

Grundsätzliche Überlegungen zum Börsengang von Mount Wish LTD

München | Dezember 2017

Dr. Konrad Bösl | Partner
Patrick Zydek | Consultant

Blättchen & Partner

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Inhalt

1.	Executive Summary	03
2.	Indikative Unternehmensbewertung bei einem Börsengang Q1 2019	04
3.	Herausforderungen Emissionsvolumen und Grundkapital	07
4.	Gestaltung der Konzernstruktur	10
5.	Emissionskonzept und Timeline	13
6.	Angebot Blättchen & Partner	16
7.	Anhang	19

Executive Summary

- Nach den uns vorliegenden Unterlagen (Strategiepapier, Bericht 3. Quartal, Stand Oktober 2017) weist Mount Wish eine Umsatz- und Ertragsentwicklung auf, die das Unternehmen zur Weltspitze von Technologieunternehmen zählen lässt.
- Um das außerordentliche Unternehmenswachstum mit ausreichendem Eigenkapital unterlegen zu können, strebt die Gesellschaft im Frühjahr 2019 einen Börsengang an.
- Der faire Unternehmenswert erreicht eine Größenordnung, so dass es selbst bei einer geringen Kapitalerhöhung zum bisher größten Börsengang kommt.
- Um den Ausgabepreis der Aktien beim Börsengang in einer für den Kapitalmarkt üblichen Größenordnung zu halten, kann (muss aber nicht) vor dem Börsengang eine Privatplatzierung von Aktien bei qualifizierten Investoren durchgeführt werden.
- Angesichts der zu erwartenden Größe des Börsengang ist ein Dual Listing in New York und Frankfurt sowie eine weltweite Aktienplatzierung vorzusehen.
- Blättchen & Partner unterbreitet dem Gründer Markus Wunsch das Angebot, ihn bei diesem zeitlich äußerst aufwändigen und komplexeren Prozess persönlich zu beraten und zu unterstützen.

Indikative Unternehmensbewertung bei einem Börsengang Q1 2019

Peer Group Mount Wish

Name	Börse	Kurs in €	Stückzahl zum Stichtag	Market Cap in €	P/E Ratio	
					2019 FY3	2020 FY4
IG Group Holdings PLC	LONDON STOCK EXCHANGE	7,64	367.954.455	2.819.981.719	13,94x	n.a.
PayPal Holdings Inc	NASDAQ/NGS (GLOBAL SELECT MARKET)	64,50	1.201.910.314	77.518.232.493	27,38x	23,02x
Square Inc	NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.	31,67	515.520.159	12.150.068.841	52,76x	36,47x
Guidewire Software Inc	NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.	69,71	75.009.747	5.229.268.792	49,85x	n.a.
Global Payments Inc	NEW YORK STOCK EXCHANGE, INC.	87,68	158.762.894	13.370.562.212	18,79x	17,51x
MEDIAN					23,09x	23,02x
DURCHSCHNITT					29,53x	25,66x

- Bei der Auswahl der Peer Group haben wir uns primär an FX Lösungs-/Software-Anbieter und schnell wachsenden Fin-tec Unternehmen orientiert

Indikative Börsenbewertung

Bewertungsprämissen

- Notierungsaufnahme 1. Halbjahr 2019
- Bewertung auf Basis von P/E Ratio (PER)
- Relevante Ergebnisgröße: Geplanter Net Profit 2019 / 7,8 Mrd. €

Bandbreite PER-Multiples 2019



- Wir erwarteten, dass der Median PER auf Grund des dynamischen Wachstums die Untergrenze der Bewertung bildet und gehen deshalb von einer PER Spanne von 23x bis 26x aus.
- Bei einem geplanten Net Profit 2019 von ca. 28,6 Mrd. € ergibt sich ein Börsenwert von 658 Mrd. € bis 744 Mrd. €.

Herausforderungen Emissionsvolumen und Grundkapital

Kapitalerhöhung und Emissionsvolumen zum Börsengang

Bewertungsprämissen IPO Q1/2019

Jahresüberschuss 2019 (Mrd. €)	28,60			
Pre-IPO Grundkapital (Mrd. €)	16,44	18,59	14,62	16,53
Unternehmenswert nach Privatplatzierung (Mrd. €)	821,80	929,25	730,80	826,33
Emissionskurs / Rechnerischer Wert pro Aktie (€)	50,00			

Börsengang

Kapitalerhöhung	10%	10%	10%	10%
Neue Aktien (Mrd./Stück)	1,64	1,86	1,46	1,65
Emissionsvolumen / Mittelzufluss Mount Wish aus Börsengang (Mrd. €)	82,18	92,93	73,08	82,63
Grundkapital nach Börsengang (Mrd. €)	18,08	20,44	16,08	18,18
Rechnerischer Börsenwert	903,98	1.022,18	803,88	908,97
Mittelzufluss aus Greenshoe (Mrd. €)	1,23	1,39	1,10	1,24
Beteiligungsquote Markus Wunsch nach Börsengang	70.5%	70.5%	80.5%	80.5%
Aktienanzahl Markus Wunsch (Mrd./Stück)	13,12	14,84	13,13	14,85

Der Greenshoe fließt vollständig den Alteigentümern zu

- In Abhängigkeit vom Unternehmenswert nach Privatplatzierung ergibt sich ein Emissionsvolumen zwischen 73,08 Mrd. € und 92,93 Mrd. €
- Mount Wish wäre damit mit Abstand der größte Börsengang aller Zeiten!

Emissionskonzept und Timeline

Mögliches Emissionskonzept

Zugrundeliegende Aktien (Angebot)	<ul style="list-style-type: none">▪ Barkapitalerhöhung▪ Keine Umplatzierung der Alteigentümer▪ Greenshoe 15% der Basistransaktion aus dem Bestand Alteigentümer
Freefloat	<ul style="list-style-type: none">▪ Maximal 15 %
Lock-Up-Periode	<ul style="list-style-type: none">▪ Management 12 Monate hart, 12 Monate soft▪ Alteigentümer 24 Monate hart
Listing	<ul style="list-style-type: none">▪ Öffentliches Angebot in Deutschland und USA▪ Privatplatzierung in Europa
Börsenplatz und Marktsegment	<ul style="list-style-type: none">▪ Dual Listing in New York, Wall Street und Frankfurt, Prime Market
Mittelverwendung	<ul style="list-style-type: none">▪ Wachstumsfinanzierung, Akquisition
Platzierungsverfahren	<ul style="list-style-type: none">▪ Traditionelles Bookbuilding ohne Zielvolumen
Timing	<ul style="list-style-type: none">▪ 2019 bis 15. Mai

Meilensteine beim Börsengang

1. Quartal 2018

2. Quartal 2018

3. Quartal 2018

4. Quartal 2018

1. Quartal 2019

- Auswahl/Mandatierung Kommunikationsagentur, Emissionsberater und ggf. persönlichen Emissionsberater
- Prüfung Handlungsalternativen und Entscheidung für Konzernstruktur
- Erarbeitung Kapitalmarktpositionierung Kommunikationsstrategie und -konzept
- Beginn Umsetzung Konzernstruktur

- Kritische Analyse und detaillierte Aufbereitung Unternehmensstrategie und operative Unternehmensplanung
- Entwicklung vorläufiges Emissionskonzept
- Erstellung Unternehmensmemorandum
- Testierter Jahresabschluss 2017, ggf. Erstellung Pro-forma-Abschluss
- Auswahlprozess Konsortialführer

- Mandatierung Konsortialführer
- Bekanntgabe Börsenpläne
- Umsetzung Kommunikationskonzept
- Versicherungslizenz
- Beginn Financial, Legal, Commercial und Tax Due Diligence
- Privatplatzierung

- Detailplanungen Börsengang und Festlegung Emissionskonzept
- Beginn Prospekterstellung
- Ggf. Pilot Fishing
- Vorbereitung Erstellung/Testierung Jahresabschluss 2018

- Intensivierung Kommunikationsarbeit
- Erstellung/Testierung Jahresabschluss 2018
- Vorbereitung/Durchführung Analystenmeeting
- Vorbereitung/Umsetzung Roadshow
- Prospektbilligung und Einreichung Unterlagen bei den jeweiligen Börsen
- Preisfestsetzung und Notierungsaufnahme

Grundsätzliche Empfehlungen zum Börsengang

Angesichts der Größe der Emission und der damit verbundenen Komplexität des Börsengang muss frühzeitig mit einer systematischen Vorbereitung begonnen werden

Schwerpunkt der Kommunikationsstrategie muss neben der Steigerung des Bekanntheitsgrades die Erläuterung des Geschäftsmodells und der damit verbundenen außerordentlichen Ertragskraft sein (Glaubwürdigkeit von Wachstum und Profitabilität)

Aufgrund der Größe und der globalen Platzierung der Aktien sind mit der Auswahl der Konsortialführer die Börsenpläne öffentlich zu machen

Vor dem Börsengang sollten keine Akquisitionen durchgeführt werden, da die zügige Integration aufgrund der hohen zeitlichen Inanspruchnahme durch den Börsengang nur sehr schwer möglich ist

Von Beginn an striktes Kosten-/Nutzenmanagement, da hohe Honorare und Budgets mit Verweis auf das Emissionsvolumen „kleingerechnet werden“

Anhang

Vergleichsunternehmen

Vergleichsunternehmen	Unternehmensbeschreibung
IG Group Holdings PLC	Anbieter für innovatives CFD-Trading und Aktienhandel
Swissquote Group Holding SA	Führend im Bereich der Finanzdienstleistungen und des Online-Trading in der Schweiz
PayPal Holdings Inc	Demokratisierung von Finanzdienstleistungen mit digitaler Bezahlplattform
Square Inc	Point of Sale System Anwendung
Guidewire Software Inc	Bietet Software für Schaden- und Unfallversicherer (Kernsysteme, Datenmanagement/-analyse und digitale Lösungen)
Global Payments Inc	Bietet Payment Technology Softwarelösungen



Blättchen & Partner

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Blättchen & Partner GmbH

Paul-Heyse-Str. 28 | D-80336 München

T: +49 (0)89 210 294 60 | F: +49 (0)89 210 294 66

office@blaettchen.de | www.blaettchen.de