul style="list-style-type: none"> • Verbreiterung des Produktportfolios als integrierter Anbieter • Skaleneffekte (Infrastruktur) • Up- und Cross-Selling • Diversifikation | <ul style="list-style-type: none"> • Erweiterung der geographischen Marktpräsenz • Ausweitung Marktanteile • Zugriff auf etablierte/optimierte Vertriebsstrukturen • Vorwärtsintegration | <ul style="list-style-type: none"> • Aktive Konsolidierung durch buy-and-build Strategie • Realisierung von Konsolidierungsgewinnen • Aktiver Aufbau mit Fokus auf attraktive Nischen |
| <ul style="list-style-type: none"> • SAP AG/Fieldglass • TeleNav Inc./skobbler GmbH • Cancom IT Systeme AG/Pironet NDH AG • Freenet AG/Jesta Digital GmbH | <ul style="list-style-type: none"> • euromicron AG/ATECS AG • Swisscom AG/DL Groupe GMG • Transporeon/Mercareo | <ul style="list-style-type: none"> • Enghouse Systems/ANDTEK GmbH • Spigraph SAS/DICOM International AG • incadea plc/RC Real Business Solution GmbH • T-Systems/brightONE | <ul style="list-style-type: none"> • HgCapital/P&I Personal & Informatik AG • ECM/MediFox • BWK/IT-Informatik GmbH • Bregal Capital/proALPHA • AURELIUS/Steria Iberica |

Quelle: Mergermarket, BTR-Analyse

Die Technologietrends Cloud Computing, Big Data und IT-Security haben auch im vergangenen Jahr das Transaktionsgeschehen belebt. Hierbei wurde unter anderem die P&I Personal & Informatik AG im Rahmen eines Secondary Buyout durch den Private Equity-Investor HgCapital erworben. P&I hat sich im Wachstumsmarkt für Personaldienstleistungssoftware mit einem skalierbaren Cloud basierten Geschäftsmodell etabliert und verfügt über einen globalen Kundenstamm. Ein weiteres Beispiel sind die Transaktionen beim Softwarekonzern SAP zum Ausbau der Marktführerschaft von Public Cloud Angeboten. Durch den Erwerb der Fieldglass, dem Technologieführer für Cloud Personaldienstleistungssoftware, ist SAP in der Lage, die getätigten Akquisitionen (SuccessFactors, Ariba) mit der eigenen In-Memory-Technologie HANA zu kombinieren und eine integrierte Plattform anzubieten.

von Skaleneffekten. Die geographische Expansion in attraktive Wachstumsmärkte zielt auf die globale Marktanteilsgewinnung und Vertriebsausweitung durch Zugriff auf etablierte bzw. optimierte Vertriebsstrukturen ab. Die aktive Konsolidierung der fragmentierten Anbieterstruktur ist ein weiteres Akquisitionsmotiv vor allem von Finanzinvestoren, die in dem IT-Segment investiert sind.

Aufgrund der Belebung der Transaktionsaktivität im ersten Quartal 2014 (+30 % gegenüber dem Vorjahr) gehen wir davon aus, dass die marktführenden Unternehmen kurz- und mittelfristig weiter gezielt Akquisitionen durchführen werden und somit die Konsolidierung forcieren. Zusätzlich erwarten wir, dass Private Equity-Investoren weiterhin gezielte Investitionen tätigen und die eingeschlagene Buy-and-build Strategie vorantreiben.

Berücksichtigt man die Aussagen zur Marktentwicklung und die Transaktionen im vergangenen Jahr, lassen sich die folgenden vier übergreifenden Kernmotive (vgl. Abb. 7.) für Unternehmenstransaktionen im IT-Markt ableiten: Technologie/Know-how, Auf-/Ausbau Produktportfolio,

Darüber hinaus gilt es abzuwarten, ob das zukünftige Käuferuniversum durch die zunehmende Vernetzung und Automatisierung der IT mit der produzierenden Industrie (Industrie 4.0) sukzessive durch industrielle Marktteilnehmer (z. B. Automotive Zulieferer etc.) ergänzt wird und eine veränderte Wettbewerbssituation unter den Käufern entsteht.

Das aktuelle Bewertungsniveau von IT-Unternehmen reflektiert die anhaltende optimistische Kapitalmarkterwartung

Bewertungsniveaus

Grundlage der Analyse des Bewertungsniveaus sind 13 ausgewählte IT-Unternehmen, welche primär in den Marktsegmenten Software und IT-Service tätig sind, ihren Sitz in Deutschland haben, oder internationale Marktführer darstellen.

Nach einem Anstieg des Bewertungsniveau in den vergangenen Jahren wird erwartet, dass sich die Bewertungsniveaus wieder nach unten entwickeln werden.

Die global agierenden Softwareunternehmen SAP, Oracle und Microsoft werden aktuell mit einem Bewer-

Abb. 8: Multiplikatorenbewertung börsennotierter IT-Unternehmen

| Vergleichsunternehmen | Land | Enterprise Value / Umsatz | | | Enterprise Value / EBITDA | | | Enterprise Value / EBIT | | |
|-----------------------|-------------|---------------------------|-------------|-------------|---------------------------|--------------|--------------|-------------------------|--------------|--------------|
| | | 2013 | 2014F | 2015F | 2013 | 2014F | 2015F | 2013 | 2014F | 2015F |
| ALL FOR ONE STEEB AG | Deutschland | 0,80x | 0,69x | 0,67x | 8,9x | 7,6x | 6,9x | 14,3x | 11,9x | 10,6x |
| ATOSS SOFTWARE AG | Deutschland | 2,87x | 2,68x | 2,55x | 11,3x | 10,6x | 10,1x | 12,0x | 11,3x | 10,7x |
| GK SOFTWARE AG | Deutschland | n/a | 1,81x | 1,65x | n/a | 7,4x | 6,7x | n/a | 10,0x | 9,2x |
| ISRA VISION AG | Deutschland | 2,66x | 2,39x | 2,16x | 9,2x | 8,1x | 7,3x | 13,9x | 12,1x | 10,7x |
| NEMETSCHKE AG | Deutschland | 2,82x | 2,52x | 2,36x | n/a | 10,3x | 9,4x | n/a | 12,2x | 11,1x |
| SAP AG | Deutschland | 4,25x | 4,03x | 3,76x | 12,9x | 11,3x | 10,5x | 15,6x | 12,5x | 11,5x |
| SOFTWARE AG | Deutschland | 2,35x | 2,35x | 2,26x | 9,4x | 8,5x | 7,8x | 12,0x | 9,9x | 9,1x |
| ALLGEIER SE | Deutschland | 0,51x | 0,41x | 0,39x | n/a | 6,2x | 5,6x | n/a | 9,5x | 7,3x |
| GFT TECHNOLOGIES AG | Deutschland | 0,78x | 0,68x | 0,65x | n/a | 7,9x | 7,5x | n/a | 9,2x | 8,6x |
| ORACLE CORP. | USA | 4,34x | 4,20x | 4,01x | 9,3x | 8,4x | 7,9x | 11,2 | 8,9x | 8,4x |
| MICROSOFT CORP. | USA | 3,40x | 3,12x | 2,92x | 8,7x | 8,3x | 7,8x | 9,9x | 9,7x | 8,8x |
| SYMANTEC CORP. | USA | 1,74x | 1,80x | 1,81x | 6,4x | 5,4x | 5,5x | 9,7x | 6,7x | 6,5x |
| SAGE GROUP PLC | England | 3,32x | 3,39x | 3,23x | 11,0x | 11,4x | 10,7x | 12,5x | 12,6x | 11,7x |
| Minimum | | 0,5x | 0,4x | 0,4x | 6,4x | 5,4x | 5,5x | 9,6x | 6,7x | 6,5x |
| Median | | 2,7x | 2,4x | 2,3x | 9,3x | 8,3x | 7,8x | 12,0x | 10,0x | 9,2x |
| Mittelwert | | 2,5x | 2,3x | 2,2x | 9,7x | 8,6x | 8,0x | 12,3x | 10,5x | 9,5x |
| Maximum | | 4,3x | 4,2x | 4,0x | 12,9x | 11,4x | 10,7x | 15,6x | 12,5x | 11,7x |

Quelle: Bloomberg (Abruf: 14. April 2014)

Zur Ermittlung der Börsenmultiplikatoren wurden die aktuellen Marktbewertungen der einzelnen Unternehmen ins Verhältnis zu den historischen Ergebnissen und Prognosen der Ergebnisgrößen gesetzt. Für die zugrunde gelegten Vergleichsunternehmen ergeben sich anhand der Ergebnisse bzw. der Ergebnisschätzung des Jahres 2013 in der Medianbetrachtung Bewertungsparameter von 9,3x EBITDA bzw. 12,0x EBIT. Auf Basis der Prognosen für 2014 ergibt sich die aktuelle Börsenbewertung mit Multiplikatoren von 8,3x EBITDA bzw. 10,0x EBIT. Das aktuelle Bewertungsniveau spiegelt neben der derzeit branchenübergreifend optimistischen Kapitalmarktbewertung auch die positive Einschätzung der zukünftigen Entwicklungs- und Ertragspotenziale der IT-Industrie wider. Bei der Übertragung des Bewertungsniveaus auf mittelständische Unternehmen wird ein Small-Cap/Private Company Discount von ca. 20-50 % zur Anwendung kommen.

tungsaufschlag bewertet. Diese begründet sich durch eine hohe Prognosesicherheit der künftigen Erlöse, da ein Anbieterwechsel aufgrund der mit einem IT-Wechsel verbundenen hohen Migrationskosten unwahrscheinlich ist.

Die optimistische Kapitalmarktbewertung begründet jedoch auch eine wachsende Divergenz zwischen den Kaufpreiserwartungen der Verkäufer und der maximalen Zahlungsbereitschaft der potenziellen Käufer.

Ein Blick auf die Bewertung bei Unternehmenstransaktionen der Jahre 2012 und 2013 als Indikator für die gezahlten strategischen Kontrollprämien veranschaulicht die Bereitschaft zu Preisauflagen seitens der Käufer. In den Jahren 2012 und 2013 haben die zugrunde liegenden EBITDA-Multiplikatoren in Transaktionen in der Medianbetrachtung 10,0x bzw. 12,2x betragen und waren damit höher als die aktuellen Börsenmultiplikatoren.

Zunehmende Konsolidierungsdynamik im mittelständischen Marktsegment Software und IT-Services erwartet

Ausblick

Marktentwicklung

- Die Rolle von **IT als Wertschöpfungsfaktor** nimmt zu: Reduzierung von Betriebskosten und Beschleunigung von IT-Prozessen durch Standardisierung, Konsolidierung und Virtualisierung unterstützten die positive Entwicklung des IT-Gesamtmarkts
- **Dynamische Entwicklung der Technologietrends:** Mobile, Big Data, Cloud Computing und soziale Netzwerke stehen noch immer am Anfang. Folglich ist eine fortlaufend positive Marktentwicklung im IT-Markt zu erwarten
- **Zunehmende Etablierung und Akzeptanz von Technologietrends** (Big Data, Cloud): Eine Vielzahl von Unternehmen nutzt oder plant den Einsatz von Cloud basierten Geschäftsmodellen oder Big Data
- **Konsolidierungsdruck im mittelständischen Marktsegment Software und IT-Services** wird getrieben durch ein rasantes Innovationstempo, einer hohen Fixkostenbelastung sowie verringerten Planbarkeit der Erlösmodelle von Softwareanbietern bei gleichzeitig hohen Technologieinvestitionen
- Cloud basierte Geschäftsmodelle (Software as a Service) werden aufgrund des **Wechsels von nutzungsbasierten hin zu lizenzbasierten Erlösmodellen** zu einer strategischen Repositionierung der Geschäftsmodelle führen

Transaktionsentwicklung

- Der anhaltende **Konsolidierungsdruck sowie positive Konjunktur- und Marktprognosen** begründen den Anstieg der Transaktionsentwicklung im ersten Quartal 2014
- **Konstant hohe Deal-Aktivität im mittelständischen Umsatzsegment bis EUR 50 Mio.** mit einem Anteil von rd. 85 % an den IT-Gesamttransaktionen; Konsolidierungsdynamik wird durch Technologietrends mit den einhergehenden Herausforderungen für mittelständische IT-Unternehmen zunehmen
- Zukünftige Akquisitionen fokussieren sich vornehmlich auf die Bereiche Cloud Computing, Datenbanken und Technologie, Big Data und IT-Security zwecks Partizipation an den Technologietrends mit der größten Wachstumsdynamik
- **Marktführer werden selektiv strategische Akquisitionen tätigen**, um die Technologieführerschaft auszubauen und das Innovationstempo hoch zu halten
- Das traditionelle Käuferuniversum im IT-Markt wird aufgrund der **zunehmenden Vernetzung und Automatisierung der IT mit der produzierenden Industrie** (Industrie 4.0) sukzessive durch industrielle Marktteilnehmer (z. B. Automobilzulieferer etc.) ergänzt

Kontakt



Dietmar Flügel
Partner
Telefon: +49 211 6901-1394
dietmar.fluegel@bakertilly.de



Henning Heuser
Senior Manager
Telefon: +49 211 6901-1303
henning.heuser@bakertilly.de



Andre Gildemeister
Senior
Telefon: +49 211 6901-1358
andre.gildemeister@bakertilly.de

Baker Tilly Roelfs – ehemals RölfsPartner – gehört zu den größten partnerschaftlich geführten Beratungsgesellschaften Deutschlands und ist unabhängiges Mitglied im weltweiten Netzwerk Baker Tilly International. Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte und Steuerberater sowie Unternehmensberater bieten gemeinsam ein breites Spektrum individueller und innovativer Beratungsdienstleistungen an.

Baker Tilly Roelfs entwickelt Lösungen, die exakt auf jeden einzelnen Mandanten ausgerichtet sind und setzt diese mit höchsten Ansprüchen an Effizienz und Qualität um. Auf Basis einer unternehmerischen Beratungsphilosophie stellen die mandatsverantwortlichen Partner interdisziplinäre Teams aus Spezialisten zusammen, die den jeweiligen Projektanforderungen genau entsprechen.

Die interdisziplinären Kompetenzen sind gebündelt in den Competence Centern Financial Services, Fraud • Risk • Compliance, Private Clients, Public Sector, Real Estate, Restructuring, Sport, Transactions sowie Versorgungseinrichtungen.

In Deutschland ist Baker Tilly Roelfs mit 750 Mitarbeitern an zwölf Standorten vertreten. Für die Beratung auf globaler Ebene sorgen 161 Partnerunternehmen mit über 27.000 Mitarbeitern in 137 Ländern innerhalb des weltweiten Netzwerks unabhängiger Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaften Baker Tilly International.

Baker Tilly Roelfs
Cecilienallee 6-7
40474 Düsseldorf

Tel.: +49 211 6901-01
Fax: +49 211 6901-1250

info@bakertilly.de
www.bakertilly.de