



Sector Snapshot Industrial Products & Construction

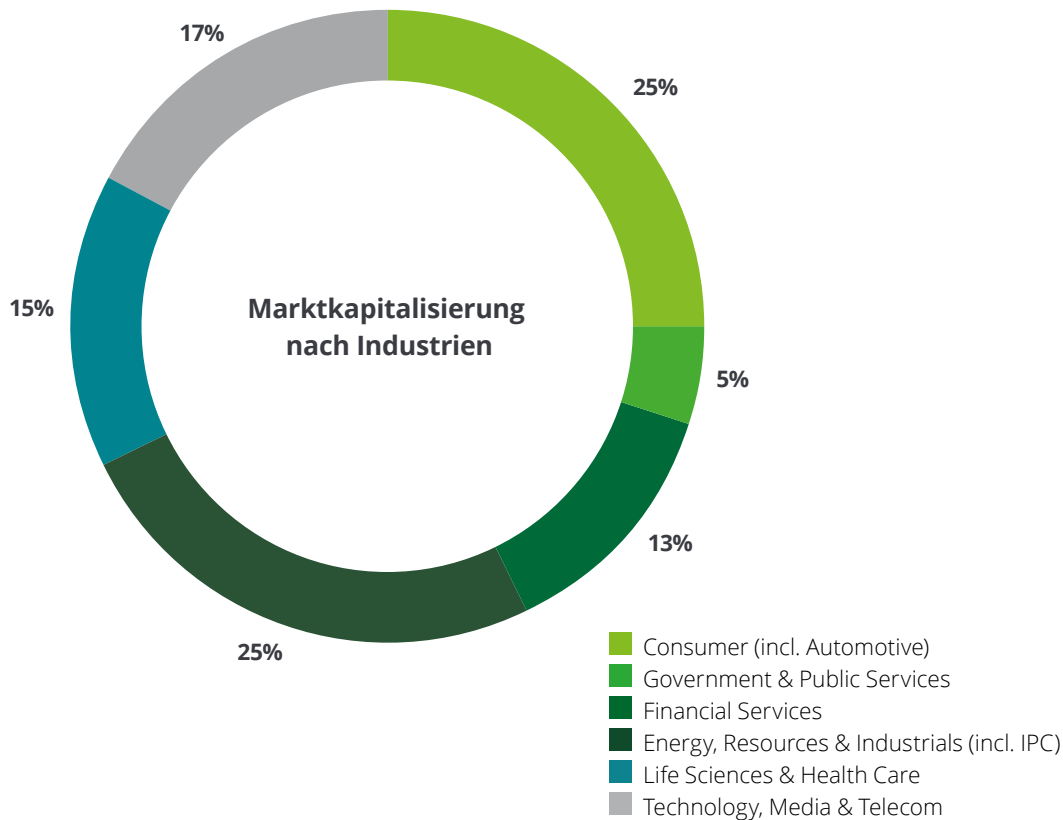
Sektorfokus

Der Fokus der dritten Ausgabe unseres Sector-Snapshots liegt auf der Entwicklung der Kapitalmarktdaten des Sektors Industrial Products & Construction (IPC), der zusammen mit den Sektoren Power, Utilities & Renewables, sowie Energy & Chemicals zur Industrie Energy, Resources & Industrials gehört. Der Sektor Industrial Products & Construction macht ca. 18% der durchschnittlichen Marktkapitalisierung der DAX

und MDAX Unternehmen aus (bzw. ca. 69% der Industrie Energy, Resources & Industrials). Weitere Informationen zum Sektor Industrial Products & Construction finden Sie [hier](#).

Sind Sie an Kapitalmarktinformationen weiterer Sektoren interessiert?
Sprechen Sie uns gerne hierzu an! ➔

Abb. 1 – Marktkapitalisierung nach Industrien auf Basis der 90 in DAX bzw. MDAX enthaltenen Unternehmen



Marktkapitalisierung

In den letzten Monaten sind die Anzeichen einer drohenden Rezession in Deutschland zunehmend gestiegen. Unternehmen stehen großen Herausforderungen gegenüber, die zu erheblichen Unsicherheiten und Risiken führen. Das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. („IDW“) betont in seinem kürzlich erschienenen fachlichen Hinweis „Entwicklung des wirtschaftlichen Umfelds und Auswirkungen auf Finanzberichte zum oder nach dem 30.09.2022“ vor allem die folgenden Punkte:

- Krieg Russlands gegen die Ukraine,
- Handelsbeschränkungen und Sanktionen,
- Energieversorgungsengpässe, Verwerfungen auf den Energiemärkten und steigende Energiekosten,
- Lieferkettenengpässe (bspw. durch Corona-bedingte Lockdowns in China oder sonstige Störungen der Transportwege),
- Hohe Inflationsraten, steigende Zinsen und Abwertungen des Euro,
- Klimarisiken,
- Nachlaufende und weitere Belastungen durch die Corona-Pandemie,
- Arbeitskräftemangel
- Die Weiterentwicklung des Verhältnisses zwischen China und der westlichen Welt,
- Eine zu erwartende Rezession in Europa und Deutschland.

Diese Unsicherheit spiegelt sich auch in einer Rückschau auf die Marktkapitalisierung der Unternehmen im DAX und MDAX über die letzten zwölf Monate (Stand September 2022) wider.

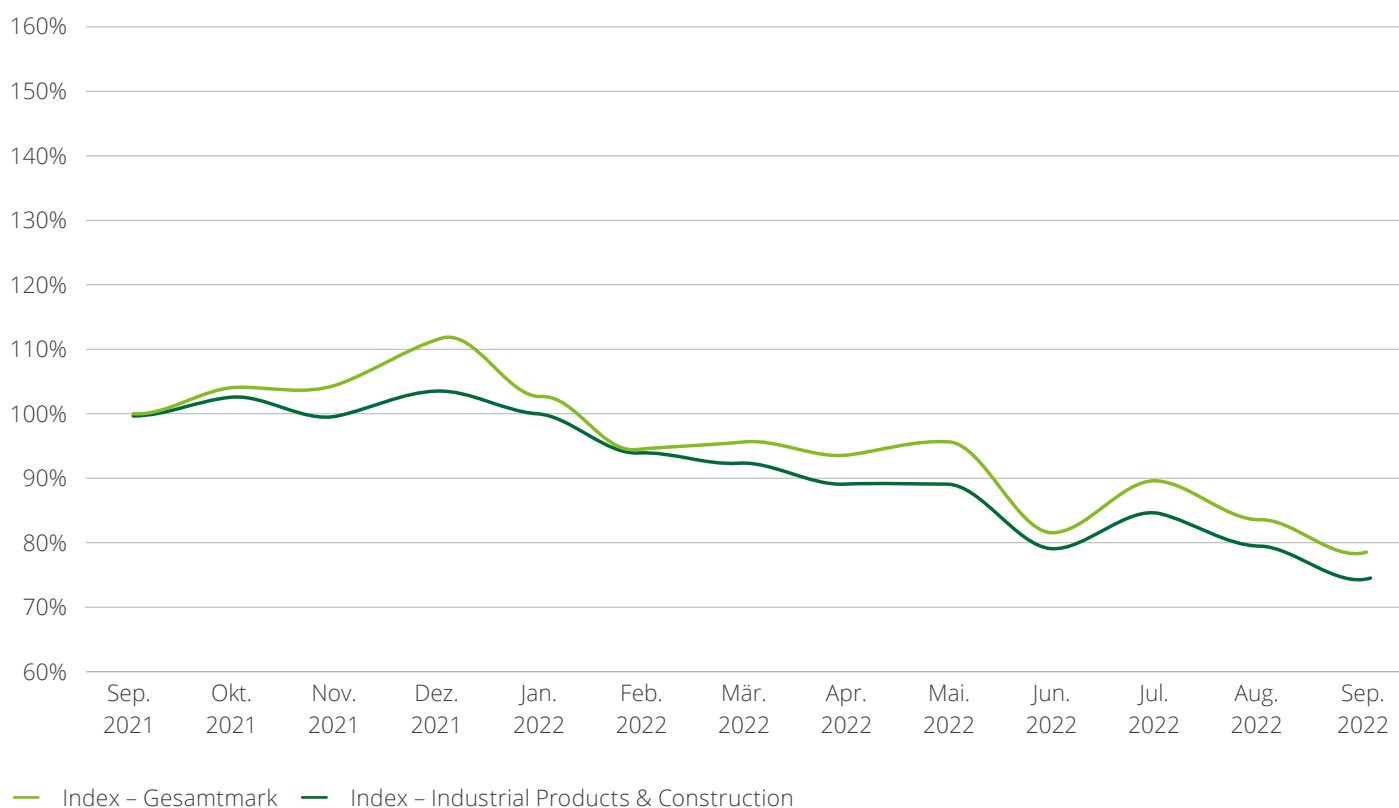
Während sich bis zum Jahresende 2021 zunächst eine moderat positive Entwicklung der Marktkapitalisierung mit einem Höchststand der indizierten Marktkapitalisierung von 103% (gegenüber September 2021) zeigte, war diese in den Folgemonaten, insbesondere nach dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs am 24. Februar 2022, stark rückläufig. Per September lag die indizierte Marktkapitalisierung aufgrund der angespannten Wirtschaftslage bei lediglich 74%.

Die deutlichsten Verluste mit Indexständen von teilweise unter 60% per Ende September 2022 verzeichneten die Industrien Retail, Wholesale & Distribution (47%), Real Estate (50%) und Life Sciences (61%).

Die Entwicklung der indizierten Marktkapitalisierung des IPC-Sektors zeigte bis zum Jahresende 2021 mit einem Höchst-

stand von 111% eine im Vergleich zum Gesamtmarkt positivere Entwicklung. Im Februar 2022 rutschte der Indexstand ebenfalls ab und zeigte seitdem eine vergleichbar rückläufige Entwicklung wie der Gesamtmarkt. Mit einem Indexstand von 78% per September 2022 konnte der IPC-Sektor den Gesamtmarkt nur leicht übertreffen.

Abb. 2 – Entwicklung der Marktkapitalisierung der 90 in DAX bzw. MDAX enthaltenen Unternehmen sowie der dem IPC-Sektor zugeordneten Unternehmen.

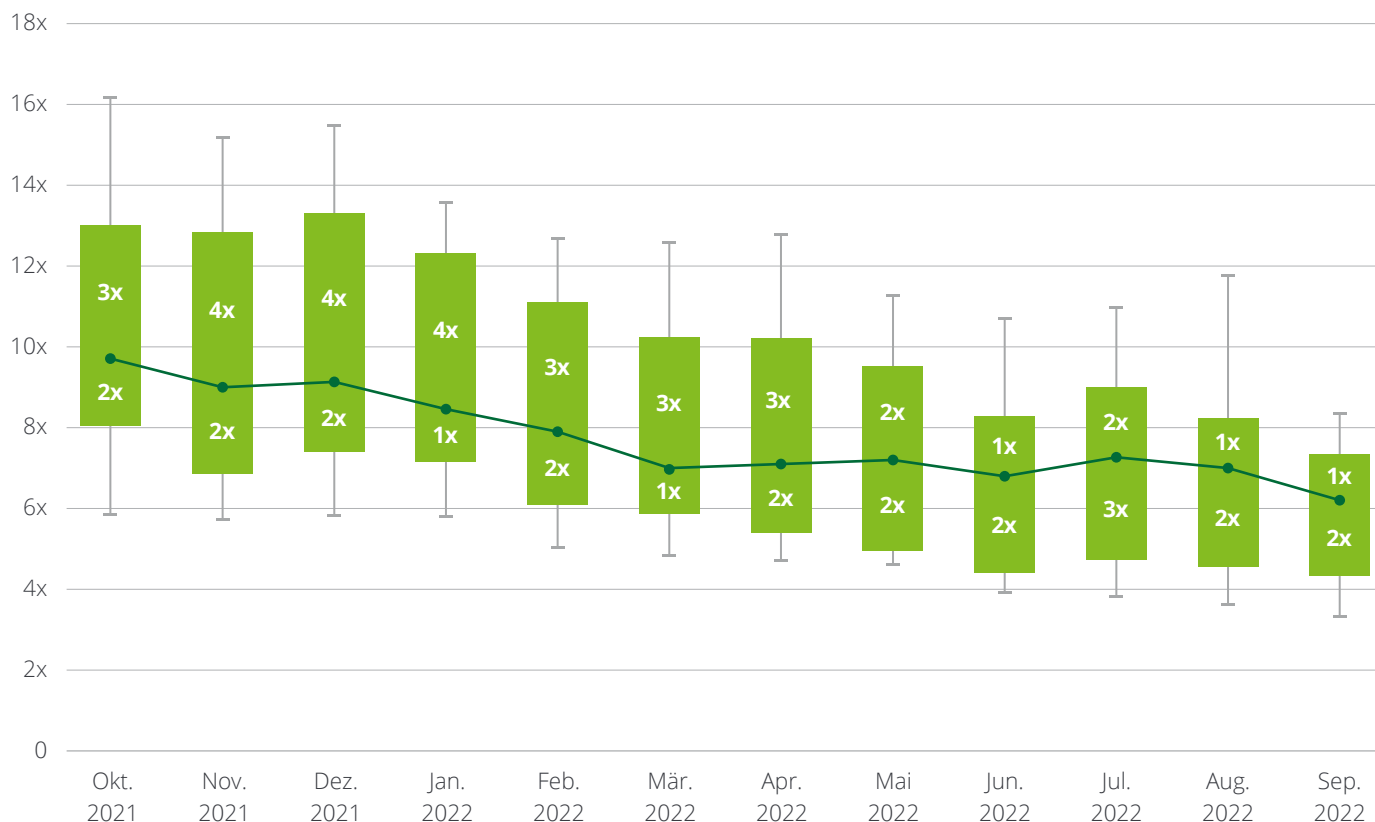


Multiples

Die Trading Multiples im IPC-Sektor (Analystenschätzung EBITDA NTM) entwickelten sich über den Betrachtungszeitraum Oktober 2021 bis September 2022 insgesamt rückläufig. Insbesondere seit Anfang des Jahres 2022 ist ein starker Rückgang zu beobachten. Dies lag v.a. an gesunkenen Marktkapitalisierungen bzw. Gesamtunter-

nehmenswerten, während die Analystenprognosen für die nächsten zwölf Monate zum jeweiligen Stichtag hiervon weitestgehend unbeeinflusst blieben. Der Median ging von ca. 9,7x auf 6,2x zurück und die Interquartil-Bandbreite verringerte sich von 8,1x–13,0x auf 4,3x–7,3x.

Abb. 3 – EBITDA (NTM) Multiples auf Basis der dem IPC-Sektor zugeordneten Unternehmen aus DAX und MDAX



Ein vergleichbarer relativer Rückgang zeigt sich auch bei den Trading Multiples europäischer und nordamerikanischer Unternehmen des IPC-Sektors. Allerdings ist hier die Interquartil-Bandbreite per September 2022 mit 4,9x bis 9,3x bzw. 5,2x bis 11,0x vergleichsweise hoch. Der Median

liegt mit 6,5x bzw. 8,5x ebenfalls höher als die Multiplikatoren auf Basis der DAX und MDAX-Unternehmen. Auffällig ist hierbei, dass die Multiplikatoren in Nordamerika im Vergleich zu Europa einen geringeren Rückgang verzeichneten.

Abb. 4a – Europa – NTM-EBITDA Trading Multiples Industrial Products & Constructions

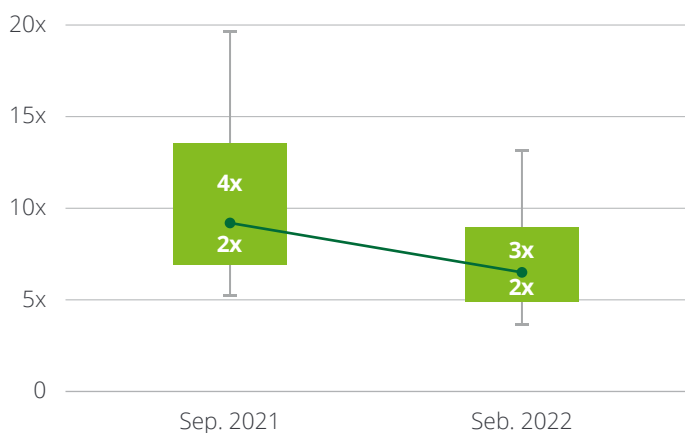
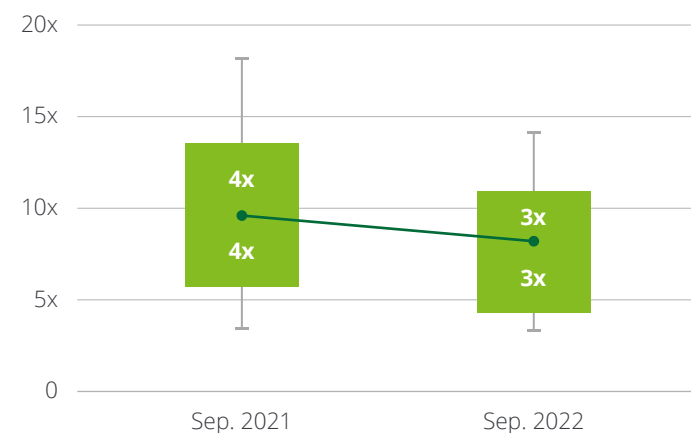


Abb. 4b – Nord Amerika – NTM- EBITDA Trading Multiples Industrial Products & Constructions



Kapitalkosten – WACC

Für den Sektor Industrial Products & Construction sind die Kapitalkosten während des Betrachtungszeitraums kontinuierlich gestiegen. Die Kapitalkosten wurden sowohl als impliziter WACC auf Basis der Marktkapitalisierung und Ergebnisprognosen von Analysten als auch nach dem klassischen build-up Ansatz monatlich abgeleitet.

Insbesondere der implizite WACC zeigt dabei als Median über den Betrachtungszeitraum Ende September 2021 bis Ende September 2022 einen starken Anstieg von 6,0% auf einen Höchststand von 8,8%, der vor allem im Jahresverlauf 2022 stattfand. Diese Entwicklung ist, wie auch bei der Multiplikatoranalyse, im Wesentlichen durch

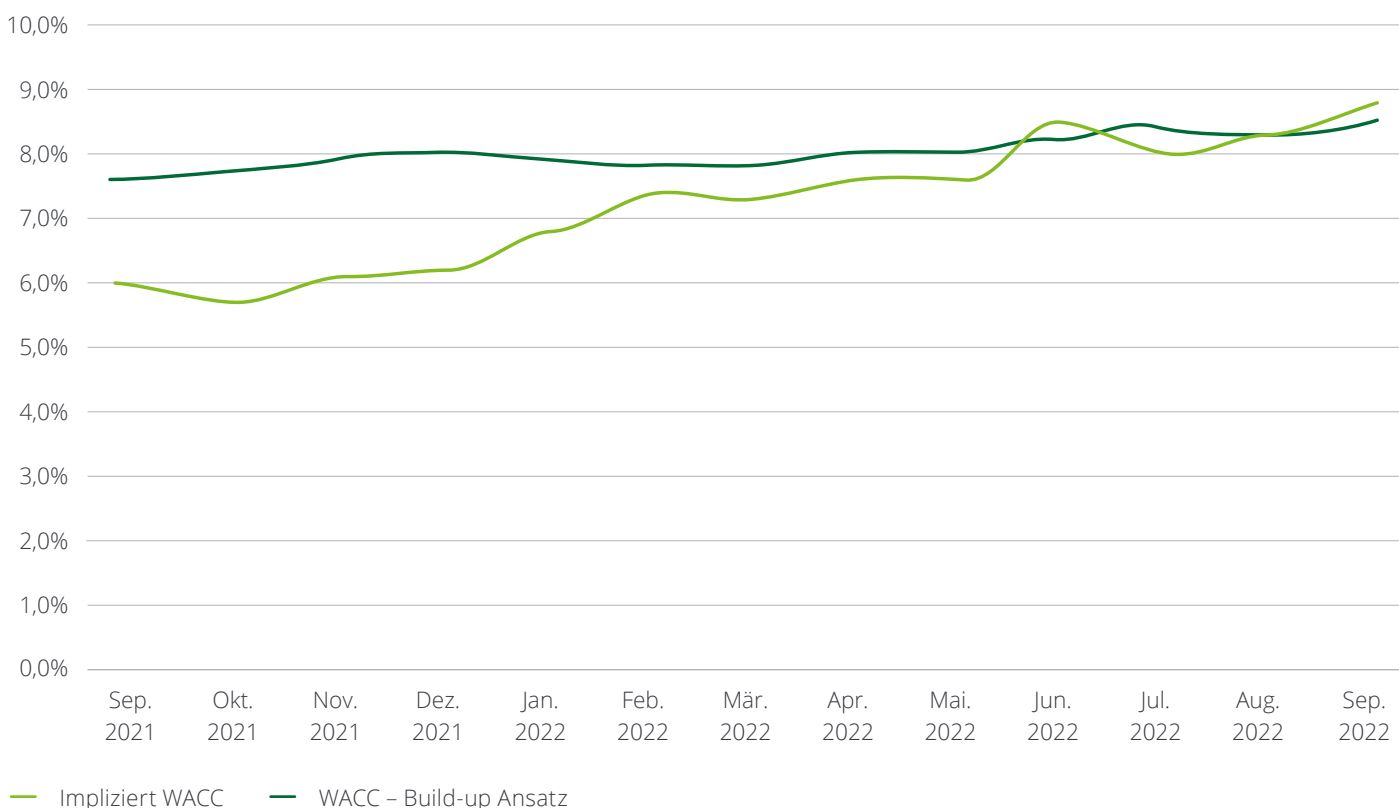
rückläufige Marktkapitalisierungen bedingt, während die Analystenprognosen künftiger Ergebnisse nur verzögert bzw. in geringerem Ausmaß angepasst wurden. Investoren fordern somit eine höhere Rendite, was neben der hohen Unsicherheit im Markt auch mit der gestiegenen Inflationsrate zusammenhängt.

Der nach dem klassischen Ansatz abgeleitete Median-WACC zeigt einen Anstieg von 7,6% auf 8,5% im Betrachtungszeitraum. Abhängig vom unverschuldeten Betafaktor (ca. 0,9–1,0) und von der Höhe der Marktrisikoprämie liegt der so ermittelte WACC per Ende September 2022 in einer Bandbreite von ca. 8,0–9,0%. Bis zur Jahresmitte 2022 lag der klassische WACC

zunächst über dem impliziten WACC. Durch einen überproportionalen Anstieg des impliziten WACCs haben sich impliziter WACC und klassischer WACC inzwischen jedoch angeglichen.

Insgesamt zeigt sich der implizite WACC volatiliter im Vergleich zur klassischen WACC-Ableitung, da hier unmittelbar die Entwicklung der Marktpreise Einfluss nimmt.

Abb. 5 – Darstellung des WACC als Median auf Basis der dem IPC-Sektor zugeordneten Unternehmen aus DAX und MDAX. Je Geschäftsmodell und Risikoprofil können die Kapitalkosten mitunter deutlich abweichen.



Ihr Ansprechpartner



Dr. Matthias Knabe

Partner

Valuation, Modelling & Economics

Tel: +49 211 8772 3241

mknabe@deloitte.de

Deloitte.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/ueberUns.

Deloitte bietet branchenführende Leistungen in den Bereichen Audit und Assurance, Steuerberatung, Consulting, Financial Advisory und Risk Advisory für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, die unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen und den Weg zu einer stärkeren Wirtschaft, einer gerechteren Gesellschaft und einer nachhaltigen Welt weisen. Deloitte baut auf eine über 175-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die rund 415.000 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Deloitte das Leitbild „making an impact that matters“ täglich leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen und weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeiter oder Bevollmächtigten haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jede ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.