

# RÜCKBLICK BÖRSENGÄNGE/MITTELSTANDSANLEIHEN 2016 UND AUSBLICK 2017

19. DEZEMBER 2016

„2016 WAR IM VERGLEICH ZU 2015 EIN HERBER  
RÜCKSCHLAG FÜR BÖRSENGÄNGE UND EMISSIONEN  
VON MITTELSTANDSANLEIHEN IN DEUTSCHLAND.“

DER AUFWÄRTSTREND DER VERGANGENEN JAHRE BEI BÖRSENGÄNGEN UND EMISSIONEN VON MITTELSTANDSANLEIHEN WURDE 2016 GEBROCHEN.

DIE ANZAHL DER BÖRSENGÄNGE FIEL IM VERGLEICH ZUM VORJAHR VON 15 AUF 5. DIE ANZAHL DER EMISSIONEN VON MITTELSTANDSANLEIHEN SANK VON 21 AUF 14.

AUSBLICK: FÜR DAS JAHR 2017 ERWARTET KIRCHHOFF CONSULT 15 BÖRSENGÄNGE UND 15 EMISSIONEN VON MITTELSTANDSANLEIHEN.

# AGENDA

---

**1**

ZUSAMMEN-  
FASSUNG

SEITE 04

---

**2**

BÖRSENGÄNGE/  
MITTELSTANDS-  
ANLEIHEN 2016

SEITE 07

---

**3**

HISTORISCHE  
ENTWICKLUNG  
IPO/MITTELSTANDS-  
ANLEIHEN-MARKT

SEITE 14

---

**4**

AUSBLICK 2017

SEITE 18

---

# 1

## ZUSAMMENFASSUNG

# ZUSAMMENFASSUNG (1/2)

## BÖRSENGÄNGE

- Deutlich weniger Börsengänge: Die Anzahl der IPOs im Prime Standard fiel 2016 im Vergleich zum Vorjahr um knapp 67 % von 15 auf 5 – das niedrigste Niveau seit dem Ausbruch der Finanzkrise 2008/09.
- Niedrigeres Emissionsvolumen: Das Emissionsvolumen sank von 7,1 auf 5,1 Mrd. Euro – ein Rückgang um 28 %. Dank eines großen IPOs (Innogy SE) blieb es im Vergleich zu den Vorjahren aber recht hoch.
- Nur ein Schwergewicht: Den mit Abstand größten Börsengang führte die Innogy SE durch. Mit einem Emissionsvolumen von 4,6 Mrd. Euro
  - knackte sie als einziges Unternehmen die Milliardenmarke,
  - schaffte sie den größten IPO in Deutschland seit 2000 und den zweitgrößten IPO weltweit 2016,
  - erreichte sie einen Anteil von rund 90 % am Gesamtvolumen aller Börsengänge 2016.
- Bilanzretter Innogy: Ohne den IPO der RWE-Tochter wäre das Gesamtvolumen aller Börsengänge im Vergleich zum Vorjahr von 7,1 Mrd. Euro auf rund 500 Mio. Euro abgestürzt.
- Trendsetter Energie: Mit der Innogy SE (Strom), der Senvion S.A. (Windturbinen) und der va-Q-tec AG (Energiespeicher) kam mehr als die Hälfte der Börsengänge aus der Energiebranche.
- Schwache Kursentwicklung: Ende 2016 lagen vier der fünf Börsengänge im Minus (Stand: 09.12.2016). Den größten Verlust verbuchte die Shop Apotheke Europe N.V. (-21,4 %), gefolgt von der Innogy SE (-15,3 %) und der Senvion S.A. (-14,5 %). Dank der BRAIN AG (+ 70,2 %) gewannen die Aktien im Durchschnitt 2,5 % hinzu, der in diesem Falle aussagekräftigere Median lag aber deutlich tiefer (-14,5 %).

# ZUSAMMENFASSUNG (2/2)

## MITTELSTANDSANLEIHEN

- Weniger Emissionen: Die Anzahl der Emissionen von Mittelstandsanleihen fiel 2016 im Vergleich zum Vorjahr um 33 % von 21 auf 14 und damit auf den tiefsten Stand seit dem Jahr 2010, als das Handelssegment BondM eingeführt und insgesamt 10 Mittelstandsanleihen emittiert wurden.
- Höhere Emissionsvolumina: Das Zielvolumen aller begebenen Mittelstandsanleihen stieg trotz rückläufiger Emissionen von 817 Mio. Euro auf mehr als eine Mrd. Euro – ein Plus von 26 %. Das Platzierungsvolumen legte um 15 % von 737 Mio. Euro auf rund 847 Mio. Euro zu.
- Bilanzretter Prokon: Von dem Platzierungsvolumen entfielen 410 Mio. Euro bzw. 48 % auf die Anleihe der Prokon Regenerative Energien eG. Ohne diese hätte das Volumen bei 439 Mio. Euro gelegen.
- Niedrigere Erfolgsquoten: 2016 konnten nur 82 % des Zielvolumens erreicht werden – im Vorjahr waren es noch 90 %. Zugleich wurden nur 6 von 14 Mittelstandsanleihen vollständig platziert. Das entspricht einem Anteil von 43 % – im Vorjahr waren es noch 71 % .
- Niedrigere Zinsen: Der durchschnittliche Kupon der emittierten Mittelstandsanleihen fiel von 6,4 auf 5,6 %. Die höchsten Kupons boten die 4Finance S.A. (11,25 %), die Golfino AG (8 %) und die FCR Immobilien AG (7,1 %).

## AUSBLICK

- Das Kapitalmarktumfeld dürfte sich 2017 dank der lockeren Geldpolitik und des etwas stärkeren Wachstums der Weltwirtschaft im Vergleich zum Vorjahr verbessern.
- Kirchhoff Consult erwartet für 2017 mit 15 Börsengängen eine deutliche Erholung am IPO-Markt und mit 15 Emissionen eine Stabilisierung am Markt für Mittelstandsanleihen.

---

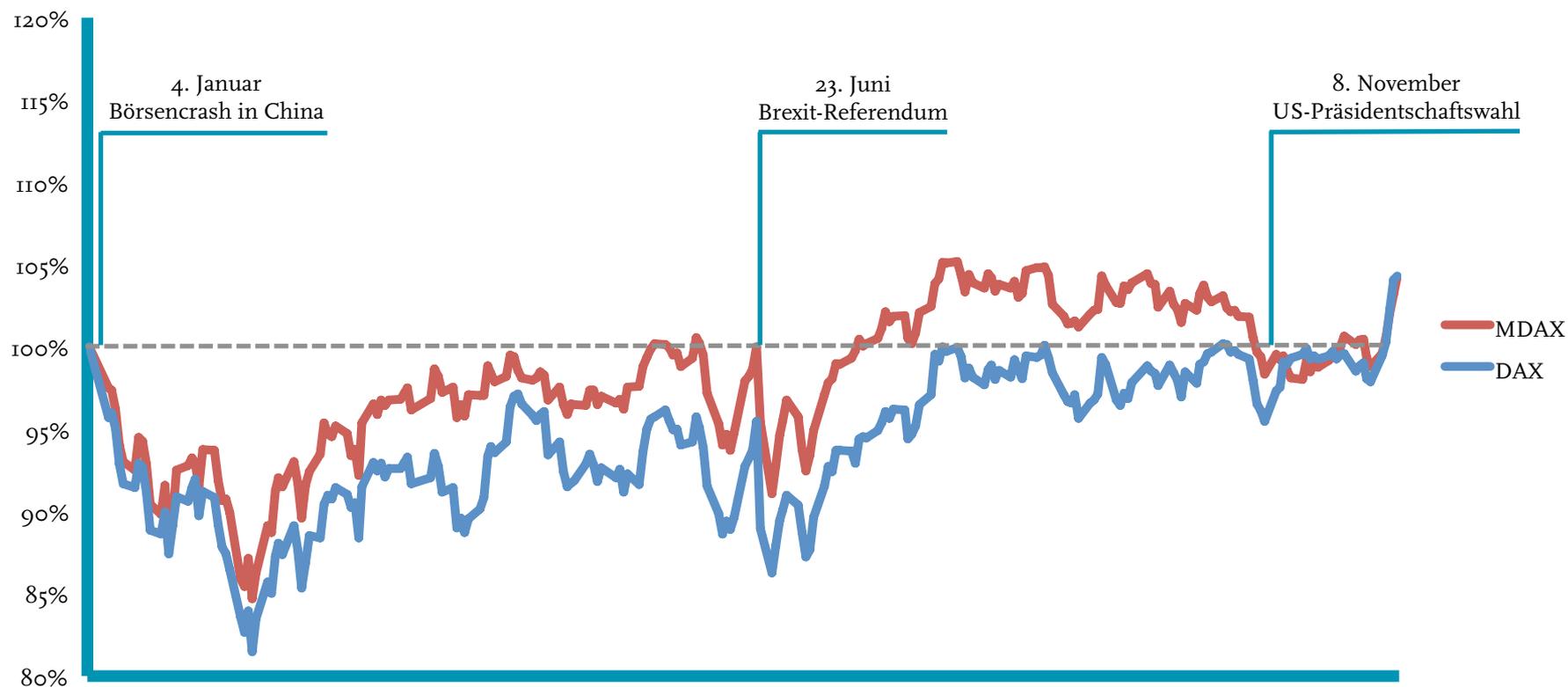
# 2

## BÖRSENGÄNGE/ MITTELSTANDSANLEIHEN 2016

# UNRUHIGER KAPITALMARKT 2016

## UNGEWÖHNLICH HOHE VOLATILITÄT AN DEN BÖRSEN

DEUTSCHER AKTIENMARKT – KURSENTWICKLUNG DES DAX UND MDAX IM JAHR 2016



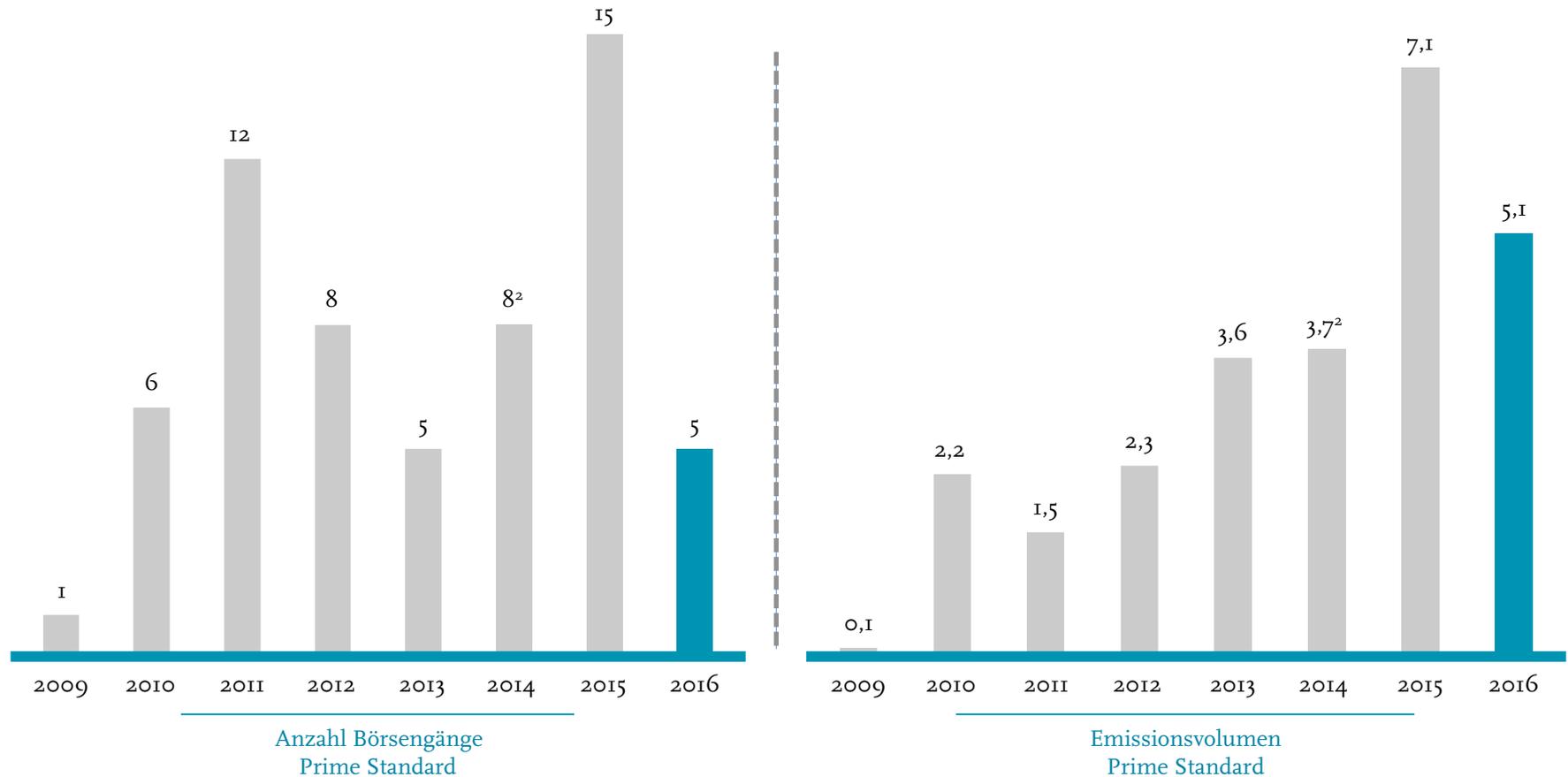
- Der MDAX schloss 2015 bei 20.775 Punkten und notierte zum 09.12.2016 bei 21.662 Punkten (+4,3 %).
- Der DAX schloss 2015 bei 10.743 Punkten und notierte zum 09.12.2016 bei 11.204 Punkten (+4,3 %).

Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurse vom 09.12.2016

# WENIGER BÖRSENGÄNGE, NIEDRIGERES VOLUMEN

## AUFWÄRTSTREND DER LETZTEN JAHRE GEBROCHEN

**BÖRSENGÄNGE** - ZAHL DER EMITTENTEN UND EMISSIONSVOLUMEN IN MIO. EURO SEIT 2009<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen, <sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

# BILANZRETTER INNOGY SE

## RWE-TOCHTER MIT 90 % DES GESAMTEN EMISSIONSVOLUMENS

BÖRSENGÄNGE – EMISSIONSVOLUMEN IN MIO. EURO

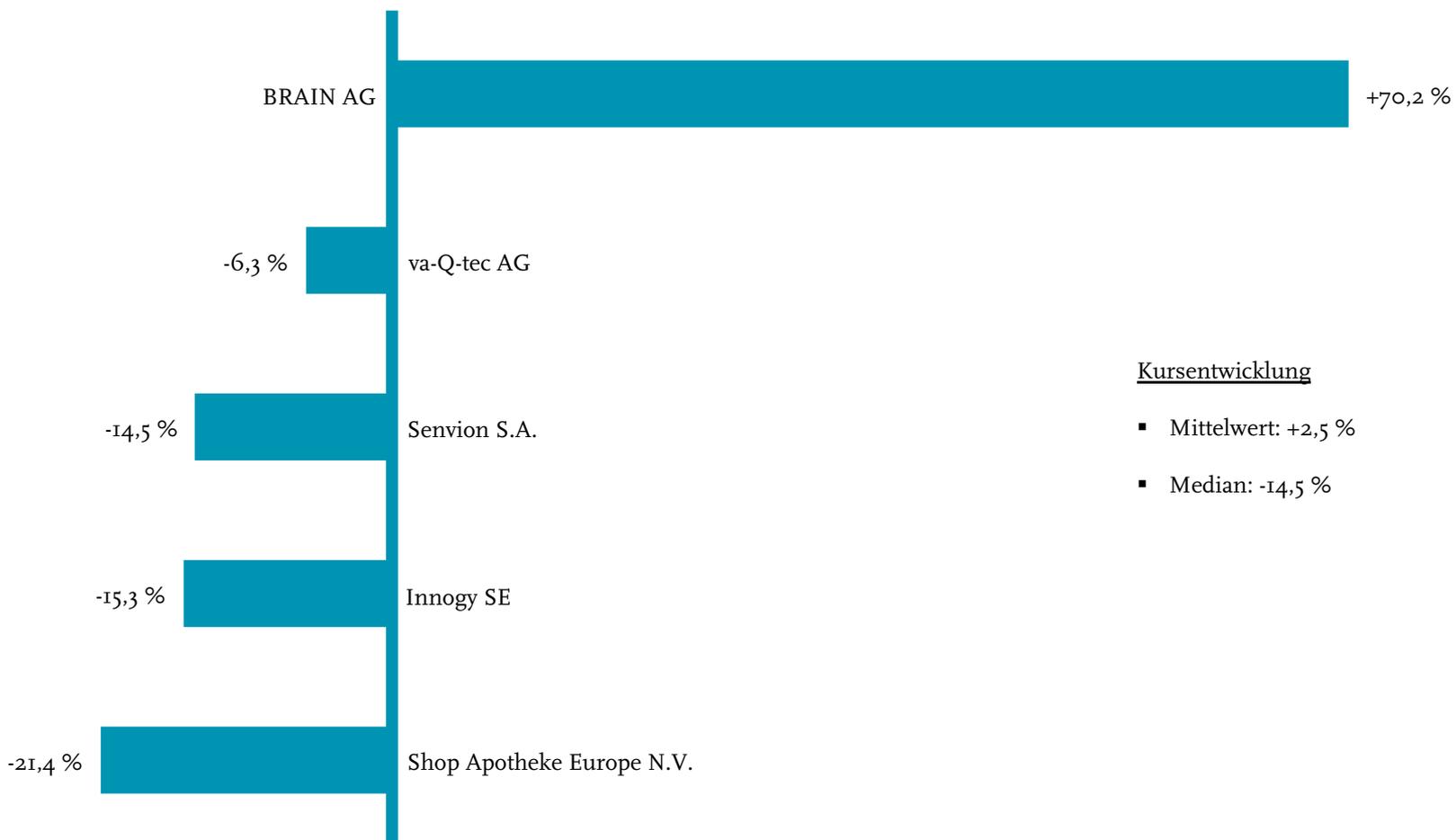


Quelle: Deutsche Börse, eigene Berechnungen

# NEGATIVE KURSPERFORMANCE

## 4 VON 5 EMITTENTEN MIT VERLUSTEN

### BÖRSENGÄNGE - KURSENTWICKLUNG SEIT IPO

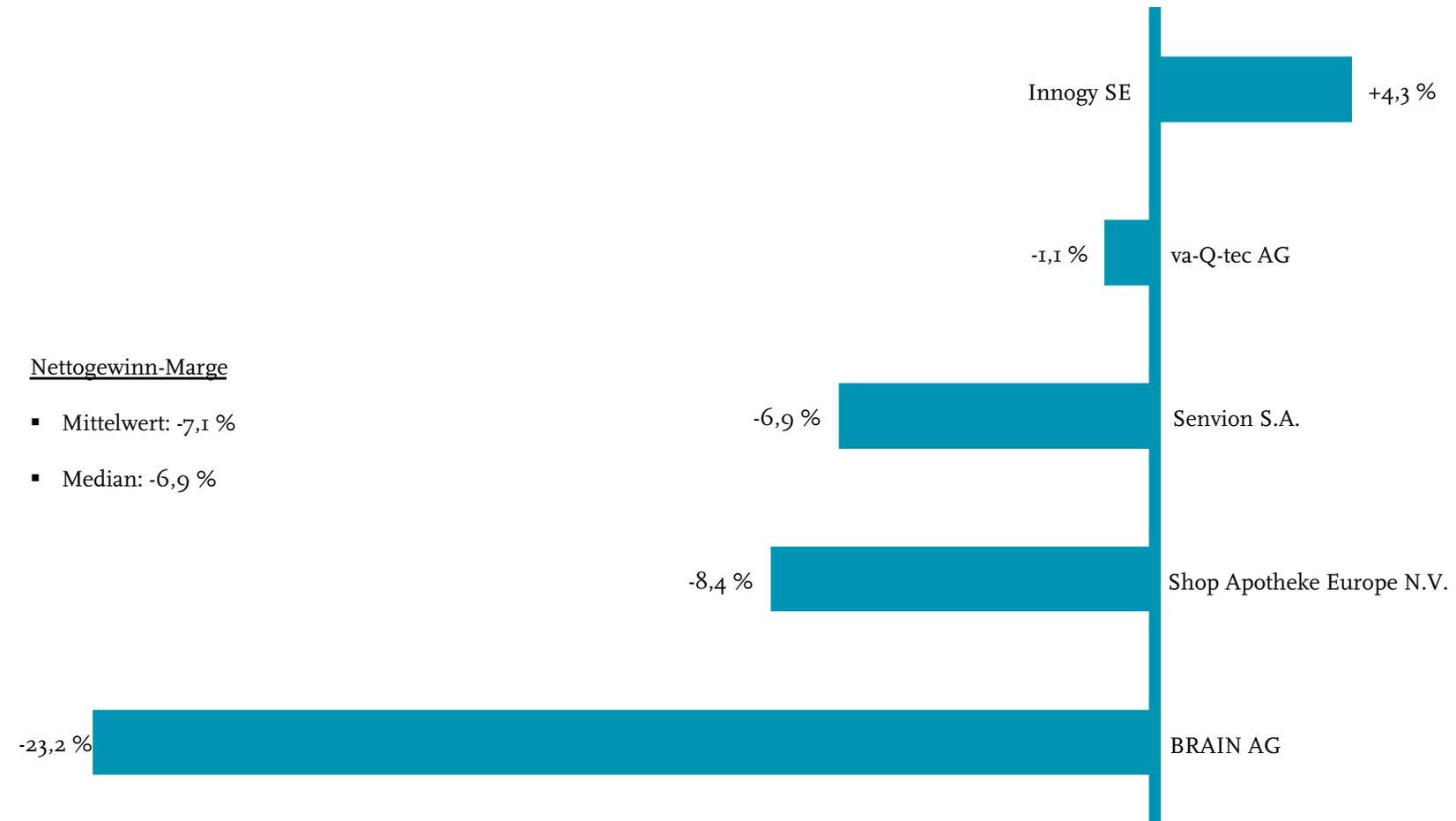


Quelle: Börse Frankfurt, eigene Berechnungen, Stichtag 09.12.2016

# MANGELNDE PROFITABILITÄT

## 4 VON 5 EMITTENTEN MIT JAHRESFEHLBETRAG VOR DEM IPO

### BÖRSENGÄNGE - NETTOGEWINN-MARGE IM JAHR VOR DEM IPO



Quelle: Unternehmensangaben, eigene Berechnungen

# ÜBERSICHT DER MITTELSTANDSANLEIHEN 2016

## NUR 14 PLATZIERTE MITTELSTANDSANLEIHEN, NACH 21 IM VORJAHR

### MITTELSTANDSANLEIHEN – RANGFOLGE NACH PLATZIERTEM VOLUMEN

EMITTENT	ZIELVOLUMEN/PLATZIERTES VOLUMEN IN MIO. EURO
PROKON REGENERATIVE ENERGIEN EG	500/410
4FINANCE S.A.	150/150
DEUTSCHE REAL ESTATE FUNDS ADVISOR S.A.R.L.	63,5/63,5
DEUTSCHE ROHSTOFF AG	75/40,6
KARLSBERG BRAUEREI GMBH	40/40
FUßBALLCLUB GELSENKIRCHEN-SCHALKE 04 E.V.	34/34
HÖRMANN FINANCE GMBH	30/30
FERRATUM CAPITAL GERMANY GMBH	50/25
FUßBALLCLUB GELSENKIRCHEN-SCHALKE 04 E.V.	16/16
EYEMAXX REAL ESTATE AG	30/15
SINGULUS TECHNOLOGIES AG	12/12
DEUTSCHE BILDUNGS STUDIENFONDS II GMBH & CO. KG	10/9
FCR IMMOBILIEN AG	15/3
GOLFINO AG	4/1,3
<b>GESAMT: 14</b>	<b>1.029,5/849,4</b>

Quellen: Unternehmensangaben, BondGuide

---

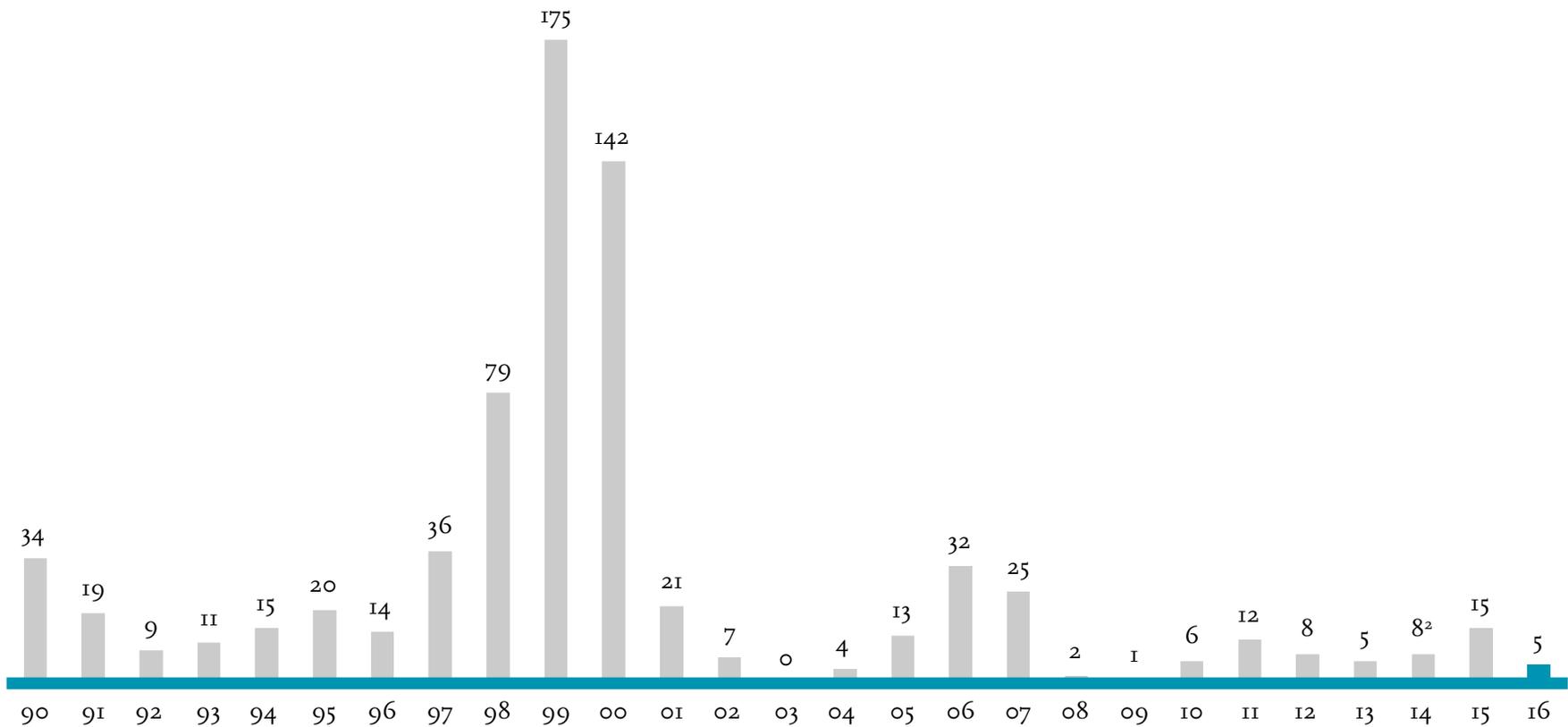
# 3

## HISTORISCHE ENTWICKLUNG IPO/MITTELSTANDSANLEIHEN- MARKT

# KAUM NEUE BÖRSENGÄNGE

## IPO-MARKT AUF HISTORISCH NIEDRIGEM NIVEAU

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



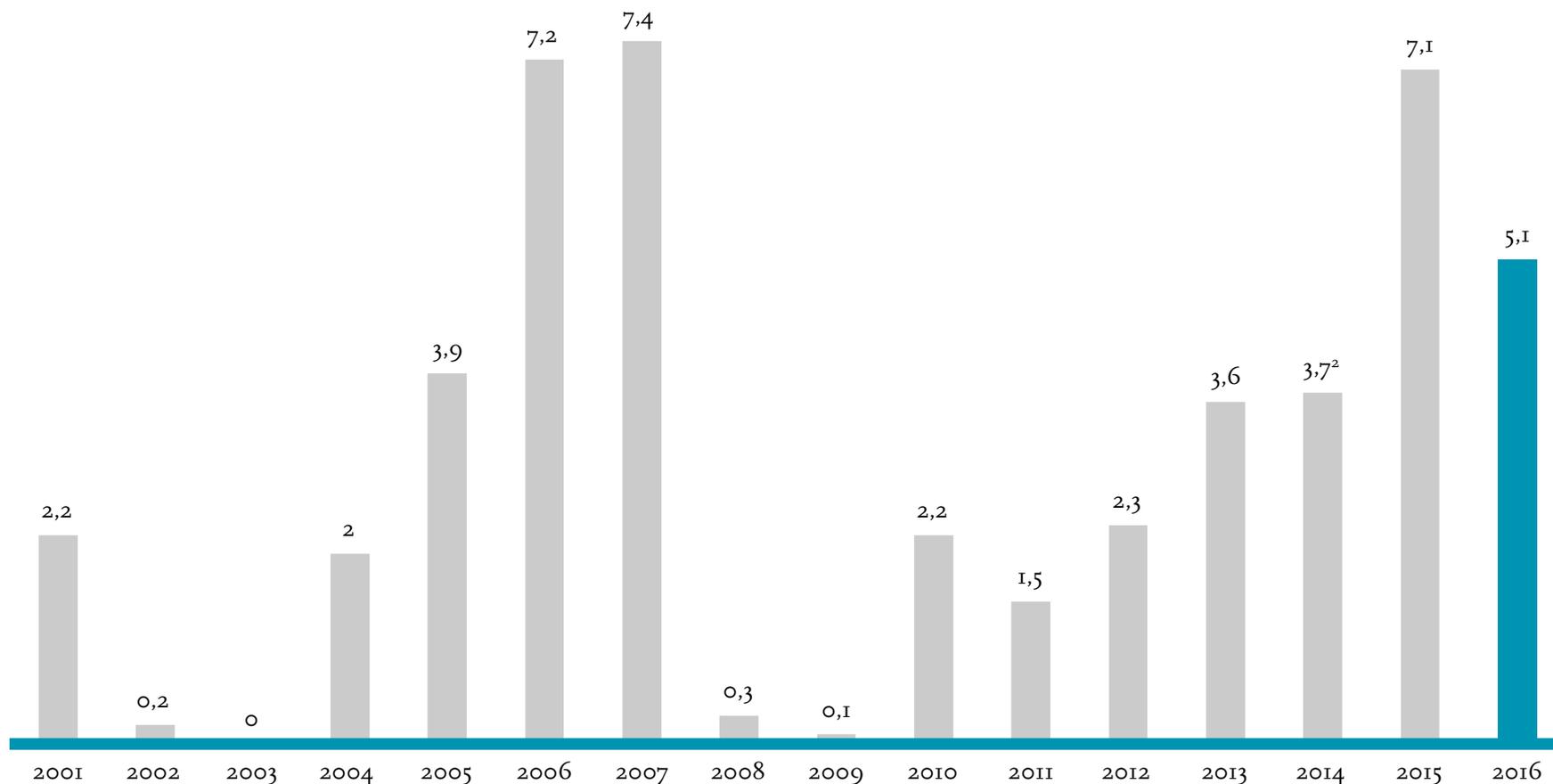
<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen, <sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

# EMISSIONSVOLUMEN DANK INNOGY WEITER HOCH

## SEIT 2010 INSGESAMT POSITIVE ENTWICKLUNG

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

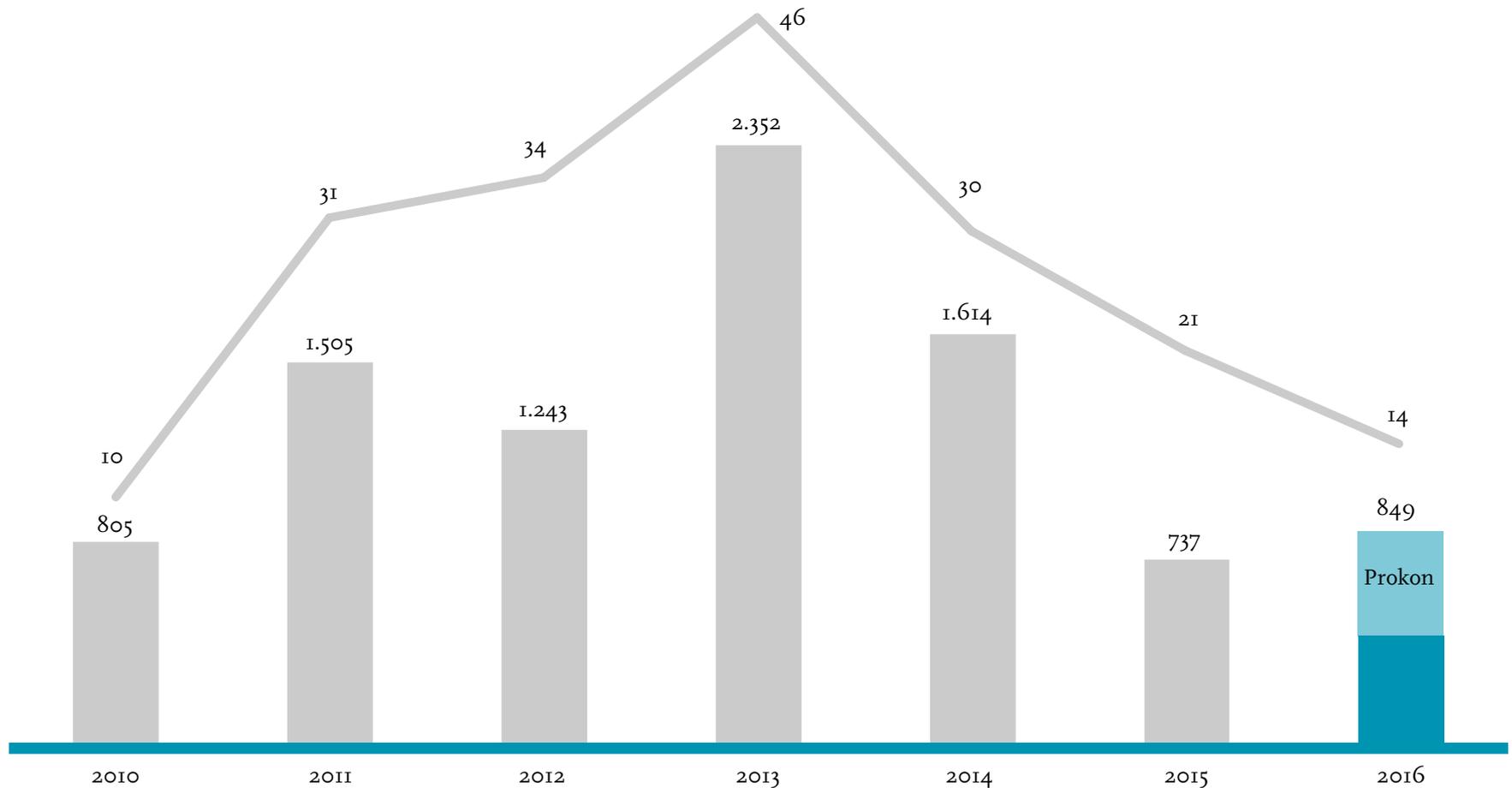


<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen, <sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

# WENIGER EMISSIONEN VON MITTELSTANDSANLEIHEN ABER HÖHERES EMISSIONSVOLUMEN DANK PROKON (410 MIO. €)

MITTELSTANDSANLEIHEN – EMISSIONSVOLUMEN SEIT 2010 IN MIO. EURO INKLUSIVE ANZAHL AN EMISSIONEN



Quelle: Unternehmensangaben, BondGuide

---

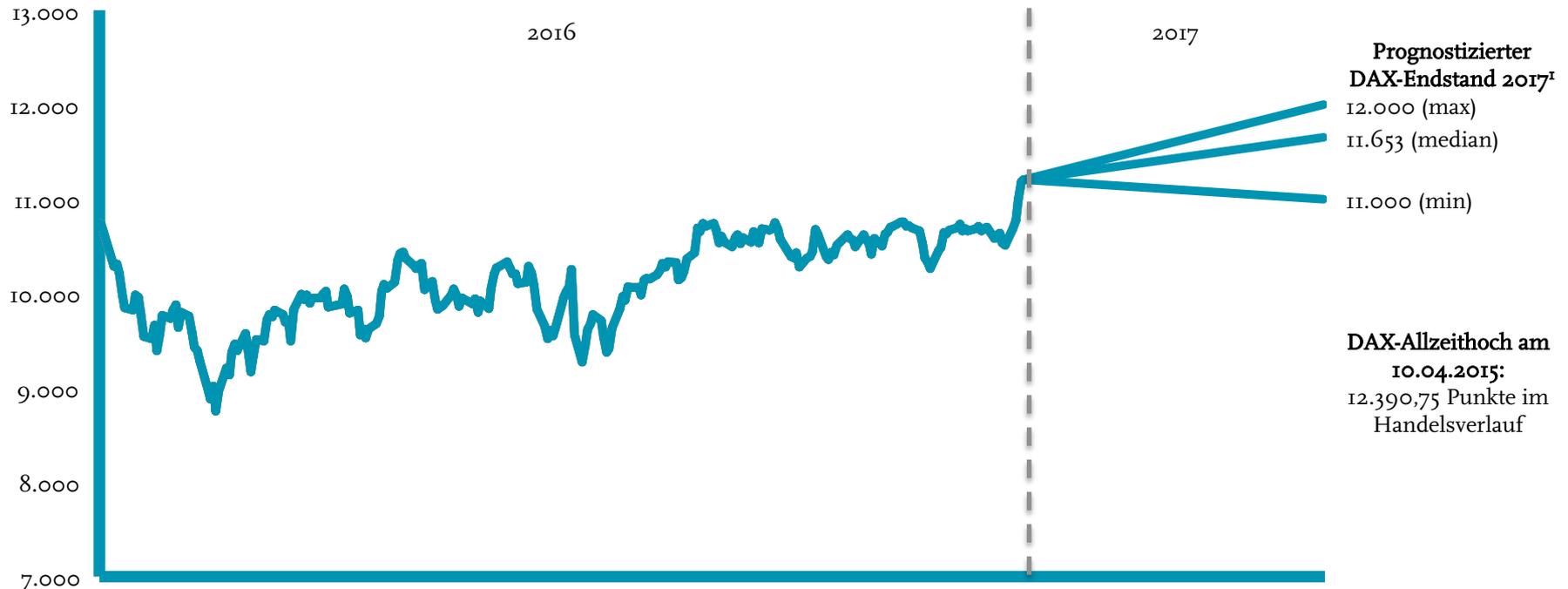
# 4

## AUSBLICK 2017

# KAPITALMARKTAUSBLICK

## ANALYSTEN ERWARTEN WEITEREN DAX-ANSTIEG

DEUTSCHER AKTIENMARKT – PROGNOSEN DER ANALYSTEN FÜR DEN DAX-ENDSTAND 2017<sup>1</sup>



- Die lockere Geldpolitik (niedrige Zinsen, Anleihekäufe) und das im Vergleich zu 2016 stärkere Wachstum der Weltwirtschaft dürften die Aktienkurse weiter steigen lassen – wenn auch nicht mehr so stark wie früher.
- Die Politik (Trump, Brexit, Wahlen in Deutschland, Frankreich, Niederlande) und die chinesische Wirtschaft könnten den Kapitalmarkt maßgeblich beeinflussen – im Positiven wie im Negativen.

<sup>1</sup> Prognosen von 21 Banken vom 01.12.2016, 18 Uhr; aus Euro am Sonntag vom 03.12.2016

Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurse vom 09.12.2016

# AUSBLICK 2017

## HÖHERE ANZAHL AN BÖRSENGÄNGEN, ETWAS MEHR ANLEIHEN

### BÖRSENGÄNGE

- Die Volatilität am Kapitalmarkt hat in der zweiten Hälfte 2016 abgenommen. Die Stimmung zum Jahreswechsel ist positiv. Die Entscheidungen der EZB und der Fed im Dezember haben den DAX auf ein Jahreshoch von 11.333 Punkten getrieben. Für 2017 erwarten Analysten weiter steigende Kurse.
- Die Liste der Unternehmen, die 2017 an die Börse gehen könnten, ist bereits sehr lang. Als mögliche Kandidaten gelten unter anderem die Restaurantkette Vapiano, der Lieferdienst Delivery Hero und der Leukoplast-Hersteller BSN Medical.
- Das neue Marktsegment der Deutschen Börse für KMUs könnte dem IPO-Markt Aufschwung geben.
- Für 2017 erwartet Kirchhoff Consult eine deutliche Erholung am IPO-Markt und rechnet mit 15 Börsengängen bis zum Jahresende.

### MITTELSTANDSANLEIHEN

- Der Ruf der Mittelstandsanleihen hat durch zahlreiche Insolvenzen gelitten. Dennoch ist die Zahl der Emissionen nicht so stark eingebrochen wie am IPO-Markt.
- Für 2017 erwartet Kirchhoff Consult eine Stabilisierung auf dem Markt für Mittelstandsanleihen und rechnet mit 15 Emissionen.

## DEUTSCHLAND

Kirchhoff Consult AG  
Herrengaben 1  
20459 Hamburg  
T +49.40.609.186.0  
F +49.40.60.86.16  
info@kirchhoff.de

Gleissmüllerstr. 28  
80992 München  
T +49.174.918.19.94  
muenchen@kirchhoff.de

Taunusanlage 19  
60325 Frankfurt  
T +49.69.50.50.45.141  
frankfurt@kirchhoff.de

## ÖSTERREICH

Kirchhoff Consult AG  
Zwillinggasse 1  
1190 Wien  
T +43.1.318.04.50  
F +43.1.318.04.49  
info@kirchhoff.at

## RUMÄNIEN

Kirchhoff Consult S.R.L.  
44 Regina Elisabeta Blvd.,  
Ap. 11, district 5,  
050018 Bukarest  
office@kirchhoffconsult.ro

## TÜRKEI

Kirchhoff Consult  
38 Ada Ata 31 d:167  
34758 Atasehir  
Istanbul  
turkey@kirchhoff.de

---

[www.kirchhoff.de](http://www.kirchhoff.de)

© Copyright. Diese Präsentation ist geistiges Eigentum der Kirchhoff Consult AG.  
Eine Weitergabe an Dritte ist ebenso wie die Verwendung und Verwertung ganz oder in Teilen untersagt.

The logo for Kirchhoff, featuring a stylized bar chart icon above the word "KIRCHHOFF" in a bold, blue, sans-serif font.

**KIRCHHOFF**