

STUDIE
HAMBURG, 12.12.2024

IPO-Studie 2024

KIRCHHOFF | **TEAM
FARNER**

Inhalt

03 ZUSAMMENFASSUNG

- 4 Positive Kursentwicklung am Kapitalmarkt 2024
- 5 Mäßige Aktivität am IPO-Markt
- 6 Douglas AG mit größtem IPO des Jahres
- 7 Mehrheit der Neuemissionen mit negativer Kursentwicklung
- 7 Drei der vier Neuemittenten schrieben schwarze Zahlen vor dem IPO
- 8 Übersicht der neuen Mittelstandsanleihen 2024
- 10 Vier Börsengänge 2024
- 11 Platzierungsvolumen markiert zweitniedrigsten Wert der letzten zehn Jahre
- 13 Neuemissionen von Anleihen unter dem Vorjahreswert
- 15 Kapitalmarktausblick 2025

16 IPO-AUSBLICK 2025

17 IMPRESSUM/KONTAKT

„Investoren sind nach teils deutlichen Kursverlusten einiger Börsenneulinge der vergangenen Jahre vorsichtiger geworden. Auch 2024 ist leider kein guter IPO-Jahrgang. Mit vier IPOs in Deutschland verzeichnen wir zwar einen Börsengang mehr als im Vorjahr, aber das Emissionsvolumen sank auf den zweitniedrigsten Wert der letzten zehn Jahre. Dazu kommt, dass die Kurse von drei der vier IPOs im Minus liegen. Dennoch bleibt die Börse eine attraktive langfristige Quelle für Wachstumskapital. Bei den derzeit hohen Bewertungen am Kapitalmarkt befinden sich viele Unternehmen in der Warteschleife für einen Börsengang 2025.“

Jens Hecht,
Managing Partner bei Kirchhoff Consult

Zusammenfassung

BÖRSENGÄNGE

Im Jahr 2024 zeigte der deutsche Aktienmarkt im Prime Standard-Segment erneut eine moderate Aktivität bei Börsengängen (IPOs). Insgesamt wagten vier Unternehmen den Schritt an die Börse: die Douglas AG, die Pentixapharm Holding AG, die Springer Nature AG & Co. KGaA und die Eleveling Group S.A. Das Gesamtemissionsvolumen sank auf 1,5 Milliarden Euro, was den zweitniedrigsten Wert der letzten zehn Jahre markiert. Der größte IPO des Jahres 2024 gelang der Douglas AG mit einem Emissionsvolumen von 889 Millionen Euro.

Nach einem optimistischen Start in das Jahr 2024, getragen von der Erwartung einer stabileren Zinspolitik und Anzeichen einer konjunkturellen Erholung, erreichte der DAX im Frühjahr ein Zwischenhoch. Anfang August geriet der Index jedoch zwischenzeitlich unter Druck, da geopolitische Spannungen und schwache Konjunkturdaten auf die Marktstimmung drückten. Unterstützt von einer besser als erwarteten Entwicklung der Weltwirtschaft und der Entscheidung der Notenbanken, die Zinsen zu senken, nahm der DAX wieder Fahrt auf und überschritt Anfang Dezember erstmals die Marke von 20.000 Punkten. Auf Jahressicht stieg der DAX nochmals um 17 Prozent nach 16 Prozent 2023. Demgegenüber war die Kursentwicklung der Börsenneulinge mit einem durchschnittlichen Minus von 17 Prozent überwiegend enttäuschend. Eine

Ausnahme bildete die Aktie der Springer Nature AG & Co. KGaA, die einen Wertzuwachs von 8,8 Prozent erzielte (Stand: 29.11.2024).

In diesem Jahr gab es keinen Branchenschwerpunkt bei den Emittenten. Die vier Neuemissionen sind jeweils in unterschiedlichen Branchen aktiv.

Im Börsensegment Scale ging in diesem Jahr kein Unternehmen an die Börse. Seit der Einführung dieses Wachstumssegments im Jahr 2017 war dies nach 2019 und 2023 das dritte Jahr ohne Neuemission.

MITTELSTANDSANLEIHEN

Die Zahl der Neuemissionen am Markt für Mittelstandsanleihen ist im Jahr 2024 im Vergleich zum Vorjahr deutlich zurückgegangen. Ende November lag die Zahl der Neuemissionen bei 18, sechs weniger als im Vorjahr (2023: 24). Das Emissionsvolumen sank deutlich auf 699 Mio. Euro¹ (2023: 1.027 Mio. Euro). Damit fiel es auf den zweitniedrigsten Wert der letzten zehn Jahre.

Im Jahr 2024 kamen mit vier Anleihen die meisten Anleihen aus dem Bereich der erneuerbaren Energien. Bereits in den beiden Vorjahren

hatten Unternehmen aus dem Bereich Erneuerbare Energien die meisten Anleihen emittiert. Aus dem Immobiliensektor, der lange Jahre die Branche bei Neuemissionen von Mittelstandsanleihen dominierte, kamen 2024 zwei Anleihen. Die größte Anleihe emittierte in diesem Jahr die Mutares SE & Co. KGaA mit einem erreichten Emissionsvolumen von 135 Mio. Euro.

Von den 18 Mittelstandsanleihen 2024 wurden 10 vollständig platziert. Dies entspricht einer Quote von 55,6 Prozent. Die Erfolgsquote stieg gegenüber 2023 (41,7 Prozent) um knapp 14 Prozentpunkte. Der Kupon der Anleihen stieg gegenüber dem Vorjahr um 1,07 Prozentpunkte auf durchschnittlich 8,64 Prozent (2023: 7,57 Prozent).

¹ Berechnung berücksichtigt nicht bekannte Platzierungsvolumina von vier Anleihen, siehe Seite 7

4

IPOs, Gesamtemissionsvolumen von 1,5 Milliarden Euro

18

Mittelstandsanleihen, Gesamtemissionsvolumen von 699 Millionen Euro

Positive Kursperformance am Kapitalmarkt 2024

TROTZ MAKROÖKONOMISCHER RISIKEN KURSGEWINNE VON 17 PROZENT IM DAX

Das Jahr 2024 begann mit einer positiven Entwicklung der Aktienmärkte in der ersten Jahreshälfte. Mitte des Jahres folgte eine Abwärtsbewegung mit Kursrückgängen, die sich bis Oktober weitgehend stabilisierte. Beeinflusst wurde die Bewegung von Anzeichen einer sich stabilisierenden Weltwirtschaft, sinkenden Inflationsraten und der Hoffnung auf eine Lockerung der Geldpolitik. Auch die teilweise positiven Ergebnisse der DAX-Unternehmen in einem insgesamt durchwachsenen konjunkturellen Umfeld beeinflussten die positive Performance.

Vor dem Hintergrund eines unerwartet starken Rückgangs der Inflationsrate von 2,9 Prozent zu Jahresbeginn auf 2,0 Prozent im Oktober senkte die Europäische Zentralbank ihren Leitzins im Jahresverlauf insgesamt dreimal, zuletzt auf 3,25 Prozent. Diese geldpolitischen Lockerungen stützten die Märkte und trugen zur positiven Entwicklung des DAX bei, der bis Ende November ein Plus von 17 Prozent verzeichnete (Stand: 29.11.2024). Die traditionelle Jahresendrally blieb bislang aus, da der Wahlsieg von Donald Trump in den USA neue Unsicherheiten schürte. Trotz der makroökonomischen Risiken gelten Aktien weiterhin als eine der renditestärksten Anlageformen.

Die künftige Entwicklung der Aktienmärkte wird maßgeblich durch die Geldpolitik der Zentralbanken, die weiteren Inflations- und Konjunkturdaten sowie die Dynamik geopolitischer Unsicherheiten bestimmt.

17%

Kursgewinn im DAX 2024
(Stand: 29.11.2024).

Deutscher Aktienmarkt

Indexierte Kursentwicklung des DAX, MDAX und SDAX im Jahr 2024 in %



Der **DAX** schloss Ende 2023 bei 16.751 Punkten und am 29.11.2024 bei 19.626 Punkten (+17,2%).

Der **MDAX** schloss Ende 2023 bei 27.137 Punkten und am 29.11.2024 bei 26.320 Punkten (-3,0%).

Der **SDAX** schloss Ende 2023 bei 13.960 Punkten und am 29.11.2024 bei 13.557 Punkten (-2,9%).

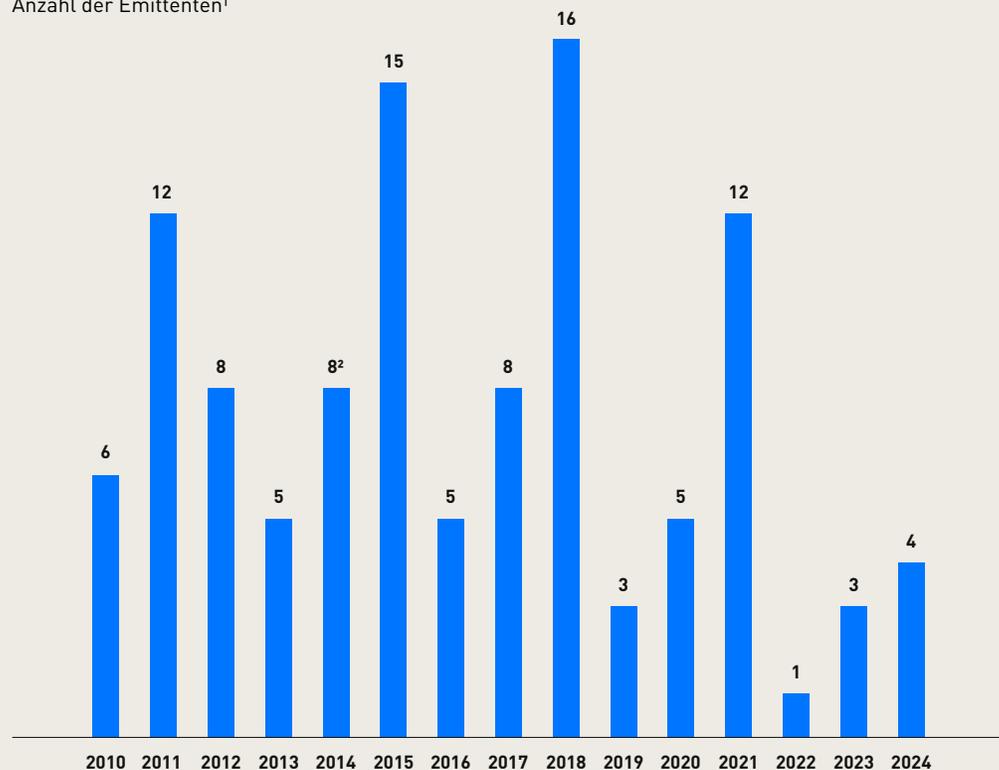
Quelle: Börse Frankfurt, XETRA-Schlusskurse vom 29.11.2024

Mäßige Aktivität am IPO-Markt

Leichte Zunahme der Börsengänge bei gleichzeitigem Rückgang des Emissionsvolumens im Jahr 2024

BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD

Anzahl der Emittenten¹



BÖRSENGÄNGE IM PRIME STANDARD

Emissionsvolumen in Mrd. Euro¹



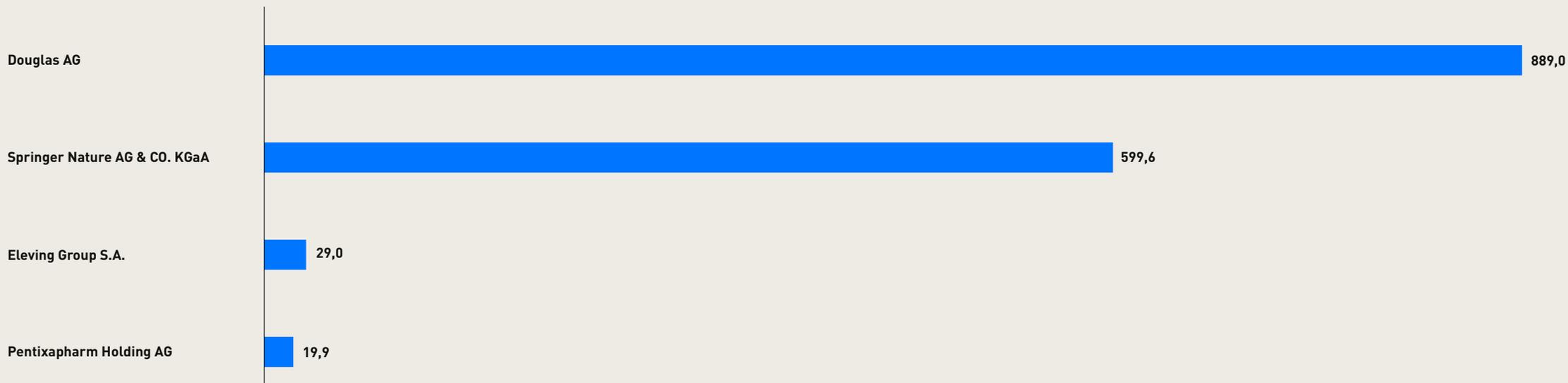
1 Ohne Privatplatzierungen und Transfer
2 Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)
Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

Douglas AG mit größtem IPO des Jahres

Zwei Börsengänge von Small-Cap-Unternehmen im Jahr 2024

BÖRSENGÄNGE

Emissionsvolumen in Mio. Euro



EMISSIONSVOLUMEN

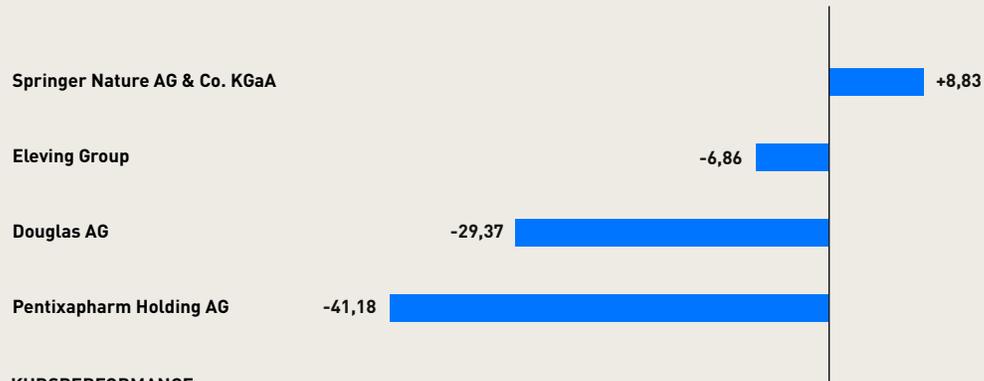
Mittelwert: 384,4 Mio. Euro

Median: 314,3 Mio. Euro

Mehrheit der Neuemissionen mit negativer Kursentwicklung

Springer Nature AG & Co. KGaA als Ausnahme mit positiver Performance

BÖRSENGÄNGE
Kursentwicklung seit IPO in %



KURSPERFORMANCE
Mittelwert: -18,12 %
Median: -17,15 %

Drei der vier Neuemittenten schrieben schwarze Zahlen vor dem IPO

Pentixapharm Holding AG wies vor ihrem Börsengang einen signifikanten negativen Nettogewinn aus

BÖRSENGÄNGE
Nettogewinn-Marge im Jahr vor dem IPO in %



KURSPERFORMANCE
Mittelwert: -7.953,51 %
Median: +0,63 %

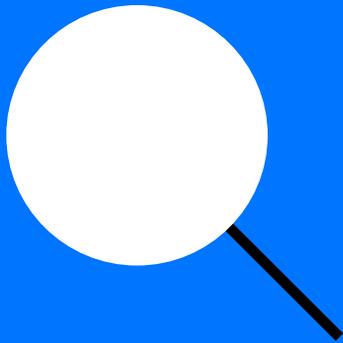
Übersicht der neuen Mittelstandsanleihen 2024

Anteil der Vollplatzierungen deutlich über Vorjahresniveau

MITTELSTANDSANLEIHEN

Rangfolge nach platziertem Volumen

EMITTENT	ZIELVOLUMEN IN MIO. EURO	PLATZIERTES VOLUMEN IN MIO. EURO	VOLLPLATZIERUNG	KUPON	EMITTENT	ZIELVOLUMEN IN MIO. EURO	PLATZIERTES VOLUMEN IN MIO. EURO	VOLLPLATZIERUNG	KUPON
MUTARES SE FLR 24/29	135	135	✓	3ME+6,25%	NEUE ZWL ZAHNRADW. 24/29	15	7,5	✗	9,75%
LR HEALTH FLN 24/28	130	130	✓	3ME+7,5%	ASG SOLARINV ANL 23/28	10	6,102	✗	8,00%
UBM DEVELOP. 24/29	93	93	✓	7,00%	PFERDEWETTEN WA 24/29	5	5	✓	7,50%
ABO Energy IHS 24/29	80	80	✓	7,75%	TRESS LEBENS ANL 24/29	3	3	✓	8,00%
MULTIT.CAP.24/28	80	80	✓	3ME+6,75%	SOLARNATIVE ANL 24/29	20	1,24	✗	12,00%
KARLSBERG BR.ITV 24/29	55	55	✓	6,00%	TITANSAFE SF ANL 24/30	14	n/a	✗	11,00%
GROSS+PART IHS 24/28	50	39	✗	10,00%	NEON EQUITY IHS 24/29	25	n/a	✗	10,00%
SEMPER IDEM ANL 24/30	35	35	✓	5,75%	MEINSOLARD.ANL 24/29	10	n/a	✗	10,00%
PLATFORM GRP ANL 24/28	30	30	✓	8,88%	WEGROW AG ANL.24/29	10	n/a	✗	8,00%
					Gesamt: 18		699,842		8,64%



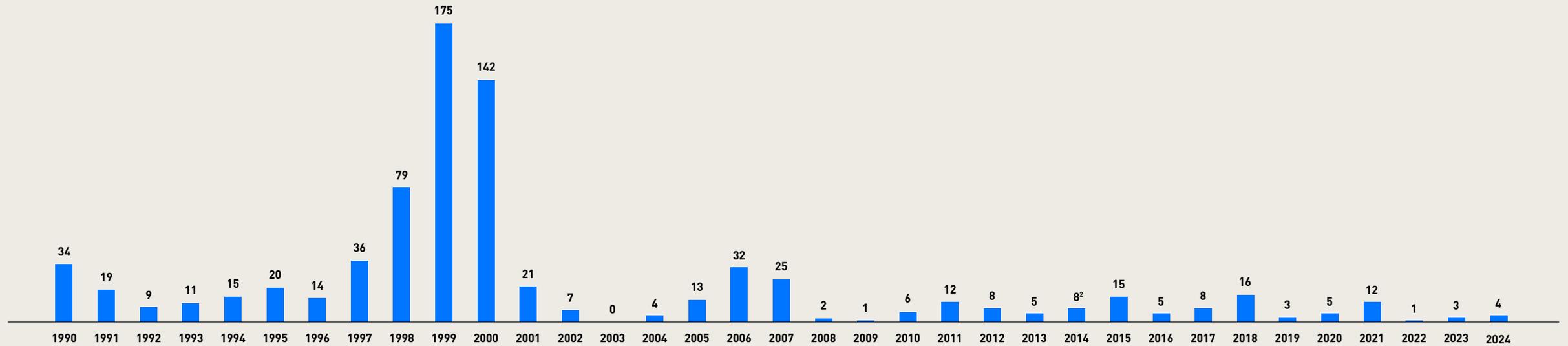
Im Jahr 2024 wurden 10 von 18 Mittelstandsanleihen erfolgreich vollständig platziert, was einer Quote von 55,6 Prozent entspricht. Damit liegt die Erfolgsquote um 13,9 Prozentpunkte über dem Niveau des Vorjahres. Der durchschnittliche Kupon der Anleihen stieg auf 8,6 Prozent (2023: 7,6 Prozent). Zudem erreichten zwei Mittelstandsanleihen im Jahr 2024 ein Volumen von jeweils mindestens 100 Millionen Euro.

Vier Börsengänge 2024

Volatile Märkte und alternative Finanzierungsoptionen schaffen ein herausforderndes Umfeld für IPOs

BÖRSENGÄNGE

IPOs seit 1990 im Prime Standard¹



BÖRSENGÄNGE

Mittelwert: 22

Median: 11

¹ Ohne Privatplatzierungen und Transfer

Quelle: Deutsche Börse, eigene Recherche

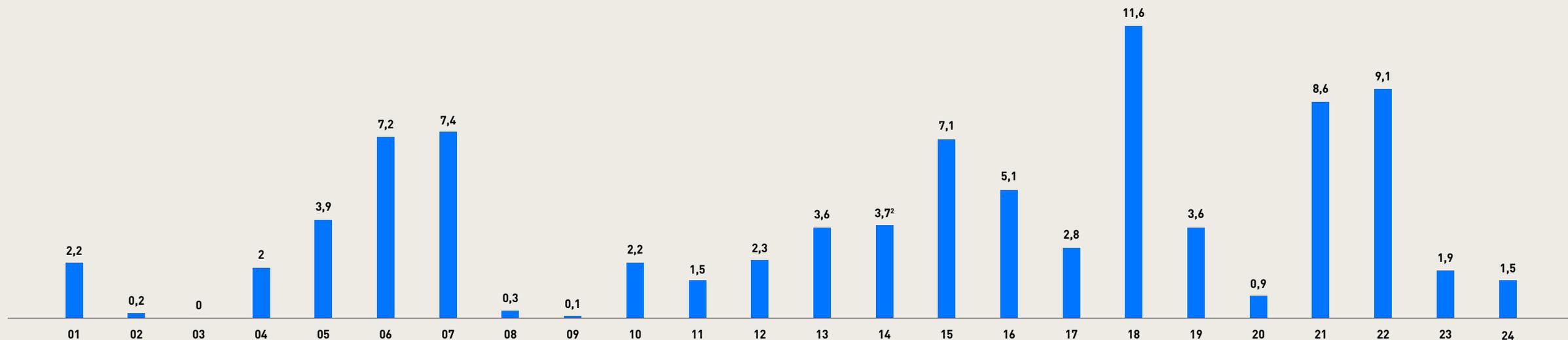
² Inkl. Rocket Internet AG [Entry Standard]

Platzierungsvolumen markiert zweitniedrigsten Wert der letzten zehn Jahre

Zwei Small-Cap-IPOs und keine Milliarden-IPOs im Jahr 2024

BÖRSENGÄNGE

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



¹ Ohne Privatplatzierungen und Transfer

Quelle: Unternehmensangaben, Deutsche Börse, eigene Berechnungen

² Inkl. Rocket Internet AG (Entry Standard)



Im Jahr 2024 erreichte das platzierte Volumen der Börsengänge im Prime Standard 1,5 Milliarden Euro und fiel damit auf den zweitniedrigsten Wert seit 2014. Niedriger war das Emissionsvolumen nur im Jahr 2020 als die Corona-Pandemie ausbrach.

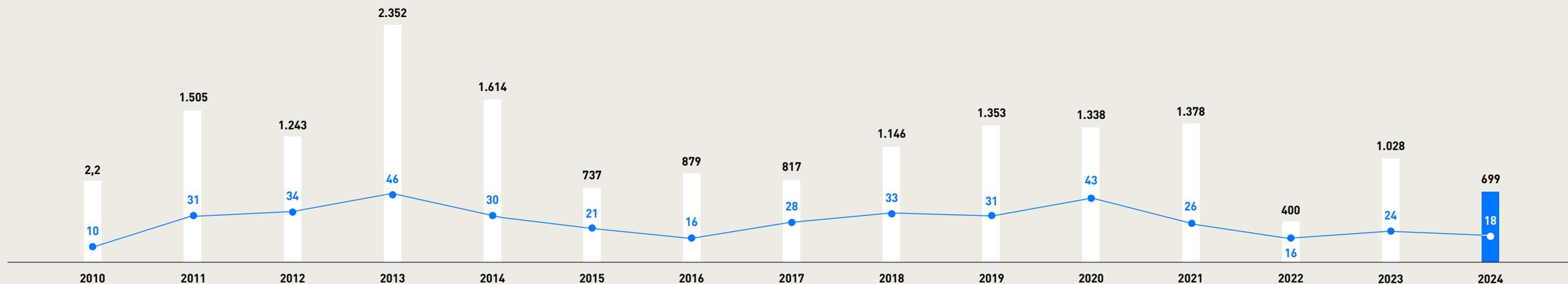
Bei den Neuemissionen gab es in diesem Jahr zwei IPO-Fenster. Die Douglas AG nutzte die positive Entwicklung der Aktienmärkte zu Beginn des Jahres und wagte im März den Sprung an die Börse. Die drei weiteren IPO-Unternehmen folgten im Oktober und nutzten damit die Aufwärtsbewegung, die zu einem Allzeithoch des DAX führte.

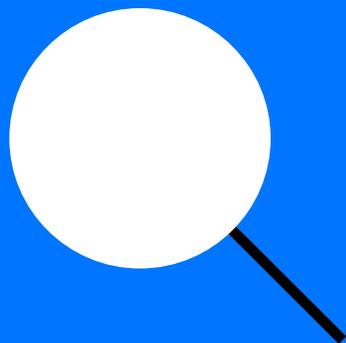
Neuemissionen von Anleihen unter dem Vorjahreswert

Zweitniedrigstes Emissionsvolumen der letzten Dekade

MITTELSTANDSANLEIHEN

- Platzierungsvolumina seit 2010 in Mio. Euro
- Anzahl an Emissionen





Im Vergleich zum Vorjahr, als 24 Anleihen mit einem Gesamtvolumen von 1.027 Mio. EUR emittiert wurden, zeigt sich ein deutlicher Rückgang sowohl in der Anzahl der Emissionen als auch im Volumen. Das Emissionsvolumen im Jahr 2024 stellt das zweitniedrigste der letzten zehn Jahre dar.

Im Jahr 2024 verteilten sich die Anleihen auf mehrere Branchen. Der Sektor Erneuerbare Energien war mit 4 Anleihen am stärksten vertreten. Aus dem Immobiliensektor, der in den letzten Jahren den Markt dominierte, wurden zwei Anleihen emittiert.

Kapitalmarktausblick 2025

ANALYSTEN RECHNEN MIT WEITEREM ANSTIEG DES DAX

CHANCEN UND RISIKEN

Analysten erwarten durchschnittlich, dass der deutsche Leitindex DAX bis Ende 2025 auf 20.600 Punkte steigen wird, was einem Kurswachstumspotenzial von 7,6 Prozent entspricht¹. Dabei schätzen die Analysten das Potenzial an den Aktienmärkten unterschiedlich ein. Die höchste Einschätzung für den Endstand 2025 liegt bei 21.500 Punkten, während die niedrigste Prognose 20.000 Punkte erwartet.

Zu den möglichen Risiken für den deutschen Kapitalmarkt 2025 zählen politische Unsicherheiten durch das Ende der Ampel-Koalition und der verzögerten Reformprojekte. Hinzu kommt die US-Präsidentschaft von Donald Trump, die in den ersten Monaten des Jahres Unsicherheiten an den Welthandelsmärkten verstärken könnte. Zudem gewinnen alternative Anlageklassen wie Kryptowährungen und Gold an Attraktivität, was zu Kapitalabflüssen aus Aktien führen könnte. Experten erwarten, dass der Goldpreis 2025 neue Rekordstände erreicht – ein Indikator für eine erhöhte Risikoaversion.

Trotz der Herausforderungen erwarten die Analysten eine Erholung und Normalisierung im zweiten Halbjahr 2025. Treiber könnten steigende Unternehmensgewinne, eine weiterhin unterstützende Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und Fortschritte im Bereich der künstlichen Intelligenz sein. Die Inflation dürfte stabil bei einer Preissteigerungsrate von rund 2 Prozent bis zum Jahresende 2025 bleiben. Dies könnte die Kaufkraft stärken und die Konsumnachfrage stützen.

¹ Basierend auf den Schlusskursen vor dem jeweiligen Erscheinungstag der Studien

Deutscher Aktienmarkt

Prognosen der Analysten für den DAX-Endstand 2025¹



¹ Prognosen von Deutsche Bank, DZ Bank, Helaba, Deka und LBBW
Quelle: Börse Frankfurt, Schlusskurs vom 29.11.2024

IPO-Ausblick 2025

BELEBUNG DES IPO-MARKTS

Nach einer Phase der Zurückhaltung in den letzten Jahren, bedingt durch geopolitische Unsicherheiten und wirtschaftliche Volatilität, wird für das Jahr 2025 ein Anstieg der Zahl der Börsengänge erwartet. Für das kommende Jahr gibt es bereits eine Liste von Unternehmen, die nach offiziellen Informationen und Marktgerüchten einen Börsengang vorbereiten oder anstreben. Zu den Kandidaten zählen das deutsche Energie-Start-up 1Komma5° und das Berliner Fintech Raisin.

Das Umfeld für Börsengänge bleibt jedoch trotz des attraktiven Bewertungsniveaus anspruchsvoll. Wirtschaftliche, politische und geopolitische Unsicherheiten können weiterhin sowohl den „Appetit“ der Investoren für Neulinge als auch das Timing von Börsengängen beeinflussen. Hinzu kommt, dass Eigentümer weiterhin alternative Finanzierungsmöglichkeiten wie Private Equity für einen schnellen Exit sowie zur Finanzierung der Wachstumsziele nutzen können, ohne sich den komplexen Regularien eines Börsengangs stellen zu müssen. Dennoch bleibt der Börsengang ein wichtiges Instrument für Unternehmen, um ihre Marktpräsenz zu stärken und Kapital langfristig zu sichern.

Für das Jahr 2025 prognostiziert Kirchhoff Consult eine spürbare Belebung des IPO-Marktes. Sowohl die Zahl der Börsengänge als auch das Platzierungsvolumen dürften deutlich steigen. Eine ähnliche Entwicklung wird für den Markt für neue Mittelstandsanleihen erwartet.

„Trotz der andauernden wirtschaftlichen Unsicherheiten werden an der Börse nach wie vor attraktive Bewertungen erzielt. Daher rechnen wir 2025 mit einem deutlichen Anstieg der Emissionstätigkeit und mit mindestens 8 bis 10 Börsengängen im Frankfurter Prime Standard. Für eine nachhaltige Belebung des IPO-Geschäfts sind eine umfangreiche Förderung der Aktienkultur und der Abbau von unnötigen regulatorischen Anforderungen für mittelständische Unternehmen notwendig. Ich bin überzeugt: Die deutsche Unternehmenslandschaft hat das Potenzial für mindestens 50 Börsengänge pro Jahr!“

Jens Hecht, CFA,
Managing Partner bei Kirchhoff Consult

Impressum/ Kontakt

HERAUSGEBER

Kirchhoff Consult GmbH
Borselstraße 20
22765 Hamburg

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

info@kirchhoff.de
www.kirchhoff.de

ANFRAGEN

Janina Schumann
Corporate Communications
M +49 173 233 52 98
janina.schumann@kirchhoff.de

Jens Hecht, CFA
Managing Partner
T +49 40 609 186-82
jens.hecht@kirchhoff.de

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

Eva-Maria Bernreuther
Junior Consultant
T +49 40 609 186-98
eva-maria.bernreuther@kirchhoff.de

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 GmbH wird ausgeschlossen.

ÜBER KIRCHHOFF CONSULT GMBH

Kirchhoff Consult ist mit rund 70 Mitarbeitenden eine führende Kommunikations- und Strategieberatung für Finanzkommunikation und ESG im deutschsprachigen Raum. Seit mehr als 30 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 partnergeführten Agenturen. Gemeinsames Ziel: der Aufbau des europäischen Marktführers für integrierte Kommunikationsberatung. Erfahren Sie mehr auf: kirchhoff.de.