

HAMBURG, 6. DEZEMBER 2018

# IPO-STUDIE 2018

**„2018 WAR TROTZ DER HOHEN VOLATILITÄT AN DEN BÖRSEN EINES DER BESTEN IPO-JAHRE SEIT DEM NEUEN MARKT. FÜR 2019 ERWARTEN WIR EBENFALLS EIN GUTES IPO-JAHR, AUCH WENN DAS UMFELD ANSPRUCHSVOLLER WIRD.“**

Klaus Rainer Kirchhoff, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Kirchhoff Consult AG

## ZUSAMMENFASSUNG

### BÖRSENGÄNGE

2018 war eines der besten Jahre für Börsengänge in Deutschland seit dem Neuen Markt. Die Anzahl der IPOs (Initial Public Offering) im Börsensegment Prime Standard verdoppelte sich im Vergleich zum Vorjahr auf 16 und erreichte damit den höchsten Stand seit 2007, dem Jahr vor dem Ausbruch der Finanzkrise. Das Emissionsvolumen der IPOs stieg 2018 um mehr als das Dreifache auf 11,6 Milliarden Euro (Vorjahr: 2,8 Mrd. Euro) und kletterte damit auf das höchste Niveau seit dem Börsenboom um die Jahrtausendwende (2000: 31,9 Mrd. Euro in allen Segmenten). Grund hierfür waren insbesondere die IPOs von Siemens Healthineers, Knorr-Bremse und DWS, die mit einem Emissionsvolumen von 9,4 Milliarden Euro mehr als 80 Prozent des gesamten Emissionsvolumens beisteuerten. Siemens Healthineers schaffte zudem mit einem Emissionsvolumen von 4,2 Milliarden Euro den größten Börsengang in Europa.

Trotz der drei Milliarden-IPOs zogen viele Unternehmen ihre Börsenpläne zurück. Dies ist im Wesentlichen auf die im Vergleich zum Vorjahr höhere Volatilität an den Aktienmärkten zurückzuführen. Besonderes Gewicht hatte die Absage des

Wissenschaftsverlags Springer Nature, der einen Emissionserlös von bis zu 1,6 Milliarden Euro geplant hatte. Weitere Absagen wie Abacus Medicine, Primepulse und Govecs im Herbst verhinderten ebenfalls eine noch positivere Bilanz für 2018. Für Unsicherheit sorgten die zunehmenden Kursverluste an den Aktienmärkten. Diese setzten auch die bereits im Handel gelisteten Neuemissionen unter Druck. Im Durchschnitt verloren ihre Aktien rund 15 Prozent. Nur drei Unternehmen verbuchten Kursgewinne. Siemens Healthineers erzielte als Spitzenreiter ein deutliches Plus von rund 33 Prozent.

Die Bilanz des 2017 eingeführten Börsensegments Scale fiel gemischt aus. 2018 registrierte Scale lediglich zwei IPOs und damit nur halb so viele wie im Vorjahr. Demgegenüber verdoppelte sich das Emissionsvolumen auf 133,4 Millionen Euro (Vorjahr: 67,3 Mio. Euro).

### MITTELSTANDSANLEIHEN

Der Emissionsmarkt für Mittelstandsanleihen in Deutschland setzte seinen Erholungskurs 2018 weiter fort. Die Anzahl der neuen Anleihen stieg

im Vergleich zum Vorjahr um zwei auf 30 Bonds. Zugleich kletterte das Emissionsvolumen um ein Drittel auf 1.085 Millionen Euro (Vorjahr: 817 Mio. Euro). Damit war 2018 das beste Jahr für Emissionen von Mittelstandsanleihen seit 2014. Grund hierfür war insbesondere der hohe Finanzierungsbedarf der Immobilienbranche. So stammten 12 Anleihen bzw. 40 Prozent aller neu platzierten Bonds allein aus diesem Sektor. Das Volumen dieser Anleihen belief sich auf rund 580 Millionen Euro, mehr als die Hälfte des gesamten Emissionsvolumens. Zwei Immobilienanleihen erzielten einen Erlös von 100 Millionen Euro. Der Bond von D1C Asset kam auf 150 Millionen Euro und war damit die größte Emission des Jahres.

Neben der Anzahl der Emissionen und dem Emissionsvolumen stieg 2018 auch die Anzahl der Vollplatzierungen. Demnach erreichten 18 der 30 Emissionen ihr Zielvolumen. Die Erfolgsquote verbesserte sich damit um zehn Prozentpunkte auf 60 Prozent (Vorjahr: 50 Prozent). Insgesamt wurden rund 70 Prozent des angestrebten Emissionsvolumens platziert (Vorjahr: 86 Prozent). Der durchschnittliche Kupon der Anleihen lag bei 5,2 Prozent (Vorjahr: 5,7 Prozent).

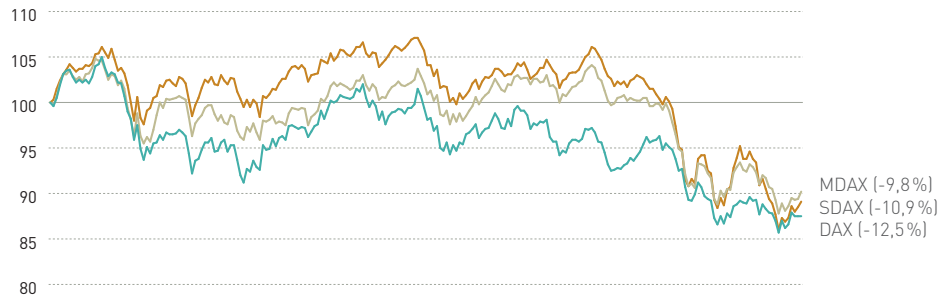
„2018 WAR TROTZ DER HOHEN VOLATILITÄT AN DEN BÖRSEN EINES DER BESTEN IPO-JAHRE SEIT DEM NEUEN MARKT. SELBST DER OFTMALS TOTGESAGTE EMISSIONSMARKT FÜR MITTELSTANDSANLEIHEN HAT WEITER ZUGELEGT. DAMIT HABEN EMITTENTEN EIN HOHES MASS AN VERTRAUEN IN DEN KAPITALMARKT GEZEIGT. FÜR 2019 ERWARTEN WIR EBENFALLS EIN GUTES IPO-JAHR, AUCH WENN DAS UMFELD ANSPRUCHSVOLLER WIRD.“

Klaus Rainer Kirchhoff, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Kirchhoff Consult AG

<sup>1</sup> Berechnung berücksichtigt nicht bekannte Platzierungsvolumina zweier Anleihen, siehe Seite 8

## SCHWACHER KAPITALMARKT 2018 DEUTLICHE KURSVERLUSTE

DEUTSCHER AKTIENMARKT – INDEXIERTE KURSENTWICKLUNG DES DAX, MDAX UND SDAX IM JAHR 2018  
IN %



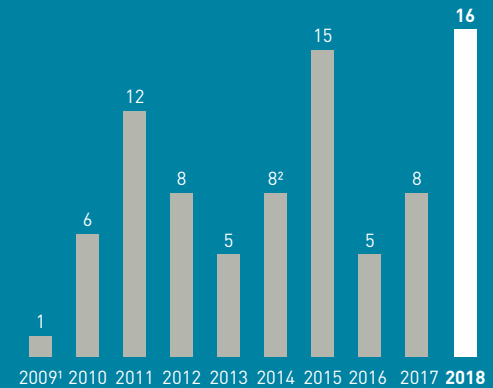
Das Jahr 2018 war von großer Unsicherheit am Kapitalmarkt geprägt. Die im Vergleich zum Vorjahr höheren Risiken zeigten sich im Herbst noch deutlicher und beschleunigten die Talfahrt an den Aktienmärkten. Damit einher ging eine höhere Volatilität an den Börsen. Grund hierfür waren insbesondere der Handelskonflikt zwischen den USA und China, eine gestiegene Zahl von Gewinnwarnungen bei Unternehmen, die Diskussionen um den Brexit und der Budgetstreit mit Italien. Zudem sorgten weitere Zinsanhebungen

durch die US-Notenbank Fed sowie die Geldpolitik der EZB für Unruhe. Letztere kündigte an, ihr umstrittenes Anleihekaufprogramm im Dezember 2018 auslaufen zu lassen. Darüber hinaus senkte der IWF seine Wachstumsprognose für die Weltwirtschaft. In Deutschland verzeichnete die Volkswirtschaft im dritten Quartal erstmals seit 2015 einen Rückgang des Bruttoinlandsprodukts. Für 2019 erwarten die Bundesregierung und führende Wirtschaftsforschungsinstitute ein stabiles Wachstum.

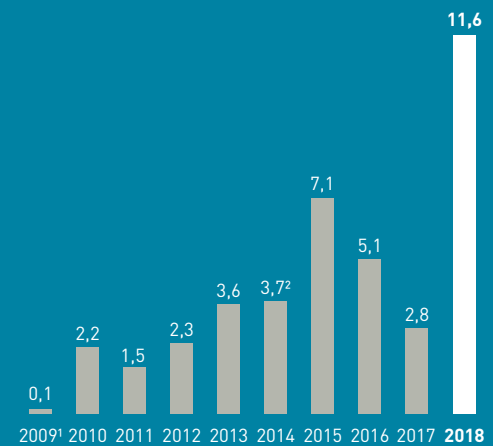
Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurse vom 29.11.2018

## MEHR BÖRSENGÄNGE, HÖHERES VOLUMEN STARKE GESAMTBILANZ

BÖRSENGÄNGE PRIME STANDARD  
ANZAHL DER EMITTENTEN



EMISSIONSVOLUMEN IN MRD. EURO

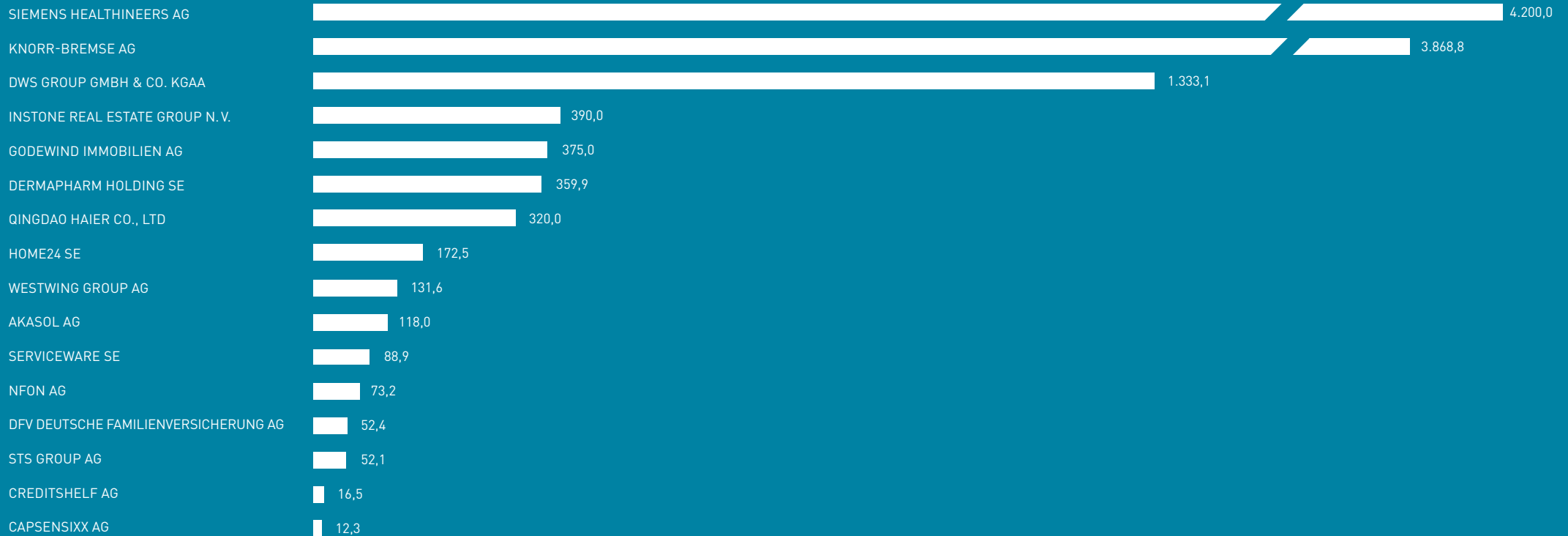


<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen  
<sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)  
Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

## SIEMENS HEALTHINEERS MIT GRÖSSTEM BÖRSENGANG EUROPAS DREI MILLIARDEN-IPOS MIT SIGNALWIRKUNG

### BÖRSENGÄNGE

EMISSIONSVOLUMEN IN MIO. EURO



### EMISSIONSVOLUMEN

Mittelwert: 722,8 Mio. Euro

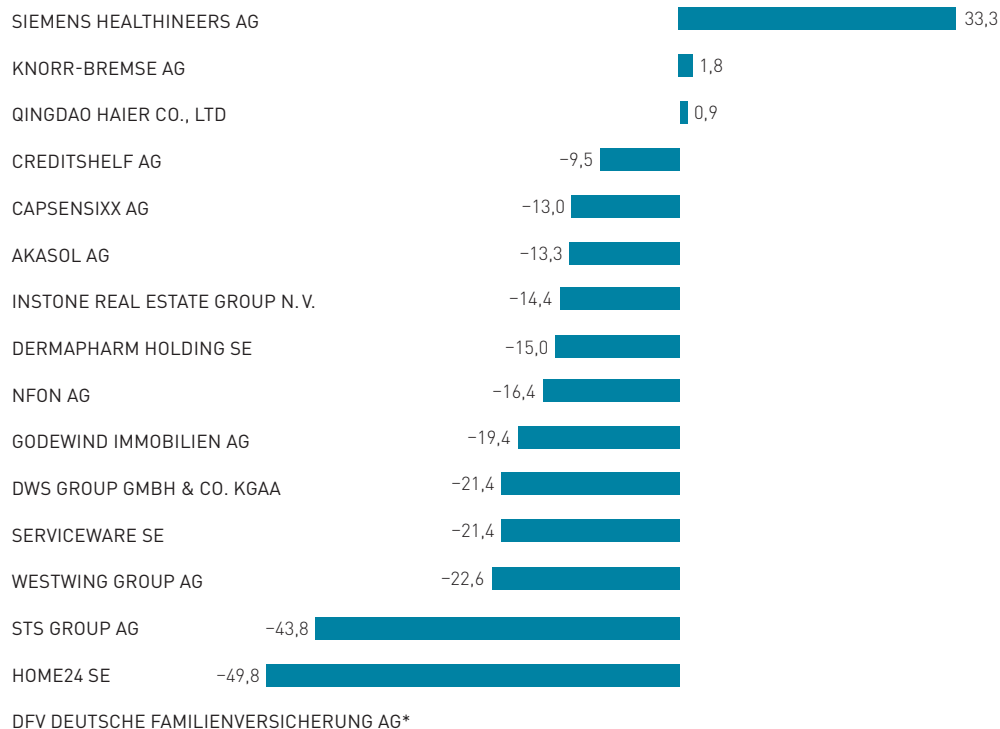
Median: 152,0 Mio. Euro

Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse,  
eigene Berechnungen

## NEGATIVE KURSENTWICKLUNG NUR DREI EMITTENTEN IM PLUS

### BÖRSENGÄNGE

KURSENTWICKLUNG SEIT IPO IN %



### KURSPERFORMANCE

Mittelwert: -14,9 %

Median: -15,0 %

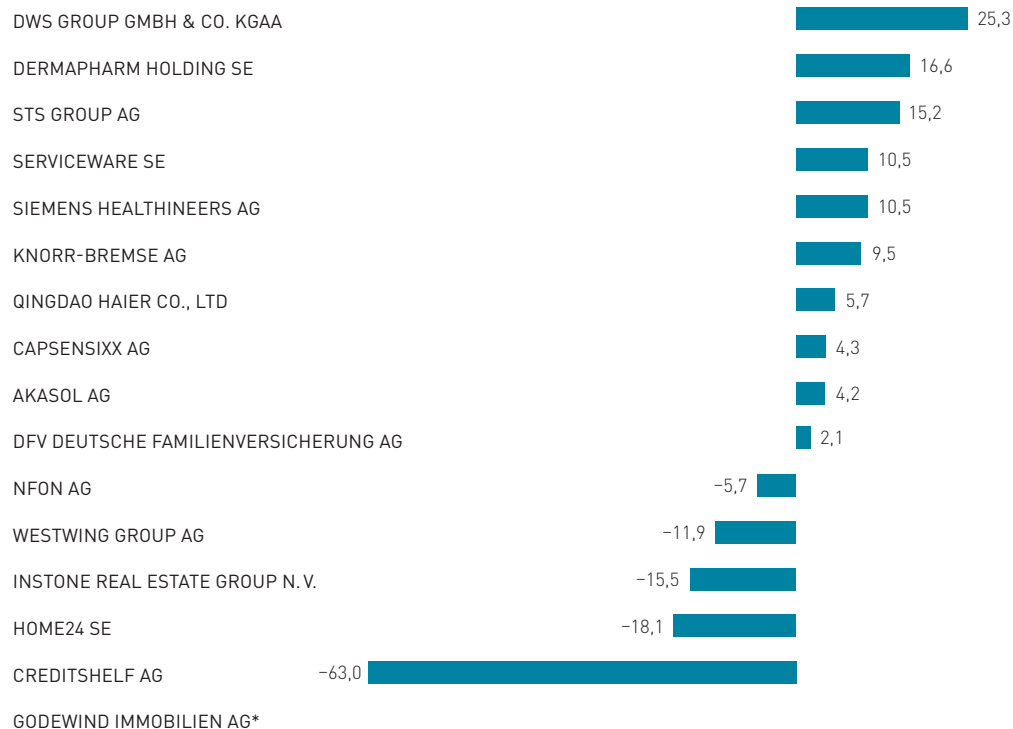
Quelle: Börse Frankfurt, eigene Berechnungen auf Basis der ersten Preise der Aktien nach der Emission und der XETRA-Schlusskurse vom 29.11.2018

\* Erstnotiz nach Redaktionsschluss am 04.12.2018

## GERINGE PROFITABILITÄT FÜNF UNTERNEHMEN MIT VERLUST VOR DEM IPO

### BÖRSENGÄNGE

NETTOGEWINN-MARGE IM JAHR VOR DEM IPO IN %



### NETTOGEWINN-MARGE

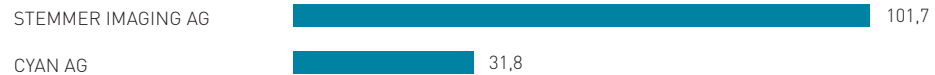
Mittelwert: -0,7 %

Median: 4,3 %

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Berechnungen  
\* Aufnahme des operativen Geschäfts nach Börsengang

## GEMISCHTE BILANZ IM SCALE WENIGE IPOS, HOHES VOLUMEN

### EMISSIONSVOLUMEN IN MIO. EURO



### KURSENTWICKLUNG SEIT IPO IN %



Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen auf Basis der ersten Preise der Aktien nach der Emission und der XETRA-Schlusskurse vom 29.11.2018

2018 SIND NUR HALB SO VIELE UNTERNEHMEN IN DEN SCALE EINGETRETEN WIE IM VORJAHR. JEDOCH VERDOPPELTE SICH DAS EMISSIONSVOLUMEN.

WIE BEREITS 2017 WAR DER SCALE VON TECHNOLOGIE-IPOS GEPRÄGT. MIT STEMMER IMAGING UND CYAN GINGEN ERNEUT ZWEI SOFTWAREUNTERNEHMEN IN DAS BÖRSENSEGMENT.

## ÜBERSICHT DER NEUEN MITTELSTANDSANLEIHEN 2018

MEHR VOLLPLATZIERUNGEN ALS IM VORJAHR

### MITTELSTANDSANLEIHEN

RANGFOLGE NACH PLATZIERTEM VOLUMEN

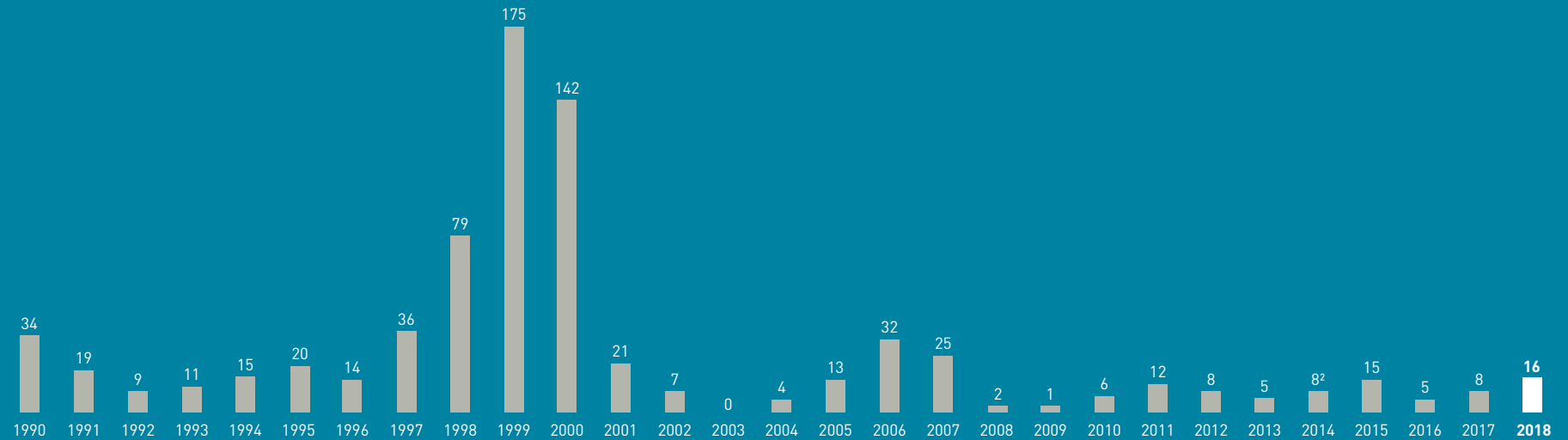
EMITTENT	ZIELVOLUMEN IN MIO. EURO	PLATZIERTES VOLUMEN IN MIO. EURO	VOLL- PLATZIERUNG	KUPON IN %
DIC ASSET AG IHS 18/23	150,0	150,0	☑	3,50
FERRATUM DTL. FLB 18/22	100,0	100,0	☑	5,50
S IMMO 18-24 MTN 1	100,0	100,0	☑	1,75
ACCENTRO R.EST.ANL.18/21	100,0	100,0	☑	3,75
UBM DEVELOPMENT 18/23	100,0	75,0	×	3,13
SRV YHTIOET 18-22	75,0	75,0	☑	4,88
MOGO FINANCE 18/22	75,0	75,0	☑	9,50
PNE AG ANL 18/23	50,0	50,0	☑	4,00
S IMMO 18-30 MTN 2	50,0	50,0	☑	2,88
HERTHA BSC IS.18/23	40,0	40,0	☑	6,50
GAMIGO AG FLN 18/22	50,0	32,0	×	7,75
EYEMAXX R.EST.AG 18/23	30,0	30,0	☑	5,50
DIOK REALEST.ANL 18/23	250,0	25,0	×	6,00
SEMPER IDEM ANL 18/24	25,0	25,0	☑	4,00
R-LOGITECH 18/23	25,0	25,0	☑	8,50
FCR IMMOBILIEN ANL 18/23	25,0	25,0	☑	6,00
DEAG DT.ENT ANL 18/23	20,0	20,0	☑	6,00
LANG+CIE. RE BET. 18/23	18,0	18,0	☑	5,38
NEUE ZWL ZAHNRADW. 18/24	12,5	12,5	☑	6,50
DEWB ANL.18/23	15,0	11,3	×	4,00
DEUTSCHE ROH. WA 18/23	14,5	10,7	×	3,63
DEUTSCHE LICHTMIETE 23	10,0	10,0	☑	5,75
STERN IMMOBIL.AG ANL18/23	15,0	9,0	×	6,25
PHYSIBLE GMBH ANL.18/23	30,0	5,0	×	3,00
YOUR FAMILY ENTER. 18/20	4,4	4,4	☑	3,00
SOWITEC GROUP ANL.18/23	15,0	3,0	×	6,75
SLEEPZ AG WD18/21	7,0	2,1	×	6,00
7X7 ENERGIEW ANL.18/28	10,0	1,8	×	4,50
REAL EST+ASSET BET. 18/25	75,0	K.A.	×	3,75
MRG FINANCE 18/23 MTN	50,0	K.A.	×	8,75
<b>GESAMT: 30</b>	<b>1541,4</b>	<b>1084,8</b>	<b>18</b>	<b>Ø 5,21</b>

2018 WURDEN 18 VON 30 MITTELSTANDSANLEIHEN BZW. 60 PROZENT DER BONDS VOLL PLATZIERT. DAMIT HAT SICH DIE ERFOLGSQUOTE GEGENÜBER DEM VORJAHR UM 10 PROZENTPUNKTE VERBESSERT.



## 16 BÖRSENGÄNGE 2018 HÖCHSTER STAND SEIT 2007

### BÖRSENGÄNGE IPOS SEIT 1990 IM PRIME STANDARD<sup>1</sup>



### BÖRSENGÄNGE

Mittelwert: 25,6

Median: 13,0

<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen

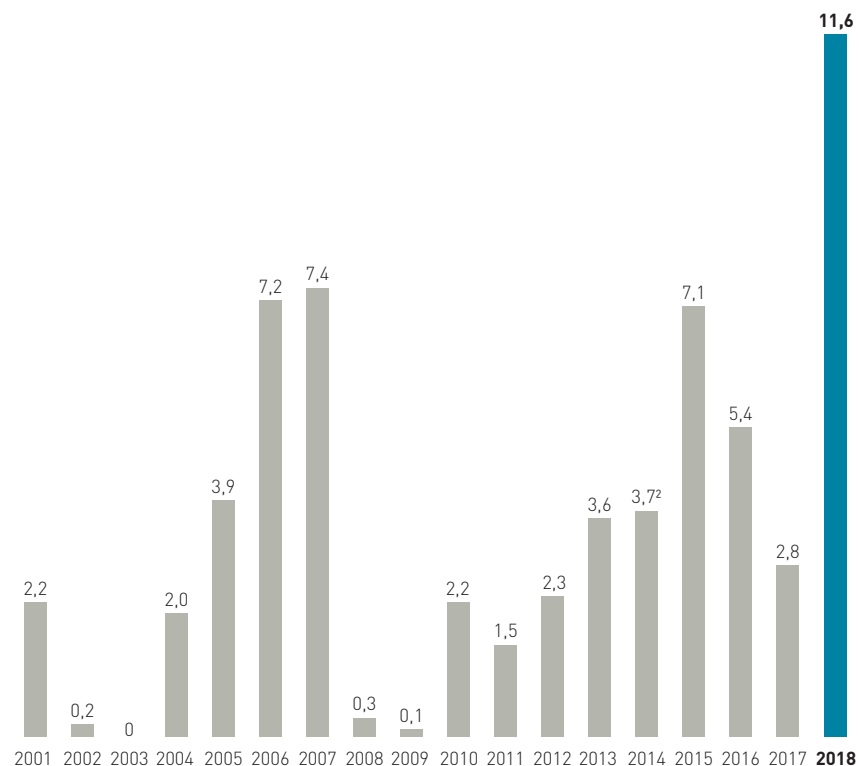
<sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherchen

## PLATZIERUNGSVOLUMEN AUF REKORDNIVEAU HÖCHSTER STAND SEIT DEM NEUEN MARKT

### BÖRSENGÄNGE

PLATZIERUNGSVOLUMINA DURCH BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD  
SEIT 2001 IN MRD. EURO<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen

<sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen

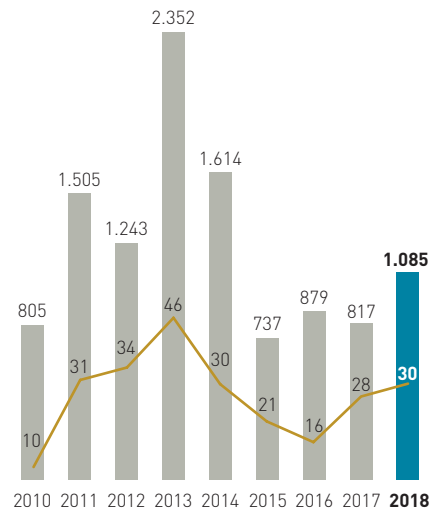
2018 STIEG DAS PLATZIERTE VOLUMEN DER BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD AUF 11,6 MRD. EURO. DAMIT WURDE DAS VOLUMEN GEGENÜBER DEM VORJAHR VERVIERFACHT.

GRUND FÜR DAS STARKE WACHSTUM WAREN INSBESONDERE DIE IPOS VON SIEMENS HEALTHINEERS, KNORR-BREMSE UND DWS MIT EINEM GESAMTVOLUMEN VON 9,4 MILLIARDEN EURO.

## MARKT FÜR MITTELSTANDSANLEIHEN WEITER AUF ERHOLUNGSKURS MEHR EMISSIONEN UND DEUTLICH HÖHERES VOLUMEN

### MITTELSTANDSANLEIHEN

PLATZIERUNGSVOLUMEN SEIT 2010 IN MIO. EURO INKLUSIVE ANZAHL AN EMISSIONEN



■ Platzierungsvolumen in Mio. Euro  
— Anzahl der Emissionen von Mittelstandsanleihen

Quelle: Unternehmensangaben, BondGuide

DER MARKT FÜR NEUE MITTELSTANDSANLEIHEN HAT SEINE POSITIVE ENTWICKLUNG 2018 FORTGESETZT. DIE ANZAHL DER NEUEMISSIONEN UND DAS EMISSIONSVOLUMEN STIEGEN AUF DAS HÖCHSTE NIVEAU SEIT 2014.

GRUND HIERFÜR WAREN INSBESONDERE DIE ANLEIHEN AUS DEM IMMOBILIENSEKTOR MIT EINEM ANTEIL VON MEHR ALS DER HÄLFTE AM GESAMTEN EMISSIONSVOLUMEN.

# KAPITAL- MARKT- AUSBLICK 2019

## ANALYSTEN GRUNDSÄTZLICH OPTIMISTISCH

### CHANCEN

Die Mehrheit der Analysten erwartet, dass der DAX, begleitet von Schwankungen, bis Ende 2019 steigen wird. Die durchschnittliche Prognose liegt bei 12.240 Punkten. Das entspricht einem Kurspotential von rund acht Prozent<sup>1</sup>. Gründe für die positive Schätzung seien insbesondere das nach wie vor robuste Wachstum der Weltwirtschaft, die soliden Gewinne der Unternehmen und die niedrigen Bewertungen am Aktienmarkt. Diese würden aus Sicht der Analysten ein günstiges Einstiegsniveau bieten, zumal die Korrektur an den Börsen in den vergangenen Monaten übertrieben gewesen sei. Darüber hinaus blieben Aktien weiterhin die attraktivere Anlageklasse im Vergleich zu Anleihen, so die Experten.

### RISIKEN

Eine Rezession erwarten die Analysten zwar nicht, dennoch rechnen sie mit hoher Volatilität und steigenden Risiken. Die größte Gefahr geht demnach von einer Eskalation des us-Handelsstreits aus, gefolgt von der schwindenden Unterstützung durch die Notenbanken und einer weiteren Abschwächung des globalen Wachstums. Zudem dürften politische Brennpunkte wie der Brexit, der Budgetstreit mit Italien und der zunehmende Populismus Investoren verunsichern. Im schlimmsten Fall könnten die verschärften Rahmenbedingungen eine Trendwende am Aktienmarkt einleiten und den jahrelangen Aufwärtstrend stoppen. Nach Einschätzung einiger Analysten ist ein Bärenmarkt wahrscheinlicher als ein Bullenmarkt.

<sup>1</sup> Basierend auf den Schlusskursen in den jeweiligen Analystenstudien, die zwischen Ende Oktober und Ende November 2018 veröffentlicht wurden

## DEUTSCHER AKTIENMARKT PROGNOSEN DER ANALYSTEN FÜR DEN DAX-ENDSTAND 2019<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Prognosen von Bankhaus Metzler, Berenberg, Deutsche Bank, DZ Bank, LBBW, Société Générale, Unicredit

Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurs vom 29.11.2018

# IPO- AUSBLICK 2019

WEITERE BÖRSENGÄNGE,  
WENIGER MITTELSTANDSANLEIHEN

Die Rahmenbedingungen für IPOs haben sich im Herbst zwar verschlechtert, die Aussichten für die Aktienmärkte 2019 sind jedoch insgesamt positiv. Damit haben Unternehmen weiterhin die Möglichkeit, an die Börse zu gehen.

Die Kandidaten-Pipeline ist aufgrund der IPO-Absagen und -Verschiebungen in den vergangenen Monaten prall gefüllt. Laut offiziellen Informationen und Marktgerüchten gibt es derzeit knapp 80 Unternehmen, die einen Börsengang anstreben könnten. Darunter befinden sich auch große Namen wie die vw-Trucksparte Traton, die

Continental-Antriebssparte Powertrain und der Modehändler Takko Fashion. Hinzu kommen eher unbekanntere, aber größere Unternehmen wie Signa Sports, Xella und Exyte sowie die möglichen Nachzügler Springer Nature, Abacus Medicine, Primepulse und Govecs.

Vor diesem Hintergrund erwartet Kirchhoff Consult ein gutes IPO-Jahr 2019, das aber in Bezug auf die Anzahl der Börsengänge und die Höhe des Emissionsvolumens nicht ganz das Niveau von 2018 erreichen wird. Diese Einschätzung gilt auch für den Markt für neue Mittelstandsanleihen.

„DER IPO-MARKT HAT IM INTERNATIONALEN VERGLEICH NOCH VIEL AUFHOLPOTENZIAL. TROTZ DES AKTUELL VOLATILEN BÖRSENUMFELDS SIND WIR ZUVERSICHTLICH FÜR 2019 UND ERWARTEN RUND 15 IPOS IM PRIME STANDARD SOWIE WEITERE NEUZUGÄNGE IM SCALE-SEGMENT. BEI DEN MITTELSTANDSANLEIHEN RECHNEN WIR MIT MINDESTENS 25 EMISSIONEN.“

Jens Hecht, Vorstand der Kirchhoff Consult AG

# IMPRESSUM/ KONTAKT

## HERAUSGEBER

Kirchhoff Consult AG  
Borselstraße 20  
22765 Hamburg

T +49 40 609 186-0  
F +49 40 609 186-16

info@kirchhoff.de  
www.kirchhoff.de

## PRESSEANFRAGEN

Nikolaus Hammerschmidt  
Consultant  
T +49 40 609 186-18  
nikolaus.hammerschmidt@kirchhoff.de

Veröffentlichung am 6. Dezember 2018

## ÜBER KIRCHHOFF

Die Kirchhoff Consult AG ist ein Team von Spezialisten in den Bereichen Capital Markets, Corporate Communications und Corporate Social Responsibility. Die Agentur ist führend in der Konzeption und Gestaltung von Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten, der Unterstützung von Investor Relations und Begleitung von Börsengängen sowie in der Strategieentwicklung und Kommunikation von unternehmerischer Verantwortung. In den Kompetenzfeldern Advisory, Design, Digital und Film entwickeln über 60 Mitarbeiter ganzheitliche Lösungsansätze für Kunden aller Größen und Branchen.

## DISCLAIMER

Diese Publikation ist lediglich als allgemeine, unverbindliche Information gedacht und kann daher nicht als Ersatz für eine umfassende Auskunft dienen. Obwohl sie mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt wurde, besteht kein Anspruch auf sachliche Richtigkeit, Vollständigkeit und/oder Aktualität. Eine Verwendung liegt damit in der eigenen Verantwortung des Lesers. Jegliche Haftung seitens der Kirchhoff Consult AG wird ausgeschlossen.