

HAMBURG, 09. DEZEMBER 2021

# **IPO-Studie 2021**

**KIRCHHOFF**

# Inhalt

- 3 Zusammenfassung
- 5 Kursanstieg am Kapitalmarkt 2021 trotz COVID-19-Pandemie
- 6 Starkes Jahr am IPO-Markt
- 7 Vantage Towers mit größtem IPO des Jahres
- 8 Nur vier von zwölf Unternehmen mit positiver Kursperformance
- 8 Überwiegend schwarze Zahlen
- 9 Zwei Börsengänge im Scale
- 10 Übersicht der neuen Mittelstandsanleihen 2021
- 11 Zwölf Börsengänge 2021
- 12 Zweithöchstes Platzierungsvolumen seit dem Neuen Markt
- 13 Durchwachsene Bilanz 2021 am Markt für Bond-Neuemissionen
- 14 Kapitalmarktausblick 2022
- 15 IPO-Ausblick 2022
- 16 Impressum/Kontakt

**„Das IPO-Jahr 2021 ist bis Juli außerordentlich stark verlaufen. Danach gab es nur noch eine Emission im Scale-Segment. Aus Angst vor Kurskorrekturen wurden angekündigte Börsengänge kurzfristig verschoben oder abgesagt. Wir erwarten für 2022, dass sich das IPO-Fenster wieder öffnen wird und zahlreiche Unternehmen dieses nutzen werden.“**

Klaus Rainer Kirchhoff, Gründer und Vorstandsvorsitzender  
der Kirchhoff Consult AG

# Zusammenfassung

## BÖRSENGÄNGE

Nach dem schwachen Jahr 2020 mit nur 5 Börsengängen im Prime Standard konnte sich die Anzahl der IPOs (IPO: Initial Public Offering) in dem Börsensegment im Jahr 2021 auf 12<sup>1</sup> erhöhen – und damit mehr als verdoppeln. Zugleich stieg das Emissionsvolumen auf 8,6 Milliarden Euro, was nahezu einer Verzehnfachung entspricht (2020: 0,9 Milliarden Euro). Grund hierfür war insbesondere das allgemein höhere Platzierungsvolumen der Börsengänge, das mit einem Median von 405 Millionen Euro mehr als dreimal so hoch ausfiel wie im Vorjahr (2020: 127 Millionen Euro).

Die Kursentwicklung der Börsenneulinge 2021 war durchwachsen. Nur vier Unternehmen verbuchten eine positive Performance (Stand: 30.11.2021), während die Aktienindizes trotz COVID-19-Pandemie grundlegend eine positive Entwicklung nahmen und neue Rekordstände erreichten. Die beste Kursentwicklung verzeichnete Synlab mit einem Plus von 25,6 Prozent, während Auto1 mit einem Minus von 54,9 Prozent am schlechtesten abschnitt.

Investoren waren bei weiteren Börsenkandidaten daher im Herbst trotz eines guten Umfelds zurückhaltender, sodass einige Börsengänge abgesagt oder verschoben werden mussten. Daran änderten auch positive Unternehmensnachrichten, gesamtwirtschaftliches Wachstum und eine ruhigere politische Lage in den USA unter dem neuen Präsidenten Joe Biden nichts.

Ein Drittel der erfolgten Börsengänge 2021, und damit mehr als in den vorangehenden Jahren, geht auf Online-Handelsunternehmen zurück. Diese profitierten von der Schließung von stationären Geschäften während der COVID-19-Pandemie und dem Megatrend Digitalisierung. Auch Unternehmen aus den Branchen Telekommunikation und Software/Technologie erwiesen sich als Treiber für die insgesamt rege Aktivität am IPO-Markt.

Im Scale gingen genau wie 2020 zwei Unternehmen aufs Parkett. Mit einem Emissionsvolumen von insgesamt 137 Millionen Euro verzeichnete das Börsensegment einen Rückgang um 32 Prozent gegenüber dem Rekordniveau im Vorjahr (2020: 200 Millionen Euro).

Im Jahr 2021 lagen zudem SPAC-Börsengänge (Special Purpose Acquisition Company) im Trend. In Deutschland warben die vier SPACs GFJ ESG Acquisition I SE, OboTech Acquisition SE, 468 SPAC I SE und Lakestar SPAC I SE im General Standard insgesamt 925 Millionen Euro ein. 468 SPAC I SE (tonies SE) und Lakestar SPAC I SE (HomeToGo SE) haben bereits erfolgreich ein Übernahmeziel gefunden und den jeweiligen Zusammenschluss vollzogen.

## MITTELSTANDSANLEIHEN

Die Anzahl der neu emittierten Anleihen auf dem Markt für Mittelstandsanleihen im Jahr 2021 verzeichnete einen deutlichen Rückgang zum Vorjahr 2020. Ende November 2021 lag die Anzahl der Neuemissionen bei 26 (2020: 43). Hingegen ist das Emissionsvolumen leicht auf 1.378 Millionen Euro angestiegen (2020: 1.338 Millionen Euro)<sup>2</sup> – und damit zugleich auf das höchste Niveau seit 2014.

Wie in den drei vorherigen Jahren hielten auch im Jahr 2021 die Anleihen aus der Immobilienbranche den größten Anteil am Emissionsmarkt. 6 der 27 Anleihen stammen aus diesem Sektor, welche in Summe ein Emissionsvolumen von 376 Millionen Euro umfassten. Fünf Anleihen wurden mit einem Volumen von mehr als 100 Millionen Euro begeben. Die Anleihe mit dem höchsten Volumen hat der Metallhändler Metalcorp Group S.A. mit einem Betrag von 250 Millionen Euro platziert.

16 der 27 Anleihen und somit 59 Prozent der Neuemissionen erreichten eine vollständige Platzierung. Damit ist im Vergleich zum Vorjahresniveau (2020: 37 Prozent) ein deutlicher Anstieg zu verzeichnen. Im Jahr 2021 wurden insgesamt 91 Prozent des angestrebten Emissionsvolumens erreicht, was einem Anstieg um 12 Prozentpunkte zum Vorjahr entspricht (2020: 79 Prozent). Der Kupon der Anleihen stieg um 0,2 Prozentpunkte auf durchschnittlich 5,7 Prozent (2020: 5,5 Prozent).

<sup>1</sup> Inklusive Privatplatzierungen

<sup>2</sup> Berechnung berücksichtigt nicht bekannte Platzierungsvolumina von zwei Anleihen, siehe Seite 10

**„Wir haben 2021 mehr als doppelt so viele Börsengänge wie im Vorjahr erlebt. Insbesondere die sogenannten ‚Corona-Gewinner‘ mit digitalen Geschäftsmodellen strebten an die Börse. Aber auch Industrieunternehmen waren mit ihren Börsengängen erfolgreich. Diese Vielfalt der Unternehmen zeigt, wie aufnahmefähig die Börse für neue Aktien ist. Bei einem anhaltend positiven Kapitalmarktumfeld sollten 2022 weitere IPOs folgen.“**

Klaus Rainer Kirchhoff, Gründer und Vorstandsvorsitzender der Kirchhoff Consult AG

# Kursanstieg am Kapitalmarkt 2021 trotz COVID-19-Pandemie

Die Kurse an den Aktienmärkten waren volatil, stiegen aber im Jahr 2021 kontinuierlich an. Sie setzten damit die gute Entwicklung nach den erheblichen Kursabschlägen zum Beginn der COVID-19-Pandemie im März 2020 fort. Insbesondere von März 2021 bis Juli 2021 war die Dynamik stark ausgeprägt. Nach einer kurzen Schwächephase erreichte der DAX im Herbst neue Höchststände bei deutlich über 16.000 Punkten. Bis Ende November (Stand 30.11.2021) verbuchte der DAX ein Plus von 10,1 Prozent im Vergleich zum Jahresschlusskurs 2020. Ein wesentlicher Treiber der steigenden Kurse ist weiterhin die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank. Zudem erholte sich die Wirtschaft von der Pandemie, sodass zahlreiche Unternehmen ihre Ergebnisprognose mehr als einmal erhöhten. In den USA stiegen die Kurse auch unter dem neuen US-Präsidenten weiter zu neuen Höchstständen. Aktien bleiben damit eine der rentabelsten Anlageformen.

Risiken für die weitere Kursentwicklung bestehen durch die Möglichkeit eines Kurswechsels in der Geldpolitik durch die EZB. Steigende Zinsen könnten die Kursentwicklung bremsen. Zudem bleiben Unsicherheiten über den weiteren Verlauf der COVID-19-Pandemie, Probleme in den Lieferketten und geopolitische Spannungen.

## STEIGENDE UNTERNEHMENSGEWINNE FÜHREN ZU KURSGEWINN VON 10,1 PROZENT IM DAX Deutscher Aktienmarkt – Indexierte Kursentwicklung des DAX, MDAX und SDAX im Jahr 2021 in %



Der **DAX** schloss Ende 2020 bei 13.718 Punkten und am 30.11.2021 bei 15.100 Punkten (+10,1%).

Der **MDAX** schloss Ende 2020 bei 30.796 Punkten und am 30.11.2021 bei 33.890 Punkten (+10,1%).

Der **SDAX** schloss Ende 2020 bei 14.764 Punkten und am 30.11.2021 bei 16.227 Punkten (+9,9%).

## STARKES JAHR AM IPO-MARKT

Mehr Börsengänge und höheres Emissionsvolumen im Jahr 2021

### BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD

Anzahl der Emittenten<sup>1</sup>



Emissionsvolumen in Mrd. Euro<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen

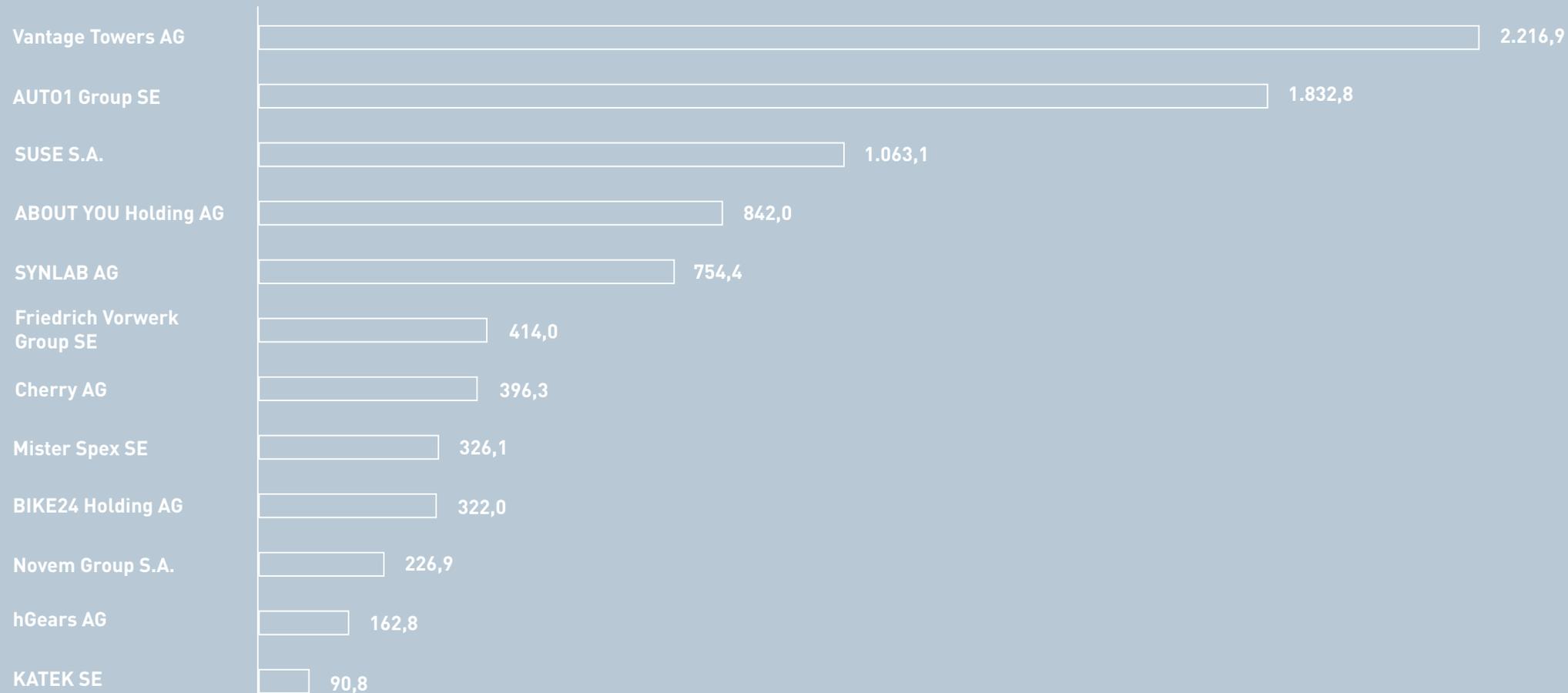
<sup>2</sup> Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

## VANTAGE TOWERS MIT GRÖSSTEM IPO DES JAHRES

Emissionsvolumen pro Börsengang deutlich höher als in den Vorjahren

### BÖRSENGÄNGE

Emissionsvolumen in Mio. Euro



### EMISSIONSVOLUMEN

Mittelwert: 720,7 Mio. Euro

Median: 405,1 Mio. Euro

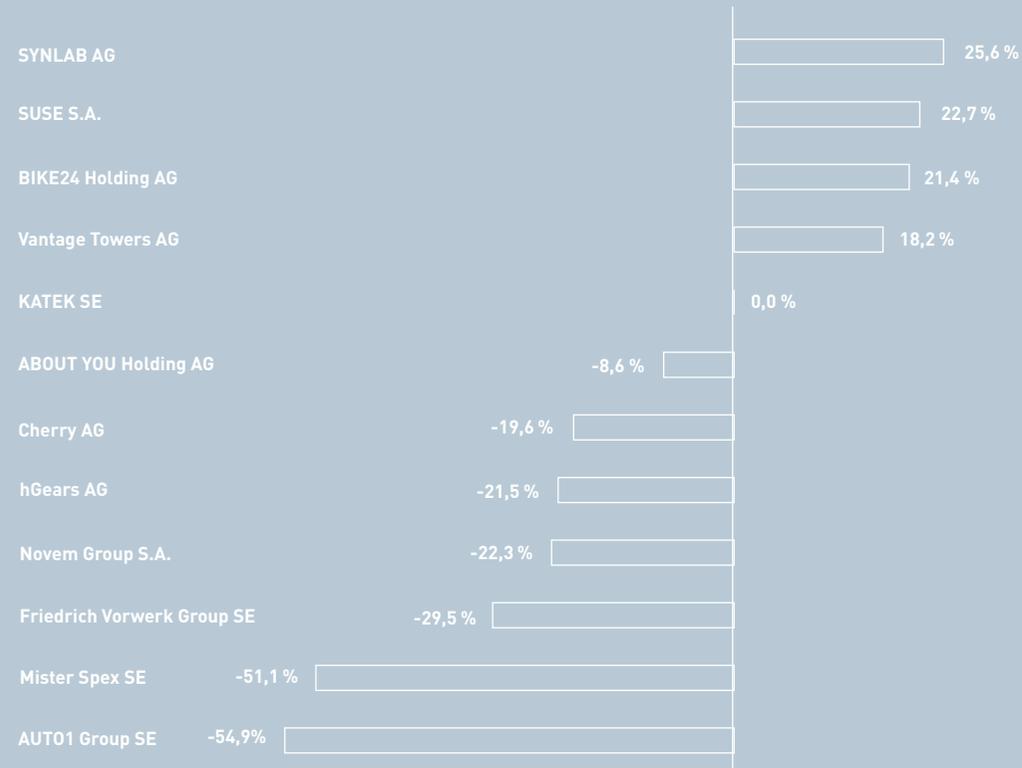
Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen

## NUR VIER VON ZWÖLF UNTERNEHMEN MIT POSITIVER KURSPERFORMANCE

SYNLAB AG MIT HÖCHSTEN KURSGEWINNEN

### BÖRSENGÄNGE

Kursentwicklung seit IPO in %



### KURSPERFORMANCE

Mittelwert: -10,0 %

Median: -14,1 %

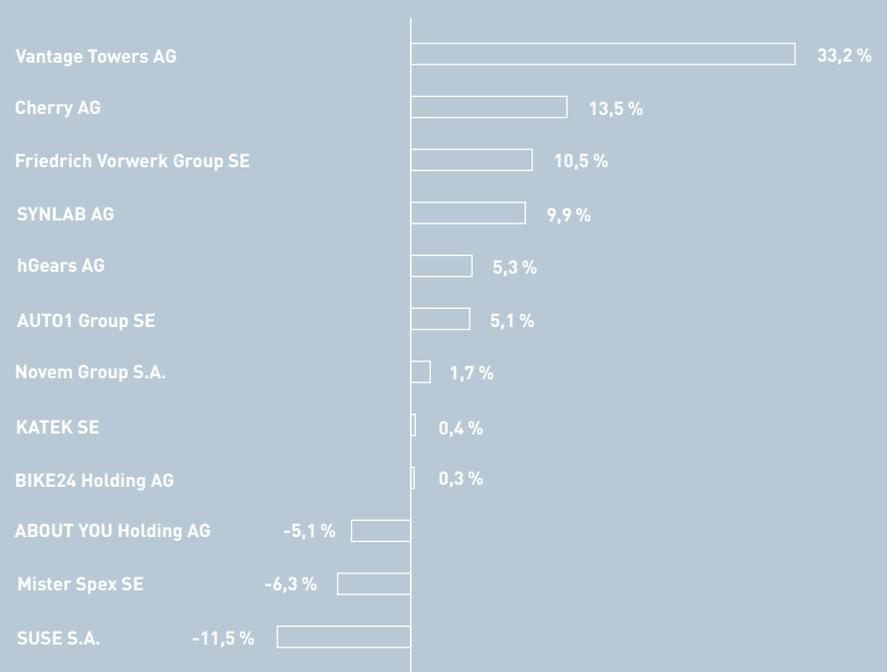
Quelle: Börse Frankfurt, eigene Berechnungen  
auf Basis der ersten Preise der Aktien nach der Emission und der XETRA-Schlusskurse vom 30.11.2021

## ÜBERWIEGEND SCHWARZE ZAHLEN

Neun der zwölf Emittenten mit Nettogewinnen vor dem IPO

### BÖRSENGÄNGE

Nettogewinn-Marge im Jahr vor dem IPO in %



### NETTOGEWINN-MARGE

Mittelwert: 4,7 %

Median: 3,4 %

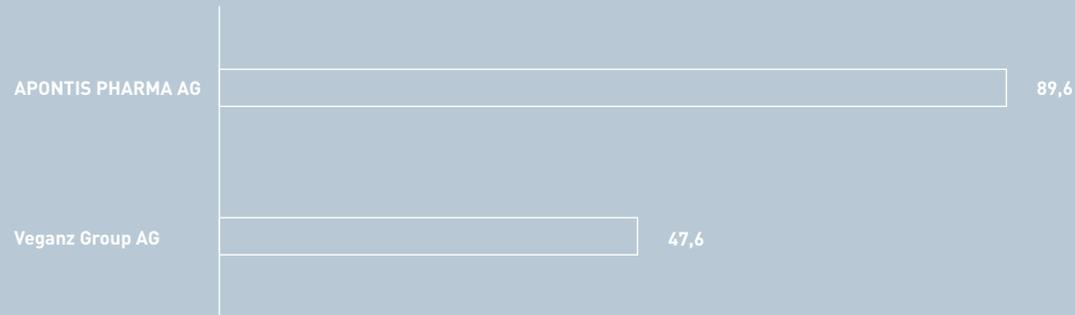
Quelle: Unternehmensangaben, eigene Berechnungen

## ZWEI BÖRSENGÄNGE IM SCALE

Emissionsvolumen gegenüber Vorjahr um ein Drittel gesunken

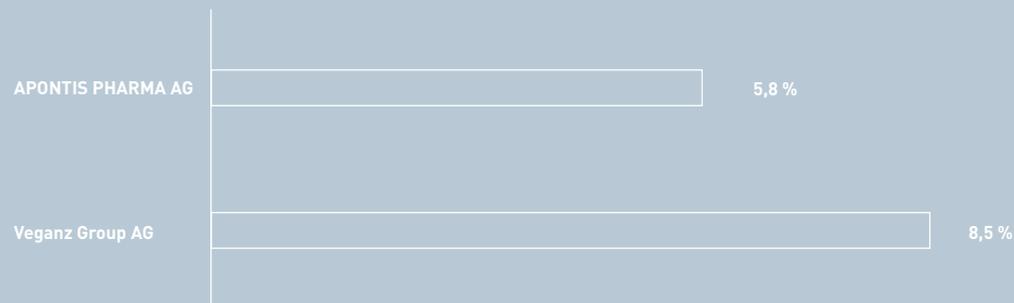
### EMISSIONSVOLUMEN<sup>1</sup>

in Mio. Euro



### KURSENTWICKLUNG SEIT IPO<sup>2</sup>

in %



<sup>1</sup> Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen

<sup>2</sup> Quelle: Börse Frankfurt, eigene Berechnungen auf Basis der ersten Preise der Aktien nach der Emission und der XETRA-Schlusskurse vom 30.11.2021

**„Wie im Vorjahr gingen im Jahr 2021 zwei Unternehmen im Wachstumssegment Scale an die Börse. Sie warben insgesamt rund 137 Millionen Euro ein – das entspricht einem Rückgang von rund einem Drittel gegenüber dem Rekordjahr 2020.“**

**Anders als in den vergangenen Jahren gab es keinen Börsengang eines Technologieunternehmens im Scale. Veganz ist das erste Nahrungsmittelunternehmen, das in diesem Segment einen IPO durchführte. Mit Apontis wählte zudem ein Pharmaunternehmen diesen Weg.“**

## ÜBERSICHT DER NEUEN MITTELSTANDSANLEIHEN 2021

Anteil der Vollplatzierungen deutlich über Vorjahresniveau

### MITTELSTANDSANLEIHEN

Rangfolge nach platziertem Volumen

Emittent	Zielvolumen in Mio. Euro	Platziertes Volumen in Mio. Euro	Vollplatzierung	Kupon
METALC.GROUP 21/26	250	250	✓	8,50 %
S IMMO AG 21/28 MTN 1	150	150	✓	1,75 %
UBM DEVELOP. 21/26	150	150	✓	3,13 %
ELEVING GROUP 21/26	150	150	✓	9,50 %
LR GLOBAL HD FLN 21/25	125	125	✓	7,25 %
HOMANN HOLZW IHS.21/26	78	78	✓	4,50 %
IUTECREDIT 21/26	75	75	✓	11,00 %
DEUTSCHE LICHTMIETE 21/27	50	50	✓	5,25 %
PHOTON ENERGY 21/27	50	50	✓	6,50 %
PANDION AG IHS 21/26	45	45	✓	5,50 %
AGRI RESOURC 21/26	50	40	✗	8,00 %
PCC 21/26	30	29,5	✗	4,00 %
ZEITFRACHT IHS 21/26	60	25	✗	5,00 %
THE SOCIAL C WA 21/24	25	25	✓	5,75 %
HEP GLOBAL 21/26	25	25	✓	6,50 %
WERDERBREMEN ANL. 21/26	30	17	✗	6,50 %
GROUND S R.ES WA 21/24	16,8	16,8	✓	6,00 %
ENERGIEKONTOR 21/39	15,1	15,1	✓	4,38 %
NEUE ZWL ZAHNRADW. 21/26	15,0	14,0	✗	6,00 %
NORATIS 21/27	40	10	✗	4,75 %
PCC 21/26	10	10	✓	4,00 %
PCC 21/24	10	9,4	✗	3,00 %
SCHALKE 04 ANL. 21/26	15,893	8,9	✗	5,75 %
NIIIO FIN.GR WA 21/26	5	5	✓	4,00 %
RAMFORT GMBH IHS 21/26	10	4	✗	6,75 %
BLUEPLANET WD21/26	20,0	n/a	✗	5,50 %
JES.GREEN 21/26	10,0	n/a	✗	5,00 %
GESAMT: 27	1510,8	1377,7		5,69 %

Quellen: Unternehmensangaben, Bondguide, eigene Recherche

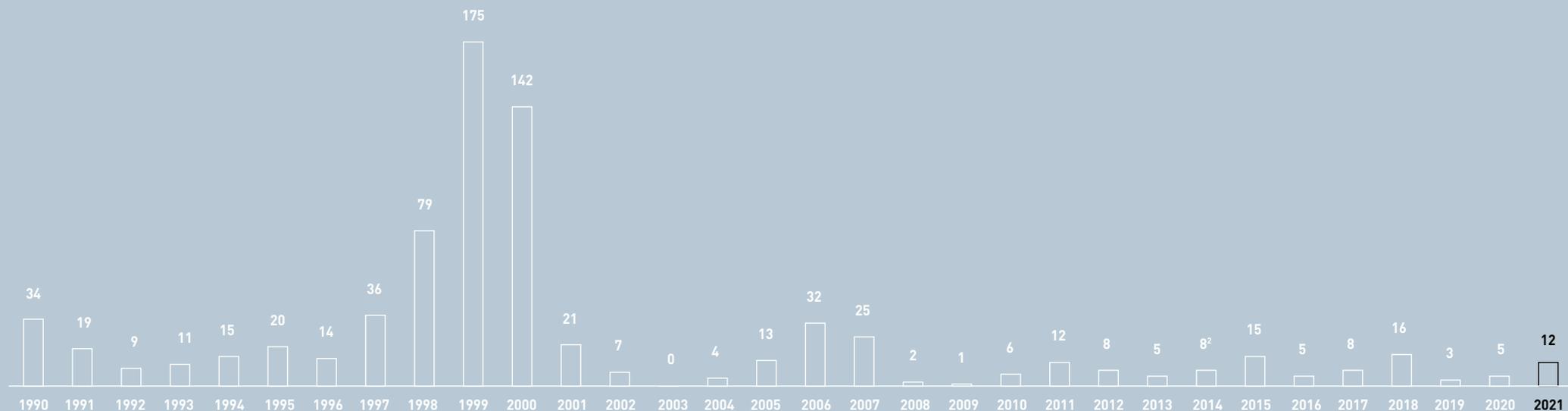
**„Im Jahr 2021 wurden 16 von 27 Mittelstandsanleihen bzw. 59 Prozent der Bonds voll platziert. Diese Erfolgsquote übersteigt deutlich das Vorjahresniveau (37 Prozent). Im Durchschnitt lag der Kupon mit 5,7 Prozent leicht über dem Niveau des Jahres 2020 (5,5 Prozent). 2021 kamen wie im Vorjahr fünf Mittelstandsanleihen auf ein Volumen von mehr als 100 Millionen Euro.“**

# ZWÖLF BÖRSENGÄNGE 2021

Steigende Aktienkurse und niedrige Zinsen sorgen für günstiges IPO-Umfeld

## BÖRSENGÄNGE

IPOs seit 1990 im Prime Standard<sup>1</sup>



## BÖRSENGÄNGE

Mittelwert: 23,8

Median: 12

<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen,

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

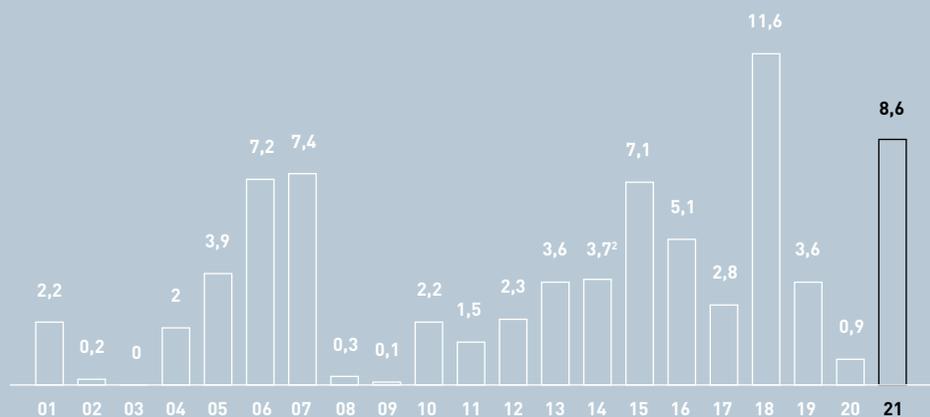
Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherchen

## ZWEITHÖCHSTES PLATZIERUNGSVOLUMEN SEIT DEM NEUEN MARKT

Drei Milliarden-IPOs übertreffen jeweils Gesamtvolumen des Vorjahres

### BÖRSENGÄNGE

Platzierungsvolumina durch Börsengänge im Prime Standard seit 2001 in Mrd. Euro<sup>1</sup>



**„2021 erreichte das platzierte Volumen der Börsengänge im Prime Standard 8,6 Milliarden Euro – was fast einer Verzehnfachung im Vergleich zum sehr niedrigen Vorjahresniveau entspricht.“**

**Insbesondere im ersten Halbjahr mit weltweit kontinuierlich steigenden Aktienkursen wagten viele Unternehmen den Gang aufs Parkett. Auch die Lockdown-Maßnahmen zur Eindämmung der COVID-19-Pandemie konnten diese Entwicklung nicht bremsen. Im Herbst gab es keine weiteren Börsengänge im Prime Standard.“**

<sup>1</sup> Ohne reine Notierungsaufnahmen,

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

Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen

## DURCHWACHSENE BILANZ 2021 AM MARKT FÜR BOND-NEUEMISSIONEN

Weniger Emissionen als im Vorjahr bei leichtem Anstieg des Volumens

### MITTELSTANDSANLEIHEN

Platzierungsvolumina seit 2010 in Mio. Euro  
inklusive Anzahl an Emissionen



PLATZIERUNGSVOLUMEN IN MIO. EURO  
ANZAHL DER EMISSIONEN VON MITTELSTANDSANLEIHEN

„Nachdem die Zahl der Emissionen am Markt für neue Mittelstandsanleihen 2020 stark gestiegen ist, gab es in diesem Jahr einen deutlichen Rückgang. Zugleich stieg das Emissionsvolumen im Vergleich zum Vorjahr um 3 Prozent auf 1.378 Millionen Euro.“

Die Bonds waren im Jahr 2021 auf mehr Sektoren verteilt. Erneut nahmen Anleihen aus dem Immobiliensektor den Spitzenplatz ein. Zudem waren die Sektoren Finanzdienstleistung, Erneuerbare Energien und Fußball verstärkt vertreten.

# Kapitalmarkt- ausblick 2022

## ANALYSTEN RECHNEN MIT LEICHTEN KURSGEWINNEN

### CHANCEN UND RISIKEN

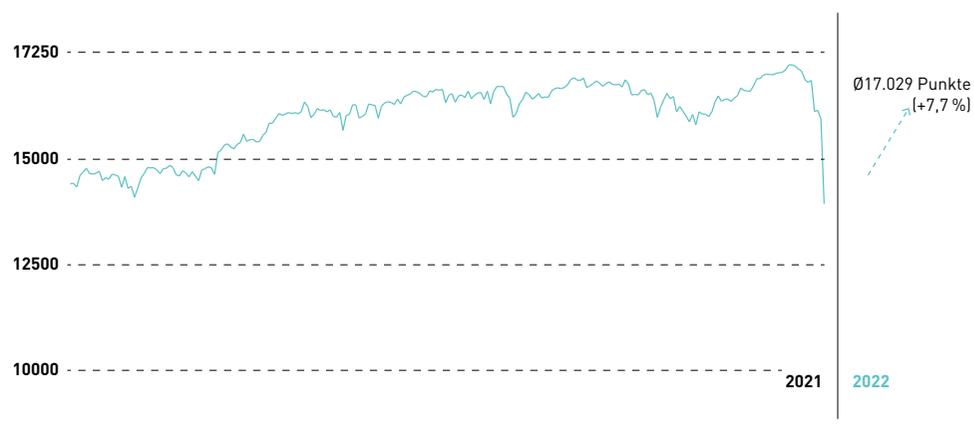
Analysten erwarten bis Ende des Jahres 2022 einen leichten Anstieg des DAX. Durchschnittlich liegt ihre Prognose bei 17.029 Punkten, bzw. einem Kurspotenzial von 7,7 Prozent<sup>1</sup>. Dabei herrscht im Gegensatz zum Vorjahr keine Einigkeit über die Entwicklung an den Börsen. Die höchste Einschätzung liegt bei 18.000 Punkten, während die niedrigste Prognose von 16.000 Punkten bis Ende 2022 – und damit einem leichten Kursrückgang<sup>1</sup> – ausgeht. Unterjährig erwarten die Analysten dabei größere Kursschwankungen.

Risiken für die Aktienkursentwicklung sehen die Analysten insbesondere durch die Tendenz zu weltweit steigenden Zinsen. Aktuell hohe Inflationsraten verstärken die Sorgen. Ansteigende Rohstoff- und Energiepreise belasten die Unternehmen. Die EZB wird den Leitzins aber wohl frühestens 2023 anheben. Zudem sind die aktuellen Bewertungen der Unternehmen bereits hoch, sodass das Steigerungspotenzial begrenzt ist.

Demgegenüber beobachten Analysten eine Bewertungslücke zwischen europäischen und amerikanischen Aktien, sodass für die Aktienmärkte in Europa noch Nachholpotenzial besteht. In einer dynamischen Erholung der Wirtschaft dürften die Unternehmensgewinne steigen. Die Aktienkurse dürften insbesondere der Entwicklung der Unternehmensgewinne folgen. Zugleich mehren sich die Signale, dass die Probleme in den Lieferketten im Jahr 2022 deutlich reduziert werden. Insbesondere konjunktursensible Sektoren dürften davon profitieren. Aktien werden damit in einem veränderten Umfeld weiterhin attraktiver gegenüber anderen Anlageformen bleiben.

### DEUTSCHER AKTIENMARKT

#### Prognosen der Analysten für den DAX-Endstand 2022<sup>1</sup>



<sup>1</sup> Basierend auf den Schlusskursen in den jeweiligen Analystenstudien oder an den Handelstagen vor dem jeweiligen Erscheinungstag der Studien

<sup>1</sup> Prognosen von Commerzbank, Deka Bank, Deutsche Bank, DZ Bank, DWS, Helaba und LBBW  
Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurs vom 30.11.2020

# IPO-Ausblick 2022

## ZAHRLICHE BÖRSENGÄNGE UND MITTELSTANDSANLEIHEN

Nach schwächeren Jahren 2019 und 2020 zeigte das Jahr 2021, dass Börsengänge mit verschiedensten Geschäftsmodellen in Deutschland wieder möglich sind. Gerade vor dem Hintergrund der zahlreichen verschobenen Börsengängen gibt es für das Jahr 2022 eine lange Kandidaten-Pipeline. Rund 100 Unternehmen könnten gemäß offiziellen Informationen und Marktgerüchten einen IPO vorbereiten oder anstreben. Darunter befinden sich Fintechs wie N26 und Solarisbank, Abspaltungen von Konzernen wie Uhde Chlorine Engineers (Elektrolyse, Thyssenkrupp) und ParshipMeet (Online-Partnervermittlung, ProSiebenSat.1) sowie der Prothesenhersteller Ottobock und das Pharmaunternehmen Cheplapharm.

Sofern sich die Aktienkurse stabil entwickeln und die Weltwirtschaft weiter dynamisch wächst, dürfte die COVID-19-Pandemie Börsengängen nicht im Weg stehen. In sich öffnenden IPO-Fenstern werden 2022 voraussichtlich mindestens ähnlich viele Unternehmen ihren Börsengang durchführen wie 2021. Dabei wirkt die expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank unterstützend. Größtes Risiko bleibt die Volatilität an den Börsen.

Kirchhoff Consult geht unter diesen Bedingungen für 2022 von einem lebhaften IPO-Markt aus, sowohl in Bezug auf die Anzahl der Börsengänge als auch das Platzierungsvolumen. Neben Private-Equity-getriebenen Emissionen erwartet Kirchhoff Consult auch wieder mehr kleine und mittlere Unternehmen bei den Neuzugängen.

**„In einem volatilen Kapitalmarktumfeld steigen die Anforderungen der Investoren. Die IPO-Pipeline ist aber prall gefüllt mit vielen sehr aussichtsreichen Unternehmen. Wir rechnen daher mit mindestens 15 Börsengängen im Jahr 2022. Dabei wird sich der Trend zu Geschäftsmodellen mit einer überzeugenden ESG-Strategie auch bei den Neuemissionen durchsetzen.“**

Jens Hecht, CFA, Vorstand der Kirchhoff Consult AG

# Impressum/ Kontakt

## HERAUSGEBER

### **Kirchhoff Consult AG**

Borselstraße 20  
22765 Hamburg

T +49 40 609186-0  
F +49 40 609186-16

info@kirchhoff.de  
www.kirchhoff.de

## PRESSEANFRAGEN

### **Alexander Neblung**

Consultant  
T +49 40 609 186-70  
alexander.neblung@kirchhoff.de

### **Nikolaus Hammerschmidt**

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

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.

## ÜBER KIRCHHOFF CONSULT AG

Wir entwickeln nachhaltig Werte – für unsere Kunden und ihre Stakeholder. Kirchhoff ist ein Team von Experten in den Bereichen Capital Markets, Corporate Communications und Sustainability. Erfahrung, Kreativität und ganzheitliches Denken zeichnen uns aus. Mit unseren Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten, bei der Begleitung von Börsengängen, im Bereich der Investor Relations sowie in der Strategieentwicklung und Kommunikation von unternehmerischer Verantwortung sind wir führend. Erfahren Sie mehr auf [kirchhoff.de](http://kirchhoff.de).