

HAMBURG, 07. DEZEMBER 2023

IPO-Studie 2023

KIRCHHOFF | **TEAM
FARNER**

Inhalt

- 3 Zusammenfassung
- 4 Positive Kursperformance am Kapitalmarkt 2023
- 5 Erneut schwaches Jahr am IPO-Markt
- 6 SCHOTT Pharma mit größtem IPO des Jahres
- 7 Negative Kursperformance bei allen Neuemittenten
- 7 Schwarze Zahlen als Muss für den Börsengang?
- 8 Übersicht der neuen Mittelstandsanleihen 2023
- 9 Drei Börsengänge 2023
- 10 Zweitniedrigstes Platzierungsvolumen der letzten zehn Jahre
- 11 Durchwachsene Bilanz 2023 am Markt für Bond-Neuemissionen
- 12 Kapitalmarktausblick 2024
- 13 IPO-Ausblick 2024
- 14 Impressum/Kontakt

„Wie bereits im Vorjahr entwickelte sich der deutsche IPO-Markt 2023 sehr schwach. Die drei Börsenneulinge erzielten das zweitgeringste Gesamtemissionsvolumen der vergangenen zehn Jahre. Die Gründe dafür liegen weniger in der Entwicklung des Aktienmarktes, der sich vor allem in der ersten Jahreshälfte und im November stark präsentierte. Wichtiger waren die hohen politischen Unsicherheiten, steigende Zinsen und die schwächelnde Gesamtwirtschaft. Investoren agierten daher zurückhaltend. Sobald wir hier wieder positivere Signale sehen, wird sich der IPO-Markt beleben. Viele Unternehmen sind in Wartestellung.“

Jens Hecht, CFA, Vorstand der Kirchhoff Consult AG

Zusammenfassung

BÖRSENGÄNGE

Im Jahr 2023 gab es im Börsensegment Prime Standard drei Börsengänge (IPO: Initial Public Offering) und damit einen leichten Aufwärtstrend gegenüber dem Vorjahr. 2022 ging mit der Porsche AG nur ein Unternehmen an die Börse. Allerdings bleibt das Jahr 2023 noch unter dem langjährigen Durchschnitt seit 2010 mit sieben Börsengängen pro Jahr. Das Gesamtemissionsvolumen sank auf 1,9 Milliarden Euro und damit den zweitniedrigsten Wert der vergangenen zehn Jahre. Der Wert des Vorjahres war durch den außergewöhnlich großen IPO von Porsche verzerrt, der der zweitgrößte jemals in Deutschland durchgeführte Börsengang war. Der größte IPO des Jahres 2023 gelang der SCHOTT Pharma AG & Co. KGaA mit einem Emissionsvolumen von 935 Millionen Euro.

Der DAX verzeichnete trotz des Ukraine-Russland-Konflikts und der steigenden Zinsen in der ersten Jahreshälfte deutliche Kursgewinne. In den Herbstmonaten verlor der deutsche Leitindex hingegen zwischenzeitlich mehr als 10 Prozent. Schwache Wirtschaftsdaten und der Krieg im Nahen Osten dämpften die Stimmung am Aktienmarkt. Nach einer Kurserholung im November steht der DAX auf Jahressicht 16 Prozent höher. Dennoch verlief die Kursentwicklung der Börsenneulinge im Gegensatz dazu mit einem durchschnittlichen Minus von 16 Prozent ausnahmslos negativ (Stand: 30.11.2023). Damit setzte sich der Trend der Vorjahre fort: Nur 38 Prozent der Unternehmen, die seit 2019 im Prime Standard an die Börse gingen, verbuchten im Jahr des IPOs Kursgewinne.

Von diesem Umfeld waren Unternehmen aller Branchen betroffen. Folglich gab es in diesem Jahr keinen Branchenschwerpunkt bei den Emittenten. Alle drei Börsenneulinge agieren in verschiedenen Bereichen. Mit der Renk Group AG und der INTILION AG mussten zwei Unternehmen ihren IPO kurzfristig wieder absagen. Weitere Unternehmen wagten mit ihren Plänen nicht den Gang an die Öffentlichkeit. Die Unsicherheit über den Ausgang des öffentlichen Angebots war ihnen zu hoch.

Im Börsensegment Scale ging im Jahr 2023 nicht ein einziges Unternehmen aufs Parkett. Seit der Einführung dieses Wachstumssegments im Jahr 2017 war dieses Jahr nach 2019 das zweite ohne Neuemission. Dabei spielt die aktuelle Zurückhaltung von Investoren, in Small Caps zu investieren, eine wichtige Rolle.

MITTELSTANDSANLEIHEN

Die Anzahl der Neuemissionen am Markt für Mittelstandsanleihen 2023 ist im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Ende November lag die Zahl der Neuemissionen bei 23, sieben mehr als im Vorjahr (2022: 16). Das Emissionsvolumen hat sich sogar mehr als verdoppelt auf 1,03 Mrd. Euro (2022: 400 Mio. Euro)¹, wobei der Wert des Jahres 2022 sehr niedrig war. Das Emissionsvolumen blieb 2023 trotz des Zuwachses unter den Werten der Jahre 2018 bis 2021.

Im Jahr 2023 kamen mit je fünf Anleihen die meisten aus dem Bereich der erneuerbaren Energien und der Finanzdienstleistungen. Bereits im Vorjahr emittierten Unternehmen aus dem Sektor der erneuerbaren Energien die meisten Anleihen. Aus dem Immobiliensektor, der über viele Jahre dominierende Branche bei der Neuemission von Mittelstandsanleihen, gab es 2023 nur zwei neue Anleihen.

Die größte Anleihe begab in diesem Jahr die Wienerberger AG mit einem erreichten Emissionsvolumen von 350 Millionen Euro.

Von den 23 im Jahr 2023 emittierten Mittelstandsanleihen wurden 10 vollständig platziert. Das entspricht einem Anteil von 43,5 Prozent. Die Erfolgsquote blieb damit gegenüber 2022 (43,8 Prozent) nahezu unverändert. Der Kupon der Anleihen stieg gegenüber dem Vorjahr um 0,9 Prozentpunkte auf durchschnittlich 7,5 Prozent (2022: 6,6 Prozent). Dieser Trend ist insbesondere auf die steigenden Leitzinsen zurückzuführen.

¹ Berechnung berücksichtigt nicht bekannte Platzierungsvolumina von zwei Anleihen, siehe Seite 8

Positive Kursperformance am Kapitalmarkt 2023

Das Jahr 2023 war ein turbulentes Jahr für die Aktienmärkte. Zunächst erreichten die Kurse im ersten Halbjahr neue Rekordstände. Anschließend setzte bis Ende Oktober jedoch eine deutliche Abwärtsbewegung mit Kursrückgängen von mehr als 10 Prozent ein. Maßgeblich beeinflusst wurde diese Entwicklung durch die steigende Inflation, die Zinserhöhungen der Zentralbanken und die geopolitischen Spannungen im Zusammenhang mit dem Ukraine-Krieg sowie dem Krieg im Nahen Osten und die hohen Energiekosten.

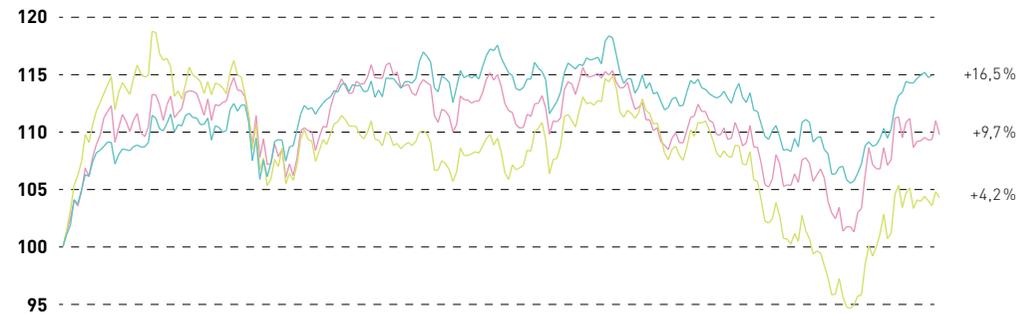
Die hohe Inflationsrate veranlasste die Europäische Zentralbank, die Leitzinsen bis zum aktuellen Wert von 4,5 Prozent anzuheben. Im Jahresverlauf ging die Inflation in Deutschland von 8,7 Prozent

Anfang des Jahres auf 3,8 Prozent im Oktober zurück. Damit einhergehend stieg bei Investoren die Hoffnung auf Leitzinssenkungen ab 2024. Davon angetrieben startete im November die Jahresendrallye, mit der die Kursrückschläge wieder aufgeholt wurden. Bis Ende November verbuchte der DAX im Jahr 2023 ein Plus von rund 16 Prozent (Stand: 30.11.2023). Aktien zählten damit weiterhin zu den rentabelsten Anlageformen.

Die weitere Entwicklung der Aktienmärkte hängt maßgeblich von der weiteren Inflationsentwicklung, den Zinsentscheidungen der Notenbanken, der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und der geopolitischen Lage ab.

KURSGEWINNE VON 16 PROZENT IM DAX TROTZ VIELFÄLTIGER RISIKEN

Deutscher Aktienmarkt – Indexierte Kursentwicklung des DAX, MDAX und SDAX im Jahr 2023 in %



Der **DAX** schloss Ende 2020 bei 13.718 Punkten und am 30.11.2023 bei 16.215 Punkten (+16,5%).

Der **MDAX** schloss Ende 2020 bei 30.796 Punkten und am 30.11.2023 bei 26.183 Punkten (+4,2%).

Der **SDAX** schloss Ende 2020 bei 14.764 Punkten und am 30.11.2023 bei 13.084 Punkten (+9,7%).

Erneut schwaches Jahr am IPO-Markt

LEICHTER ANSTIEG DER ANZAHL DER BÖRSENGÄNGE BEI INSGESAMT NIEDRIGEREM EMISSIONSVOLUMEN IM JAHR 2023

BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD

Anzahl der Emittenten¹



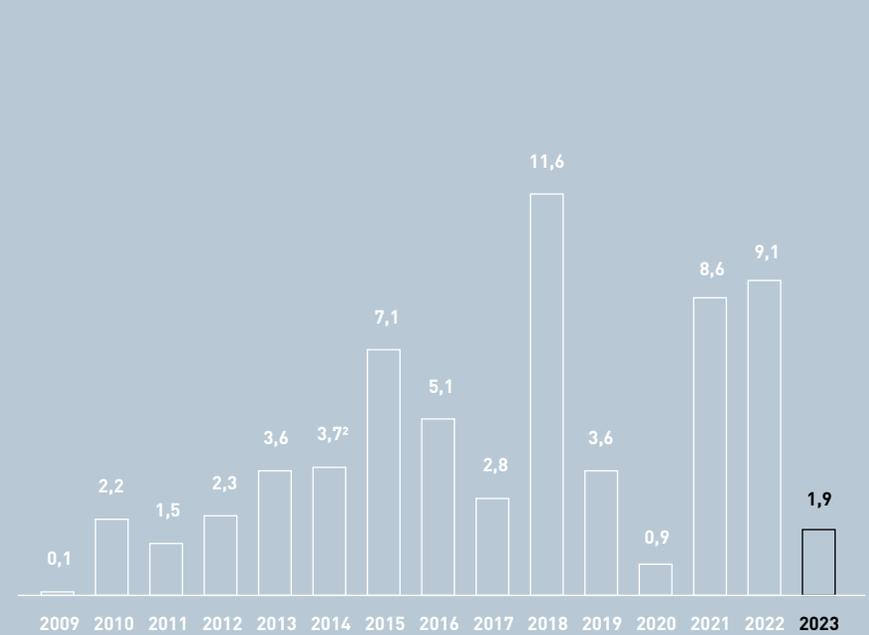
¹ Ohne reine Notierungsaufnahmen

² Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD

Emissionsvolumen in Mrd. Euro¹



¹ Ohne reine Notierungsaufnahmen

² Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

SCHOTT Pharma mit größtem IPO des Jahres

KEIN BÖRSENGANG EINES SMALL-CAP-UNTERNEHMENS IM JAHR 2023

BÖRSENGÄNGE

Emissionsvolumen in Mio. Euro



EMISSIONSVOLUMEN

Mittelwert: 643,0 Mio. Euro

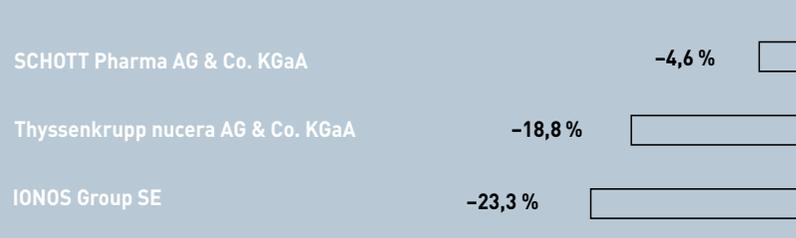
Median: 605,2 Mio. Euro

Negative Kursperformance bei allen Neuemittenten

SCHOTT PHARMA MIT GERINGSTEM KURSVERLUST

BÖRSENGÄNGE

Kursentwicklung seit IPO in %



KURSPERFORMANCE

Mittelwert: -15,6 %

Median: -18,8 %

Quelle: Börse Frankfurt, eigene Berechnungen auf Basis der ersten Preise der Aktien nach der Emission und der XETRA-Schlusskurse vom 30.11.2023

Schwarze Zahlen als Muss für den Börsengang

SCHOTT PHARMA MIT GERINGSTEM KURSVERLUST

BÖRSENGÄNGE

Nettogewinn-Marge im Jahr vor dem IPO in %



NETTOGEWINN-MARGE

Mittelwert: 5,67 %

Median: 5,75 %

Quelle: Unternehmensangaben, eigene Berechnungen

Übersicht der neuen Mittelstandsanleihen 2023

ANTEIL DER VOLLPLATZIERUNGEN DEUTLICH ÜBER VORJAHRESNIVEAU

MITTELSTANDSANLEIHEN

Rangfolge nach platziertem Volumen

Emittent	Zielvolumen in Mio. Euro	Platziertes Volumen in Mio. Euro	Vollplatzierung	Kupon
WIENERBERGER 23/28	350	350	✓	4,88%
MUTARES SE FLR 23/27	150	150	✓	8,50%
KATJES INT. IHS 23/28	115	115	✓	6,75%
DEUTSCHE ROHSTOFF 23/28	100	100	✓	7,50%
UBM DEVELOP. 23/28	50	50	✓	7,00%
HOERMANN IND ANL 23/28	50	50	✓	7,00%
DEAD DT.ENT ANL 23/26	50	50	✓	8,00%
ELEVING GRP 23/28	75	50	✗	13,00%
JUNG, DMS ANL.23/28	25	20	✗	7,00%
LAIQON AG WD23/28	20	19	✗	7,00%
RECONCEPT SO ANL.23/29	14	14	✓	6,75%
FCR IMMOBILIEN ANL 23/28	60	12	✗	7,25%
SOWITEC GROUP	25	11,5	✗	8,00%
PFERDEWETTEN WA	8	8	✓	7,50%
7C SOLARPARKEN 23/28	8	6,9	✗	2,50%
DEWB ANL.23/28	10	6,4	✗	8,00%
LAIQON AG WD23/27	5	5	✓	6,50%
BDT MEDIA AUTOM.ANL 23/28	15	3,25	✗	11,50%
AAP IMPLANTA WA 23/28	2,7	2,5	✗	6,00%
AUS.ENER.INT 23/28	25	2,3	✗	8,00%
JES.GREEN IN 23/28	10	2,05	✗	7,00%
EPH GROUP 23/30	50	n/a	✗	10,00%
HENRI B.CONS 23/28	8	n/a	✗	8,00%
GESAMT: 23	1.225,7	1.027,9		7,51%

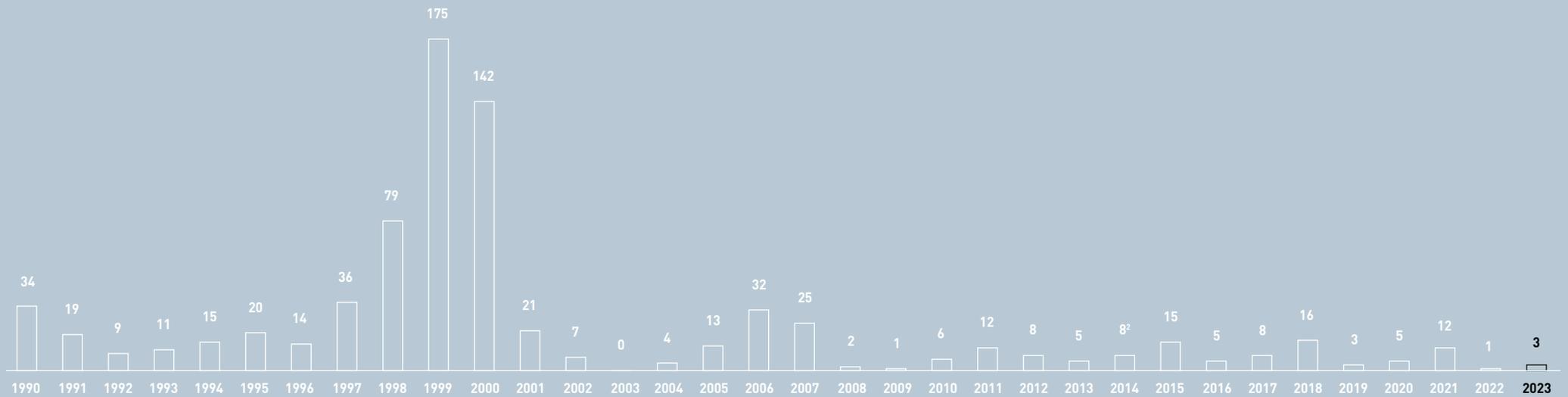
Im Jahr 2023 wurden 10 von 23 Mittelstandsanleihen bzw. 43,5 Prozent der Bonds voll platziert. Die Erfolgsquote liegt damit nahezu auf dem Vorjahresniveau. Im Durchschnitt lag der Kupon mit 7,51 Prozent deutlich über dem Niveau des Jahres 2022. 2023 kamen vier Mittelstandsanleihen auf ein Volumen mindestens 100 Millionen Euro.

Drei Börsengänge 2023

SCHWÄCHELNDE WELTWIRTSCHAFT UND STEIGENDE ZINSEN SORGEN FÜR UNGÜNSTIGES IPO-UMFELD

BÖRSENGÄNGE

IPOs seit 1990 im Prime Standard¹



BÖRSENGÄNGE

Mittelwert: 22,5

Median: 11,5

¹ Ohne reine Notierungsaufnahmen,

² Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherchen

Zweitniedrigstes Platzierungsvolumen der letzten zehn Jahre

GERINGE ANZAHL VON BÖRSENGÄNGEN BEI AUSBLEIBEN VON MILLIARDEN-IPOS

BÖRSENGÄNGE

Platzierungsvolumina durch Börsengänge im Prime Standard seit 2001 in Mrd. Euro¹



¹ Ohne reine Notierungsaufnahmen,

² Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)

Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen

2023 erreichte das platzierte Volumen der Börsengänge im Prime Standard 1,9 Milliarden Euro – nicht einmal ein Drittel des Mittelwerts der vorangegangenen fünf Jahre.

In einem Jahr, das von mehreren internationalen Konflikten, steigenden Zinsen und einer schwächelnden Weltwirtschaft geprägt war, wagten nur vereinzelt Unternehmen den Gang aufs Parkett. Es gab kein IPO-Fenster, das von mehreren Unternehmen genutzt wurde: eines ging im Januar an die Börse, ein weiteres im Juli und das letzte im Oktober.

Durchwachsene Bilanz 2023 am Markt für Bond-Neuemissionen

Erholung bei Anzahl und Gesamtvolumen der Emissionen nach sehr schwachem Vorjahr

MITTELSTANDSANLEIHEN

Platzierungsvolumina seit 2010 in Mio. Euro
inklusive Anzahl an Emissionen



PLATZIERUNGSVOLUMEN IN MIO. EURO
ANZAHL DER EMISSIONEN VON MITTELSTANDSANLEIHEN

Nachdem es im vergangenen Jahr nur wenige Neuemissionen gab, zeigt sich in diesem Jahr wieder ein spürbarer Anstieg. Gleichzeitig erholte sich das Emissionsvolumen noch stärker auf 1,03 Milliarden Euro, blieb damit aber noch geringer als in den Jahren 2018 bis 2021.

Im Jahr 2023 waren die Anleihen auf mehrere Branchen verteilt. Am stärksten waren die beiden Branchen erneuerbare Energien und Finanzdienstleistungen mit jeweils fünf Neuemissionen vertreten. Aus dem Immobiliensektor, der Markt in den vergangenen Jahren dominierte, gab es 2023 nur zwei neue Anleihen.

Kapitalmarkt- ausblick 2024

ANALYSTEN RECHNEN MIT DEUTLICHEN KURSGEWINNEN

CHANCEN UND RISIKEN

Analysten erwarten bis Ende des Jahres 2024 einen deutlichen Anstieg des deutschen Leitindex DAX. Durchschnittlich liegt ihre Prognose bei 17.360 Punkten, bzw. einem Kurspotenzial von 10,8 Prozent¹. Dabei schätzen die Analysten das Potenzial an den Börsen unterschiedlich ein. Die höchste Einschätzung für den Endstand 2024 liegt bei 18.000 Punkten, während die niedrigste Prognose 16.600 Punkte erwartet. Dabei erwarten die Experten, dass die Stimmung der Investoren sich insbesondere in Europa verbessert.

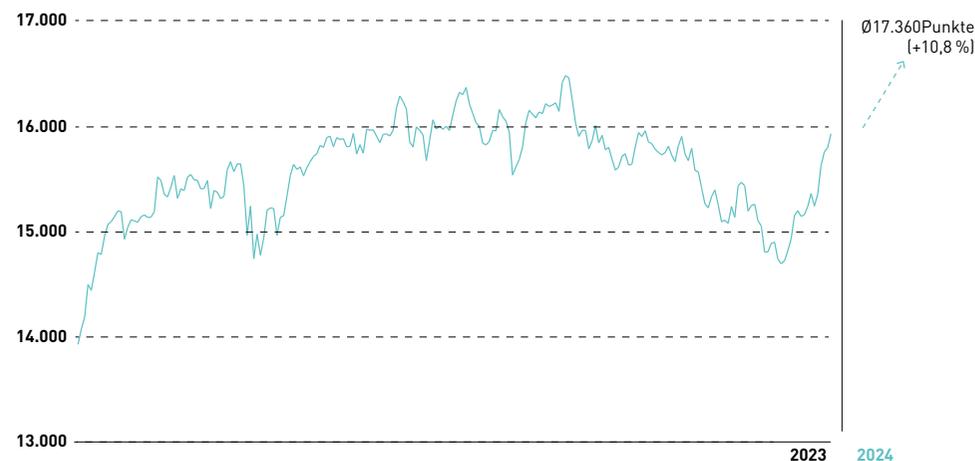
Dennoch sehen die Analysten eine Reihe von Risiken für die Entwicklung der Aktienkurse. Zum einen sind andere Assetklassen wie Anleihen durch die gestiegenen Zinsen im Vergleich zu Aktien wieder attraktiver geworden. Für 2024 erwarten die Analysten allerdings keine weiteren Zinserhöhungen durch die EZB. Leichte Zinssenkungen werden nicht vor Herbst 2024 erwartet. Zudem bestehen Risiken durch die schwache Konjunktur und hohe Inflation.

Demgegenüber beobachten Analysten eine Bewertungslücke von europäischen und japanischen Aktien gegenüber amerikanischen Aktien, sodass für die Aktienmärkte in Europa und Japan noch Nachholpotenzial besteht. Insbesondere zyklische Aktien könnten von einer beginnenden Erholung der Konjunktur profitieren. Auch die Gewinne der Unternehmen dürften anziehen und steigende Kurse nach sich ziehen.

Aktien werden damit in einem veränderten Umfeld weiterhin eine attraktive Anlageform bleiben.

DEUTSCHER AKTIENMARKT

Prognosen der Analysten für den DAX-Endstand 2024²



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

² Prognosen von Commerzbank, Deka Bank, Deutsche Bank, DZ Bank, DWS, Helaba und LBBW
Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurs vom 30.11.2020

IPO-Ausblick 2024

AUFSCHWUNG AN DEN MÄRKTEN FÜR BÖRSENGÄNGE UND NEUE MITTELSTANDSANLEIHEN

Die Jahre 2022 und 2023 waren für den IPO-Markt in Deutschland schwierig. Zusammengerechnet gelangen nur vier Börsengänge. Dass diese vier Unternehmen aus vier verschiedenen Branchen stammen, zeigt die realistische Möglichkeit eines Börsengangs mit verschiedensten Geschäftsmodellen. Für das Jahr 2024 gibt es bereits eine lange Liste von Unternehmen, die gemäß offiziellen Informationen und Marktgerüchten einen Börsengang vorbereiten oder anstreben. Einige Unternehmen könnten einen für 2022 oder 2023 geplanten IPO nachholen. Zur Kandidaten-Pipeline zählen Unternehmen aus dem Mobilitätssektor wie DKV Mobility und Flix, Solarisbank (Fintech) und Perso-nio (Personalsoftware).

Dabei sind die wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen schwieriger als in den letzten Jahren. Die Weltwirtschaft und insbesondere die deutsche Konjunktur haben sich merklich abgekühlt. Geopolitische Konflikte wie in der Ukraine und im Nahen Osten sorgen für weitere Verunsicherung. Zudem sind die Leitzinsen 2023 von der EZB auf 4,5 Prozent angehoben worden, sodass andere Assetklassen gegenüber Aktien an Attraktivität gewonnen haben. Dennoch sind die Aussichten für den Aktienmarkt laut Kapitalmarktexperten sehr gut. Für Private Equity finanzierte Unternehmen wird ein Börsengang aufgrund der hohen Zinsen sogar als Exit-Kanal attraktiver.

Kirchhoff Consult geht unter diesen Bedingungen für 2024 von einer Belebung am IPO-Markt aus – allerdings erst im zweiten Halbjahr. Dabei sollten sowohl die Anzahl der Börsengänge als auch das Platzierungsvolumen steigen. Der Markt für neue Mittelstandsanleihen dürfte aufgrund des Zinsumfelds ein unter dem Niveau von 2023 liegendes Volumen erreichen.

„Wir haben in den letzten Jahren beobachtet, dass die Investoren bei Börsenkandidaten höhere Maßstäbe ansetzen. Neben den Gewinnaussichten und ESG-Kriterien ist dabei auch das Kurspotenzial von hoher Bedeutung. Investoren sind nach teils deutlichen Kursverlusten zahlreicher Börsenneulinge in den Monaten nach dem IPO vorsichtiger geworden. Eine intensive Vorbereitung, gutes Timing und vor allem eine realistische Bewertung sind daher entscheidend für einen erfolgreichen Börsengang. Es gibt einige vielversprechende Unternehmen, die diesen Weg eingeschlagen haben. Wir rechnen daher mit etwa 10 Neuemissionen.“

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

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

Kirchhoff Consult ist mit rund 60 Mitarbeitenden eine führende Kommunikations- und Strategieberatung für Finanzkommunikation und ESG im deutschsprachigen Raum. Seit über 25 Jahren berät Kirchhoff Kunden in allen Fragen der Finanz- und Unternehmenskommunikation, bei Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten, beim Börsengang, im Bereich der Investor Relations sowie der ESG und Nachhaltigkeitskommunikation. 'Designing Sustainable Value': Kirchhoff verbindet inhaltliche Kompetenz mit exzellentem Design und schafft damit nachhaltig Werte.

Kirchhoff Consult ist Mitglied im TEAM FARNER, einer europäischen Allianz von Partner-geführten Agenturen. Gemeinsames Ziel: Aufbau des europäischen Marktführers für integrierte Kommunikationsberatung.