

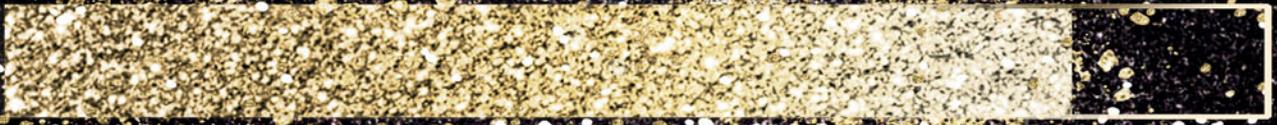
Dez

Dezember 2019 – 12,50 EUR (D) – www.goingpublic.de
Pflichtblatt an allen deutschen Wertpapierbörsen

Das Kapitalmarktmagazin

GoingPublic Magazin

Loading...



2020

IPO-Markt 2019/2020

**Mega-IPOs, Rohrkrepierer und Absagen –
warum 2020 dennoch hoffnungsvoll stimmt**

Alles nachhaltig – oder was?

Nicht alle Investoren können von
heute auf morgen umstellen

Speerspitze

25 Jahre DIRK:
IR-Verband feiert Jubiläum

Jung versus Alt

Jüngere Unternehmenslenker
gehen früher „public“

INNOVATION DURCH VIELFALT.

Für Kreativität, innovatives Denken und neue Lösungen braucht es mehr als eine Sichtweise auf die Welt. Indem wir Unterschiedlichkeiten bei PALFINGER auf flexible, aufgeschlossene Art begegnen und uns aktiv mit Kulturen, Talenten, Geschlechtern und Generationen auseinandersetzen, fördern wir die Vielfalt in unserem Unternehmen – und damit unsere Innovationskraft. Mehr dazu auf www.palfinger.ag

Grußwort

#ListedInFrankfurt noch attraktiver machen

Sehr geehrte Damen und Herren,
liebe Leserinnen und Leser,

das Deutsche Eigenkapitalforum (EKF), die größte Informations- und Netzwerkveranstaltung zur Unternehmensfinanzierung über die Börse, liegt hinter uns. Rund 250 nationale und internationale Unternehmen unterschiedlicher Branchen nutzten die Chance, sich vor Analysten und Investoren zu präsentieren. Auf der Venture Stage stellten sich außerdem nichtgelistete Unternehmen vor – viele davon aus unserem Deutsche Börse Venture Network.

Mit dem EKF im November bot sich ein Rückblick an: Die Aktienmärkte haben sich 2019 rasant entwickelt, der DAX hat seit Jahresbeginn rund 2.500 Punkte zugelegt. Das Kapitalmarktumfeld hat diese Entwicklung nicht aufgegriffen: Der Brexit, weltweite Handelskonflikte und geopolitische Herausforderungen beeinträchtigen die Stimmung der Investoren. Entsprechend zurückhaltend sind Emittenten, ihr Unternehmen an die Börse zu bringen.

Bei der Zahl der Börsengänge an der Frankfurter Wertpapierbörse können wir daher nicht an das Rekordjahr 2018 anknüpfen. Doch trotz schwieriger Rahmenbedingungen gelang mit dem IPO der Volkswagen-Tochter TRATON das fünftgrößte des ersten Halbjahres weltweit. Das Emissionsvolumen belief sich auf rund 1,4 Mrd. EUR. Mit dem Softwareunternehmen TeamViewer konnten wir im September den seit vielen Jahren größten Technologiebörsengang an der Frankfurter Wertpapierbörse begleiten.

#ListedInFrankfurt

Die Deutsche Börse ist sehr aktiv, den Börsengang in Frankfurt für Unternehmen

attraktiv zu gestalten. Ab 2020 werden wir mit einem völlig neuen Raumkonzept rund um den Handelssaal ein besonderes Eventerlebnis anbieten. Darüber hinaus haben wir unsere Services für Emittenten und Börsenaspiranten im vergangenen Jahr kontinuierlich ausgebaut.

Mit dem Investor Targeting organisieren wir für Scale-Emittenten Investorgespräche in europäischen Metropolen wie London, Paris und Madrid. So finden diese kleinen und mittleren Unternehmen leichteren Zugang zu internationalen institutionellen Investoren. Der Wunsch nach brokerunabhängigem Zugang zu Neuinvestoren und mehr Diversifikation ist jedoch unabhängig vom Segment vorhanden. Deshalb können seit diesem Jahr auch Prime-Standard-Unternehmen teilnehmen.

Asiatische Risikokapitalgeber verspüren zunehmendes Interesse, sich an deutschen Investments zu beteiligen. Daher haben wir Start-ups aus dem Deutsche Börse Venture Network im Oktober erstmals zu einer Roadshow nach Asien eingeladen. Wachstumsunternehmen konnten sich dort in einem kleinen Rahmen vor Venture-Capital- und Private-Equity-Investoren präsentieren. Die Resonanz der Start-ups und Investoren war sehr positiv.

Mit Capital Market Partnern aktiv

Zusammen mit ihren Capital Market Partnern hat die Deutsche Börse Angebote ins Leben gerufen, die Wissen über den Kapitalmarkt vor und nach dem Börsengang vermitteln. Die Webinare – vormals nur für Emittenten – bieten wir jetzt mit neuen Themen auch für nichtgelistete Unternehmen an. Bei den Workshops „Challenge Your Company“



Hauke Stars,
Mitglied des Vorstands,
Deutsche Börse AG

informieren wir Wachstumsunternehmen seit diesem Jahr in einem exklusiven und vertraulichen Kreis zum Thema Börsengang, und auch den Austausch mit der Politik verstärken wir – mit dem Ziel, bessere Rahmenbedingungen für Börsengänge zu schaffen.

Ich bin überzeugt: Wir sind auf einem guten Weg.

*Hauke Stars,
Mitglied des Vorstands,
Deutsche Börse AG*



Der Markt für Neuemissionen in Deutschland hat sich 2019 merklich eingetrübt – doch 2020 macht bereits Hoffnung auf bessere Zeiten.
Titelstory
Seiten 18–24



Wir sprachen mit Dr. Jörg Krämer von der Commerzbank u.a. darüber, welche Folgen die EZB-Politik langfristig auf die Kapitalmärkte hat.
Dr. Jörg Krämer, Commerzbank
Seite 30



Interview mit pubilty-CEO Thomas Olek, u.a. über den Immobilienhype in Deutschland, eine mögliche Immo-Blase und das Alleinstellungsmerkmal des Unternehmens.
Thomas Olek, pubilty
Seiten 42–43

3 Grußwort
#ListedInFrankfurt noch attraktiver machen
Hauke Stars, Deutsche Börse

6 Namen & Nachrichten

Going Public

8 IPO- und Listing-Statistik

10 IPO-Marktanalyse

12 IPO News
DiaMonTech, Siemens Energy, SUMMIQ, EuroEyes, BioNTech, CENTOGENE, Saudi Aramco

14 GoingPublic Watchlist

16 Kolumne
Die Börse entzaubert „Bewertungsluftschlösser“
Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY

Titelthema IPO-Markt 2019/2020

18 Primärmärkte 2019 und 2020
Mega-IPOs, Rohrkrepierer und Absagen – warum 2020 dennoch hoffnungsvoll stimmt

30 „Deutschland droht wieder zum kranken Mann des Euroraums zu werden“
Interview mit Dr. Jörg Krämer, Chefvolkswirt, Commerzbank

Schwerpunktthema Immobilien

32 „Perspektive behalten und auf seine Stärken konzentrieren“
Interview mit Falk Raudies, CEO, FCR Immobilien

34 Berliner Mietendeckel: Fluch für Listed Residential Property?

Es ist ungewiss, ob der Mietendeckel Bestand haben wird
Prof. Dr. Wilhelm Breuer, HAWK Hochschule für angewandte Wissenschaft und Kunst

38 „Es muss Spielregeln und Regulierungen geben“

Interview mit Rene Hoffmann, Head of Investor Relations, Vonovia

42 „Größe und Geschwindigkeit sind Erfolgsfaktoren am Immobilienmarkt“

Interview mit Thomas Olek, CEO, pubilty

44 „Ein Ende des Preisanstiegs bei Wohnimmobilien ist nicht in Sicht“

Interview Dr. Michael Müller, CEO, Eyemaxx Real Estate

Being Public

48 Umweltfaktoren beeinflussen Kreditratings

DIRK Corner: ESG-Faktoren sind bereits heute bei der Anlageentscheidung wichtig
Tobias Mock, S&P Global

50 Der Mittelstand „tut Gutes und redet auch darüber“

Studie zur Nachhaltigkeit im börsennotierten Mittelstand 2019
Manuel Hoelzle, Marita Conzelmann, GBC

54 „Der Kapitalmarkt spricht in IFRS“

Interview mit Kay Bommer, DIRK, und Dr. Martin Steinbach, EY

56 Weniger Reporting, mehr Storytelling!
Equity Branding als eine neue Kernaufgabe für Investor Relations
Dr. Markus Fallenböck, Dr. Martin Foussek, Own360

58 Das neue Prospektrecht
Überblick und erste Erfahrungen
Dr. Sebastian Klabunde, Taylor Wessing

60 Old men don't go public!
Jüngere Unternehmenslenker sind risiko- und IPO-affiner
Prof. Dr. Dirk Schiereck, Manuel Dietzel, Technische Universität Darmstadt

62 Investitionen mit Wertsteigerungspotenzial identifizieren
Ist es wirklich die einzige Option in diesem Markt, an der Seitenlinie zu bleiben?
Jeffery Perkins, Harris Williams

64 Geliefert wie bestellt?
Wie Prozessautomatisierung im Finanzwesen verbessert und Kosten minimiert werden können
Sebastian Breuer, Benjamin Rummel, FAS

66 „Der globale Trend geht klar in Richtung Gleichstrom“
Interview Dr. Albrecht Köhler, CEO, Schaltbau Holding

68 Serie: Familienunternehmen an der Börse
Teil 71: EuroEyes – wie deutsche Qualität die chinesische Börse überzeugt

70 Accumulatorenwerke HOPPECKE GmbH – Alles im (Energie-)Fluss
Teil 110 der Serie Hidden Champions: Unternehmen, die sich der Kapitalmarkt wünscht

72 Neue Schwellenwerte für Directors' Dealings
Erhöhung von 5.000 auf 20.000 EUR ab 2020
Dr. Thorsten Kuthe, Madeleine Zipperle, Heuking Kühn Lüer Wojtek

74 25 Jahre DIRK: In guten wie in schlechten Zeiten
Rückblick auf die DIRK-Jubiläumsfeier und die Herbst-Mitgliederversammlung am 24./25. Oktober

77 25 Jahre DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
Glückwünsche, Erinnerungen und Visionen

Going Abroad

80 IPO-Markt USA
IPO-Performance hinkt starken Börsenzahlen hinterher

Initiativ & kontrovers

82 Standpunkt
Was passiert, wenn alle Fonds plötzlich nachhaltig sind?
Ali Masarwah, Morningstar

Netzwerk

83 Schnappschüsse
CIRA-Jahreskonferenz, Jubiläumsfeier DIRK, M&A-Night 2019, Private Equity meets M&A: SpeedDating, Investora Zürich

Service

84 Events
Kapitalmarktkonferenzen & Co.

85 Literaturhinweis

86 Unternehmensindex/ Impressum



Im Zeitalter von Fridays for Future ist es schwer, am Thema Nachhaltigkeit vorbeizukommen. Auch den börsennotierten Mittelstand betrifft es stärker denn je.
Marita Conzelmann (Foto), Manuel Hölzle, GBC
Seiten 50–53



Das neue Prospektrecht bietet Potenzial für Emittenten, sich kostengünstigeren und effizienteren Zugang zum Kapitalmarkt zu verschaffen.
Dr. Sebastian Klabunde, Taylor Wessing
Seiten 58–59



Der Klimawandel und nachhaltiges Wirtschaften sind heute in aller Munde. Bleibt zu hoffen, dass die Fondsbranche die Steilvorlage der Gesellschaft nicht verstopft.
Ali Masarwah, Morningstar
Seite 82

Ralf Frank verlässt DVFA

Der derzeit noch amtierende Geschäftsführer der DVFA, Ralf Frank, wird sein Amt zum 31. Dezember 2019 auf eigenen Wunsch niederlegen. Frank trat 2002 in die DVFA ein und übernahm zwei Jahre später die Geschäftsführung – seitdem hat er die Weiterentwicklung der Organisation durch den Ausbau bestehender und den Aufbau **neuer Ausbildungsprogramme** sowie eine wesentliche Verbreiterung der Themen erfolgreich vorangetrieben, hieß es in einer Pressemitteilung vom Verband. Inhaltlich habe er vor allem in der jüngeren Vergangenheit die Öffnung der DVFA zu Entwicklungen in den **Bereichen Financial Data Science** und **nachhaltige Investments** getrieben und den Verband damit frühzeitig in zwei für die Zukunft der Branche entscheidenden Themen positioniert, so der Verband in einer Medienmitteilung. Der Vorstand der DVFA bedauert den Weggang des langjährigen Geschäftsführers und dankte ihm für sein langjähriges Engagement.



Ralf Frank, DVFA

Schlegtendal neu bei Instinctif Partners

Dr. Götz Schlegtendal leitet seit dem 5. Dezember 2019 den Münchener Standort der internationalen Kommunikationsberatung Instinctif Partners. Als Managing Partner verantwortet er den **weiteren Ausbau von Kapitalmarktkommunikation** sowie **Investor Relations** und **verstärkt das Führungsteam in Deutschland**. Schlegtendal war zuvor bei Kirchhoff Consult tätig. Er blickt auf bislang rund 20 Jahre Erfahrungen als Berater für Investor Relations und Corporate Communications zurück. „Ich freue mich, mit Götz einen profilierten Kapitalmarktexperten für unser Beraterteam gewonnen zu haben“, erklärt **Carsten Böhme**, Geschäftsführer von Instinctif Partners Deutschland. Bei seiner vorherigen Tätigkeit bei Kirchhoff Consult hat er zahlreiche Kapitalmarkttransaktionen begleitet und das Thema Reporting weiter vorangetrieben. Schlegtendal folgt auf **Ursula Querette**, die den Münchener Standort von Instinctif Partners die vergangenen



Dr. Götz Schlegtendal, Instinctif Partners

Netzwerken im historischen Ambiente auf der 3. M&A Night

Die M&A Night ist als Abendveranstaltung anlässlich des jährlich stattfindenden Corporate M&A-Kongresses in München mittlerweile ein fester Programmpunkt im Kalender vieler Kongressteilnehmer. So lud die **GoingPublic Media AG** zusammen mit dem **Bundesverband M&A** am 12. November wieder rund 200 Branchenvertreter zur **3. M&A Night** ins Palais Lenbach ein.



Unter dem Motto „Business. People. Network.“ bot die M&A Night nicht nur Gelegenheit für intensives Netzwerken – die Gäste erfreuten sich auch an kulinarischen Genüssen in einer einmalig schönen und historisch bedeutenden Location. Für die passende Musik sorgte auch in diesem Jahr wieder DJ Petko.

und legte dabei einen Schwerpunkt auf das Thema Digitalisierung. Er veranschaulichte, dass durch Digitalisierung gewonnene Produktivitätssteigerungen durchaus auch zur inneren Balance beitragen können – sofern die Zeitersparnis richtig eingesetzt wird.

Johann Hofmann sprach in seiner Keynote „**Entschleunigung 4.0 – endlich zur Ruhe kommen (?)**“ über wichtige Eckpfeiler der vergangenen industriellen Revolutionen

Ein besonderer Dank gilt den Sponsoren **Serafin, Convent, Aon, Lincoln** und **BEITEN BURKHARDT** für die Unterstützung der M&A Night. In der neu geschaffenen „Serafin-Lounge“ fanden die Gäste etwas Ruhe und freuten sich über bequeme Sitzmöglichkeiten.



Der Vorstand des Bundesverbands M&A vertreten durch (v.l.n.r.): Dr. Matthias Schwier, Prof. Dr.-Ing. Kai Lucks, Ruth Zehetmeier-Müller und Ralf Georg Mittler

Fazit: Mit einem interessanten Gästemix, einem spannenden Programm und einem exklusiven Ambiente war die **M&A Night** wieder **DAS Networking-Highlight der M&A-Branche** in diesem Jahr. Wir freuen uns auf ein Wiedersehen anno 2020!

sieben Jahre geleitet hat und zurück auf die Unternehmensseite gewechselt ist.

Studie: Skepsis bei Banken wächst

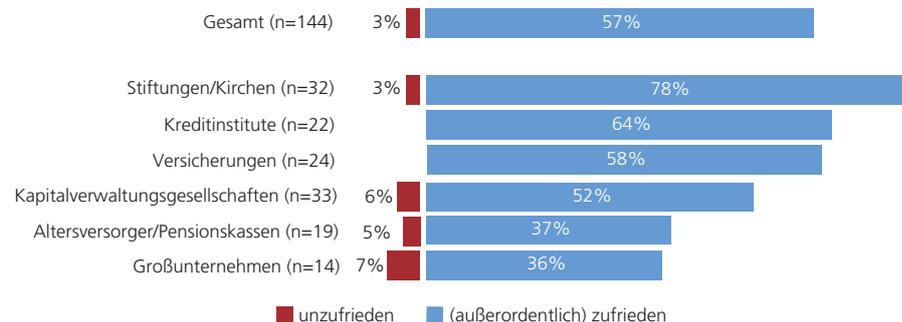
Eine aktuelle Mittelstandsstudie zeigt: Für Unternehmen wird es schwieriger, ihre Hausbank von der Finanzierung ihrer Investitionen zu überzeugen. Hatte im ver-

gangenen Jahr nur gut jeder dritte Betrieb Schwierigkeiten, stößt mittlerweile jeder zweite Mittelständler bei seiner Hausbank auf Widerstand. Das sind Ergebnisse der im dritten Jahr in Folge vom digitalen Mittelstandsfinanzierer creditshef in Zusammenarbeit mit der TU Darmstadt durchgeführten Studie „Industrieller Mittelstand und Finanzierung 4.0“. „Der **Konjunkturmotor stottert**, darauf reagieren die Banken

sehr sensibel. Niemand möchte jetzt Problemkredite in sein Portfolio aufnehmen. Entsprechend vorsichtig finanzieren die Institute neue Vorhaben der Unternehmen“, erklärt Dr. Daniel Bartsch, Vorstand und Gründungspartner von creditshelf.

Während im vergangenen Jahr noch 63% der befragten Unternehmen angegeben hatten, dass sie ihre Hausbank leicht von neuen Investitionen überzeugen konnten, waren es 2019 nur noch 51%. Für die Finanzierung neuer Anlagen, Maschinen oder Geräte verlangt die Hausbank bei rund der Hälfte aller Kredite immer noch **dingliche Sicherheiten**. Digitale Kreditportale seien je nach Ausrichtung flexibler aufgestellt.

Grafik des Monats: Zufriedenheit mit nachhaltigen Kapitalanlagen weiterhin hoch



Befragte, die Nachhaltigkeitskriterien bei Anlageentscheidungen berücksichtigen
Quelle: Union Investment „Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2019“



Quelle: creditshelf

Aktienanlage – immer noch Männersache?

Eine aktuelle Consorsbank-Studie zeigt deutliche Unterschiede bei der Geldanlage zwischen Männern und Frauen auf: So setzen Männer deutlich stärker auf Wertpapiere als Frauen – und sind auch risikofreudiger. Laut der Erhebung liegen **69,2% des von Männern** angelegten Vermögens in **Wertpapierdepots**, bei den Frauen sind es dagegen nur 56%. Frauen seien dagegen beim **Tagesgeld** deutlich überrepräsentiert: So liege der Frauenanteil in der Kundschaft der Consorsbank bei 31,5%; sie hielten jedoch insgesamt 43,3% der Tagesgeldkonten. Auch bei der Wahl der Wertpapiere agierten Frauen deutlich sicherheitsorientierter. Während bei Männern der Aktienanteil von Einzelwerten im Depot bei 63,6% liege, betrage

er bei Frauen „nur“ 55,5%. Männer seien zwar beim Handeln mit Wertpapieren deutlich aktiver und gingen **höhere Risiken** ein, verzeichneten dabei aber **kaum mehr Erfolg als Frauen**. Über die drei Jahre vom 1. Juli 2016 bis zum 30. Juni 2019 hinweg hätten sie mit ihren Depots eine Performance von 16,2% erzielt; bei den Frauen seien es 15,5% gewesen. Dabei hätten sich die „Männerdepots“ deutlich volatil als die Portfolios der Frauen entwickelt: In guten Börsenzeiten hätten die Männer überproportional hohe Gewinne erzielt, während sie in Bärenmärkten wie im vierten Quartal 2018 deutlicher verloren hätten. Im Vergleich dazu sei die Entwicklung der „Frauendepots“ ausgeglichener.

Mitarbeiterkapitalbeteiligung: Verdopplung des Freibetrags

Im Zuge der Verhandlungen um die Grundrente hat sich die Koalition auf eine Erhöhung des steuerlichen Freibetrags für Arbeitnehmerbeteiligungen am Betriebskapital verständigt. In dem Koalitionsbeschluss der Bundesregierung vom 10. November 2019 heißt es: „Mitarbeiterkapitalbeteiligungen tragen zur Vermögensbildung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer bei. Um ihre **Attraktivität zu erhöhen**, wird der steuerfreie Höchstbetrag von derzeit **360 EUR auf 720 EUR** angehoben.“ Damit greift die Koalition eine langjährige Forderung des Bundesverbands Mitarbeiterbeteiligung auf. Mit der Erhöhung des Freibetrags wird ein deutlicher Effekt für den Vermögensaufbau von Arbeitnehmern erwartet, die schon jetzt entsprechende Beteiligungsangebote ihres Unternehmens nutzen. Inwieweit mehr Unternehmen zukünftig Beteiligungsprogramme für ihre Mitarbeiter anbieten werden, bleibt jedoch abzuwarten, da der Freibetrag im europäischen Vergleich weiterhin gering ausfällt.



Foto: © oatawa – stock.adobe.com

IPO- und Listing-Statistik (Stand: 6.12.2019)

» Die GoingPublic-IPO- und Listing-Statistik «



Wir sorgen dafür, dass Ihr Börsengang ein Erfolg wird

Abgeschlossene IPOs und Listings 2017–2019 von A-Z

Unternehmen	Erster Handelstag	Marktsegment*	Emissionspreis	Platzierungsvolumen (Mio. EUR)	Kurs aktuell	% ggü. Vormonat	MarketCap (Mio. EUR)	Performance zum Emissionspreis	Wertpapierprospekt	Konsortialführer
Akasol	29.06.18	Prime	48,50	118,0	32,85	-2,8%	199,1	-32,3%	ja	Citigroup, Commerzbank
AlzChem	09.10.17	Prime	2,50		2,16	+0,0%	219,8	-13,6%	k.A.	Baader Bank
Aumann	24.03.17	Prime	42,00	251,2	13,96	-12,0%	212,9	-66,8%	ja	Berenberg, Citigroup
Befesa	03.11.17	Prime	28,00	460,7	34,65	-3,2%	1.180,4	+23,8%	ja	Citigroup, Goldman Sachs, J.P. Morgan
Black Pearl Digital	03.01.17	FV DÜS	1,07		3,82	-3,5%	1,2	+257,0%	ja	ACON Actienbank
capsensixx	21.06.18	Prime	16,00	12,3	7,70	-8,3%	26,4	-51,9%	ja	ICF Bank
CONSUS Real Estate	13.04.17	m:access	15,00		6,12	-0,5%	820,3	-59,2%	ja	ACON Actienbank
creditshef	25.07.18	Prime	80,00	16,5	49,60	-2,7%	66,0	-38,0%	ja	Commerzbank
cyan	28.03.18	Scale**	23,00	31,7	17,45	-13,8%	170,6	-24,1%	ja	Hauck & Aufhäuser
Delivery Hero	30.06.17	Prime	25,50	989,0	48,72	+11,4%	9.197,1	+91,1%	ja	Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley
Dermapharm	09.02.18	Prime	28,00	359,9	37,16	+3,5%	2.000,7	+32,7%	ja	Berenberg
DFV Deutsche Familienversicherung	04.12.18	Prime	12,00	51,7	14,93	+42,6%	198,0	+24,4%	ja	Hauck & Aufhäuser
DWS	23.03.18	Prime	32,50	1.333,1	30,71	-1,2%	6.141,0	-5,5%	ja	Deutsche Bank
Elbe Finanzgruppe	19.12.18	m:access	24,00		33,60	+5,0%	84,4	+40,0%	k.A.	k.A.
FCR Immobilien	07.11.18	Scale**	9,00		11,90	+17,8%	108,8	+32,2%	k.A.	BankM
Frequentis	14.05.19	GS	18,00	51,7	19,45	+0,6%	256,8	+8,1%	ja	Commerzbank, flatex Bank
Gateway Real Estate	12.04.19	Prime	4,20		3,90	-1,0%	728,4	-7,1%	ja	Credit Suisse, Quirin Privatbank
Global Fashion Group	02.07.19	Prime	4,50	194,45	2,02	-3,2%	433,6	-55,1%	ja	Goldman Sachs, Morgan Stanley, Berenberg
Godewind Immobilien	05.04.18	Prime	4,00	375,0	4,13	-0,5%	449,1	+3,3%	ja	Citigroup, J.P. Morgan
GUB Wagniskapital	01.03.17	FV HH	1,80		1,60	+0,0%	31,4	-11,1%	k.A.	BankM
HelloFresh	02.11.17	Prime	10,25	285,5	19,12	+17,2%	3.147,6	+86,5%	ja	Dt. Bank, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Berenberg, BNP Paribas
home24	15.06.18	Prime	23,00	172,5	4,80	+5,1%	126,8	-79,1%	ja	Berenberg, Citigroup, Goldman Sachs
Homes & Holiday	06.07.18	m:access	2,50	4,4	0,43	-4,4%	5,5	-82,8%	ja	GBC, mwb fairtrade
IBU-tec advanced materials	30.03.17	Scale**	16,50	20,0	15,80	-0,6%	63,2	-4,2%	ja	ICF Bank
Instone Real Estate	15.02.18	Prime	21,50	390,0	19,70	-0,9%	728,7	-8,4%	ja	Credit Suisse, Dt. Bank
Jost Werke	20.07.17	Prime	27,00		32,35	+8,4%	482,0	+19,8%	ja	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Commerzbank
Knorr-Bremse	12.10.18	Prime	80,00	3.848,2	86,69	-0,3%	13.974,4	+8,4%	ja	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Morgan Stanley
Luyanta	14.03.18	FV DÜS	1,70		2,00	+0,0%	0,5	+17,6%	ja	ACON Actienbank
MBH Corporation	16.02.18	FV DÜS	1,00		0,62	-8,9%	19,0	-38,5%	nein	Renell Wertpapierhandelsbank
METRO Wholesale & Food	13.07.17	Prime	20,00		14,02	-5,2%	5.088,8	-29,9%	ja	BofA Merrill Lynch, J.P. Morgan
Mynaric	30.10.17	Scale**	54,00	27,3	41,60	-0,7%	112,5	-23,0%	ja	Hauck & Aufhäuser
NAGA Group	10.07.17	Scale**	2,60	2,6	0,61	-8,4%	24,6	-76,5%	ja	Hauck & Aufhäuser
Netfonds	03.09.18	m:access	29,50		23,40	+9,3%	49,4	-20,7%	k.A.	mwb fairtrade
NFON	11.05.18	Prime	12,00	73,2	9,84	+0,4%	148,2	-18,0%	ja	Berenberg
Noratis	30.06.17	Scale**	18,75	17,4	21,70	+3,8%	78,2	+15,7%	ja	ICF Bank

Abgeschlossene IPOs und Listings 2017–2019 von A-Z

Unternehmen	Erster Handelstag	Marktsegment*	Emissionspreis	Platzierungsvolumen (Mio. EUR)	Kurs aktuell	% ggü. Vormonat	MarketCap (Mio. EUR)	Performance zum Emis-sionspreis	Wertpa-pierprospekt	Konsortialführer
onoff	13.05.19	m:access	17,20		16,00	-1,2%	32,0	-7,0%	ja	mwb fairtrade
Phillion	02.01.18	FV DÜS	2,30		4,70	-3,3%	9,4	+104,3%	nein	Baader Bank
PREOS Real Estate	20.12.18	m:access	7,35		9,00	+0,0%	645,0	+22,4%	ja	ACON Actienbank
Qingdao Haier	24.10.18	Prime	1,05	284,6	0,99	-3,9%	6.350,8	-5,7%	ja	Deutsche Bank
Serviceware	20.04.18	Prime	24,00	88,9	12,99	-14,4%	136,4	-45,9%	ja	Commerzbank, Hauck & Aufhäuser
Siemens Healthineers	16.03.18	Prime	28,00	4.200,0	43,91	+0,8%	43.905,0	+56,8%	ja	Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
SpVgg Unterhaching	30.07.19	m:access	8,10	2,69	9,50	-2,6%	37,8	+17,3%	ja	Baader Bank
Stemmer Imaging	27.02.18	Scale**	34,00	101,7	24,80	-5,7%	161,2	-27,1%	ja	Hauck & Aufhäuser
STS Group	01.06.18	Prime	24,00	52,1	4,77	-5,5%	28,6	-80,1%	ja	Hauck & Aufhäuser
TeamViewer	25.09.19	Prime	26,25	1.973,5	25,95	-1,1%	5.190,0	-1,1%	ja	Goldman Sachs, Morgan Stanley
The Social Chain Group	25.06.18	FV DÜS	11,70		16,20	-11,5%	161,1	+38,5%	nein	Renell Wertpapierhandelsbank
tick Trading Software	02.05.17	FV DÜS	15,00		22,20	-0,9%	22,3	+48,0%	nein	n.bek.
TRATON	28.06.19	Prime	27,00	1.387,2	24,28	-1,9%	12.137,5	-10,1%	ja	Citigroup, Dt. Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
Tuff Group	26.03.19	GS	4,50		0,45	+0,0%	18,0	-90,0%	ja	ACON Actienbank
Vapiano	27.06.17	Prime	23,00	169,1	3,77	-9,1%	98,1	-83,6%	ja	Barclays, Berenberg, Jefferies International
VARTA	19.10.17	Prime	17,50	233,5	121,00	+16,8%	4.891,0	+591,4%	ja	Berenberg
Voltabox	13.10.17	Prime	24,00	151,8	6,57	-13,6%	104,0	-72,6%	ja	Bankhaus Lampe
Westwing Group	09.10.18	Prime	26,00	122,5	4,12	-19,6%	85,5	-84,1%	ja	Berenberg, Citigroup
Gesamt (2017): 18	10(-)/8(+)			2.608,1			25.775,5	+38,5%		MEDIAN -7,7%
Gesamt (2018): 27	16(-)/11(+)			11.636,2			75.979,6	-9,7%		MEDIAN -8,4%
Gesamt (2019): 8	6(-)/2(+)			3.609,5			18.834,1	-18,1%		MEDIAN -7,1%
Gesamt 2017-19 (53 Werte)	32(-)/21(+)			17.853,8			120.589,2	+5,4%		MEDIAN -7,1%

IPOs blau markiert; seit der letzten Ausgabe neu hinzugekommene IPOs und Listings sind grün markiert; Delisted: rot markiert; Quelle: Deutsche Börse Kurse vom 6.12.2019, Xetra bzw. liquidester Handelsplatz; bereinigt um Aktiensplits

*) Zum Zeitpunkt der Erstnotiz; **) Scale ersetzt seit dem 1.3.2017 den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen der Deutschen Börse AG
Ansprechpartner: GoingPublic Redaktion, Michael Fuchs (fuchs@goingpublic.de), Falko Bozicevic (fb@goingpublic.de)

ANZEIGE

MOMENTUM

erzeugen.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

Bank M



BankM - Repräsentanz der flatex Bank AG

Mainzer Landstraße 61

D - 60329 Frankfurt am Main

www.bankm.de

Kontakt: Dirk Blumhoff / Ralf Hellfrisch

T +49 (0)69-71 91 838-10

info@bankm.de



IPO-Marktanalyse

Tab. 1: IPO- und Listing-Statistik des GoingPublic Magazins

	2017	2018	2019	2017-19
IPOs	11	19	5	35
Emissionsvolumen**	2,61 Mrd.	11,64 Mrd.	3,61 Mrd.	17,85 Mrd.
Listings	7	8	3	18
Performance IPOs und Listings*	+27,9%	+25,4%	-10,3%	+18,6%

*) volumengewichtete Performance; **) in EUR

Tab. 2: Wertschaffer & Wertvernichter (IPOs + Listings 2017–2019)

	Datum	Segment	Wertzuwachs/-vernichtung*	Konsortialführer
Siemens Healthineers	16.03.18	Prime	15.905,0	Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
Delivery Hero	30.06.17	Prime	4.383,4	Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley
VARTA	19.10.17	Prime	4.183,6	Berenberg
...				
CONSUS Real Estate	13.04.17	m:access	-1.190,3	ACON Actienbank
TRATON	28.06.19	Prime	-1.362,5	Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
METRO Wholesale & Food	13.07.17	Prime	-2.173,1	BofA Merrill Lynch, J.P. Morgan

*) in Mio. EUR

Tab. 3: IPO-Marktanalyse (Stand 6.12.2019)

Größte IPOs nach Emissionsvolumen (2017–2019)

Emittent	Datum	Segment	Emiss. vol. Mrd. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer
Siemens Healthineers	16.03.18	Prime	4,2	+56,8%	DB, GS, JPM
Knorr-Bremse	12.10.18	Prime	3,8	+8,4%	DB, JPM, MS
TeamViewer	25.09.19	Prime	2,0	-1,1%	GS, MS
TRATON	28.06.19	Prime	1,4	-10,1%	Citi, DB, GS, JPM
DWS	23.03.18	Prime	1,3	-5,5%	DB
			12,7	Ø +9,7%	

Größte IPOs & Listings nach Marktkapitalisierung (2017–2019)

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mrd. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer
Siemens Healthineers	16.03.18	Prime	43,9	+56,8%	DB, GS, JPM
Knorr-Bremse	12.10.18	Prime	14,0	+8,4%	DB, JPM, MS
TRATON	28.06.19	Prime	12,1	-10,1%	Citi, DB, GS, JPM
Delivery Hero	30.06.17	Prime	9,2	+91,1%	Citi, GS, MS
Qingdao Haier	24.10.18	Prime	6,4	-5,7%	DB
			85,6	Ø +28,1%	

Top-5 Performance vom Emissionspreis (2017–2019)

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer
VARTA	19.10.17	Prime	4.891,0	+591,4%	BER
Black Pearl Digital	03.01.17	FV DÜS	1,2	+257,0%	ACON
Phillion	02.01.18	FV DÜS	9,4	+104,3%	Baader
Delivery Hero	30.06.17	Prime	9.197,1	+91,1%	Citi, GS, MS
HelloFresh	02.11.17	Prime	3.147,6	+86,5%	DB, JPM, MS, BER, BNP

Flop-5 Performance vom Emissionspreis (2017–2019)

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer
Tuff Group	26.03.19	GS	18,0	-90,0%	ACON
Westwing Group	09.10.18	Prime	85,5	-84,1%	BER, Citi
Vapiano	27.06.17	Prime	98,1	-83,6%	Bardays, BER, JEF
Homes & Holiday	06.07.18	m:access	5,5	-82,8%	GBC, mwb
STS Group	01.06.18	Prime	28,6	-80,1%	H&A

Top-5 Performer des Monats

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance ggü. Vormonat	Konsortialführer
DFV Dt. Familienvers.	04.12.18	Prime	198,0	+42,6%	H&A
FCR Immobilien	07.11.18	Scale	108,8	+17,8%	BankM
HelloFresh	02.11.17	Prime	3.147,6	+17,2%	DB, JPM, MS, BER, BNP
VARTA	19.10.17	Prime	4.891,0	+16,8%	BER
Delivery Hero	30.06.17	Prime	9.197,1	+11,4%	Citi, GS, MS

Flop-5 Performer des Monats

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance ggü. Vormonat	Konsortialführer
Westwing Group	09.10.18	Prime	85,5	-19,6%	BER, Citi
Serviceware	20.04.18	Prime	136,4	-14,4%	CB, H&A
cyan	28.03.18	Scale	170,6	-13,8%	H&A
Voltabox	13.10.17	Prime	104,0	-13,6%	Lampe
Aumann	24.03.17	Prime	212,9	-12,0%	BER, Citi

ABN = ABN Amro; AXG = AXG Investmentbank; BER = Berenberg; BLA = Bankhaus Lampe; CB = Commerzbank; Citi = Citigroup; CS = Credit Suisse; DB = Deutsche Bank; DM = Dom Maklerski; DZ = DZ Bank; GS = Goldman Sachs; H&A = Hauck & Aufhäuser; HSBC = HSBC Trinkaus & Burkhardt; JEF = Jefferies; JPM = J.P. Morgan; KPN = Kempen; L&S = Lang & Schwarz; MMW = M.M.Warburg; MS = Morgan Stanley

Kapital. Markt. Partnerschaft.

(E-)MAGAZIN – ONLINE – EVENT – NETZWERK

Die Wirtschaft braucht einen starken Kapitalmarkt als Schlüssel zu Innovation und Wachstum. Wir sind ein starkes Netzwerk. Wir stehen für Aktienkultur und die Altersvorsorge mit Aktien. Wir stehen für einen lebendigen, weltweiten und wachsenden Kapitalmarkt. Wir tragen bei zu mehr Börsengängen und Listings. Mit Fokus auf den DACH-Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz). Und einem ständigen Blick in die globalisierte Welt.



Kapitalmarktpartner 2019

Kapitalmarktpartner im Netz: www.goingpublic.de/kapitalmarktpartner



IPO News

DiaMonTech, Siemens Energy, SUMMIQ, EuroEyes, BioNTech, CENTOGENE, Saudi Aramco



Foto: © DiaMonTech

DiaMonTech verschiebt IPO

Das Berliner Medizintechnikunternehmen DiaMonTech verschiebt seinen geplanten Börsengang. Grund sei eine unzureichende Überzeichnung, hieß es in einer Ad-hoc-Mitteilung kurz vor Ablauf der Zeichnungsfrist Ende November. Allerdings sei die Gesellschaft ausreichend finanziert, um die Entwicklung des portablen, nicht-invasiven **Blutzuckermessgeräts „D-Pocket“** weiter voranzutreiben. Die patentierte fothermische Detektionstechnologie auf Basis von Infrarotlasern ermöglicht die präzise Messung von relevanten Blutparametern. Die erste Anwendung ist die nicht-invasive Blutzuckermessung, welche akkurat, schnell sowie schmerzfrei erfolgt. Im Rahmen des IPOs wollten die Berliner eigentlich ein Emissionsvolumen von bis zu **68 Mio. EUR** generieren. Die Zeichnungsfrist für die Aktien, die in einer Spanne von 32 bis 38 EUR angeboten wurden, sollte bis 29. November laufen. Wann der zweite Anlauf des Börsengangs stattfinden soll, ist bislang noch nicht bekannt.

Siemens Energy plant Börsendebüt 2020

Eineinhalb Jahre nach dem Mega-IPO der Gesundheitssparte Siemens Healthineers plant nun der nächste Ableger des Großkonzerns sein Börsendebüt: Die **Energiesparte „Energy“** soll spätestens bis September 2020 durch ein Spin-off an die Börse gehen, ließ das Unternehmen am Donnerstag mitteilen. Zeitgleich mit der Bekanntgabe des Börsengangs hat Siemens auch den **endgültigen Namen** seines Energieablers bekannt gegeben: So wird das Unternehmen ab April nächsten Jahres unter Siemens Energy firmieren. Im Juni hatte Siemens den Prozess zur Namensfindung für das neue Unternehmen gestartet. Auf Pro-forma-Basis erwirtschaften rund 88.000 Mitarbeiter weltweit etwa 27 Mrd. EUR Umsatz. Siemens Energy verfügt über einen **Auftragsbestand von 70 Mrd. EUR**; 20% der weltweiten Energieversorgung basieren laut eigenen Angaben bereits auf der Siemens-Technologie. Dabei konzentriert sich die Energiesparte besonders auf die **Reduktion von CO₂-Emissionen**.

Auch SUMMIQ legt Börsengang auf Eis

Ursprünglich umfasste das **öffentliche Angebot 7,5 bis 10 Mio. neue SUMMIQ-Stückaktien** aus einer Kapitalerhöhung, die zum Festpreis von je **10 EUR** platziert werden sollten. Der Ökostromproduzent peilte damit einen **Bruttoemissionserlös von insgesamt bis zu 100 Mio. EUR** an, der zum Kauf von zwölf Erneuerbare-Energie-Projekten und damit zur Umsetzung der geplanten Wachstumsstrategie bis Ende 2020 angedacht war. Ferner war die Notierung von 50.000 bestehenden Aktien der bisherigen **100%-Gesellschafterin Green City AG** avisiert, die nach Abschluss des IPOs weniger als 1% des SUMMIQ-Grundkapitals halten sollte. Die Auswertung des Orderbuchs ergab, dass die **angestrebten Erlöse** innerhalb der gesetzten Zeichnungsfrist **nicht**

vollständig erreicht wurden. Das SUMMIQ-Management habe sich daher entschieden, den Börsengang in diesem Jahr nicht mehr durchzuführen. Parallel würden **alternative Finanzierungsmöglichkeiten** geprüft, die auch einen Gang an den Kapitalmarkt zu einem späteren Zeitpunkt beinhalten können. Eigentlich sollte die **Notierungsaufnahme** nach Abschluss der Platzierungsphase im **m:access-Segment** der Börse München am **11. Dezember** über die Bühne gehen.



Foto: © SUMMIQ

Foreign IPOs

EuroEyes legt IPO in Hongkong hin

EuroEyes International, ein Anbieter für **operative Sehkorrekturen**, wagte im Oktober den Sprung aufs Börsenparkett in Hongkong. Der Bruttoerlös aus dem globalen Angebot lag bei ca. 595 Mio. HKD (**1 EUR = 8,5 HKD**). Im Falle einer vollständigen Ausübung der Mehrzuteilungsoption erhöht sich der Bruttoerlös aus dem globalen Angebot auf ca. 684 Mio. HKD. Bei einer **Erstpreisnotierung von 14,20 HKD** lag der erste Kurs im Vergleich zum finalen Angebotspreis für die neu ausgegebenen Aktien in Höhe von 7,50 HKD fast beim Doppelten. Mit dem Erlös aus dem Börsengang plant EuroEyes vor allem den Bau von **Kliniken in chinesischen Großstädten** wie Chengdu und Chongqing, mögliche Akquisitionen von Kliniken in Europa sowie eine Verstärkung der Marke-

tingaktivitäten. Bei dem Börsengang wurden **knapp 80 Mio. Aktien** im Rahmen einer internationalen Privatplatzierung an institutionelle Investoren sowie mittels eines öffentlichen Angebots in Hongkong platziert.

Mehr dazu in der Serie „Familienunternehmen an der Börse“ auf Seite 68.



Foto: © BioNTech

BioNTech: Börsengang an der Nasdaq

Das deutsche Biotechunternehmen BioNTech hat Mitte Oktober den Sprung aufs Börsenparkett in den USA geschafft: An der New Yorker Techbörse Nasdaq haben die Mainzer ihr IPO hingelegt. Insgesamt wurden 10 Mio. Aktien zum Preis von 15 USD ausgegeben, womit BioNTech rund **150. Mio. USD an Emissionserlösen** generiert hat. Damit hat das Unternehmen weniger eingenommen als geplant: Ursprünglich wollte man rund 13 Mio. Anteilsscheine zu einem Preis zwischen 18 und 20 USD anbieten. Als Begründung für die niedrigeren Erlöse beim IPO werden u.a. Marktunsicherheiten genannt. Die Market Cap des Biotechs liegt nach dem Börsengang bei knapp mehr als

3 Mrd. USD. Begleitet wurde der Börsengang des Krebsmedikamentenherstellers u.a. von **JP Morgan**, der **Bank of America** und **UBS Investment**. Als IPO-Berater fungierte die Leonberger **Blättchen Financial Advisory GmbH**.

CENTOGENE gelingt IPO in den USA

Nach BioNTech hat ein weiteres deutsches Biotechunternehmen den Sprung auf das New Yorker Börsenparkett geschafft: Das Life-Sciences-Unternehmen CENTOGENE, dessen größter Aktionär die **Deutsche Private Equity (DPE)** ist, hat an der **Technologiebörse Nasdaq** einen Börsengang absolviert. Brutto fließen CENTOGENE damit **56 Mio. USD** zu. Bei einem **Emissionspreis von 14 USD pro Aktie** wurde das Unternehmen mit **278 Mio. USD** (250 Mio. EUR) bewertet. Der Emissionserlös soll vor allem in **Forschung und Entwicklung** fließen. Das Biotechunternehmen ist auf seltene Erkrankungen spezialisiert



Foto: © CENTOGENE

und entwickelt auf Basis von klinischen, genetischen sowie biochemischen Daten medizinische Lösungen für Patienten. Die Rostocker beschäftigen derzeit rund **400 Mitarbeiter** und diagnostizieren Patienten, welche an **seltenen Erkrankungen** leiden, aus über 110 Ländern. Dazu hat CENTOGENE über viele Jahre die nach eigenen Angaben weltweit größte kuratierte Datenbank aufgebaut und nutzt hierfür nun auch die neuen Möglichkeiten der künstlichen Intelligenz.

Saudi Aramco: Börsengang der Superlative noch dieses Jahr

Saudi Aramco – der weltgrößte Ölkonzern – will den mehrmals verschobenen Sprung aufs Parkett laut Medienberichten **noch in diesem Jahr** durchziehen. Nachdem die geplante Neuemission erst vor Kurzem infolge von Anschlägen auf Förderanlagen der Ölindustrie aufgeschoben worden ist, plant der saudische **Kronprinz Mohammed bin Salman**, den Konzern an die **heimische Börse nach Saudi-Arabien** zu bringen. Die Zeichnungsfrist der Aktien ist bereits angelaufen und dauert noch bis voraussichtlich **4. Dezember** – die Erstnotiz soll Mitte Dezember sein. Das Unternehmen hofft auf eine **Bewertung von bis zu 2 Bio. USD**. Durch den geplanten Verkauf von 1% bis 2% der Unternehmensanteile würde der staatliche Ölkonzern also ein Emissionsvolumen von **20 Mrd. bis 40 Mrd. USD** erreichen – es wäre eventuell der größte Börsengang der Geschichte. ■

ANZEIGE

RATIONAL.

Immer eine gute Investition.

Für Kunden und Aktionäre

- > 9 % Umsatzwachstum p.a. in den letzten 10 Jahren
- > 26 % EBIT-Marge
- > über 70 % Eigenkapitalquote
- > 2 % Dividendenrendite

Mehr unter: rational-online.com
unter Unternehmen/Investor Relations

Wir bedanken uns bei unseren Kunden und Aktionären für ihre langjährige Treue und gute Partnerschaft.



GoingPublic Watchlist

» Die GoingPublic-Watchlist «

Mit uns haben Sie immer alle Kurse im Blick

EQS INVESTOR
RELATIONS

Börsenkandidaten 2019 ff. (Stand: 10.12.2019)

Emittent	Branche	Konsortialbanken	Termin
Primepulse	Beteiligungsholding	Deutsche Bank, Hauck & Aufhäuser, Mainfirst Bank	2020
Siemens Energy	Energie	n.n.bek.	bis Sept. 2020
Wintershall DEA	Öl- und Gasindustrie	k.A.	2. Halbj. 2020
004	E-Commerce	k.A.	2020ff
About you	Online-Modehändler	k.A.	2020ff
Acrest Property Group	Immobilien	k.A.	2020ff
Aenova Holding	Pharma		2020ff
Aicuris	Biotech	k.A.	2020ff
Allgeier Recruiting	IT-Beratung & Services	k.A.	2020ff
Armacell	Dämmstoff-Hersteller	Dt Bk, BoA ML, BNP	2020ff
Arriva	Transportdienstleistungen	k.A.	2020ff
Aurelis	Immobilien	k.A.	2020ff
Auto1	Online-Autohändler	k.A.	2020ff
Awin	Internet/Marketing	k.A.	2020ff
BGP Investment	Immobilien	JP Morgan	2020ff
Blacklane	Personenbeförderung	k.A.	2020ff
Blapp Communications SE	Digitale Werbung	k.A.	2020ff
Bombardier	Verkehrstechnik	n.n.bek.	2020ff
Borgward	Automobil	k.A.	2020ff
Brille24	Onlineshop	k.A.	2020ff
brillen.de	Onlineshop	k.A.	2020ff
CBR	Mode	Dt. Bank, Goldman	2020ff
CeramTec	Keramik-Technologie	k.A.	2020ff
Cloudeo	Geodaten-Plattform	k.A.	2020ff
congatec	Computer-Technologie		2020ff
Continental-Antriebssparte	Automotive	k.A.	2020ff
Curevac	Biotech	n.n.bek.	2020ff
Denkmal Invest	Immobilien	k.A.	2020ff
Deutsche Real Estate Funds Advisor	Immobilieninvestor		2020ff
Diamontech	Medizintechnik	Main First Bank	2020ff
Domicil Real Estate	Immobilien	Citigroup, Baader Bank	2020ff
Douglas	Parfümerie		2020ff
Ekosem-Agrar	Landwirtschaft		2020ff
Engel + Völkers	Immobilien	k.A.	2020ff
Exyte	Anlagenbauer	Bank of America Merrill Lynch, UBS, Credit Agricole	2020ff
Flixbus	Fernbusse	k.A.	2020ff
GetYourGuide	Online-Buchungsplattform	k.A.	2020ff
Global Online Takeaway	Online-Lieferdienst	k.A.	2020ff
GlycoTope	Biotechnologie		2020ff
Goodgame Studios	E-Gaming	k.A.	2020ff
GOVECS	E-Mobilität	Bankhaus Lampe, Commerzbank	2020ff
H.C. Stark	Chemie		2020ff
Hertha BSC	Fußballverein	k.A.	2020ff
Hitmeister	Onlineshop	k.A.	2020ff
Huber Automotive	E-Mobilität	FinTech Group Bank	2020ff
Human Med	Medizintechnik		2020ff
Hymen	Wohnmobile	Deutsche Bank, Goldman Sachs, Citi	2020ff
HypoVereinsbank (HVB)	Finanzen	k.A.	2020ff
Immatics	Biotechnologie		2020ff
Inventra AG	Sportgeräte-Produzent	k.A.	2020ff
Ista	Energiedienstleistungen	n.n.bek.	2020ff
Jennewein	Biotechnologie	k.A.	2020ff
Kreditech	Finanzdienstleistung	k.A.	2020ff
Leoni-Kabelsparte	Automobilzulieferer		2020ff
Logistrial	Logistikimmobilien		2020ff
MAG IAS	Maschinenbau		2020ff
Media-Saturn	Unterhaltungselektronik		2020ff
mic IT	Software/IT		2020ff
Miracor Medical Systems	Medizintechnik		2020ff
Novomatic	Gaming	k.A.	2020ff

Börsenkandidaten 2019 ff. (Stand: 10.12.2019)

Emittent	Branche	Konsortialbanken	Termin
Onlineprinters	Onlinedruckerei	k.A.	2020ff
Otto Bock	Medizintechnik		2020ff
Phenex	Biotech	k.A.	2020ff
Postbank	Bank	Dt. Bank	2020ff
Proteros	Biotech	k.A.	2020ff
reBuy	Onlineshop	k.A.	2020ff
Scope	Ratingagentur	k.A.	2020ff
Semper idem Underberg	Spirituosenhersteller	k.A.	2020ff
SeniVita Social Estate	Pflegeimmobilien	k.A.	2020ff
SHS-Beteiligungsgesellschaft-Tochter	MedTech/Life Sciences	k.A.	2020ff
Signa Sports	Sporthandel	k.A.	2020ff
SIRION Biotech	Biotech		2020ff
Smava	Kreditvermittler/FinTech	k.A.	2020ff
Springer Nature	Medien	k.A.	2020ff
stylefruits	Onlineshop	k.A.	2020ff
Styrolution	Kunststoffe		2020ff
Summiq	Green Energy	k.A.	2020ff
Swarovski	Schmuckhersteller	k.A.	2020ff
Swyx	Telekommunikation	k.A.	2020ff
Syntellix	LifeSciences	k.A.	2020ff
Takko	Modediscounter	k.A.	2020ff
Telekom Spinoff	Mobilfunk	k.A.	2020ff
TF Bank	Fintech	ICF, MM Wbrg, DZ Bk	2020ff
ThyssenKrupp-Aufzugssparte	Industrie	k.A.	2020ff
Trelleborg-Vibracoustic	Antivibrationssysteme	k.A.	2020ff
Unendo Energia	Energie		2020ff
Weclapp	Cloud-Software	k.A.	2020ff

Zeithorizont jeweils geschätzt
Quelle: GoingPublic Research

ANZEIGE

DEUTSCHE GRUNDSTÜCKSAUKTIONEN AG



Solide Werte – Attraktive Rendite



Was verbindet Auktionsteilnehmer und Aktionäre?

Ganz einfach: Beide wählen mit ihrer Anlageentscheidung solide Werte und eine attraktive Rendite – beim Marktführer für Immobilienauktionen in Deutschland.

Von unserer Leistungskraft profitieren nicht nur Immobilieneigentümer, sondern vor allem unsere Aktionäre. Traditionell beteiligt das Auktionshaus seine Gesellschafter durch eine regelmäßige Dividende direkt am Unternehmenserfolg.

Weitere Angaben zum Unternehmen finden Sie unter www.dgainvestor.de, auf Twitter und YouTube.

- Seit über 30 Jahren Deutschlands größtes Grundstücksauktionshaus mit jährlich über 2.000 versteigerten Objekten
- Börsennotierung auf Xetra und im Marktsegment Scale
- Vier regionale Tochterunternehmen und eine Internet-Auktionstochter
- Live-Auktionen in Berlin, Köln, Dresden, Leipzig, Rostock sowie permanente Internetauktionen
- 200.000 Katalogleser pro Auktion in ganz Europa

Unsere Aktie: ISIN DE0005533400 gehandelt an allen deutschen Börsenplätzen

Kurfürstendamm 65, 10707 Berlin, Tel.: 030-884 68 80, Fax: 030-884 68 888, www.dga-ag.de

Kolumne

Die Börse entzaubert „Bewertungsluftschlösser“

In unserer Kolumne „Wenn Bewertung keine Rolle spielt“ (GoingPublic Magazin, März 2018) zeigten wir auf, wie die Einstiegsbewertungen nach jeder vorbörslichen Venture-Capital-(VC-) oder Private-Equity-(PE-)Finanzierungsrunde mittels Anti-Dilution- und Liquidationspräferenzklauseln nahezu beliebig nach oben geschraubt werden können. Damit lassen sich auch „Einhörner“ mit durchaus fragwürdigen Geschäftsmodellen produzieren. **Von Prof. Dr. Wolfgang Blättchen**



Illustration: © Elena Schweitzer – stock.adobe.com

Wie stabil diese vorbörslichen Bewertungskonstrukte sind, zeigt sich spätestens wenn diese Gesellschaften den öffentlichen Kapitalmarkt in Anspruch nehmen wollen. Jüngstes Extrembeispiel ist der gescheiterte Börsengang von WeWork, der sich von einem der aussichtreichsten IPO-Kandidaten des Jahres zu einem richtigen Desaster entwickelte. Sämtliche vorbörsliche Finanzierungsrunden schaukelten die Bewertung auf 47 Mrd. USD nach oben. Darüber hinaus sahen die für den Börsengang mandatierten großen und bekannten Investmentbanken durchaus weiteres Potenzial zur möglichen Verdoppelung dieses Wertes beim IPO – der Markt urteilte jedoch ganz anders. WeWork musste die Preisvorstellungen für seine Aktien auf unter 20 Mrd. USD reduzieren und letztendlich den Börsengang absagen. Aber auch „Einhornemittenten“, die den Sprung an die Börse schafften, mussten seit ihrer Notie-

rungsaufnahme erhebliche Bewertungsabschläge hinnehmen. Der Fahrdienstleister Uber, der beim IPO im Mai 2019 eine Bewertung von 82 Mrd. USD erzielt hatte, verlor seitdem rund 35% an Wert. Vor dem IPO kursierten Werte um die 120 Mrd. USD. Sein Wettbewerber Lyft, der mit einer Kapitalisierung von etwa 24 Mrd. USD im März 2019 vor Uber an die Börse gelangte, wird derzeit bei einem Abschlag von über 50% nur noch mit rund 11 Mrd. USD bewertet. Weitere Beispiele sind Slack oder SmileDirectClub. Es scheint, dass die oftmals gepredigte Vorstellung der Überlegenheit der „privaten Märkte“ einen Kratzer bekommen hat. Es ist daher auch kein Wunder, dass potenzielle Einhorn-IPO-Kandidaten wie Palantir, Airbnb oder Endeavor ihre Börsenpläne aufs nächste Jahr verschoben bzw. auf unbestimmte Zeit in die Schublade gelegt haben und stattdessen ihren Finanzbedarf über außerbörsliche Investoren erneut decken müssen.

Man sollte in diesem Zusammenhang die Rolle der Investmentbanken hinterfragen, die zu Beginn des Börsengangs die Sichtweise der Private-Equity-Marktteilnehmer übernehmen und heute weniger als früher die vermittelnde Rolle des Intermediärs, der eine eigenständige, analytische Bewertungsvorstellung entwickelt. Eine mögliche „Downround“ ist darin nicht vorgesehen, sondern nur „Step-ups“. Die Entzauberung sollen dann potenzielle IPO-Investoren vornehmen, deren Einschätzungen in den sogenannten Testing-the-Waters-Meetings oder im Rahmen des „Pilotfishing“ eingeholt und anschließend dem Emittenten mit der dann vorprogrammierten Enttäuschung zurückgespielt wer-

den. Dieser Trend kann auch deshalb nicht überraschen, da die analytische Kompetenz eines Aktienanalysten im IPO-Prozess zunehmend ausgehebelt wurde oder gänzlich verschwindet – z.B. fehlendes IPO-Research. Dieser Trend aus den USA, wo Aktienanalysten im IPO-Prozess überhaupt keine öffentliche Rolle mehr spielen, schadet im Ergebnis der Glaubwürdigkeit der Investmentbank als Intermediär zwischen dem Emittenten und den Investoren.

Hier sind die Regulierer weit über das Ziel hinausgeschossen. Wir können nur hoffen, dass Europa sich diesem Trend nicht anschließt. ■



ZUM AUTOR

Prof. Dr. Wolfgang Blättchen ist geschäftsführender Gesellschafter der **BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH** und seit 30 Jahren als unabhängiger Berater für Kapitalmarktstrategien aktiv. In dieser Zeit konnte er rund 50 erfolgreiche IPOs und IBOs sowie zahlreiche weiterführende Kapitalmarkttransaktionen begleiten. Er ist aktives Mitglied in Aufsichts- und Beiräten börsennotierter und privater Unternehmen, Ansprechpartner der Börsen sowie Autor zahlreicher Publikationen zum Thema Kapitalmarkt.

STARK!

Wir sorgen für exzellente
Zukunftsaussichten.

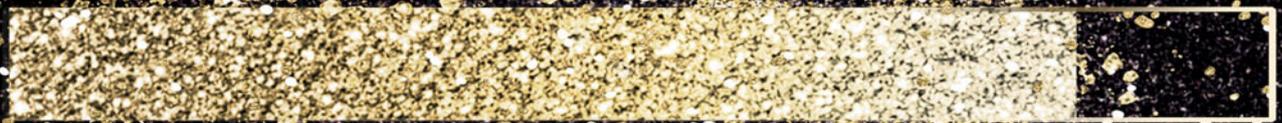
Windenergie | Photovoltaik | Dienstleistungen

Primärmärkte 2019 und 2020

Mega-IPOs, Rohrkrepierer und Absagen –
warum 2020 dennoch hoffnungsvoll stimmt

Schlimmer als zu befürchten war hat sich das Klima am Markt für Neuemissionen in Deutschland und europaweit im laufenden Jahr weiter eingetrübt. Nur noch fünf IPOs bereicherten 2019 den Kurszettel der Frankfurter Börse – im Vorjahr waren es noch 19 Neuzugänge. Institutionelle Investoren blieben weitgehend unter sich, Privatanleger überwiegend in der Deckung. Ihr Instinkt war richtig, denn viel zu holen gab es tatsächlich nicht. Dafür ist der Ausblick auf das kommende Jahr besser als es im Moment scheint.
Von Falko Bozicevic

Loading...



2020

In der langfristigen Entwicklung des IPO-Marktes in Deutschland wurden fünf Börsengänge zuletzt 2013 verzeichnet. Tiefer war es nur 2009 mit noch drei und 2003 mit gar keinem IPO gegangen! Der Jahrgang 2019 bewegt sich somit am unteren Ende der seit 2008 geltenden engen Bandbreite besagter 3 bis 19 – Letzteres ausgerechnet im Vorjahr 2018. Klammert man diese beiden Extremjahre aus, beträgt die Bandbreite 5 bis 15.

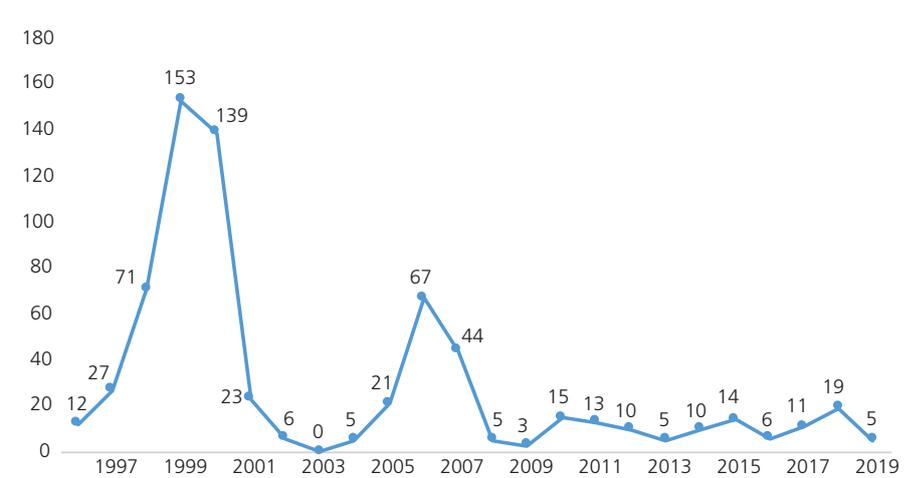
Die Emissionserlöse blieben vor allem dank den nach Volumen größeren Börsengängen von **TRATON** und **TeamViewer** mit insgesamt 4 Mrd. EUR noch ansehnlich. Viel eher fällt jedoch auf, wer alles nicht unter den Börsendebütanten zu finden ist, denn Ankündigungen von und Pläne für IPOs gab es doch einige mehr als die fünf, die sich dann tatsächlich materialisiert haben.

Inflation der IPO-Absagen

Noch aus dem Vorjahr als „IPO-Verschieber“ in Erinnerung, wurde **Abacus**, der dänische Parallelhändler von Arzneimitteln in der EU, zum Wiederholungstäter und verschob das IPO abermals – erneut aufgrund unpässlicher Marktbedingungen. Sehen wir Abacus vielleicht 2020 nochmals mit Anlauf aufs Börsenparkett – und dann einer weiteren Absage? Nach dem Gesetz der Serie stehen die Chancen nicht schlecht.

Ebenfalls ihre bereits angekündigten IPOs „verschoben“ haben das Immobilienunternehmen **Domicil** sowie das Logis-

Abb. 1: IPO-Entwicklung seit 1996



Quelle: GoingPublic Research

tikimmobilienunternehmen **LOGISTRAL**. Letzteres war für den Börsengang als REIT konzipiert und hätte bei erfolgreichem IPO den Markt für genau diese in Deutschland nach vielen Jahren der Stagnation erstmals wieder nennenswert verbreitert: immerhin um 20%, und zwar von fünf auf sechs!

Und selbst die Börsengänge, die im Laufe des Jahres stattfanden, verliefen doch eher holprig. Über das IPO von **TRATON** war jahrelang spekuliert worden, doch als es dann kam, war die Nachfrage weit geringer als erwartet. Das Volumen der Neuemission wurde reduziert und auch der Preis. Zugeteilt wurde zu 27 EUR am unteren Ende der bis 33 EUR

reichenden Bookbuildingspanne. Einen höheren Kurs haben die Erstzeichner bisher zudem nicht gesehen, denn die Aktie stürzte bis auf 22 EUR ab. Die Prognosen für das schon zum Zeitpunkt des Börsengangs absehbar „schwierige Jahr 2020“ wurden Anfang November gesenkt.

IPOs aus Portfolio von Rocket Internet enttäuschen

Auch die **Global Fashion Group** absolvierte das IPO mit einem Emissionsvolumen unter Plan. Der Ausgabepreis erfolgte am Ende unterhalb der ursprünglichen Bookbuildingspanne. Der Eröffnungskurs lag nochmals tiefer; zwischenzeitlich hat sich nun der Kurs im Aftermarket gar auf 2 EUR halbiert. Die von **Rocket Internet** aufgebaute und dann an die Börse gebrachte **GFG** bleibt auch nach dem IPO in den roten Zahlen. Dafür sitzt **Rocket Internet** nach den zahlreichen Börsengängen von Beteiligungsgesellschaften wie **Delivery Hero**, **home24** und **Jumia** nun auf 3 Mrd. EUR Liquidität.

Die IPOs aus dem Portfolio von **Rocket** des Jahrgangs 2018 weisen eine noch schlimmere Aftermarket-Performance auf: **Westwing** verlor 80% und **home24** sogar 85% – schon Anfang 2019 kürte das GoingPublic Magazin **home24** (nicht nur, aber auch) deshalb zur IPO-Zitrone. Solche „Unfälle“ in Serie sind wenig geeignet, das Interesse breiterer Anlegerkreise für Börsengänge und die Börse allgemein zu wecken oder zu festigen. **Zalando**, das erste IPO aus dem Hause Rocket Internet



Quelle: Tai-Pan

das bis dahin größte Biotech-IPO des Magerkostjahres 2019.

Cross-Border-IPOs werden wichtiger

Überhaupt scheint sich zunehmend ein Trend zu sogenannten Cross-Border-IPOs abzuzeichnen. 2018 entfielen bereits 10% der globalen Börsengänge nach Anzahl auf grenzüberschreitende IPOs. So auch in Frankfurt: Das erste IPO des Jahres war ein österreichisches Unternehmen, **Frequentis**. Tatsächlich handelte es sich hierbei um ein Dual Listing in Wien und Frankfurt. Viele Unternehmen aus Brasilien gehen an die US-Börsen und – wichtiger noch – auch chinesische. Der Anbieter von E-Sports-Streamingplattformen **DouYu** erlöste an der Nasdaq beachtliche 775 Mio. USD als einer von vielen chinesischen Börsendebütanten in den USA. Als US-Präsident Trump dann im Rahmen seines Schlagabtauschs mit China auch den Zugang zum Kapitalmarkt sperren wollte, wurde die Börse ungewollt zum Geopolitikum.

Guter IPO-Jahrgang in der Schweiz

Ein Politikum ist auch die Aussetzung der Anerkennung der „Börsenäquivalenz“ der Schweiz durch die EU. Seit Sommer können Schweizer Aktien nur mehr außerhalb der EU gehandelt werden. Eine Art Muskelspiel, mit dem die mächtige EU den Briten zeigen wollte, wie die Konsequenzen in der Praxis aussehen. Irgendwie fundiert erscheint die Maßnahme nicht,

BioNTech (WKN A2PSR2)



Quelle: Tai-Pan

im Jahr 2015, hat zwar für die Aktionäre seitdem gut 4 Mrd. EUR Marktwert geschaffen, doch unter den Nachfolge-IPOs finden sich schlicht zu viele Flops. Ganz so einfach ist das Beteiligungs- und Venture-Capital-Geschäft eben doch nicht. Bei weiteren Börsengängen aus dem Samwer-Umfeld erscheint daher besondere Vorsicht angebracht. Oder Anleger rufen sich in Erinnerung, dass bei zehn Beteiligungen auf einen Hit bis zu neun Flops gehen.

Nasdaq bleibt Magnet für Biotechs

Nicht verschoben, aber nicht an die deutsche Börse, sondern an die Nasdaq ging das größte kontinentaleuropäische Biotechunternehmen **BioNTech**, das durch Akquisitionen von den Strüngmann-Brüdern über Jahre hinweg geformt worden war. Bis zuletzt war ein IPO in Frankfurt zumindest eine Option. Dass die Wahl nun auf die Nasdaq fiel, ist aus Unternehmenssicht nur konsequent und richtig, denn außer in London und Zürich gibt es in Europa zu wenige spezialisierte Life-Sciences-Investoren. Doch auch in diesem Fall sorgten die globalen Unsicherheiten für eine geringere Nachfrage als erwünscht. Statt wie geplant 18 bis 20 USD je Aktie wurde zu 15 USD zugeteilt; statt 13 Mio. Aktien wurden nur 10 Mio. platziert – immerhin war jedoch ein Emissionserlös von 150 Mio. USD zu verzeichnen.

Es ist aber auch ein Rückschlag für den Finanzplatz Frankfurt und vielleicht ein Präzedenzfall für Life-Sciences-Unterneh-

men auf Börsenkurs. Damit wiederholt sich die Geschichte in gewisser Weise, denn bevor es am Ende des letzten Jahrtausends zur Gründung der Technologiebörse „Neuer Markt“ kam, hatten erst **QIAGEN** und andere Hightechunternehmen ihren Weg zur Börse über den Atlantik hinweg vollziehen müssen.

Weniger episch betrachtet ist es jedoch ein fest etabliertes Muster, dass junge europäische Biotechunternehmen dorthin gehen, wo Investoren, Partner und Märkte für ihre Produkte zu finden sind. So ist **BioNTech** nicht allein, sondern auch die dänische **Genmab** ging im Juli 2019 an die Nasdaq und erlöste dabei 506 Mio. USD –

Frequentis (WKN A2PHG5)



Quelle: Tai-Pan

with an eye on the future

Eyemaxx ist ein Immobilienunternehmen mit langjähriger Erfahrung und einem starken Track Record. Der Fokus liegt auf der Entwicklung von Wohnimmobilien in Deutschland und Österreich sowie von Stadtquartiersentwicklungen, Büroimmobilien, Hotels und Serviced Apartments in Deutschland. Durch den fortschreitenden Ausbau eines Bestands an vermieteten Gewerbeimmobilien generiert Eyemaxx einen stetigen Cashflow.

„Eyemaxx ist seit Unternehmensgründung profitabel und steht als börsennotierter Immobilienentwickler und -bestandshalter für umfangreiche Expertise, ein ausbalanciertes Geschäftsmodell sowie profitables Wachstum.“

Dr. Michael Müller CEO Eyemaxx Real Estate AG



denn der Schweizer Kapitalmarkt ist seit her ja nicht plötzlich auf das Niveau eines Emerging Markets versunken.

Dadurch sinkt allerdings das Interesse an den IPOs im Nachbarland. In Zürich fanden dieses Jahr bislang immerhin vier echte IPOs statt, darunter **SoftwareONE**, **Stadler Rail** und **Medacta** – allesamt mit beachtlichen Emissionsvolumina, zusammen rund 2,5 Mrd. CHF. Viel zu verpassen war aus Anlegersicht jedoch auch hier nicht: Außer einem anfänglichen Höhenflug bei **Stadler Rail** tendieren die Kurse eher ost-südöstlich.

Was die drei Genannten mit **TRATON**, **TeamViewer** und vielen weiteren IPOs der jüngeren Vergangenheit verbindet: Es handelte sich um reine Umplatzierungen – ohne Kapitalerhöhung und damit Zuflüssen für die jeweiligen Unternehmen. Das heißt, dass die Unternehmen reif und profitabel sind und kein Wachstumskapital benötigen – so zumindest die Lesart amerikanischer Auslegung, wo es gar als Stärke gilt, wenn keine Kapitalerhöhung stattfindet. Die Verkäufer sind Konzerne wie **VW** bei **TRATON** oder **Siemens** bei **Healthineers**, Gründerfamilien wie bei **Medacta**, **Stadler** und **SoftwareONE** oder Private Equity wie **KKR** bei **SoftwareONE** und **Onex** bei **SIG Combibloc**, einem Schweizer IPO von 2018, sowie schließlich **Permira** bei **TeamViewer**.

Verkäufer und Käufer

Dies wiederum zeigt, dass der Wirtschafts- und Börsenzyklus einigermaßen

weit fortgeschritten sein dürfte. Die Risikobereitschaft von Investoren ist trotz der mangelnden Anlagealternativen beschränkt. Verkäufer jedoch folgen nach wie vor ihren ureigenen Motiven. Konzerne müssen Bilanzlöcher stopfen, wie **Toshiba** durch das IPO von **Landis+Gyr** im Vorjahr; Beteiligungsgesellschaften indes wollen ihre Investoren glücklich machen, indem sie aufgehüschte, sanierte oder auf Effizienz getrimmte Portfoliogesellschaften mit Gewinn verkaufen, und Familiengeschafter wollen endlich in den Genuss des im Unternehmen gebundenen Vermögens kommen (Knorr-Bremse 2018).

Allesamt lautere Motive, doch stets ist der Erstzeichner auf der anderen Seite einer Transaktion. Bei einer typischen Wachstumsfinanzierung dagegen sind Altaktionäre und Erstzeichner mehr oder weniger vom gleichen Interesse geleitet – die Wachstumspotenziale zu entwickeln. Zwar bleiben die Familiengeschafter so oder so weiterhin im Boot und haben auch das Sagen, doch zeichnen sich Umplatzierungen häufig dadurch aus, dass der Preis beim IPO stets höchstmöglich angegangen wird und neue Aktionäre daher zu teuer einsteigen, was zu einer unterdurchschnittlichen Aftermarket-Performance führt.

Von Einhörnern und Zehnhörnern

Das andere große Thema 2019 und wohl auch 2020 sind die IPOs der viel gerühmten Unicorns und Decacorns. Der Markt

test kam durch **Uber**. Die Bewertung zur Emission lag unter den zuletzt bei privaten Finanzierungsrunden erreichten Bewertungen. Zugeteilt wurde am unteren Ende der Bookbuildingspanne; auch die Aftermarket-Performance verlief ernüchternd. Schon einige Wochen vor **Uber** war zudem Wettbewerber **Lyft** an die Börse gegangen. Die enttäuschende Kursentwicklung wäre durchaus als Warnsignal zu verstehen gewesen. Dennoch kamen zahlreiche weitere Einhörner an die Börse – darunter Kursraketen und Rohrkrepieler.

Hier scheint es auch einen Unterschied zwischen den USA und Europa zu geben. Während diesseits des Atlantiks angesichts der wirtschaftlichen Unsicherheiten nur IPOs von Unternehmen mit guter Gewinnlage und nachhaltigem Geschäftsmodell, oft signifikante Dividendenzahler, durchführbar scheinen (Ausnahmen mag es geben), wenn auch manchmal mit Preiszugeständnissen, geht in den USA zwar nicht alles durch, aber eben doch fast alles: Eine Studie der University of Florida deckt auf, dass mehr als 80% der Börsenneulinge rote Zahlen schreiben. Das ist insofern relevant, als eine solche hohe Quote letztmals 1999/2000 verzeichnet wurde – also in der Endphase des Dotcom-Booms!

Berechtigungsfrage

Eine sehr feingeistige Kolumne zum Thema Einhörner und dem Hinausschieben von Börsengängen fand der Autor gerade die letzten Tage im Land der vermeintlich unbegrenzten Möglichkeiten. Auch jenseits des Atlantiks wird zunehmend die Frage gestellt, was es mit dem Hinausschieben vieler Going Publics auf sich hat – und ob dies überhaupt noch zu den USA und ihrem Selbstverständnis passe.

Tenor: Der Kapitalismus wurde einstmals gewählt auf dem Konzept des geteilten Wachstums und damit geteilten Reichtums. Einhörner, die im Stillen vor sich hinbrüten, machen aber nur noch ihre anfänglichen Investoren wohlhabend – von der Möglichkeit eines jeden, für die Altersvorsorge in aussichtsreiche Unternehmen zu investieren, ganz zu schweigen. Dieser Hilferuf ist hierzulande naturgemäß weniger zu vernehmen.

Auf der anderen Seite steht zudem, dass sich Wachstumsunternehmen häufig ungute Gewohnheiten aneignen – und je

Accounting & Controlling

Finance Optimization

Corporate Finance

Business Services

www.fas.ag



Unterstützung bei der Kapitalmarktfähigkeit

IPO Readiness, IFRS-/US-GAAP Umstellung, aktienbasierte Mitarbeiterbeteiligungsprogramme, Risikomanagement-Systeme/SOX

Pharma

IPO Readiness & IFRS Umstellung

Dermapharm Holding SE

fas

Biotechnologie

IPO Readiness & US-GAAP Umstellung



fas

Internet

IPO Readiness, IFRS Umstellung & Risikomanagement



fas

Erneuerbare Energien

IPO Readiness & IFRS Umstellung

CHORUS
Clean Energy

fas



länger der Börsengang hinausgezögert wird, desto weniger werden sie noch behebbar sein. Die Disziplin, die ein öffentliches Unternehmen zu sein mit sich bringt, fällt einem nicht als gebratene Taube in den offenen Mund, während man in der Gegend herumsteht.

Zumal die US-Aufsichtsbehörde Börsengänge tatsächlich erleichtert hat, indem Regulierungen auf ein Maß beschränkt bleiben, wie sie für Privatanleger wirklich relevant scheinen. In der EU laufen ja ähnliche Ambitionen (‘Wachstumsprospekt’, Kundeninformationsblatt etc.).

Perspektiven der Primärmärkte 2020

Wie ist nun der Ausblick auf 2020? Warum sollten im Licht der konjunkturellen Verlangsamung, der Krisen in Hongkong und im Nahen Osten, des wiederum aufgeschobenen Brexits und der Auswirkungen des Klimawandels sowie der Maßnahmen dagegen die Primärmärkte eine Belebung erfahren? Ein Grund ist die Psychologie – „Brexit-Fatigue“ beispielsweise. Die meisten Briten wollen nichts mehr davon hören und wollen nur noch ein Ende, so oder so. In Hongkong wird es zu einer Lösung kommen, die im Einklang mit dem angebahnten Rapprochement zwischen den USA und China stehen wird. Ein Ende des schädlichen Handelskonflikts zwischen den USA und China ist überdies schon deshalb wahrscheinlich, da im November 2020 in den USA gewählt wird.

Eine gute Börsenstimmung, boomende IPO-Märkte und erfolgreiche Unternehmer, die Dinge bewegen und die Investoren reich machen – das liegt auf der Linie, die Medienstar Trump als essenziell für seine Wiederwahl ansieht. Weltweit sollen über 350 Unicorns und Decacorns nur auf

den richtigen Zeitpunkt für den Börsengang warten.

Lange Liste deutscher IPO-Kandidaten

Auch in Deutschland ist die Liste der IPO-Kandidaten über die mageren IPO-Jahre eher länger und im aktuellen Jahr sicherlich kaum kürzer geworden. Darunter finden sich Abspaltungen von Konzernen, die ihren Konglomeratsabschlag in der Bewertung abstreifen wollen, indem sie Geschäftsbereiche ausgliedern, weiterhin etliche Immobilienunternehmen, die den Höhenflug der zinsreagiblen Branche für den Börsengang nutzen wollen, sowie diverse Tech- und Biotechunternehmen. Eine zunehmend heiße Industrie bildet die E-Mobility: Das Land der Ingenieure und Erfinder hat bereits viele Lösungen hervorgebracht, doch mit der kommerziellen Umsetzung gibt es unverändert Schwierigkeiten, sei es aufgrund der mangelnden Finanzierung oder weil die etablierte Automobilindustrie jahrelang die innovativen Entwicklungen ausgebremst hat – denn Verbrennungsmotor-Erfinderland Deutschland ist einigermaßen verständlicherweise zugleich Land der Besitzstandswahrung Status-quo-ante-E-Mobility.

Eine weitere Quelle an IPO-Nachschub sind naturgemäß Beteiligungsgesellschaften, die das hohe Bewertungsniveau an der Börse weiterhin nutzen werden, um ihre auf Börsenfähigkeit getrimmten Portfoliogesellschaften zu Publikumsgesellschaften zu machen. Auch der Trend, dass Familiengesellschaften an die Börse gehen, dürfte sich fortsetzen – die Gründerszene der Nachkriegszeit ist schließlich in die Jahre gekommen, und nicht jeder Filius oder jede Filia fühlt sich im

heimischen Familienbetrieb neuzeitkonform aufgehoben.

Fazit

Alles in allem und trotz aller Risiken – die Chancen für eine kräftige Belebung der Primärmärkte sind gegeben, vorausgesetzt, der Betrachter nimmt keinen Tunnelblick ein. Es sind ja auch positive Zeichen auszumachen, wie eine verstärkte Durchsetzung von Maßnahmen zum Klimaschutz – und wie Kohleunternehmen von der Börse verschwunden sind, werden weitere schädliche Industrien folgen. Auf der anderen Seite dürfte es zu einem Boom bei Unternehmen der Bereiche Energieeffizienz, Carbon Capturing oder Waste-to-Energy kommen.

Nicht so recht ins Bild passen will bei alledem das nun konkret in zwei Teilen zergliederte IPO des staatlichen saudischen Ölriesen **Aramco**. Es ist einerseits sehr spät im Zeitalter der Dekarbonisierung, ausgerechnet den größten Ölkonzern mit einer astronomischen Bewertung an die Börse zu führen. So sieht es nach einem Engineered Success aus, wofür ein Heer von Investmentbanken sorgen muss. China beispielsweise will seine langfristige Ölversorgung durch eine Multi-Milliarden-Beteiligung absichern und wird zeichnen; auch viele der saudischen Milliardärsfamilien seien „zeichnungswillig“ – womöglich war Nachhilfe erforderlich. Einige wie Prinz Al-Walid bin Talal, der u.a. Großaktionär bei **Citigroup** und **Twitter** ist, dürften inzwischen jeden Wunsch erfüllen, nachdem sie während der Niederschlagung einer Rebellion gegen Alleinherrscher Mohammed bin Salman monatelang im Ritz Hotel interniert waren. Insofern handelt es sich um einen Anachronismus im mehrfachen Sinn: Eine Monarchie bringt einen verstaatlichten ehemaligen Rockefeller-Konzern im Jahre 2019 an die Börse – nachdem die Rockefellers in ihrer Stiftung zu Ölinvestments längst Goodbye gesagt haben!

Was die Glaskugeln durchblitzen ließen

Fangen wir damit an zu schauen, wie unsere drei Vorjahressieger nunmehr im laufenden Jahr abgeschnitten haben: Konnten sie ihre Prognosesicherheit bestätigen oder waren es eher One-Hit-Wonder?

**EY**

Building a better
working world

Starten Sie durch - mit effektiverer Finanz- kommunikation.

Im Vergleich zur Peer Group erkennen Sie eine geringere Aktienliquidität, vielleicht sogar schlechtere Aktienkursentwicklung oder zurückgehendes Investoreninteresse. Zugleich sehen Sie Verbesserungspotenziale in der internen und externen Effektivität Ihrer Finanzkommunikation. Dann sprechen Sie mit Dr. Martin Steinbach darüber, wie man mit sieben Erfolgsfaktoren in Bestform gelangt: Telefon +49 6196 996 11574.

www.ey.com/de/ipo-and-listing

Tab. 1: Prognosen für das Jahr 2020 – IPO-Umfrage des GoingPublic Magazins

	IPOs	Emissionsvol. (Mrd. EUR)*
Bankhaus Scheich	9	15
BankM	13	12,5
BayernLB	9	8
Better Orange	8	10
Blättchen Financial Advisory	6	2
Bondwelt	6	3,5
CFO AG	9	4
cometis	7	3
DAI	10	8
edicto	13	10
Heuking Kühn Lüer Wojtek	7	2
IR.on	7	3,5
Kirchhoff Consult	12	8
Klaus Karl Becker (BBG)	11	5
Max.Equity	12	12,5
parr:k Parr Kommunikation	8	6,5
Schierreck, TU Darmstadt	5	1,1
Steubing	14	10,5
UBS	5	8
Durchschnitt	9,0	7,0

Leider Letzteres. Keiner unserer drei Vorjahressieger (siehe GPM 12/2018, S. 32) kam 2019 auch nur ansatzweise wieder in die Nähe des Treppchens. Zur Ehrenrettung muss man sagen, dass alle drei 2018 zum ersten Mal so weit oben auftauchten und hierbei speziell „Wiederholungstäter“ Prof. Dr. Dirk Schierreck auf die Nichtmedaillenplätze zu verweisen vermochten.

Zugegebenermaßen kam 2019 etwas anders als erwartet – in fast allen abgefragten Punkten. Fangen wir mit der wichtigsten Kategorie an: IPO-Anzahl und -Volumen. 2019 endete bei (Stand Mitte Dezember) ganzen sechs Börsendebütanten und ca. 3,7 Mrd. EUR Emissionsvolumen. Eine solch niedrige Emissionsanzahl – speziell nach dem Rekordjahr 2018 – hatten lediglich pfp Advisory (sechs!), der DIRK, die LBBW und, mal wieder trefflich, Prof. Dr. Dirk Schierreck (alle jeweils acht) prognostiziert. Beim Emissionsvolumen lagen Kirchhoff Consult und wiederum der DIRK mit geschätzten 4 Mrd. EUR am nächsten – Chapeau!

Etwas kniffliger waren da die Anleiheemissionen im Mittel-

Tab. 2: Attraktivität der Anlageklassen 2020 (auf Schulnotenskala 1–6)

	Aktien	Anleihen	Immobilien	Kryptowährungen	Schätzung DAX Ende 2020
Bankhaus Scheich	2	1	1	4	14.800
BankM	2	3	3	2	15.500
BayernLB	3	5	3	4	12.500
Better Orange	1	3	1	3	14.000
Blättchen Financial Advisory	2	2	4	–	14.300
Bondwelt	3	4	3	1	13.650
CFO AG	1	3	2	5	14.881
cometis	3	3	2	4	13.700
DAI	1	4	2	5	13.500
edicto	2	3	2	5	15.200
Heuking Kühn Lüer Wojtek	3	3	3	2	14.000
IR.on	3	5	2	2	13.500
Kirchhoff Consult	2	3	2	3	–
Klaus Karl Becker (BBG)	2	4	2	5	13.500
Max.Equity	2	5	2	3	12.565
parr:k Parr Kommunikation	2	2	3	5	15.000
Schierreck	3	3	3	1	13.000
Steubing	3	3	3	2	10.800
UBS	2	4	2	2	14.000
Durchschnitt	2,2	3,3	2,4	3,2	13.800

standsbereich, oder allgemeiner: KMU-Anleihen. Die BondGuide-Datenbank weist 22 Emissionen im laufenden Jahr, mit den noch laufenden werden es ca. 25 sein. Diese hohe Zahl – die höchste seit 2013 – hat viele Tipper auf dem falschen Fuße erwischt. Nur Bankhaus Scheich wie auch Steubing hatten überhaupt 20 prognosti-

ziert. Fast alle anderen hatten sich zu stark am Vorjahreswert orientiert und 15 genannt.

Einfach zu beantworten und leicht auszuwerten ist ferner der DAX-Tipp zum Jahresende – bzw. zum Stand der Auswertung Anfang Dezember. Hier kam es zu einem Novum: Das Bankhaus Scheich hatte vor

Tab. 3: Bedeutung von Finanzierungsalternativen 2020 (nach Schulnotenskala 1–6)

	Emission von Aktien bzw. Kapitalerhöhungen	Unternehmensanleihen	Green Bonds, Schuld-schein	Wandelanleihen	Crowdfunding	STOs	Sonstiges
Bankhaus Scheich	3	1	1	2	5	3	
BankM	2	2	3	4	4	3	Schuldscheindarlehen: 3
BayernLB	3	3	5	–	2	–	
Better Orange	1	1	1	2	1	4	
Blättchen Financial Advisory	3	2	–	2	–	–	
Bondwelt	4	3	2	4	2	2	
CFO AG	1	1	3	2	4	4	
cometis	4	4	2	2	5	5	
DAI	1	1	2	2	3	3	
edicto	2	2	4	2	5	3	
Heuking Kühn Lüer Wojtek	2	2	2	3	4	4	
IR.on	2	2	1	4	3	3	
Kirchhoff Consult	2	2	1	2	3	5	
Klaus Karl Becker (BBG)	4	2	–	2	4	5	
Max.Equity	1	3	2	4	3	4	
parr:k Parr Kommunikation	2	2	2	4	3	6	Private Debt: 2
Schierreck	4	3	2	4	4	4	
Steubing	2	2	3	3	3	3	
UBS	3	3	3	3	3	–	
Durchschnitt	2,4	2,2	2,3	2,8	3,4	3,8	

Ein wichtiger Teil von FIAT: Der persönliche Service von Sunrise.

Die Mitarbeitenden von FIAT Schweiz sind regelmässig im Ausland tätig. Mit dem weltweit gültigen Mobilabo und dem überragenden Netz von Sunrise bleiben sie miteinander verbunden. Alle ihre Anliegen werden dank individueller Betreuung umgehend bearbeitet.

Mehr über unsere Lösungen für Geschäftskunden auf sunrise.ch/business



Sunrise

Die Nummer 1 für 3 Millionen.



Tab. 4: Entwicklung der Branchen 2020 (1 = am besten, 6 = am schlechtesten)

	FinTech	Biotech	Immobilien	Automotive	Klassisches Bankgeschäft	Internethandel	Erneuerbare Energien
Bankhaus Scheich	3	4	2	3	4	2	1
BankM	4	3	3	2	3	3	3
BayernLB	3	1	3	5	2	2	3
Better Orange	2	3	2	4	5	1	2
Blättchen Financial Advisory	2	2	3	4	3	2	2
Bondwelt	2	4	2	4	5	1	2
CFO AG	3	2	2	4	3	1	2
cometis	3	4	3	4	4	3	2
DAI	–	–	–	–	–	–	–
edicto	3	5	2	2	4	2	2
Heuking Kühn Lüer Wojtek	1	2	3	4	4	3	2
IR.on	–	1	–	6	–	–	–
Kirchhoff Consult	3	2	3	5	5	2	2
Klaus Karl Becker (BBG)	3	2	2	4	5	2	4
Max.Equity	2	3	3	5	5	4	3
parr:k Parr Kommunikation	2	3	3	6	4	2	3
Schiereck	3	2	4	4	4	2	4
Steubing	2	2	4	4	4	3	3
UBS	2	4	3	2	3	4	3
Durchschnitt	2,5	2,7	2,8	4,0	3,9	2,3	2,5

einem Jahr 13.100 vorhergesagt – und 13.125 Zähler war der Stand beim Schreiben dieser Zeilen. Ich befürchte, wir werden diese bis auf zwei Promille (!) genaue Prognose irgendeiner Aufsichtsbehörde melden müssen. Mit 13.000 als Nennung noch ebenfalls sehr nah dran waren Blättchen Financial Advisory, Bryan Garnier sowie Jürgen Parr von Parr Communications.

Schwieriger ist die Auswertung der anderen drei – weniger hoch gewichteten – Kategorien Finanzierungsalternativen,

Anlageklasse und Branchenentwicklungen. Hier kann man de facto nur für seine Feinwertung einzahlen, sollte es bei den vier Hauptkategorien eng zugegangen sein. Tatsächlich machte unser Gesamtsieger 2019 hierbei ebenfalls eine gute Figur, die das Gesamtbild lediglich noch untermauerte. Die Entscheidung über Platz zwei und drei führte über die Fein-

wertung und spülte den letztlichen Endstand hervor.

Der Gesamtsieg für 2019 geht an ... das Bankhaus Scheich! Erstmals – und auch erstmalig mit erheblichem Vorsprung. Einreichender Tipper war hier Justus Linker. Auf Platz zwei findet sich ein alter Bekannter, der sich offenbar nur im vergangenen Jahr eine Auszeit nahm: Prof. Dr. Dirk Schiereck. Er obsiegte in der Feinwertung vor Jens Hecht von Kirchhoff Consult.

Tab. 5: KMU-Anleiheemissionen 2020

	IBOs
Bankhaus Scheich	22
BankM	18
BayernLB	–
Better Orange	20
Blättchen Financial Advisory	20
Bondwelt	11
CFO AG	15
cometis	18
DAI	22
edicto	17
Heuking Kühn Lüer Wojtek	20
IR.on	25
Kirchhoff Consult	25
Klaus Karl Becker (BBG)	19
Max.Equity	21
parr:k Parr Kommunikation	15
Schiereck	16
Steubing	19
UBS	15
Durchschnitt	19

Tab. 6: Bedeutung von Green & Social Bonds und Schuldscheine ggü. konventionellen Unternehmensanleihen

	...nach Anzahl	...nach Volumen
Bankhaus Scheich	zunehmend	zunehmend
BankM	gleichbleibend	gleichbleibend
BayernLB	zunehmend	zunehmend
Better Orange	zunehmend	zunehmend
Blättchen Financial Advisory	unbedeutend	unbedeutend
Bondwelt	zunehmend	zunehmend
CFO AG	gleichbleibend	zunehmend
cometis	zunehmend	zunehmend
DAI	unbedeutend	unbedeutend
edicto	unbedeutend	unbedeutend
Heuking Kühn Lüer Wojtek	zunehmend	zunehmend
IR.on	unbedeutend	unbedeutend
Kirchhoff Consult	zunehmend	zunehmend
Klaus Karl Becker (BBG)	zunehmend	zunehmend
Max.Equity	zunehmend	zunehmend
parr:k Parr Kommunikation	zunehmend	zunehmend
Schiereck	zunehmend	zunehmend
Steubing	gleichbleibend	gleichbleibend
UBS	zunehmend	zunehmend

Prognosesicherste Tipper 2019

1. Justus Linker, Bankhaus Scheich
2. Prof. Dr. Dirk Schiereck, Technische Universität Darmstadt
3. Jens Hecht, Kirchhoff Consult

Unser Glückwunsch geht an alle drei. Die Geschenkezusendung als Dankeschön erfolgt in den nächsten Tagen in Absprache mit den Gewinnern dieses Jahres. In der Redaktion haben wir beschlossen, Prof. Dr. Schiereck einen Sonderpreis für den besten Tipper der Dekade zu verleihen, sollte er 2020 ein weiteres Mal auf dem Treppchen landen. Eine solche Konstanz ist beinahe schon furchteinflößend.

Die Prognose des GoingPublic Magazins selbst steht noch aus. Wir sagen für 2020 elf Emissionen im Gesamtvolumen von 8,15 Mrd. EUR, 22 KMU-Anleiheemissionen sowie einen DAX-Stand von 14.111 Zählern voraus. ■

WIR BIETEN MEHR ALS GUTE
AUSSICHTEN

Bereits heute startet jede Sekunde ein Luftfahrzeug mit FACC Technologie an Bord. Mit einer starken Marktposition in einer hochattraktiven Wachstumsbranche geben wir unseren Kunden und Investoren die richtige Perspektive für die Zukunft. Denn Sicherheit steht in der Luftfahrt an erster Stelle. Durch die Fortune 500 Gruppe AVIC haben wir den besten Zugang zum größten Wachstumsmarkt. Unsere globale Marktposition verantwortungsvoll auszubauen und mit der Entwicklung neuer Lösungen voranzugehen, ist unsere Unternehmensstrategie. Unseren Kunden und Investoren Performance, Sicherheit und Nachhaltigkeit zu gewährleisten, ist unsere Leitlinie. facc.com.

FACC

BEYOND HORIZONS

„Deutschland droht wieder zum kranken Mann des Euroraums zu werden“

Interview mit Dr. Jörg Krämer, Chefvolkswirt, Commerzbank AG

Niedrigzinsen, Handelskrieg und ein dahinsiechender Brexit – auf geopolitischer Ebene ist derzeit einiges los. Wir sprachen mit Dr. Jörg Krämer von der Commerzbank u.a. darüber, welche Folgen die EZB-Politik langfristig auf die Kapitalmärkte hat, unter welchen strukturellen Problemen Deutschland leidet und wie es um die Innovationskraft hierzulande wirklich bestellt ist.

GoingPublic: Herr Dr. Krämer, überall ist von einer globalen Rezession die Rede. Wie ist es wirklich um die wirtschaftliche Lage in den kommenden Monaten bestellt?

Dr. Krämer: Wir befinden uns in einer weltweiten Industrierezession. Ausgelöst wurde diese durch die sehr hohe Unsicherheit aufgrund der handelspolitischen Konflikte. Die globalen Wertschöpfungsketten stehen auf der Kippe. Viele Staaten, insbesondere die USA, halten sich aber aktuell noch sehr gut. Das Gleiche gilt für den Rest des Euroraums. In China sieht es hingegen kritisch aus: Dort sinken bereits die Importe, und die Neuzulassungen von Pkw sind eingebrochen.

Bezogen auf Deutschland: Wie steht es hier um die Konjunktur?

Deutschland entwickelt sich seit anderthalb Jahren schlechter als der Rest des Euroraums. Das gilt etwa für die Autoherstellung. Während die Autobauer ihre Produktion hierzulande herunterfahren, erhöhen sie diese im europäischen Ausland weiter. Das ist teilweise unbedenklich, etwa wenn Fachkräfte aufgrund des langen Aufschwungs in Deutschlands knapp geworden sind. Aber die Unternehmen verlegen auch deshalb die Produktion ins Ausland, weil die Attraktivität Deutschlands als Produktionsstandort in den letzten Jahren gelitten hat. Straßen, Schienen und Wasserwege sind häufig in einem schlechten Zustand, die Steuern auf Gewinne sind höher als in den meisten anderen Ländern, Energie ist sehr teuer

und so fort. Deutschland droht wieder zum kranken Mann des Euroraums zu werden, nachdem es dieses Image vor rund zehn Jahren erfolgreich überwunden hat.

Stichwort Niedrigzinspolitik: Hier scheint kein wirkliches Ende in Sicht. Welche Auswirkungen wird diese EZB-Geldpolitik kurz- bis langfristig auf die Aktienmärkte haben?

Die niedrigen Zinsen der EZB haben die Renditen der Bundesanleihen negativ werden lassen. Das hat die Aktienkurse natürlich enorm gestützt. Nicht umsonst hat der DAX seit dem Jahresanfang um deutlich mehr als 10% zugelegt, obwohl viele Unternehmen wegen der Rezession in der Industrie Gewinnrückgänge erleiden mussten. Aber irgendwann ist die Wirkung der lockeren Geldpolitik ausgereizt. Zudem schwächen dauerhaft niedrige Zinsen die Realwirtschaft. So verleiten sie zu Investitionen, die nur wegen der niedrigen Zinsen rentabel erscheinen. Das senkt das Produktivitätswachstum. Langfristig betrachtet schadet die EZB-Niedrigzinspolitik der Wirtschaft. Kurz- und mittelfristig jedoch dürften die Aktienkurse vermutlich weiter von der lockeren Geldpolitik profitieren.

Deutschland wird ja gerne im Vergleich zu anderen Nationen – wie z.B. Asien – als digitales Schlusslicht gesehen. Wie viel Innovationskraft steckt überhaupt in deutschen Unternehmen?

Die Innovationskraft der Unternehmen würde ich nicht infrage stellen. Wir verfü-

gen über sehr gute Unternehmen, vor allem im Mittelstand. Oft sind sie in ihrem Bereich Weltmarktführer. Das Problem sind nicht die Unternehmen, sondern die Umfeldbedingungen, denen sie ausgesetzt sind. So schlagen sich viele Mittelständler in der Provinz mit einem schlechten Internet herum, obwohl sie Industrie 4.0 in alle Welt verkaufen sollen. Es wird Zeit, dass die Regierung endlich umsteuert und die Priorität auf Investitionen und nicht länger auf Konsum legt.

Herr Dr. Krämer, vielen Dank für das spannende Gespräch. ■

Das Interview führte Svenja Liebig.



ZUM INTERVIEWPARTNER

Dr. Jörg Krämer ist Chefvolkswirt der **Commerzbank AG**. Zuvor war er für die Konjunkturabteilung des Kieler Instituts für Weltwirtschaft, die Investmentbank Merrill Lynch und für das Investmentunternehmen Invesco tätig, wo er 2000 zum Chefvolkswirt ernannt wurde. 2006 wechselte Krämer als Chefvolkswirt und Leiter Research zur Commerzbank.

Nachhaltige Dividende auf Grundlage eines verantwortungsvollen Geschäftsverständnisses

Vonovia bietet rund einer Million Menschen in Deutschland ein Zuhause. Die durchschnittliche Miete liegt zwischen 6,00 und 7,00 Euro pro Quadratmeter. Das Wohnungsunternehmen steht mitten in der Gesellschaft, deshalb haben die Aktivitäten von Vonovia niemals nur eine wirtschaftliche, sondern immer auch eine gesellschaftliche Perspektive. Vonovia beteiligt sich daran, Antworten auf die aktuellen Herausforderungen auf dem Wohnungsmarkt zu finden.

Das Unternehmen setzt sich ein für mehr Klimaschutz, mehr altersgerechte Wohnungen und für ein gutes Zusammenleben in den Quartieren. In Kooperation mit sozialen Trägern und den Bezirken unterstützt Vonovia soziale und kulturelle Projekte, die das nachbarliche Gemeinschaftsleben bereichern. Zudem beteiligt sich Vonovia an der im Moment besonders wichtigen gesellschaftlichen Aufgabe: dem Bau neuer Wohnungen.

Dividende (€/Aktie)



„Perspektive behalten und auf seine Stärken konzentrieren“

Interview mit Falk Raudies, CEO, FCR Immobilien AG

Das GoingPublic Magazin im Gespräch mit Falk Raudies über Kapitalhunger, Potenziale und Unternehmensziele: Unabhängig vom allgemeinen Börsenumfeld hat sich die Aktie der Münchner auf ein neues Allzeithoch geschlichen – die Erstnotiz ist fast genau ein Jahr her.



Foto: © FCR Immobilien AG

FCR-Immobilie in Zeulenroda

GoingPublic: Herr Raudies, die jüngste Kapitalerhöhung ist durch – die zweite Tranche in diesem Jahr, und auch die Anleiheplatzierung läuft noch. Weshalb ist die FCR denn dermaßen „kapitalhungrig“?

Raudies: Unsere Kapitalmaßnahmen sind auf unser Unternehmenswachstum abgestimmt. Mit der laufenden Platzierung unserer 5,25%-Anleihe sind wir sehr zufrieden. Aktuell stehen wir bei ca. 21 Mio. EUR, von den angepeilten 30 Mio. EUR. Ich bin recht zuversichtlich, dass wir die in diesem Jahr noch abgeschlossen haben werden. Dieses Kapital nehmen wir auf, da die FCR so stark wächst, mit demnächst über 300 Mio. EUR an Immobilien im Bestand. Allein in diesem Jahr haben wir bereits 30 Objekte eingekauft; fast 20 Objekte befinden sich aktuell in der Ankaufpipeline. Gegenüber der Anleihe hat die in zwei Schritten durchgeführte Kapitalerhöhung ein vergleichsweise geringes Volumen von zusammen brutto 6,5 Mio. EUR. Die Kapitalerhöhung hatte ja

aber auch zusätzliche Gründe wie z.B. die weitere Erhöhung des Streubesitzes. Den ersten Part der Kapitalerhöhung im Frühjahr hatten wir zu 8,75 EUR platziert, den zweiten im Herbst zu 9,50 EUR. Beides mit dem gleichen Wertpapierprospekt – was uns natürlich auch ein bisschen Geld und Zeit gespart hat.

Die Aktie notiert über dem Ausgabepreis auch vom Herbst. Sind Sie mit der Kursentwicklung zufrieden?

Ich konzentriere mich darauf, die FCR operativ erfolgreich voranzubringen, und natürlich schaue ich auch darauf, dass die Börse die betrieblichen Erfolge honoriert. Hier sehe ich aber noch weiteres Potenzial. Mit dieser Einschätzung bin ich nicht allein: Unsere beiden Researcher haben in ihren Studien jeweils eine Kaufempfehlung ausgesprochen, der eine mit 13,40 EUR, der andere mit 14,10 EUR als Kursziel. Dies bedeutet, dass der FCR Immobilien AG in der Spitze weiteres Kurspotenzial von über 40% zugesprochen wird.

Im Bereich Hotellerie, aber auch Büros, haben Außenstehende häufig den Eindruck: „Diesen ganzen Zubau kann der Markt doch gar nicht aufnehmen!“ Und über dem Bereich Handel hängt das Online-Kaufverhalten oder E-Commerce. Täuscht die subjektive Wahrnehmung?

Rund 84% macht die FCR mit dem Bereich Handel. Dies wird auch stets unsere Priorität bleiben – das ist unsere Stärke. In fast allen unseren Objekten haben wir sogenannte Nahversorger, also z.B. Lebensmittelhändler oder allgemeiner: Händler des täglichen Bedarfs. Man darf sich auch nicht ins Bockshorn jagen lassen: Natürlich wird im Bereich Kleidung oder bei Technologieprodukten mehr und mehr online gekauft, aber eben nicht bei Lebensmitteln, die ich heute, morgen oder diese Woche zu Hause benötige. Zum Vergleich zwei Zahlen: Der stationäre Handel liegt im Jahr bei rund 560 Mrd. EUR, der Onlinehandel beträgt hierzulande gerade



ZUM INTERVIEWPARTNER

Falk Raudies Gründer und CEO der **FCR Immobilien AG**. Die Aktie der Münchner ist seit dem 7. November 2018 an deutschen Börsen gelistet, die Marktkapitalisierung beträgt über 100 Mio. EUR.

mal 50 bis 60 Mrd. EUR. Der Umsatz im Onlinehandel wächst zwar um 10% pro Jahr, aber in Absolutwerten ist das die Hälfte der 2%, die auch der stationäre Handel zulegt. Da muss man einfach die Perspektive behalten.

In diesem Jahr gibt es einen erheblichen Umsatzsprung bei der FCR. Wodurch genau?

In der Tat haben wir 2018 und 2019 ziemlich deutlich zugekauft – da wären wir bei Ihrer eingangs gestellten Frage nach unserem Kapitalhunger. Verkauft haben wir 2019 bis dato vier Objekte, d.h. die FCR hat ihr Bestandsgeschäft deutlich ausgebaut und die Mieteinnahmen kräftig erhöhen können. Nach neun Monaten 2019 haben wir mit 36,1 Mio. EUR umsatzseitig unser gesamtes Vorjahr praktisch schon eingeholt. Ertragsseitig liegen wir beim EBITDA mit knapp 15 Mio. EUR bereits deutlich darüber.

Legt das Ergebnis, egal ob jetzt EBITDA, EBIT oder netto, eigentlich überproportional zu, wenn die FCR Immobilien weiter wächst – kurz: Steigt die Marge automatisch oder muss man dafür schon noch ein bisschen etwas selbst machen?

Klar ist, dass man einen gewissen Mitarbeiterstamm benötigt. Ist der erst einmal aufgebaut, dann muss er sich nicht verdoppeln, wenn man beim Umsatz eine Verdoppelung verzeichnet. Diese Skalierbarkeit sieht man schon recht gut in unseren Zahlen. So konnten wir nach neun Monaten 2019 den Umsatz nahezu verdoppeln, das EBITDA dabei sogar deutlich überproportional steigern, nämlich um 135%.

Nun wird sich nicht in jedem Jahr der Umsatz verdoppeln lassen – oder für einige Zeit etwa doch noch?

Ich sehe weiter erhebliches Wachstumspotenzial. Die Leitzinsen sind zweifellos ein Thema. Allerdings – wahrscheinlich ist das nicht nur meine subjektive Meinung – sehe ich die auf sehr absehbare Zeit auch nicht steigen. Womöglich fallen sie sogar eher noch, bevor sie je wieder zulegen könnten. Wir haben eine klare Vision, und die lautet, die halbe Milliarde an Immobilienvermögen bis Ende 2020 zu erreichen – und danach die Milliarde. Da müssen wir natürlich auch über anorganisches Wachstum nachdenken, also



indem wir verwalteten Immobilienbestand zukaufen. Ein zweites Thema ist, dass wir als FCR auch aktives Immobilienmanagement anbieten können. Und schließlich können wir uns auch Beteiligungen an Immobilienverwaltungen vorstellen.

Angesichts starken Wachstums kommt eigentlich jedes Unternehmen früher oder später an einen Punkt, wo Sollbruchstellen auftauchen. Wo liegen die bei einer FCR Immobilien, z.B. hinsichtlich der Konzernstruktur oder der zweiten Managementebene?

Ein gewisses Schlüsselpersonenrisiko kann sicherlich kaum ein KMU weit von sich weisen, wobei für eine Einschätzung nicht nur ein Blick auf die Unternehmensspitze, sondern auch auf die zweite Ebene geworfen werden sollte. Wir planen deshalb auch bereits, den Vorstand zu erweitern. Heute sind wir als FCR sicherlich schon weiter als vor einem Jahr, und im nächsten Jahr werden wir in dieser Beziehung nochmals weiter sein als heuer.

Die Finanzkrise ist ziemlich genau ein Jahrzehnt her. Wie wäre eine FCR durch die Zeit damals geschifft?

Wir sind ja sozusagen gerade im Krisenjahr 2008 entstanden, als ich damals über mein Family Office verstärkt Immobilien zukaufen konnte. So entstand die Idee der FCR ursprünglich. Eine solche Krise hat Vor- und Nachteile. Natürlich dämmt eine

Finanzkrise die Verkaufsoportunitäten vorübergehend ein. Da muss man sich auf seine Funds from Operations, kurz FFO, verlassen können – auf sein Bestandsgeschäft eben.

Können Sie unbedarften Finanzmarktredakteuren aus dem Effekt den Unterschied zwischen FFO-1 und FFO generell kurz veranschaulichen?

Als Bestandhalter, aber zugleich Entwickler und Veräußerer, arbeiten wir mit dem sogenannten FFO-2. Im Gegensatz zum FFO-1 sind dabei auch die Erträge, bereinigt um Steuern, aus Verkäufen berücksichtigt – da die FCR kein reiner Bestandhalter ist. Toll ist natürlich, wenn allein schon der FFO-1 positiv ist, die reine Bestandhaltung. Dazu kommen besagte Erlöse aus Verkäufen. Konkret heißt das, wir können nach neun Monaten 2019 einen Anstieg des FFO-2 von rund 160% auf 7,5 Mio. EUR vermelden. Pro Aktie entspricht dies 0,85 EUR. Und der Zahlenkreis schließt sich, wenn wir von HGB auf IFRS umstellen, um international einfach vergleichbarer zu werden. Das muss man einfach sein, wenn man vermehrt auch internationale Investoren adressieren möchte.

Herr Raudies, einmal mehr besten Dank für das interessante Update.

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Berliner Mietendeckel: Fluch für Listed Residential Property?

Es ist ungewiss, ob der Mietendeckel Bestand haben wird

Im Oktober hat die Berliner Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen den Entwurf des Gesetzes zur Mietenbegrenzung im Wohnungswesen in Berlin (MietenWoG Bln) – den sog. Mietendeckel – vorgelegt. Das Berliner Abgeordnetenhaus muss das Gesetz erst noch beschließen, womit Anfang 2020, rückwirkend zum 18. Juni 2019, gerechnet wird. **Von Prof. Dr. Wilhelm Breuer**

Der Mietendeckel hat für kontroverse Diskussionen gesorgt. Während Befürworter ihn als großen Wurf gegen die Eindämmung des „Mietwuchers“ und der weiteren Gentrifizierung Berlins feiern, sehen Gegner in ihm einen nicht gerechtfertigten Markteingriff, der Neubau unattraktiv und damit über eine Verknappung des Wohnraumangebots zu einer weiteren Verschärfung des Berliner Mietmarktes führen werde. Zudem wird die Verfassungsmäßigkeit des Gesetzentwurfs

von Experten angezweifelt (Bundesinnenministerium, Gutachten des Wissenschaftlichen Dienstes des Bundestages sowie des Berliner Abgeordnetenhauses).

Umfang des Mietendeckels

Rund 1,5 Mio. Berliner Mietwohnungen sind vom Mietendeckel betroffen. Ausgenommen sind Wohnungen des öffentlich geförderten Wohnungsbaus („Sozialwohnungen“), solche, für die Mittel öffentlicher Haushalte zur Modernisierung und Instandsetzung gewährt wurden und die einer Mietpreisbindung unterliegen, sowie Wohnheime, Trägerwohnungen¹ und Neubauten, die erstmals seit 1. Januar 2014 bezugsfertig waren.

Folgende zentrale Inhalte soll der Mietendeckel laut Entwurf haben:²

- ◆ Es gilt ein Mietenstopp für fünf Jahre. Ab 2022 soll die Möglichkeit einer Anpassung von 1,3% pro Jahr bestehen.
- ◆ Zur Festlegung der Mietobergrenzen wurden die Mieten des Berliner Miet spiegels 2013 mit der Reallohnentwicklung bis 2019 fortgeschrieben (siehe Tabelle).
- ◆ Bei der Wiedervermietung von Wohnungen darf höchstens die am 18. Juni 2019 wirksam vereinbarte Miete aus dem vorherigen Mietverhältnis verlangt werden (Vormiete). Liegt diese über der Mietobergrenze, ist sie darauf zu kappen.
- ◆ In bestehenden Mietverhältnissen können Mieter ihre Miete reduzieren, wenn diese um mehr als 20% über der zulässigen Mietobergrenze liegt. Dabei werden Zu- und Abschläge für einfache Lage (-28 ct/m²), mittlere Lage (-9 ct/m²)

und gute Lage (+74 ct/m²) berücksichtigt. Die Regelungen werden erst neun Monate nach Inkrafttreten des Gesetzes angewendet.

- ◆ Liegt die Miete einer modern ausgestatteten Wohnung besonders niedrig (unter 5,02 EUR/m²), darf diese bei Wiedervermietung um maximal 1 EUR/m² auf maximal 5,02 EUR/m² angehoben werden.
- ◆ Modernisierungsmaßnahmen dürfen nur in Höhe von 1 EUR/m² umgelegt werden. Für darüber hinausgehende Modernisierungskosten sollen Förderprogramme genutzt werden. Eine Umlage der Kosten auf die Mieter ist nicht zulässig.
- ◆ Bei wirtschaftlichen Härtefällen der Vermieter sollen Mieterhöhungen genehmigt werden, wenn das zur Vermeidung von Substanzgefährdung und Verlusten zwingend erforderlich ist.

Mientabelle/Mietobergrenzen

Erstmalige Bezugsfähigkeit der Wohnung und Ausstattung	Mietpreis pro m ²
bis 1918 mit Sammelheizung und mit Bad	6,45 EUR
bis 1918 mit Sammelheizung oder mit Bad	5,00 EUR
bis 1918 ohne Sammelheizung und ohne Bad	3,92 EUR
1919 bis 1949 mit Sammelheizung und mit Bad	6,27 EUR
1919 bis 1949 mit Sammelheizung oder mit Bad	5,22 EUR
1919 bis 1949 ohne Sammelheizung und ohne Bad	4,59 EUR
1950 bis 1964 mit Sammelheizung und mit Bad	6,08 EUR
1950 bis 1964 mit Sammelheizung oder mit Bad	5,62 EUR
1965 bis 1972 mit Sammelheizung und mit Bad	5,95 EUR
1973 bis 1990 mit Sammelheizung und mit Bad	6,04 EUR

Quelle: Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen (Hrsg.): Senat bringt Mietendeckel auf den Weg, Pressemitteilung, Berlin 22. Oktober 2019.

1) Öffentlicher und anerkannter privater Träger der Wohlfahrtspflege zur Überlassung an Personen mit dringendem Wohnbedarf, mit Pflege- oder Teilhabebedarf mietet oder vermietet.

2) Senatsverwaltung für Stadtentwicklung und Wohnen (Hrsg.): Senat bringt Mietendeckel auf den Weg, Pressemitteilung, Berlin 22. Oktober 2019.



ZUM AUTOR

Prof. Dr. Wilhelm Breuer ist Professor für Immobilieninvestition und -finanzierung an der **HAWK Hochschule** für angewandte Wissenschaft und Kunst Hildesheim/Holzminde/Göttingen.



Die Märkte mögen
volatil sein. Unsere
Beratung steht immer
hoch im Kurs.



YOUR PERSPECTIVE.
[GSK.DE](https://www.gsk.de) | [GSK-LUX.COM](https://www.gsk-lux.com)

Auswirkungen auf den Mietmarkt

Der Mietendeckel wird bei den betroffenen Wohnungen dazu führen, dass die zulässige Miete unter der jeweiligen Marktmiete liegen wird. Zwar entlastet das die derzeitigen Mieter der Wohnungen. Menschen, die aktuell eine Wohnung in Berlin mieten wollen, werden davon aber kaum profitieren, es sei denn, sie ergattern eine freiwerdende Wohnung, die unter den Mietendeckel fällt. Das dürfte aber wohl nur bei Wegzug aus Berlin oder bei Ableben von Mietern der Fall sein. Den wenigen frei werdenden, begünstigten Wohnungen wird eine sehr große Zahl an Mietinteressenten gegenüberstehen. Die Zuteilung wird dann nicht wie in einer Marktwirtschaft üblich über die Höhe der Miete, sondern über sonstige Kriterien erfolgen, z.B. die Bonität der potenziellen Mieter. Gut Situierte werden hier tendenziell deutliche Vorteile genießen. Mietinteressenten werden dann zum überwiegenden Teil auf Neubauwohnungen zurückgreifen müssen, für die die Mietbremse allerdings nicht gilt, sodass hier die höhere Marktmiete gezahlt werden muss.

Was bedeutet das für die börsennotierten Wohnimmobilienunternehmen?

Betroffen sind AGs mit einem großen Anteil Berliner Wohnungen. Zu nennen sind hier vor allem ADO Properties und Deutsche Wohnen. Bei Vonovia befinden sich nur rund 10% des Bestandes in Berlin. Als Reaktion auf den geplanten Mietendeckel hat Vonovia angekündigt, laufende Bau- und Modernisierungsprojekte wie geplant durchzuführen, zukünftige Investitionen in Berlin



aber sorgfältig abzuwägen. Vonovia quantifiziert das mögliche Risiko für den 2020er-FFO auf rund 6 Mio. EUR, angesichts einer 2020er-FFO-Prognose (inkl. der Hembla-Akquisition) von 1,275 Mrd. bis 1,325 Mrd. EUR eine eher überschaubare Größenordnung.³

Deutsche Wohnen hat nach Verkehrswerten rund 80% des Bestandes im Großraum Berlin. Als Reaktion auf den Mietendeckel werden in Berlin geplante, bislang noch nicht bei den Mietern bzw. Bezirken angekündigte Sanierungsmaßnahmen sowie Neubauinvestitionen in Höhe von knapp 1 Mrd. EUR einer Prüfung unterzogen. Der Konzern bezifferte bei der Präsentation der Neunmonatszahlen das kumulierte Cashflowrisiko infolge des

Mietendeckels auf Fünfjahresbasis auf bis zu rund 330 Mio. EUR, davon bis zu 190 Mio. EUR unrealisierte Mietsteigerungen und bis zu 140 Mio. EUR auf Mietreduzierungen. 2020 sollen die Auswirkungen auf den Cashflow jedoch nur marginal sein, 2021 dann bis zu rund 30 Mio. EUR p.a. ansteigend bis zu rund 40 Mio. EUR 2024.⁴

ADO Properties hat zeitgleich mit der Diskussion um den Mietendeckel 5.900 Berliner Wohneinheiten an die landeseigende Gewobag für 920 Mio. EUR verkauft, abzüglich 350 Mio. EUR Nettoverbindlichkeiten. Die Wohnungen waren erst 2015 erworben worden. Dadurch konnten Wertsteigerungen realisiert werden. Aufgrund der Unsicherheit, in welcher Form der Mietendeckel zu Jahresbeginn 2020 final vom Berliner Abgeordnetenhaus verabschiedet wird, hat ADO Properties keine Vorhersage in Bezug auf das flächenbereinigte Mietwachstum abgegeben. Erst dann soll abschließend beurteilt und entschieden werden, welche weiteren Maßnahmen ergriffen werden sollen.

Es bleibt abzuwarten, ob der Entwurf in seiner jetzigen Form vom Abgeordnetenhaus verabschiedet wird. Zudem ist mit Klagen gegen das Gesetz vor dem Bundesverfassungsgericht zu rechnen. Daher ist es nach wie vor ungewiss, ob der Mietendeckel Bestand haben wird. Die Auswirkungen für Wohnimmobilien-AGs sollten aber überwiegend überschaubar sein. ■



3) Vonovia SE (Hrsg.): 9M 2019 Earnings Call, Presentation November 5, 2019.

4) Deutsche Wohnen SE (Hrsg.): 9M 2019 results, Conference Call, Presentation November 13, 2019.

IBU-tec advanced materials AG – Positioniert bei globalen Megatrends

Fragen an Ulrich Weitz, CEO



Stellen Sie IBU-tec kurz vor.

IBU-tec ist ein hochspezialisiertes, wachstumsstarkes CleanTech-Unternehmen mit einer State-of-the-Art-Technologie, eigenen Patenten und einer internationaler Kundenbasis. Unser Leistungsspektrum reicht von thermischen Verfahren zur Behandlung anorganischer Stoffe bis zu zinnorganischen Produkten.

Wo findet man die Produkte von IBU-tec?

In Batterien für Elektroautos beispielsweise und in stationären Energiespeichern. Aber wir haben mit unseren Produkten auch einen erheblichen Marktanteil bei Stoffen, mit denen

Glasflaschen beschichtet und überhaupt erst alltagstauglich gemacht werden – eine Voraussetzung, damit Glas immer mehr Plastikflaschen ersetzt. Andere Stoffe, die wir produzieren, entfernen Schadstoffe aus der Luft. Mit Elektromobilität und CleanTech adressieren wir mithin globale Megatrends.

Wie können Anleger in IBU-tec investieren?

Unsere Aktie (ISN DE000A0XYHT5) notiert im Scale-Segment der Deutschen Börse. Aufgrund unseres profitablen und dynamischen Wachstums und der hervorragenden Positionierung empfehlen unsere Analysten die Aktie zum Kauf.

„Es muss Spielregeln und Regulierungen geben“

Interview mit Rene Hoffmann, Head of Investor Relations, Vonovia SE

Kaum ein Thema wird derzeit so heiß diskutiert wie der Mietendeckel in Berlin. Wir sprachen mit Rene Hoffmann u.a. über die Auswirkungen des Mietendeckels auf den Wohnungsmarkt, den Vorteilen einer funktionierenden sozialen Marktwirtschaft im Immobiliensektor und welche Pläne Vonovia in Zukunft verfolgt.



Foto: © Vonovia SE

Vonovia-Projekt: Quartiersentwicklung im Frankfurter Knorrviertel

GoingPublic: Herr Hoffmann, welche Auswirkungen befürchten Sie beim geplanten Berliner Mietendeckel auf Ihr Geschäftsmodell?

Hoffmann: Kurz gesagt – keine wesentlichen. Rund 10% unserer Mieteinnahmen stammen aus Berlin. Anfang November haben wir unsere Neunmonatszahlen mit den von uns antizipierten Auswirkungen des Berliner Mietendeckels auf die Geschäftszahlen veröffentlicht. In Summe rechnen wir mit einem Rückgang der Mieten in Berlin von 16 Mio. EUR, und das vor dem Hintergrund von insgesamt rund 2 Mrd. EUR Mieteinnahmen für den Konzern insgesamt. Demnach sind die finanziellen Auswirkungen sehr überschaubar für uns. Wir sehen den Mietendeckel aber aus ganz anderen Gründen als problematisch an: Er wird die Wohnungsknappheit, die in Berlin (und übrigens auch in vielen anderen Städten) herrscht, nicht lösen. Durch den Mietendeckel werden sicherlich nicht mehr Wohnungen gebaut und auch dringend benötigte Investitionen in

energieeffiziente Modernisierungen des Bestands und den altersgerechten Umbau von Wohnungen werden künftig weitgehend ausbleiben. Nichtsdestotrotz: Wenn das Gesetz kommt, werden wir uns natürlich daran halten – auch wenn wir es für falsch halten. Allerdings rechnen wir damit, dass das Bundesverfassungsgericht feststellen wird, dass dieses Gesetz verfassungswidrig ist, weil dem Land Berlin die gesetzgeberische Kompetenz fehlt und weil es einen nicht mit der Verfassung zu vereinbarenden Eingriff in die Eigentumsrechte darstellt.

Sie sprachen Nachhaltigkeit in dem Zusammenhang an – wie wichtig ist das Thema für Immobilienunternehmen überhaupt?

Nicht erst seit Fridays-for-Future ist Nachhaltigkeit gerade für Immobilienunternehmen enorm wichtig. So tragen Gebäude mit über 30% zu einem wesentlichen Anteil an CO₂-Emissionen in Deutschland

bei. Energieeffizientes Modernisieren sollte daher eine hohe Priorität haben. Der Berliner Mietendeckel wird das aber gerade nicht erfüllen können.

Mehr Regulierung löst also die Wohnungsnot in Städten nicht?

Das, was in Berlin gerade passiert, ist ja nicht einfach nur ein Mehr an Regulierung, sondern ein Systemwechsel. Seit



ZUM INTERVIEWPARTNER

Rene Hoffmann ist Leiter des Bereiches Investor Relations bei der **Vonovia SE** und verantwortlich für die Kapitalmarktkommunikation. Von 1996 bis 2003 absolvierte Rene Hoffmann das Studium zum Diplom-Übersetzer und Konferenzdolmetscher an der Uni Mainz (Germersheim). Nach zweijähriger freiberuflicher Tätigkeit als Konferenzdolmetscher war er von 2005 bis 2009 als Assistent der Geschäftsführung und im Controlling bei der GAGFAH tätig. 2010 übernahm er die Leitung Investor Relations bei der GAGFAH und absolvierte nebenberuflich seinen MBA. Im Rahmen des Zusammenschlusses von Deutsche Annington und GAGFAH zur Vonovia wechselte er im März 2015 als Senior IR Manager zur Deutsche Annington. Im Mai 2016 übernahm er die Leitung Investor Relations bei der Vonovia.



GE STAL TER



Beantragen Sie jetzt Ihre Finanzierung bei creditshelf und gestalten Sie Ihren Unternehmenskredit so, wie er am besten zu Ihnen passt – individuell und flexibel.

Start! It's your credit.

Mittelstandsfinanzierung neu gestalten. Alternative Lösungen anbieten. Ganz einfach digital. Mit allen Gestaltungsmöglichkeiten neuester Technik – das ist es, was uns von creditshelf täglich neu motiviert. Was uns einzigartig macht. Und unsere Kunden begeistert.



vielen Jahrzehnten existiert mit dem Mietspiegel in Deutschland bereits ein ordentliches Maß an Regulierung, das alle paar Jahre zu moderaten Mietanpassungen führt. In den vergangenen zehn Jahren lagen die Mieterhöhungen im Durchschnitt sogar unterhalb der Inflation. Ein gutes Beispiel also für das Funktionieren einer sozialen Marktwirtschaft, in der sich Mieter und Vermieter in einem engen gesetzlichen Rahmen auf eine Miete einigen. Die weitere Frage ist auch, wie es nach dem Mietendeckel weitergehen würde – selbst wenn dieser nach fünf Jahren wie geplant abgeschafft werden sollte, könnte man nicht zurück ins alte Mietspiegel-System, da dann ja über mehrere Jahre die Marktdaten fehlen würden.

Vonovia-CEO Rolf Buch hat sich erst kürzlich in den Medien für einen regulierten Wohnungsmarkt stark gemacht.

Korrekt – Regulierungen am Wohnungsmarkt sind auch grundsätzlich richtig. Wohnen gehört neben der Nahrung und Sauerstoff zum Grundbedürfnis des Menschen. Die Spielregeln dafür dürfen unserer Meinung nach deshalb nicht gänzlich dem freien Markt überlassen werden. Negative Auswirkungen eines freien Wohnungsmarkts werden beispielsweise in London und New York sichtbar, denn hier können sich selbst Gutverdiener keine Wohnung mehr in den zentralen Lagen leisten. Es muss gewisse Spielregeln und Regulierungen geben. Die gibt es zwar in

Deutschland bereits, aber leider halten sich nicht alle daran, und das ist das große Problem. Wir als Vonovia leisten unseren Beitrag zur Problemlösung, doch am Ende brauchen wir einen gemeinsamen gesellschaftlichen Konsens, wie wir insbesondere in den Städten künftig zusammenleben wollen. Dieser Diskussion stellen wir uns gerne mit Fakten und Lösungsansätzen.

Wie realistisch ist die Gefahr einer Immobilien-Blase hierzulande?

Dazu gibt es keine Schwarz-Weiß-Antwort. Es gibt in der Tat in einzelnen deutschen Großstädten Tendenzen, die uns ebenfalls stark verwundern. Am Transaktionsmarkt gab es in den letzten Jahren zum Teil extreme Preissteigerungen. Teilweise sind so hohe Preise am Markt bezahlt worden, dass am Ende eine Bruttorendite nur knapp über 1% erzielt wurde. Sollten sich die niedrigen Zinsen irgendwann mal wieder umkehren, wird dies für einige Investoren böse enden. Bei einzelnen Transaktionen muss man also schon sehr genau hinsehen. Für unser eigenes Segment, nämlich Wohnen für kleine und mittlere Einkommen, sehen wir aber nicht die Gefahr einer Preisblase. Aktuelle Bewertungen zeigen, dass wir bei unseren Wohnimmobilien auf einen von unabhängigen Gutachtern bestätigten fairen Wert von rund 1.800 EUR pro Quadratmeter kommen. Zum Vergleich: Neubaukosten inkl. Grundstück sind in der Regel zwei bis

dreimal so hoch. Daran wird deutlich, dass wir nach wie vor nicht aggressiv bewertet sind.

Wie sieht Ihre Strategie hinsichtlich Ihrer Dividendenpolitik aus?

Wir verfolgen seit dem IPO im Jahr 2013 eine konsequente Dividendenpolitik. Und zwar schütten wir 70% unseres nachhaltigen Cashflows (FFO) an unsere Aktionäre aus. Weil unser FFO in unserem regulierten Segment recht stetig steigt, erhöht sich normalerweise auch die absolute Dividende jährlich. Die relative Ausschüttung von 70% bleibt dabei gleich. Im Durchschnitt liegt die Dividendenrendite somit bei 3 bis 3,5% – was unseres Erachtens gemessen am Risiko-Rendite-Profil attraktiv für Investoren ist. Die restlichen 30% unseres Cashflows nutzen wir für Investitionen im Rahmen der energieeffizienten Modernisierungen unseres Wohnungsbestands. Außerdem wollen wir einen Teil des Geldes für den Neubau nutzen. Die Wohnungsnot in Deutschland kann nur durch den Bau neuer Wohnungen gelöst werden. Hier wollen wir mit gutem Beispiel vorangehen. So planen wir, bis zu 3.000 neue Wohnungen pro Jahr zu bauen.

Aktuell scheuen viele Unternehmen den Schritt aufs Börsenparkett. Wie wichtig ist die Börsennotiz für Sie gewesen?

Für uns war der Börsengang ein wichtiger und notwendiger Schritt. Das Immobiliengeschäft ist naturgemäß sehr kapitalintensiv. Der Zugang zum Eigenkapital und Fremdkapital ist für uns Gold wert. Ohne die Börsennotiz hätten wir sicherlich nicht so schnell wachsen können wie in den letzten Jahren – von daher ist die Börsennotiz eine unabdingbare Voraussetzung, um den Finanzierungsbedarf zu decken. Gemessen an den vielen Herausforderungen der Wohnungswirtschaft lassen sich unseres Erachtens viele der Probleme auch nicht ohne den Zugang zum Kapitalmarkt lösen. Die Möglichkeiten, sich über die Börse Kapital zu beschaffen, sind vielfältig. Wir würden also viele Unternehmen dazu ermutigen, sich nicht von den steigenden Regularien abschrecken zu lassen und den Gang aufs Parkett zu wagen.

Herr Hoffmann, vielen Dank für die sehr interessanten Einblicke.

Das Interview führte Svenja Liebig.



Beratung bei Anleiheemission einschließlich Prospekterstellung

2019



Beratung bei einer Anleiheemission der Euroboden GmbH

2019



Beratung bei einer Kapitalerhöhung

2019



Beratung bei Anleiheemission und Aufstockung

2019



Beratung bei Kapitalerhöhung einschließlich Prospekterstellung

2019



Beratung bei einer Kapitalerhöhung einschließlich Prospekterstellung

2019



Beratung bei der Begebung einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung

2019



Beratung bei der Begebung einer Unternehmensanleihe einschließlich Prospekterstellung

2019



Beratung beim Listing im Qualitätssegment m:access des Freiverkehrs der Börse München einschließlich Prospekterstellung

2019



Beratung der SBS Familien-Verwaltungs AG bei einem Übernahmeangebot für die Sinner AG

2018



Beratung bei IPO

2018



Beratung bei IPO

2018



**FROHE
FESTTAGE**

Auf gute Zusammenarbeit in 2020

Wir freuen uns auf neue, spannende Projekte und wünschen Ihnen frohe Festtage und ein erfolgreiches Jahr 2020! Denn Sie wissen ja: Ob Börsengang, Anleihe, Kapitalmaßnahme, Übernahme oder Hauptversammlung – mit uns sind Sie immer gut beraten.

www.heuking.de

Berlin Hamburg
Chemnitz Köln
Düsseldorf München Brüssel
Frankfurt Stuttgart Zürich

„Größe und Geschwindigkeit sind Erfolgsfaktoren am Immobilienmarkt“

Interview mit Thomas Olek, CEO, pubilty AG

Der Immobilieninvestor und Assetmanager pubilty konnte dem Markt jüngst einige spannende Meldungen präsentieren, wie z.B. stetige Aktienkäufe durch CEO Thomas Olek oder eine entscheidende Beteiligungsaufstockung. Wir sprachen mit Letzterem u.a. über diese Strategie und den Immobilienhype in Deutschland.



Quelle: Tai-Pan

GoingPublic: Herr Olek, Sie haben Ihren Aktienanteil auf mehr als 80% aufgestockt – was ist die Idee dahinter?

Olek: Ich habe meine Beteiligung auf mittlerweile rund 84% aufgestockt – und somit in den vergangenen zwölf Monaten ca. 110 Mio. EUR in pubilty-Aktien zu Marktpreisen investiert. Ich kaufe fast jede Woche – Aktien und unsere Wandelanleihe, deren Strike Price unter unserem aktuellen Aktienkurs liegt. Ich bin von den Perspektiven unseres Unternehmens überzeugt: Wir sind erfolgreich als Assetmanager und als Gewerbeimmobilieninvestor auf eigene Rechnung mit unserer Tochter PREOS. Unsere Beteiligung an PREOS hat auf Basis ihres aktuellen Aktienkurses übrigens einen höheren Wert als pubilty insgesamt. Das gesamte Assetmanagementgeschäft von pubilty bekomme ich mit hin quasi gratis dazu, wenn ich pubilty-Aktien kaufe. Ich denke, das erklärt, warum sich unser Aktienkurs in den vergangenen Quartalen so gut entwickelt hat und warum ich trotzdem immer

noch der Meinung bin, dass ich neue Aktien auf dem aktuellen Kursniveau günstig kaufe.

In der Immobilienbranche fanden zuletzt einige Konsolidierungen statt. Sie haben Ihre Beteiligung an PREOS Real Estate erst Anfang Oktober auf mehr als 90% aufgestockt. Inwiefern sind solche Konsolidierungen am Immobilienmarkt sinnvoll?

Größe und Geschwindigkeit sind wichtige Erfolgsfaktoren am Immobilienmarkt, heute mehr denn je. Vor diesem Hintergrund ist die Einbringung von PREOS in den pubilty-Konzern ein wichtiger Meilenstein unseres dynamischen weiteren Wachstums, denn wir haben in PREOS unseren Eigenbestand gebündelt und uns dabei noch breiter aufgestellt. PREOS hatte ursprünglich ein Segment mit Büroimmobilien im Wert von 10 Mio. bis 25 Mio. EUR adressiert. Mit der Einbringung der pubilty Investor GmbH in PREOS, mit Objekten zwischen 40 Mio. und 300 Mio. EUR im Visier, decken wir nun attraktive Größenklassen am Markt ab. Für und mit ihnen haben wir ja bereits lange vor der Anteilsübernahme als Assetmanager gearbeitet. Darauf konnten wir aufbauen.

Wie heben Sie sich von anderen Gewerbeimmobilieninvestoren ab?

Wir sind klar fokussiert auf Büroimmobilien und in diesem Segment einer der erfolgreichsten Player am deutschen Markt – durch das breite Netzwerk, die langjährige Erfahrung und die starken Partner. Ganz entscheidend dabei ist unser sehr guter Zugang zu attraktiven

und günstigen Immobilien, die in unser Beuteschema und in das unserer Kunden optimal passen. Unsere eigene Datenbank mit ca. 9.500 Objekten nutzen wir, um geeignete Immobilien sehr schnell zu identifizieren und um bei der Vermietung von Flächen erfolgreich zu sein. Insgesamt punkten wir durch unser funktionierendes Geschäftsmodell mit zwei starken Standbeinen – dem Assetmanagementgeschäft für Kunden und dem eigenen Immobilienportfolio. Als Assetmanager bekommen wir Finder's Fees beim Objektkauf, werden für das Assetmanagement honoriert und erhalten eine Gewinnbeteiligung beim Verkauf der Objekte. Beim Eigenbestand profitieren wir vollumfänglich von den erreichten Wertsteigerungen der Immobilien.



ZUM INTERVIEWPARTNER

Thomas Olek ist Gründer, Hauptaktionär und seit 2013 Vorstandsvorsitzender der **pubilty AG**. Von 1998 bis 2002 war er als Berater der Sächsischen Landesbank in enger Zusammenarbeit mit den damaligen Vorständen tätig. Olek ist seit Oktober 2010 persönliches Mitglied im International Bankers Forum (IBF).



Böse Zungen spekulieren schon seit Langem über eine mögliche Immobilienblase. Wie ist Ihre Meinung hierzu – sehen Sie eine Blase am Immobilienmarkt?

Von einer Blase würde ich nicht sprechen. Aber natürlich ist es schwieriger geworden, Objekte am Markt zu finden, die attraktive Renditen versprechen. Da werden Datenbanken, Netzwerke und Erfahrung dann zu den entscheidenden Erfolgsfaktoren – eine Situation, die mir durchaus gefällt, denn über all dies verfügen wir. Dass wir eine gute Nase beim Aufspüren günstiger attraktiver Objekte haben, lässt sich auch daran ablesen, dass große börsennotierte Immobilienunternehmen ihre Objekte teilweise über uns beschaffen – ich darf hier beispielhaft die Godewind Immobilien AG und die DEMIRE Deutsche Mittelstand Real Estate AG nennen. Ich glaube, wir werden langfristig ein Umfeld mit niedrigen Zinsen und wenigen Anlagealternativen sehen. Das spricht weiter für Immobilien – nur darf man natürlich nicht um jeden Preis kaufen.

Sie sind seit 2015 an der Börse notiert. Wie wichtig ist die Börsennotiz für Sie als Immobilienunternehmen?

Die Börsennotiz war und ist außerordentlich wichtig und stellt einen Meilenstein für unser Unternehmenswachstum dar. Dadurch haben wir uns nicht nur Zugang zum Kapitalmarkt verschafft, sondern wurden auch für Investoren sichtbarer und attraktiver.

publity ist bislang ausschließlich auf dem deutschen Immobilienmarkt tätig. Gibt es Pläne, auch international zu expandieren?

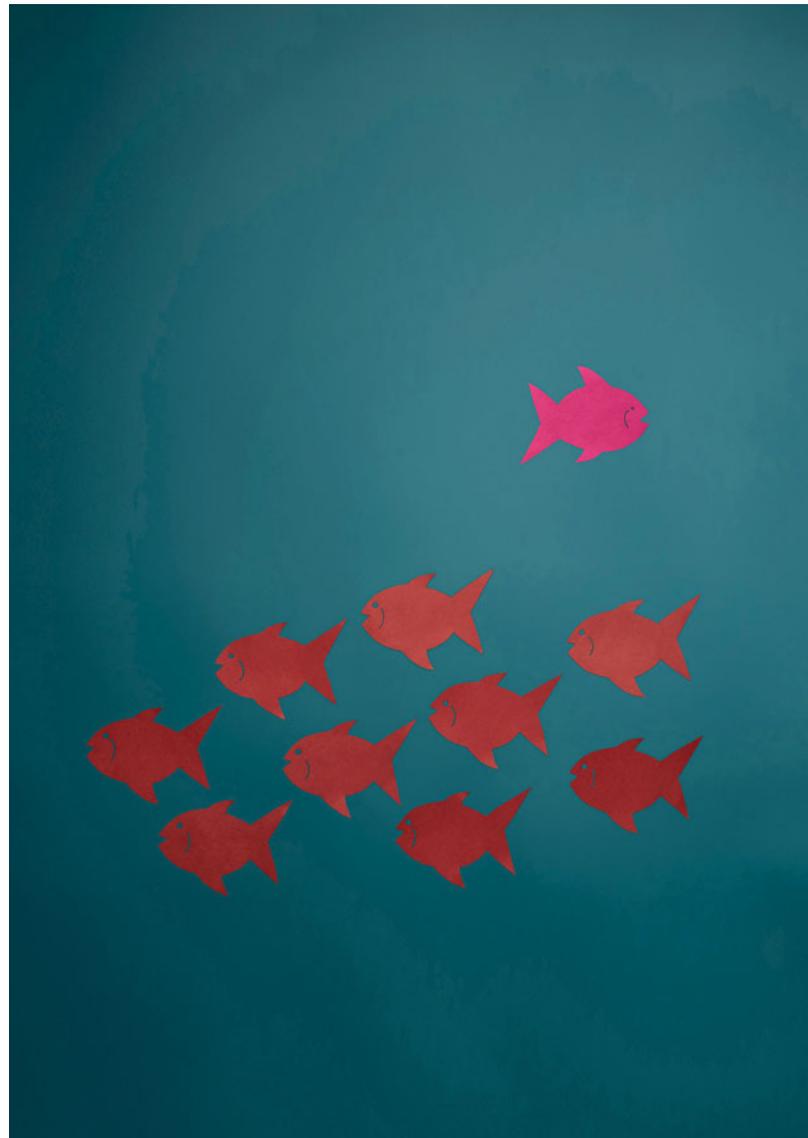
Unser Fokus liegt ganz klar auf dem deutschen Immobilienmarkt und deutschen Büroobjekten. Hier sind wir sehr erfolgreich und hier sehen wir auch weiterhin unsere Zukunft. Wir haben zwar auch Niederlassungen in der Londoner Oxford Street und in der Wall Street in New York – dies aber, um bei großen Kunden von uns vor Ort präsent zu sein und die Geschäftsbeziehungen mit ihnen auszubauen. Das ist also eher vor dem Hintergrund der zunehmenden Nachfrage von internationalen Investoren nach deutschen Immobilien zu sehen.

Wie sehen Ihre weiteren Wachstumspläne in Zahlen aus?

Die Assets under Management wollen wir bis zum Jahresende 2020 auf rund 7 Mrd. EUR steigern. Dafür sind wir bestens gerüstet. Bereits jetzt liegen wir bei über 5,5 Mrd. EUR nach 4,6 Mrd. EUR Ende 2018 – und das Immobilienverkäufen zum Trotz. Unser eigenes über PREOS gehaltenes Immobilienportfolio werden wir ebenfalls zügig weiter ausbauen und Marktopportunitäten für lukrative Verkäufe nutzen; den Nettogewinn dürften wir 2019 im Jahresvergleich mindestens verdoppeln und bei 50 Mio. EUR oder mehr landen.

Herr Olek, vielen Dank, dass Sie uns Rede und Antwort standen.

Das Interview führte Svenja Liebig.



Menschen, die etwas bewegen wollen, brauchen eine Bank, die gegen den Strom schwimmt.

„Ein Ende des Preisanstiegs bei Wohnimmobilien ist nicht in Sicht“

Interview Dr. Michael Müller, CEO, Eyemaxx Real Estate AG

Wir sprachen mit Dr. Müller von Eyemaxx u.a. über den stark aufgeheizten Immobilienmarkt in deutschen Ballungsgebieten, die gut gefüllte Projektpipeline des Entwicklers und Bestandhalters sowie über das Potenzial des Aktienkurses.



Foto: © Eyemaxx Real Estate AG

Eyemaxx-Großprojekt Sonnenhöfe in Schönefeld bei Berlin

GoingPublic: Herr Dr. Müller, besonders am Anleihemarkt war in der jüngsten Vergangenheit bei Ihnen einiges los. Wie zufrieden sind Sie mit Ihrer aktuellen Anleiheemission?

Dr. Michael Müller: Mit dem Platzierungsergebnis von bisher 42 Mio. EUR sind wir zufrieden, stellt es doch zusätzliches Kapital als Ergänzung unserer starken Innenfinanzierungskraft dar, um Kapitalmarktverbindlichkeiten planmäßig abzulösen und weitere Immobilienprojekte zu starten. Bereits jetzt hat unsere Projektpipeline ein Volumen von rund 860 Mio. EUR, die wir sukzessive weiter umsetzen und dadurch erhebliche Kapitalrückflüsse erzielen werden. Unser größtes Projekt der Firmengeschichte z.B., das Postquadrat in Mannheim mit einem Volumen von 220 Mio. EUR, werden wir 2021 abschließen. Bereits rund die Hälfte dieses Projekts haben wir schon als Forward Sale veräußert. Erwähnen möchte ich auch unser Großprojekt Sonnenhöfe in Schöne-

feld bei Berlin, das wir ebenfalls bereits im Rahmen eines Forward Sale verkauft haben und im Herbst 2021 komplett fertigstellen werden. Dies war unsere größte Transaktion bisher, bei der wir übrigens einen Verkaufspreis erreicht haben, der über unseren Erwartungen bei Projektbeginn liegt. Aber auch andere Projekte werden wir in den kommenden Monaten fertigstellen und weitere starten. Für die Zukunft von Eyemaxx bin ich entsprechend sehr optimistisch.

Wofür genau sind die Emissionserlöse gedacht?

Die Mittel verwenden wir vorwiegend, um unsere beiden Wandelanleihen in Kürze – im Dezember 2019 – sowie die Ende März 2020 fällige Anleihe zurückzuzahlen. Die Wandelschuldverschreibungen haben ein ausstehendes Volumen von insgesamt rund 23 Mio. EUR und die im März fällige Anleihe von 13 Mio. EUR. Wir haben aus einigen Projektverkäufen weitere

ausreichende Liquidität zur Verfügung, um neue Immobilienprojekte zu starten und darüber hinaus unser zweites Standbein – das Bestandsgeschäft – weiter auszubauen und Bestandsobjekte zu modernisieren.

Sie haben einige spannende Immobilienprojekte in der Pipeline, wie den Bau eines Hotels in Offenbach, der bald finalisiert wird. Wie lukrativ ist das Hotelgewerbe aktuell als Projektentwickler?

Das Hotelsegment in Deutschland ist außerordentlich wachstumsstark. Das gilt insbesondere in deutschen Großstädten wie Berlin, Hamburg und in B-Städten wie Offenbach bei Frankfurt am Main. In all diesen Städten setzen wir momentan Hotelprojekte um. Insgesamt muss man aber ganz genau differenzieren und den Mikrostandort sowie die Investitions-/ Renditebedingungen sondieren. Dabei kommen uns unsere Erfahrung in der Entwicklung von modernen Immobilien, unser Netzwerk und die Expertise in der



ZUM INTERVIEWPARTNER

Dr. Michael Müller ist Gründer und Vorstandsvorsitzender der **EYEMAXX Real Estate AG**.

PRAXISSEMINAR 2020

UPDATE KAPITALMARKTRECHT

www.Update-Kapitalmarktrecht.de

Aktuelles im Umfeld der Hauptversammlung

Standortwahl zugute. Schließlich entwickeln wir nur dort, wo wir eine hohe Nachfrage sehen, eine attraktive Rendite in realistischer Aussicht haben – die Eigenkapitalrendite bei unseren Hotelprojekten liegt in der Regel im mittleren zweistelligen Prozentbereich – und eine erfolgreiche Vermietung gesichert ist bzw. schon renommierte Pächter unter Vertrag sind. Bei allen unseren Hotelentwicklungen legen wir Wert darauf, dass bereits vor Baubeginn eine Pachtvereinbarung mit einem erfahrenen Hotelbetreiber mit einer Laufzeit von 20 Jahren abgeschlossen werden kann. Das schafft Sicherheit.

Der Immobilienmarkt ist besonders in den Ballungsgebieten ziemlich aufgeheizt. Inwieweit spüren Sie das als Entwickler und Bestandshalter?

Wir haben uns als Projektentwickler breit aufgestellt, setzen sozusagen nicht nur auf ein Pferd, und realisieren generell nur dort Projekte, wo ein Bedarf vorhanden ist. Das ist z.B. bei Wohnimmobilien in den Ballungszentren Deutschlands und Österreichs der Fall, aber auch bei Gewerbeimmobilien wie Büros und wie erwähnt bei Hotels und Serviced Apartments. Insgesamt bestehen unsere Projekte aus einem breiten Mix aus Wohnen und Gewerbe und sind regional verteilt. In unseren Zielmärkten sehen wir nach wie vor sehr schöne Potenziale, die wir nutzen können und werden. Als Bestandshalter sind wir zudem in der glücklichen Lage, ausgewählte Projekte, die wir selbst entwickeln, in unser eigenes Portfolio zu übernehmen. So müssen wir nicht erst

EYEMAXX Real Estate AG (WKN A0V9L9)



lange am Markt nach geeigneten Objekten Ausschau halten. Ein Beispiel ist das Atrium in Bamberg, das wir derzeit umfassend neu gestalten und wodurch wir unsere Mieteinnahmen nach Fertigstellung signifikant erhöhen werden.

Aktuell ist der Trend der Urbanisierung nach wie vor stark zu beobachten. In welchem Maße wird dieser Trend auch langfristig noch anhalten?

Wir verspüren nach wie vor ein starkes Bevölkerungswachstum in unseren Zielregionen, spricht: in deutschen Großstädten und auch in Wien, wo wir ebenfalls sehr attraktive Wohnprojekte umsetzen und eine große Nachfrage nach Wohnraum erfahren. Dabei spielt das Thema Urbani-

sierung eine große Rolle. Vor allem die Ballungszentren haben ihre Anziehungskraft nicht verloren und verzeichnen weiter kräftige Zuwächse bei den Einwohnerzahlen und Preisen. Dies bestätigt etwa auch die Studie „Postbank Wohnatlas 2019“. Demnach zieht es immer mehr Menschen zum Arbeiten und Leben in die Städte, was die Nachfrage nach Wohnraum anfeuert. Ein Ende des Preisanstiegs bei Wohnimmobilien ist den Experten zufolge nicht in Sicht. Im Postbank Wohnatlas, der jährlich den deutschen Immobilienmarkt beleuchtet, wird auch hervorgehoben, dass Wohnungen in Großstädten auch bei Investoren aus dem In- und Ausland gefragt sind. Die Erfahrung haben wir bei unseren Immobilienprojekten auch gemacht.

Trotz vieler positiver Eyemaxx-Meldungen in der letzten Zeit ist die Aktienkursentwicklung nicht gerade erfreulich ...

Analysten, die unsere Gesellschaft und unsere Aktie kontinuierlich unter die Lupe nehmen, sehen erhebliches Kurspotenzial: Pareto hat ein Kursziel von 15 Euro, SRC von 17 EUR und GBC von 21,70 EUR, was deutlich über dem aktuellen Kursniveau liegt. Wir werden jedenfalls weiter daran arbeiten, den Kurs mit positiven Nachrichten aus dem operativen Geschäft zu unterstützen.

Herr Dr. Müller, vielen Dank für das Gespräch.

Das Interview führte Svenja Liebig.



Eyemaxx-Projekt Hotel Buxtehuder Straße in Hamburg

WERDEN SIE PARTNER DER FCR IMMOBILIEN AG

Erfolgreiche
Geschäfts-
entwicklung
seit 2014

Nutzen Sie
Ihre Chance
und investieren
Sie in die Aktie der
FCR Immobilien AG!

ISIN DE000A1YC913
WKN A1YC91

Die FCR Immobilien AG (ISIN DE000A1YC913, WKN A1YC91):

Ein hochprofitabler, wachstumsstarker Player in attraktiven Märkten.

- » Nachhaltig-profitables Geschäftsmodell durch Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette (Buy, Manage and Sell)
- » Dynamisch wachsendes Immobilienportfolio, schwerpunktmäßig im Bereich Handel, mit attraktiven Renditen und signifikanten Wertsteigerungspotenzialen
- » Stabilität und Sicherheit durch hohe wiederkehrende Mieterträge von Tier One Kunden, solide Finanzierungen und hohe stille Reserven im Immobilienportfolio
- » Höchsteffiziente, schlanke Konzernstruktur
- » Erfahrenes Management-Team mit langjährigem Track Record und exzellentem Netzwerk

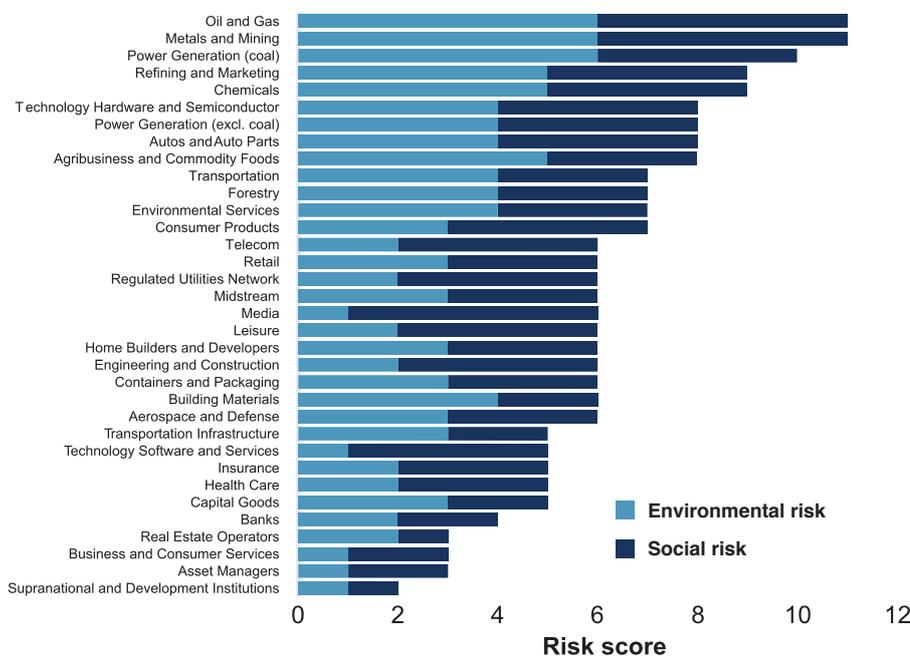


Umweltfaktoren beeinflussen Kreditratings

ESG-Faktoren sind bereits heute bei der Anlageentscheidung wichtig

Die soziale und ökologische Nachhaltigkeit wird Unternehmen in den nächsten Jahren stark beeinflussen sowie eine tiefer gehende Analyse für Banken und Investoren erforderlich machen. **Von Tobias Mock**

Abb. 1: RISK Atlas S&P Global Ratings



Quelle: S&P Global Ratings. Copyright © 2019 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

nehmensführung (G) bereits seit Jahren ein fester Bestandteil der Kreditanalyse darstellt, ist die Analyse von Umwelt- (E) und Sozialfaktoren (S) über die letzten Jahre in den Vordergrund gerückt. Letztere führten häufig zu einer Veränderung des Produktions- oder Konsumentenverhaltens und hatten somit markante Auswirkungen auf die zu erwartenden Gewinne und Cashflows. Im November 2018 formulierte die Europäische Kommission die Entwicklung einer klimaneutralen Wirtschaft in Europa bis 2050 als klares Ziel, was vor allem mit einer weitgehenden Reduzierung der Treibhausgase (CO₂) gleichzusetzen ist. Heute bekennt sich



ZUM AUTOR

Tobias Mock, CFA, ist Managing Director und Sector Lead Corporate Ratings für die DACH-Region bei **S&P Global** und ein Mitglied des Frankfurt-Management-Teams. Zuvor war er Global Business Leader für ein mehrjähriges Projekt, welches sich mit der digitalen Transformation der Ratinganalyse beschäftigt hat, und er leitete das Analyseteam „Light Industries“ in EMEA mit den Sektoren Telekommunikation, Hightech, Medien, Einzelhandel, Freizeit, Konsumgüter, Dienstleistung, Pharma und Gesundheitswesen.

Die politischen Rahmenbedingungen zur Realisierung einer klimaneutralen Wirtschaft in Europa bis 2050 wurden beschlossen, die Umsetzung rückt näher. Erste Zwischenziele für 2030 wurden definiert, und in Deutschland hat

die Regierung mit dem Klimaschutzgesetz einen ersten Einblick gegeben, welche Industriebranchen sich nachhaltig ändern müssen. Wir erwarten in den nächsten Jahren zahlreiche neue Gesetze, welche die Rahmenbedingungen für die Industrien in Europa neu definieren.

Bei der Analyse der Kreditqualität kommt der längerfristigen Betrachtungsweise eines Unternehmens eine erhebliche Bedeutung zu. Dies ist unter anderem mit einer relativ langen Laufzeit von üblicherweise fünf bis zehn Jahren der zu beurteilenden Finanzinstrumente zu begründen. Während die Analyse der Unter-

HINWEIS ZUR SERIE „DIRK CORNER“

Für den Inhalt der einzelnen Artikel sind die jeweils benannten Autoren verantwortlich. Die Inhalte der Artikel spiegeln nicht zwangsläufig die Meinung des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband oder der Redaktion wider.

”

Wie geht man strukturell am besten vor, um die Umwelt- und Sozialfaktoren sowie deren Risiken auf ein Geschäftsmodell zu beurteilen?

bereits rund ein Drittel der weltweiten Investoren zu den Reporting Standards der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD).

Ratingveränderungen durch Umweltfaktoren

In den vergangenen zwei Jahren haben wir weltweit 106 Ratingveränderungen direkt mit veränderten Umwelt-, 42 mit sozialen Faktoren begründet. Bei den Umweltfaktoren war die Mehrheit der Ratingveränderungen, genauer 56%, negativ. Dennoch fanden sich mit 44% auch zahlreiche positive Ratingveränderungen. So haben wir z.B. das Rating der Deutschen Bahn auf AA angehoben. Die höhere Eigenkapitalausstattung der Deutschen Bahn – mit rund 11 Mrd. EUR an zusätzlichem Eigenkapital bis 2030 – sowie die Reduzierung des Mehrwertsteuersatzes auf Zugtickets von 19% auf 7% sind deutliche Zeichen für eine immer bedeutendere Rolle des Unternehmens für die Bundesrepublik Deutschland (AAA) im Hinblick auf die Transformation zu einem möglichst effizienten und umweltfreundlichen Transportwesen in der Zukunft. Das Rating von VW hingegen wurde aufgrund von Governance und Umweltfaktoren in den letzten zwei Jahren um zwei Stufen verringert.

Es stellt sich die Frage, wie man strukturell am besten vorgeht, um die Umwelt- und Sozialfaktoren sowie deren Risiken auf ein Geschäftsmodell zu beurteilen. S&P Global Ratings hat hierfür im April einen neuen Ansatz vorgestellt, der über das Kreditrating hinausgeht und im Folgenden skizziert wird. Im Zentrum der Analyse steht der neu entwickelte Risk Atlas. Dieser vergleicht alle Sektoren miteinander und analysiert, wie bedeutsam Umwelt- und Sozialfaktoren für einen Sek-

tor sowie eine Region sind. Je nach Sektor ergeben sich deutliche Unterschiede, wie ökologische und soziale Risiken das Geschäftsmodell beeinflussen (siehe Abb. 1).

Automobilbranche unter Druck

Die Automobilbranche ist bereits seit Jahren mit dem Druck einer weiteren Verringerung der CO₂-Werte bei Fahrzeugen konfrontiert – und dieser wird sich in den nächsten Jahren noch verstärken. Wir klassifizieren das Risiko auf einer Skala von eins bis sechs für jeden definierten Industriesektor. In einem zweiten Schritt werden die unternehmensspezifischen Umweltfaktoren (E) analysiert: Treibhausgase, Abfall und Verschmutzung, Wasserverbrauch und Landnutzung. Bei den Sozialfaktoren (S) werden Mitarbeiterstruktur und Diversifikation, Sicherheitschutz, Kunden- und Gesellschaftsdialog bewertet. Hinzu kommt eine Analyse der Unternehmensorganisation (G), Firmenkultur und Werte, Transparenz und Berichterstattung sowie System- und Cyberrisiken. Alle drei Oberbereiche (E, S und G) werden auf einer Skala von null bis 100 bewertet und gewichtet, um auf das Ergebnis des ESG-Profiles zu kommen. Die Analyse schafft damit nicht nur eine sehr große Transparenz, die für Investoren in ihrer Investitionsentscheidung äußerst hilfreich ist, sondern setzt auch eine neue Benchmark in der ESG-Bewertung.

Der dritte und wesentliche Aspekt der Analyse basiert auf einer erstellten Beurteilung, wie gut das Unternehmen vorbereitet ist, die zukünftigen Herausforderungen in Sachen Umwelt und Soziales strukturiert und erfolgreich anzugehen und das aktuelle Geschäftsmodell anzupassen. Dabei kann sich das Unternehmen nochmals positiv vom ermittelten ESG-Profil abheben.

Ausblick

Es ist zu erwarten, dass in den nächsten Jahren zahlreiche Kreditveränderungen, positive wie negative, auf die ESG-Faktoren zurückgeführt werden können und eine detaillierte Analyse vor diesem Hintergrund für Investoren und Banken unabdingbar ist. ■



Der DIRK im Film:
<http://gp-mag.de/dirkfilm>

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

Aus- und Weiterbildung:

- ◆ Digitale IR, 23.1.2020 (Köln)
- ◆ Kompaktkurs Investor Relations, 30./31.1.2020 (FFM)
- ◆ IFRS für die Kapitalmarktkommunikation, 30./31.1.2020 (Eschborn)
- ◆ CIRO – Certified Investor Relations Officer 2020, 27.3.2020 – 16.1.2021 (FFM)
- ◆ Schreiben für IR, 28./29.4.2020 (FFM)
- ◆ Kompaktkurs Investor Relations, 23./24.6.2020 (FFM)
- ◆ Kompaktkurs Investor Relations, 1./2.9.2020 (FFM)

Sonstige Veranstaltungen:

- ◆ Creditor Relations Tagung, 16.1.2020 (FFM)
- ◆ Mitgliederversammlung Frühjahr 2020, 27./28.2.2020 (München)
- ◆ 23. DIRK-Konferenz, 8./9.6.2020 (FFM)

Interessenten erhalten weitere Informationen unter www.dirk.org/termine

Kontakt:

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband
Reuterweg 81, 60323 Frankfurt
T. +49 (0) 69.9590-9490,
F. -94999
info@dirk.org
www.dirk.org

Der Mittelstand „tut Gutes und redet auch darüber“

Studie zur Nachhaltigkeit im börsennotierten Mittelstand 2019

Nachhaltigkeit – ein Thema, das bei börsennotierten Unternehmen eine immer größere Rolle spielt. In Zeiten, in denen wir tagtäglich mit Begriffen wie Klimawandel, E-Mobility und Work-Life-Balance konfrontiert werden, kommen selbst Gewohnheitsmenschen nicht umher, sich mit Nachhaltigkeit zu befassen und diese am Arbeitsplatz auch umzusetzen. Die Gesellschaften nehmen das Thema mittlerweile auch sehr ernst, um für Investoren attraktiv zu bleiben oder zu werden.
Von Manuel Hoelzle und Marita Conzelmann

Abb. 1: Welchen Beitrag leistet Ihre Gesellschaft zusätzlich für den Umweltschutz?



Quelle: GBC AG

Kaum verwunderlich, nimmt die Thematik bei Investoren doch einen zunehmend größeren Stellenwert ein. Immer mehr Stiftungen fordern

von ihren Vermögensverwaltern sowohl nachhaltige Kapitalanlagen als auch Investments, die den Stiftungszweck unterstützen. So stellen diese auch immer höhere Anforderungen an die Umsetzung von Nachhaltigkeitsstrategien bei Unternehmen. So schreibt es der Bundesverband Deutscher Stiftungen auf seiner Website¹. „Nachdem die Stiftung für einen unbegrenzten Zeitraum gegründet ist, sollte sich das Stiftungsmanagement nicht von

kurzfristigen Tendenzen, die jeder Wirtschaftszyklus beinhaltet, in den Anlageentscheidungen leiten lassen.“² Stiftungen „sollen ihre Anlageentscheidungen basierend auf einer langfristig ausgerichteten Strategie stets mit ‚ruhiger Hand‘ vornehmen“³.

Wie sich das große Thema Nachhaltigkeit aus Sicht börsennotierter Gesellschaften entwickelt, haben wir auch dieses Jahr wieder im Rahmen unserer Studie von September bis Oktober 2019 analysiert. Die Ergebnisse der letzten Jahre wurden dabei erneut aktualisiert.

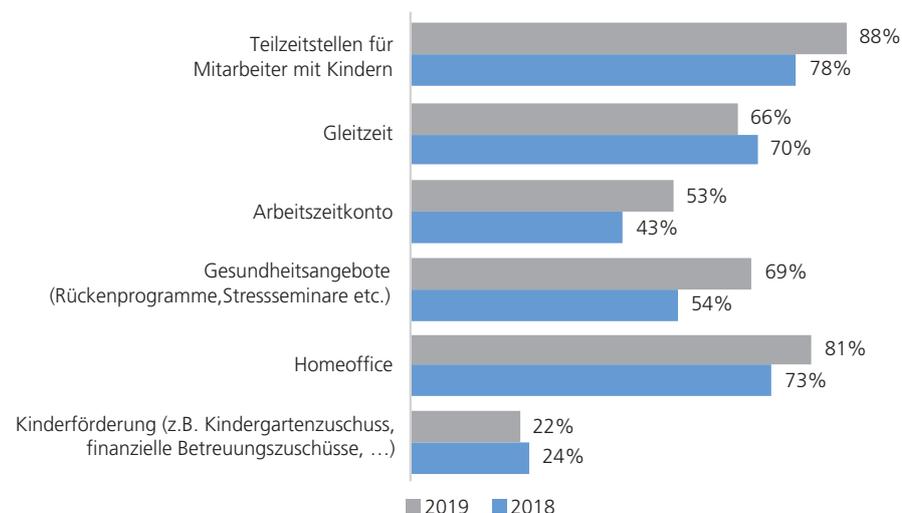
Was verstehen wir unter Nachhaltigkeit? Wir unterteilen den Begriff in die Teilbereiche der ökologischen, ethisch-sozialen sowie ökonomischen Nachhaltigkeit und orientieren uns an der Definition des Brundtland-Berichtes der Vereinten



ZU DEN AUTOREN

Manuel Hoelzle ist Chefanalyst und **Marita Conzelmann** Konferenzmanagerin bei der **GBC AG**. Das Unternehmen mit Sitz in Augsburg ist eines der führenden bankenunabhängigen Investmenthäuser in Deutschland und erfahrener Emissions- und Experte für den deutschen Mittelstand.

Abb. 2: Welche besonderen Maßnahmen gibt es in Ihrem Unternehmen für ein besonders nachhaltiges Arbeitsumfeld?



Quelle: GBC AG

Unternehmenspolitik (Vj.: 56%) und mit 53% gesetzliche Vorgaben (Vj.: 81%) wie in den Vorjahren zu den Hauptgründen. Bei über einem Viertel der Befragten spielt inzwischen auch der Verbraucherwunsch (Vj.: 11%) eine erhebliche Rolle. Andere Gründe (11%) stellen etwa die innere Einstellung, die Verantwortung gegenüber der Umwelt und Gesellschaft sowie die ESG-Anlagekriterien der Anteilseigner dar.

Ökologische Nachhaltigkeit

Das Thema Umweltschutz prallt 2019 an niemandem mehr ab. Während noch vor zwei Jahren fast 30% diesen Sektor als weniger wichtig oder gar unwichtig einstufen, ist er in diesem Jahr für lediglich 15% weniger wichtig. Die verbleibenden 85% teilen sich in „neutral“ (30%) und „wichtig“ (55%) auf. Eine CO₂-Bilanz oder Klimabilanz erstellen ähnlich wie 2018 knapp 40%.

Die Antworten auf die Frage „Welchen Beitrag leistet Ihre Gesellschaft zusätzlich für den Umweltschutz?“ lauten hauptsächlich Ökostrom, besondere

Nationen von 1987: „Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die gewährt, dass künftige Generationen nicht schlechter gestellt sind, ihre Bedürfnisse zu befriedigen, als gegenwärtig lebende.“⁴

Einfluss der Nachhaltigkeit im Unternehmen

Wir haben gefragt: „Woraus speist sich bei Ihrem Unternehmen das Thema Nachhaltigkeit?“ Mit 73% zählen strategische

ANZEIGE

Wir bringen Kommunikation ins Netz.

KIRCHHOFF

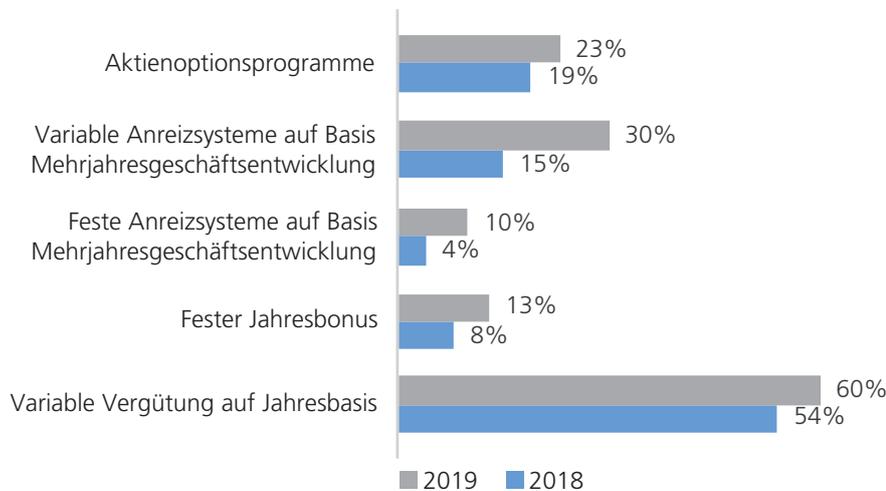
ONLINE IST FAST JEDER. ABER NICHT JEDER WEISS, WORAUF MAN DABEI ACHTEN MUSS. WIR SCHON.

Seit über 25 Jahren entwickeln wir maßgeschneiderte Lösungen für die Finanz- und Unternehmenskommunikation. Wir sind führend in der Konzeption und Gestaltung von Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten, der Investor Relations-Beratung und Begleitung von Börsengängen sowie in der Strategieentwicklung und Kommunikation von unternehmerischer Verantwortung.

Corporate Reporting/Corporate Publishing
 Investor Relations/Financial PR
 IPO Advisory
 Corporate Social Responsibility

WWW.KIRCHHOFF.DE

Abb. 3: Umsetzung der ökonomischen Nachhaltigkeit



Quelle: GBC AG

Energieeffizienzsysteme, besondere Recyclingverfahren und Energieeffizienzsysteme. Andere (25%) unterstützen diesen Bereich zusätzlich beispielsweise durch energetische Sanierungen, E-Bike-Leasing für Mitarbeiter, Produkte mit positivem Umweltbeitrag oder Telefonkonferenzen/Homeoffice.

Der Mensch steht auch 2019 im Mittelpunkt

Ähnlich wie in der letzten Befragung steht bei 80% der Unternehmen „der Mensch“ im Mittelpunkt. Es wird vor dem Hintergrund des Fachkräftemangels auch wieder mehr ausgebildet. Über 47% haben anteilig zur Gesamtbelegschaft einen Auszubildendenanteil zwischen 5% und 10%. Dabei wird auch immer auf die Qualität aller Mitarbeiter gesetzt. Dies spiegelt sich größtenteils auch beim Thema Lohngerechtigkeit wider. 78% der befragten Unternehmen erachten ihre Bezahlung als leistungsgerecht (Vj.: 75%), 12% als über-tariflich (Vj.: 25%).

Die Frage, ob Maßnahmen für ein besonders nachhaltiges Arbeitsumfeld bestehen, bejahten 97% der Gesellschaften. Insbesondere Homeoffice mit 81% (Vj.: 73%), Gesundheitsangebote mit 69% (Vj.: 54%) legen weiter zu; auch bei den Teilzeitstellen für Mitarbeiter mit Kindern ist mit 88% (Vj.: 78%) ein deutlicher Anstieg zu vermerken (siehe Abb. 2).

Soziales Engagement von fast allen Teilnehmern

Gefragt nach dem kulturellen bzw. sozialen Engagement des Unternehmens, nannten ähnlich wie im letzten Jahr 83% der Befragten Spenden, gefolgt von Sponsoring mit 67%. Inzwischen engagieren sich 47% ehrenamtlich für Initiativen (Vj.: 26%), und 37% gaben sogar ein persönliches Engagement der leitenden Ange-

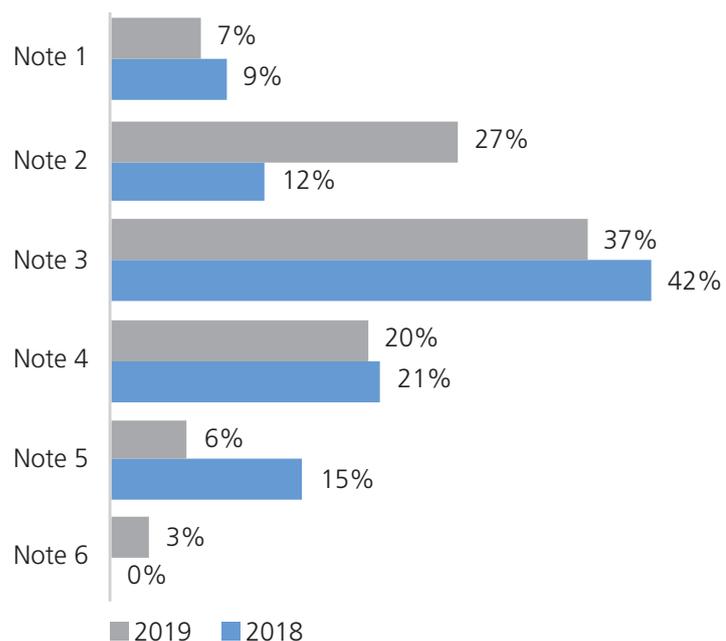
stellten an (Vj.: 23%). Die Ausgaben hierfür lagen bei rund der Hälfte zwischen 5.000 und 50.000 EUR; knapp 23% wenden hierfür sogar über 100.000 EUR auf.

Ökonomische Nachhaltigkeit

Für zwei Drittel der Unternehmen ist auch die „Umsetzung der ökonomischen Nachhaltigkeit“ von erheblicher Bedeutung. Dabei ist bei allen genannten Positionen ein Anstieg zu vermerken (siehe Abb. 3). Besonders interessant ist hier auch der deutliche Anstieg der variablen Anreizsysteme auf Basis der Mehrjahresgeschäftsentwicklung mit 30% (Vj.: 15%). Hier setzt sich als der langfristige Gedanke zunehmend durch.

Wir fragten auch: „Welche Bedeutung hat der Bereich Forschung und Entwicklung bzw. Zukunftsinvestitionen in Ihrem Unternehmen?“ Genau wie in den letzten Umfrageergebnissen stufen 75% diesen Bereich als wichtig bis sehr wichtig ein. Dabei tätigen 93% aller Gesellschaften Investitionen für kommende Zeiten, um ihr Unternehmen nachhaltig zu entwickeln – überwiegend in Mitarbeiter (90%; Vj.: 85%) und neue Technologien (80%; Vj.: 85%), gefolgt von Investitionen in die Verbesserung der Produktionsprozesse (67%; Vj.: 53%) und in Energieeffizienz (50%; Vj.: 35%).

Abb. 4: Bitte beurteilen Sie die Umsetzung des Themas Nachhaltigkeit in Ihrem Unternehmen



Quelle: GBC AG

Der Nachhaltigkeitsgedanke in Bezug auf die Kundenbeziehung ist besonders ausgeprägt. Demzufolge ermitteln 60% der Betriebe ihre Kundenzufriedenheit – das entspricht zwar einem Rückgang um 14 Prozentpunkte zum Vorjahr, jedoch verzeichnen über 93% eine Kundenbindung von über drei Jahren, davon 40% sogar von über zehn Jahren.

Nachhaltigkeitsberichte und deren Bedeutung

Laut unserer Umfrage erstellen mittlerweile 70% der Befragten Nachhaltigkeitsberichte (Vj.: 62%), was zeigt, dass diese abermals deutlicher in den Fokus der Unternehmen gelangt sind. Mittlerweile glauben nur noch 30% der Umfrageteilnehmer, Nachhaltigkeitsberichte hätten derzeit keinen oder wenig Einfluss auf die Attraktivität ihres Unternehmens (Vj.: 51%). 43% der Unternehmen sind darüber hinaus der Meinung, diese seien künftig wichtig für Anleger.

Wir haben außerdem nach der Umsetzung des Themas Nachhaltigkeit im Unternehmen gefragt und diese einschätzen lassen (siehe Abb. 4). Auch hier geben sich die Unternehmen zunehmend bessere Noten.

Gleichbleibendes Interesse am Mittelstand

In diesem Jahr hat uns erneut interessiert, ob es in der Vergangenheit bereits Interesse am Unternehmen seitens Nachhaltigkeitsinvestoren (z.B. von Stiftungen) gegeben hat. Dies wurde ähnlich zu 2018 von 40% bejaht und zeigt u.E. die Bedeutung dieses Themas bei institutionellen Investoren.

Fazit

Der deutsche Mittelstand hat das Thema Nachhaltigkeit deutlich im Fokus und nimmt die Teilbereiche ökologische, ethische und soziale sowie insbesondere ökonomische Nachhaltigkeit sehr ernst.

Dass Verbraucher bei über einem Viertel der Unternehmen bereits den Wunsch zur Nachhaltigkeit äußern, weist darauf hin, dass dieser Bereich auch künftig unbedingt weiter verfolgt werden muss. Im ökologischen Sektor wird abermals viel für den Umweltschutz getan. Die einzelnen Unternehmen setzen hier nicht nur auf die üblichen Themen, sondern auch auf ganz individuelle Lösungen.

Enormer Stellenwert der ökonomischen Nachhaltigkeit! Teilweise hohe Investitionen in die eigenen Mitarbeiter durch Schulungsausgaben, die Schaffung und/oder Neubesetzung von Lehrstellen, die überwiegend leistungsgerechte Bezahlung mit diversen Anreizsystemen und Bonusprogrammen, aber auch etliche Maßnahmen für ein besonders nachhaltiges Arbeitsumfeld zeigen, wie bedeutend der Mensch im Unternehmen ist.

Nachhaltigkeitsbericht als Instrument für Investoren: Bei 40% der Unternehmen zeigten Nachhaltigkeitsinvestoren bislang Interesse; über 70% der befragten Unternehmen erstellen mittlerweile einen solchen Bericht, um sich transparent zu zeigen. Das Motto: „Tue Gutes und rede darüber“ ist also im Mittelstand erkannt. ■

ab
7,95 €*



mein
cewe fotobuch

„Der Kapitalmarkt spricht in IFRS“

Interview mit Kay Bommer, Geschäftsführer DIRK – Deutscher Investor Relations Verband, und Dr. Martin Steinbach, Head of IPO and Listing Services, EY

Mit der Implementierung der neuen Rechnungslegungsstandards IFRS 15 und 16 kommen auch für Investor-Relations-Manager neue Herausforderungen hinzu. Warum grundlegendes Finanzwissen für IROs enorm wichtig ist, erklären Kay Bommer und Dr. Martin Steinbach im Interview.

GoingPublic: Herr Bommer, Herr Dr. Steinbach, wie fit müssen IR-Manager bei Rechnungslegungsthemen wie IFRS oder steuerlichen Angelegenheiten überhaupt sein?

Bommer: Der IR-Manager muss kein IFRS oder gar Steuerquoten berechnen können – er muss aber die Zusammenhänge verstehen und was das für die Bilanz bedeutet. Bei einigen IR-Managern fehlt oft buchhalterisches Wissen, sodass es diesen schwerer fällt, die Karriereleiter nach oben in Richtung CFO aufzusteigen. Es ist also wichtig, dass IROs ein solides Wissen über IFRS und Steuern aufbauen – um nicht nur vor den Investoren mit diesem Zahlenverständnis zu glänzen, sondern auch, um für weitere Karriere-schritte solide ausgerüstet zu sein.

Dr. Steinbach: Die IR-Abteilungen müssen aus meiner Sicht sattelfeste Kenntnisse in der Rechnungslegung sowie in steuerbezogenen Themen aufweisen. Das ist deshalb so wichtig, weil der Kapitalmarkt in IFRS spricht. IFRS ist wiederum die weltweite Sprache der Zahlen. Das betrifft

die Kommunikation der Quartalszahlen, der Guidance, aber auch wichtiger Kennzahlen, der sogenannten KPIs.

Inwiefern hilft solch ein Grundwissen in der täglichen IR-Praxis?

Dr. Steinbach: Durch IFRS schafft man eine weltweite Vergleichbarkeit für Investoren und Analysten. Für IROs ist es demnach nicht nur wichtig, dass sie die Finanzkenntnisse ihres eigenen Unternehmens perfekt beherrschen, sondern auch die der Peergroup kennen und verstehen. Um das eigene Unternehmen in der Öffentlichkeit darstellen zu können, müssen die Kennzahlen der Wettbewerber genauso verstanden werden, z.B. für den Vergleich von Bewertungsmultiples.

Bommer: Das kann ich unterstreichen. Der IR-Manager ist im Grunde eine eierlegende Wollmilchsau. Er muss ein guter Kommunikator sein, braucht juristische Grundkenntnisse, muss verstehen, wie die Kapitalmärkte funktionieren, und eben auch ein gewisses Zahlenverständnis aufbringen. Auch wenn er keine tief greifenden Finanzkenntnisse wie ein Controller oder ein Analyst benötigt, sollte er doch immer die groben Zusammenhänge verstehen und erklären können. Bei unseren Seminarangeboten vom DIRK beobachten wir schon lange, dass die Nachfrage deutlich höher ist als das Angebot. Das ist ein Zeichen dafür, dass bei solchen Themen einfach noch stärkeres Wissen benötigt wird.

Wie wollen Sie dieser erhöhten Nachfrage als Deutscher Investor Relations Verband nachkommen?

Bommer: Wir planen gemeinsam mit EY als starkem Partner an unserer Seite

Anfang nächsten Jahres, genauer am 30./31. Januar 2020, ein Seminar mit dem Titel „IFRS für die Kapitalmarkt-kommunikation“. Dabei werden die Anforderungen an die Rechnungslegung im Kapitalmarkt vertieft sowie kapitalmarkt-relevante Positionen im Jahresabschluss und Steuern verständlicher für den Dialog auf Augenhöhe mit Investoren wie auch Analysten gemacht. Zudem wird ein Überblick über aktuelle Änderungen in den IFRS und deren Auswirkungen auf die IR-Arbeit gegeben.



ZU DEN INTERVIEWPARTNERN

Kay Bommer (Rechtsanwalt, MBA) ist – mit einer Unterbrechung von 2011 bis 2012 – seit 2001 Geschäftsführer des **DIRK – Deutscher Investor Relations Verband**. Zudem ist er im Aufsichtsrat innovativer Aktiengesellschaften vertreten und nimmt Lehraufträge für Kapitalmarktrecht und Unternehmenskommunikation an renommierten Universitäten wahr.

Dr. Martin Steinbach ist Partner und IPO Leader bei **EY**. Er verantwortet seit April 2011 den Bereich IPO und Listing Services in Deutschland, der Schweiz und Österreich. Darüber hinaus leitet er das IPO Leader-Netzwerk in Europa, Mittlerem Osten, Indien und Afrika.

”

Die IR-Abteilungen müssen aus meiner Sicht sattelfeste Kenntnisse in der Rechnungslegung sowie in steuerbezogenen Themen aufweisen.

Dr. Martin Steinbach

”

Der IR-Manager ist im Grunde eine eierlegende Wollmilchsau.

Kay Bommer

Im Bereich der IFRS gibt es fortlaufende Änderungen, aktuell etwa IFRS 15 und 16. Ist das nicht enorm herausfordernd für IRler? Was bedeutet das für die IR-Arbeit?

Bommer: Bei den IFRS gibt es zwar ständig Änderungen, aber diese sind meist nicht so umfangreich wie von regulatorischer Seite, wie u.a. MiFID II oder ARUG II etc. Hier kommen ja meist aufbauend auf bestehenden rechtlichen Grundlagen noch zusätzlich neue Änderungen hinzu. Bei den IFRS ist das ein bisschen anders – denn sobald etwas Neues hinzukommt, werden die alten Regelungen häufig ersetzt.

Dr. Steinbach: Das Wissen in den IFRS muss in der Tat ständig aktualisiert werden. Jüngst sind z.B. mit IFRS 15 Änderungen in der Umsatzrealisierung und mit IFRS 16 Neuerungen im Bereich des Leasings aufgekommen. Das führt zu Volatilitäten im Bilanzbild, die der IRO den Investoren natürlich erklären muss. Zudem müssen IR-Manager hier Erwartungsmanagement betreiben und den Investoren zeigen, welche Auswirkungen diese Änderungen mit sich bringen, um un schöne Überraschungen zu vermeiden. Bei IFRS 16 kommt es z.B. häufig vor, dass die Bilanz aufgebläht wird. Das muss entsprechend erklärt werden. Durch gute IR-Arbeit können also Überraschungen vermieden werden.

”

Durch gute IR-Arbeit können Überraschungen vermieden werden.

Dr. Martin Steinbach

Für viele Unternehmen spielen nicht-finanzielle Kennzahlen – z.B. in Bezug auf Nachhaltigkeit – heutzutage eine immer entscheidendere Rolle. Wie kommen hier IFRS ins Spiel?

Dr. Steinbach: Bei hochaktuellen Themen wie Sustainable Finance und der Debatte um langfristige Werttreiber ist das Verständnis von IFRS enorm wichtig. Der Unternehmenswert wird heute in der Tat häufig von langfristigen immateriellen Werttreibern bestimmt, die nicht immer vollständig in der Bilanz ausgewiesen sind. Über diese immateriellen Vermögenswerte muss der IR-Manager aber detaillierte Kenntnisse besitzen und gegenüber seinen Investoren erklären können. Besonders im Zeitalter zunehmender digitaler Geschäftsmodelle nehmen solche Werttreiber einen immer höheren Stellenwert ein. Heutzutage hat man es immer weniger mit assetstarken Unternehmen zu tun, die z.B. große Maschinen, Fabrikgelände oder zig Immobilien besitzen. Vielmehr entwickeln wir uns immer stärker zu einem Asset-light-Modell hin, bei dem immaterielle Vermögenswerte eine größere Rolle spielen. Das können Aspekte sein wie Daten, Mitarbeiter- und Kundenzufriedenheit, Marken etc. Das heißt, der IR-Manager muss in der eigenen Bilanz lesen und analysieren können, ob solche Aspekte dort enthalten sind und in welchem Umfang.

... und im Bereich der zunehmenden Digitalisierung?

Dr. Steinbach: Die Digitalisierung erhält ganz klar Einzug in die Rechnungslegung, z.B. durch künstliche Intelligenz. Analysten und Investoren können heute einfach einen Bot losschicken und sich sämtliche Finanzkennzahlen auswerten lassen. Doch nicht nur KI vereinfacht viele Prozesse in der Rechnungslegung, sondern auch das neue elektronische Berichtsformat ESEF, das ab 2020 erforderlich wird. Hier erfährt der IR-Manager eine Art Erleichterung in seiner täglichen Arbeit – was aber nicht heißt, dass er kein Wissen in entscheidenden Finanzthemen mehr aufbauen soll. Im Gegenteil: IFRS-Kenntnisse sind die Basis für jeden Junior-IRO, die Pflicht für jeden Senior-IRO und unabdingbar auf den Weg in den Vorstand.

Bommer: Dem stimme ich zu. Es ist absolut tödlich für den IR-Manager, wenn er sich aufgrund der zunehmenden Digitali-



Dr. Martin Steinbach (links) und Kay Bommer diskutieren über die Bedeutung von Rechnungslegungs-Know-how in der IR.

sierung und neuer Möglichkeiten, wie u.a. künstliche Intelligenz und XBRL, zurücklehnt und den Computer seine Arbeit machen lässt. Er muss nach wie vor vernünftig nach außen kommunizieren und seinen Investoren klare Antworten liefern. Zusätzlich sollte er durchaus wissen, wie ein Bot oder andere Instrumente der KI funktionieren – aber nur als Unterstützung seiner Arbeit und nicht als Ersatz. Ein detailliertes Wissen in jeglichen Bereichen der Finanzkommunikation und darüber hinaus ist heute demnach wichtiger denn je.

”

Es ist absolut tödlich für den IR-Manager, wenn er sich zurücklehnt und den Computer seine Arbeit machen lässt.

Kay Bommer

GoingPublic: Meine Herren, vielen Dank für das spannende Gespräch. ■

Das Interview führte Svenja Liebig.

Weniger Reporting, mehr Storytelling!

Equity Branding als eine neue Kernaufgabe für Investor Relations

„Bei all der Automatisierung und Standardisierung in der Kommunikation – was ist dann noch die Rolle von IR?“ Plötzlich stand diese Frage im Raum, gestellt im Zuge der größten IR-Konferenz Österreichs. Der Auslöser dazu war eine Diskussionsrunde über den digitalen Kapitalmarkt, wo es intensiv um das neue Berichtsformat ESEF, automatisierte Datenübertragung und den Einsatz von künstlicher Intelligenz sowie die Digitalisierung der HV ging. Am Ende stand dann diese Frage – und mit ihr eine gewisse Unsicherheit betreffend die Rolle von IR in einer neuen Kommunikationswelt.

Von Dr. Markus Fallenböck und Dr. Martin Foussek



Foto: © Funtap – stock.adobe.com

Im Zentrum dieser Veränderungen steht wie in vielen anderen Bereichen die Digitalisierung, und wie immer ist Digitalisierung nur eine Infrastruktur – per se weder positiv noch negativ. Entscheidend sind die Anwendungen, die sie ermöglicht, sowie die Entwicklungen, die durch sie beschleunigt werden. Ein sehr offensichtliches Beispiel dafür ist alles rund um die Automatisierung und Standardisierung im Berichtswesen.

Digitalisierung als Trigger

Weniger offensichtlich ist das Phänomen der aktivistischen Aktionäre. Doch auch diese „leben“ von der Digitalisierung, denn nur das Internet und soziale Medien ermöglichen es ihnen, schnell Reichweite

und damit Druck für ihre Anliegen aufzubauen. Das erklärt auch den Fokus auf die Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat, weil es sich dabei um ein für viele verständliches Thema handelt, das sich gut für „Kampagnen“ eignet. Selbst die EU-Aktionärsrechterichtlinie ist in Teilen von der Digitalisierung getragen, denn nur diese ermöglicht die praktische Umsetzung von Prinzipien wie jenes von „Know your shareholder“.

Beispiel Employer Branding

Es findet also eine massive Transformation in der IR-Kommunikation statt, wo manches noch offen und unentschieden ist. In einer solchen Situation kann ein Blick auf andere Unternehmensbereiche

hilfreich sein, in denen eine vergleichbare Entwicklung bereits stattgefunden hat – wie vor etwa zehn Jahren in den Personalabteilungen. Damals setzten sich Online-Stellenportale und Recruitingsoftware immer mehr durch und automatisierten einen Teil der HR-Wertschöpfungskette. Gleichzeitig begann allerdings auch die Verknappung von Bewerbern für Positionen wie etwa in der IT. Die HR-Verantwortlichen erkannten damals, dass die besten Prozesse wenig helfen, wenn die Bewerber das Unternehmen überhaupt nicht auf



ZU DEN AUTOREN

Dr. Markus Fallenböck und Dr. Martin Foussek sind Miteigentümer des Fintechs **Own360** (früher Own Austria & Own Germany), das über eine App einen digital vertriebenen Standortfonds anbietet und mit einer Content-Plattform Unternehmen in der IR-Kommunikation unterstützt. Own360 startet im Januar 2020 mit einem eigenen Fondsangebot und rund 20.000 bestehenden Kunden auch in Deutschland.

”

Vertrauensaufbau lässt sich weder automatisieren noch outsourcen.

ihrem Radar haben. Somit rückte die Arbeitgebermarke ins Zentrum der Aufmerksamkeit und mit ihr die Methoden des Employer Branding. An dieser Stelle sei überdies auch gesagt: Weitsichtige Personalchefs haben dabei ihr Revier schnell in Richtung Marketing und Unternehmenskommunikation abgesichert.

Vertrauen als Kern

Das Prinzip dahinter ist Markenbildung. Marken geben Orientierung, erleichtern damit Entscheidungen und senken so Transaktionskosten für alle Beteiligten. Im Kern geht es dabei um Vertrauen, und das ist auch die gute Nachricht – denn Vertrauensaufbau lässt sich weder automatisieren noch outsourcen.

Equity Branding

Für die dazu erforderlichen Maßnahmen verwenden wir den Überbegriff des Equity Branding. Hier besteht ganz bewusst eine Nähe zu dem im Marketing verbreiteten Terminus der Brand Equity, also des Markenwerts. Denn Maßnahmen von IR im Equity Branding zahlen in den Wert der Unternehmensmarke insgesamt ein. So erhält IR eine noch strategischere Rolle, die dabei auch für den gesamten Vorstand sichtbar wird.

Equity Branding hilft den IR-Zielgruppen, ein Bild davon zu erhalten, wofür das

”

Equity Branding hilft den IR-Zielgruppen, ein Bild davon zu erhalten, wofür das Unternehmen steht, wohin es will und wodurch es sich auszeichnet.

Unternehmen steht, wohin es will und wodurch es sich auszeichnet. Wie immer steht am Anfang die Analyse der Zielgruppen, die sich grundsätzlich in ein B2B-Segment (institutionelle Anleger, Behörden, Politik) und in einen B2C-Bereich (Privataktionäre, Mitarbeiter, Meinungsbildner und die breite Öffentlichkeit) einordnen lassen. Diese Unterteilung ist in der Konzeption durchaus hilfreich; in der Umsetzung verschwimmen die Grenzen zunehmend, denn (noch) gilt in allen Fällen: Am Ende der Entscheidungsketten sitzen Menschen – und die möchten relevant angesprochen werden.

”

Am Beginn sollte die Erarbeitung der Equity-Branding-Strategie stehen.

Vorgehen und Prinzipien

Am Beginn sollte die Erarbeitung der Equity-Branding-Strategie stehen. Diese umfasst die Wahrnehmung als Emittent und die (finanz-)technischen Attraktivitätsfaktoren sowie die Erarbeitung der Investmentmarke, bestehend aus Value Proposition und Nutzenversprechen. Darauf baut die Erarbeitung der Elemente für Marketing-Personal auf, um zielgerichtet zu kommunizieren und auf die jeweiligen Bedürfnisse einzugehen. All das bildet den Rahmen für die interne Verankerung und externe Kommunikation. Aus unserer Sicht sind dabei folgende Prinzipien besonders relevant:

- ◆ Sprechen Sie Ihre Zielgruppen dort an, wo sie sich bewegen: Persönliche Netzwerke und Treffen bleiben wichtig. Wer aber die U40-Aktionäre erreichen will, wird auch intensiv über LinkedIn, XING oder Twitter sowie Special-Interest-Plattformen kommunizieren müssen.
- ◆ Bauen Sie eine Community auf oder nutzen Sie bestehende: Erzeugen Sie eine Gemeinschaft gemeinsamer Interessen. Aus unserer Sicht bisher viel zu wenig genutzt ist die börsennotierte Gesellschaft als echte Public-

Interest Company mit hoher Transparenz, an der sich jeder beteiligen und mitverdienen kann.

- ◆ Bieten Sie eine hervorragende User Experience – das gilt für den Geschäftsbericht, die IR-Website und alle anderen Kommunikationskanäle.
- ◆ Nutzen Sie Unterhaltung und Emotionalisierung. Gerade jüngere Investoren sind diese Ansprache gewohnt. Hier kann gutes Content Marketing auf den richtigen Plattformen dabei helfen, Botschaften jenseits des Aktienkurses zu transportieren. Wir setzen etwa auf der Own360-App ein Realtime Quiz ein, in dem Themen über Fragen und Auflösungen spielerisch verbreitet werden.
- ◆ Setzen Sie Storytelling ein. Damit ist mehr als die Equity Story gemeint: Vernetzen Sie sich mit anderen Unternehmensbereichen und erzählen Sie die Geschichten hinter den Werttreibern, etwa in einem Interview – nicht nur mit Senior Executives, sondern auch mit den Mitarbeitern hinter den Erfindungen, Produktinnovationen etc. Das hilft Ihnen gerade auf den Social-Media-Plattformen, die verstärkt auf Storyelemente setzen.
- ◆ Lassen Sie Ihre Zielgruppen mitreden: Hier können Diskussionsforen oder Umfragetools sehr nützlich sein – und das muss nicht (nur) auf Ihrer eigenen Plattform passieren. Denn manchmal kann es besser sein, eine Frage zur Vergütungspolitik dort abzufangen, als diese dann auf der HV beantworten zu müssen.



Trotz Digitalisierung verliert der persönliche Kontakt in der IR nicht an Bedeutung.

Foto: © THANANIT – stock.adobe.com

Fazit

Wir sehen Equity Branding als große Chance für den IR-Bereich, auch wenn es sicherlich Veränderungen und Anpassungen erfordern wird. Mit den oben genannten Prinzipien lassen sich diese leichter umsetzen. In diesem Sinne: weniger Reporting und mehr Storytelling! ■

Das neue Prospektrecht

Überblick und erste Erfahrungen

Seit Inkrafttreten der europäischen Prospektverordnung (Verordnung (EU) 2017/1129, „ProspektVO“) ist noch kein halbes Jahr vergangen, und doch zeigen erste Praxiserfahrungen, dass das neue Prospektregime viel Potenzial für Emittenten bietet, sich den Zugang zum Kapitalmarkt kostengünstiger und effektiver als bislang möglich zu eröffnen.

Von Dr. Sebastian Klabunde



Illustration: © peterschreiber.media – stock.adobe.com

Die ProspektVO ersetzt ab Juli 2019 die bis dahin geltende europäische Prospekttrichtlinie 2003/71/EG und führte zur umfassenden Anpassung der nationalen Umsetzungsakte – in Deutschland des Wertpapierprospektgesetzes (WpPG). Weitere Rechtsakte, wie insbesondere die Delegierte Verordnung 2019/980 (EU) der Kommission vom 14. März 2019 („Delegierte VO“) sowie Verlautbarungen der europäischen Aufsichtsbehörde ESMA, etwa zur Darstellung von Risikofaktoren im Prospekt, setzen den neuen Rahmen für die Erstellung von Wertpapierprospekten. Nachdem sich die neuen Regelungen auch in der Praxis bereits bewähren konnten, lohnt ein Blick auf die Neuregelungen und ihren Einfluss auf den Zugang zum Kapitalmarkt.

Grundlegender Rahmen – Befreiungstatbestände und Erleichterungen

Die Ausnahmen von der Prospektveröffentlichungspflicht entsprechen nach der ProspektVO zu guten Teilen den nach alter Rechtslage bestehenden Möglichkeiten. Erwähnenswert bleiben in diesem Zusammenhang die vom deutschen Gesetzgeber auf 8 Mio. EUR erhöhte Schwelle für prospektfreie Angebote nach § 3 WpPG sowie die Änderung der Schwelle für die Pflicht zur Veröffentlichung eines Zulassungsprospekts auf 20% (vorher: 10%) der Wertpapiere gleicher Ausstattung nach Art. 5 a) ProspektVO. Ob insbesondere die letztgenannte Regelung eine Erleichterung für Emittenten beinhaltet, darf aber durchaus kritisch hinterfragt werden: So sind auf die Schwelle von

20% der ausstattungs gleichen Wertpapiere solche Aktien anzurechnen, die auf Wandelanleihen oder ähnliche Instrumente ausgegeben werden. Eine solche Anrechnung auf die vormals geltende 10%-Schwelle hingegen erfolgte nach alter Rechtslage nicht. Die Zulassungsgrenze von 20% ist daher bei der Planung und Gestaltung der Ausgabe von Wandelanleihen somit immer „mitzudenken“, um sich für zukünftige Kapitalmaßnahmen nicht unbewusst Spielraum zu nehmen.

Die Zusammenfassung

Eine umfassende Neugestaltung hat die Zusammenfassung des Prospekts erfahren. Die Zusammenfassung wurde in erheblichem Maße standardisiert und



ZUM AUTOR

Dr. Sebastian Klabunde ist Salary Partner der Sozietät **Taylor Wessing** und Mitglied der Practice Area Capital Markets. Seine Tätigkeit umfasst die Beratung in- und ausländischer Unternehmen im Rahmen von Kapitalmarkttransaktionen sowie bei gesellschaftsrechtlichen Fragestellungen, vor allem im Bereich des Aktien- und Kapitalmarktrechts sowie bei Unternehmenstransaktionen.

muss künftig wesentlich strengeren formalen Anforderungen genügen. Sie muss nunmehr grundsätzlich auf maximal sieben A4-Seiten die Basisinformationen für den Anleger zusammenstellen, bestehend aus Warnhinweisen, Informationen über den Emittenten, die Wertpapiere und das Angebot sowie die Zulassung der Wertpapiere. Praktisch stellt insbesondere die Platzbegrenzung eine Herausforderung bei der Auswahl der hier aufzunehmenden Informationen dar, zumal vor allem die Darstellung von ausgewählten Finanzinformationen entsprechenden Raum beansprucht. Ähnlich wie beim Wertpapierinformationsblatt wird die Praxis hier einen Kompromiss zwischen Informationsumfang und Layout bzw. Lesbarkeit der Zusammenfassung finden müssen. Eine weitere Neuerung ergibt sich für die Zusammenfassung beim Thema Risikofaktoren. Art. 7 Abs. 10 der Prospektverordnung legt bemerkenswerterweise eine Höchstgrenze von maximal 15 Risikofaktoren fest, die Eingang in die Zusammenfassung finden können. Selbstredend sollte es sich dabei um die aus Sicht des Emittenten zentralen, für ihn relevanten Risiken handeln. Dies bedeutet nun für Emittenten und Berater die Notwendigkeit einer Risikogewichtung, was in Anbetracht der bisherigen – Haftungsüberlegungen geschuldeten – eher extensiven Praxis eine nicht zu unterschätzende Aufgabe darstellt.

Die Risikofaktoren

Nicht nur in der Zusammenfassung, sondern auch im Hauptteil des Prospekts sind die aufzunehmenden Risikofaktoren Gegenstand von Neuregelungen. Bereits die Prospektverordnung selbst sieht in Art. 16 Abs. 1 vor, dass nur solche Risikofaktoren aufzunehmen sind, die für den

”

Nach Art. 7 Abs. 10 der Prospektverordnung dürfen künftig maximal 15 Risikofaktoren Eingang in die Zusammenfassung finden.

Emittenten und/oder die Wertpapiere spezifisch und im Hinblick auf eine fundierte Anlageentscheidung von wesentlicher Bedeutung sind. Auch die ESMA ermutigt in ihren Leitlinien zu den Risikofaktoren im Rahmen der Prospektverordnung (ESMA 31-62-1293) die Aufsichtsbehörden ausdrücklich dazu, die aufgenommenen Risiken vor dem Hintergrund der Relevanz und Spezifität für den jeweiligen Emittenten bzw. die Wertpapiere zu hinterfragen. Ausschließlich dem Haftungsausschluss dienende Risiken sollen von den zuständigen Aufsichtsbehörden beanstandet werden. Dies kann insgesamt wohl als Appell an die Praxis verstanden werden – im Sinne der besseren Lesbarkeit und Verständlichkeit von Prospekten, sich auf spezifische und wesentliche Risikofaktoren zu fokussieren und diese prägnanter als bislang in Teilen der Praxis beobachtet zu formulieren.

Die Erleichterungen für KMU, Sekundäremissionen und Daueremittenten

Die sicherlich interessantesten Aspekte des neuen Prospektrechts ergeben sich aus den vielfältigen Erleichterungen, die Emittenten in unterschiedlichsten Situationen zur Verfügung stehen. Es seien hierbei zwei Beispiele herausgegriffen, die wohl die bedeutsamsten Neuerungen darstellen: der EU-Wachstumsprospekt sowie der vereinfachte Prospekt für Sekundäremissionen.

Dem erklärten Ziel, im Besonderen KMU den Zugang zu den Kapitalmärkten zu erleichtern, dient der neu geschaffene EU-Wachstumsprospekt. Bei diesem handelt es sich um einen Prospekt in vereinfachter und standardisierter Aufmachung in „Frage-Antwort-Form“. Begünstigte Emittenten sind neben KMU etwa auch Emittenten mit einer durchschnittlichen Beschäftigtenzahl von unter 500, die noch keine Wertpapiere zum Handel an einem regulierten Markt zugelassen haben. Der EU-Wachstumsprospekt orientiert sich inhaltlich im Wesentlichen an dem bisherigen KMU-Prospekt. Allerdings wurde dieser noch weiter entschlackt, sodass auf bestimmte Angaben – z.B. zu Beschäftigten, der Unternehmenshistorie, Wettbewerbern und Praktiken der Geschäftsführung – verzichtet werden kann. Ebenso gibt es Erleichterungen bei der Darstellung der Geschäfts- und Finanzlage.

Zudem sind nur noch Finanzinformationen für ein (Anleihe) bzw. zwei Geschäftsjahre (Aktien) aufzunehmen. Weitere Angaben zum Geschäftskapital sowie zur Kapitalausstattung und Verschuldung sind nur bei der Ausgabe von Aktien durch Emittenten mit einer Marktkapitalisierung von über 200 Mio. EUR erforderlich.

Sehr zu begrüßen sind zudem die Erleichterungen, die im Falle von Sekundäremissionen zum Tragen kommen. Erleichterungen ergeben sich beispielsweise dadurch, dass nur noch reduzierte Angaben zur Geschäftstätigkeit erforderlich sind. Angaben etwa zur Gruppenstruktur, zur Geschäfts- und Finanzlage und zum Regulierungsumfeld sind entbehrlich. Auch sind Finanzinformationen nur für den vor der Billigung liegenden Zwölfmonatszeitraum aufzunehmen. Im Vergleich zur bisherigen Rechtslage ist somit bei Folgeemissionen ein stark reduzierter Aufwand bei der Prospekterstellung zu erwarten, was gerade für kapitalmarktaffine Small- und Mid-Cap-Emittenten gute Neuigkeiten sind.

”

Im Vergleich zur bisherigen Rechtslage ist künftig bei Folgeemissionen ein stark reduzierter Aufwand bei der Prospekterstellung zu erwarten.

Fazit

Die neuen Möglichkeiten, die das europäische Prospektrecht für Emittenten unterschiedlichster Größe und Kapitalmarktaffinität bereithält, erlauben einen maßgeschneiderten und im Ergebnis erleichterten Zugang zu den europäischen Kapitalmärkten. Insbesondere die verschiedenen Prospektformen und die damit verbundenen Erleichterungen lassen erwarten, dass künftig mehr Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt suchen und diesen Zugang nicht nur als einmalige Möglichkeit der Kapitalbeschaffung nutzen. ■

Old men don't go public!

Jüngere Unternehmenslenker sind risiko- und IPO-affiner

Während die Notierungszahlen zurückgehen, der Kurszettel in Deutschland seit Jahren schrumpft und gegenüber 1950 mittlerweile 40% kürzer erscheint, bleibt die Suche nach den Ursachen der fehlenden Börsenneigung im Ungefähren. Zuletzt gab es dazu jedoch neue Evidenz aus den USA und Italien, die einen statistisch signifikanten Zusammenhang zwischen dem Alter des Vorstandsvorsitzenden und der Zeit von der Gründung eines Unternehmens bis zum Börsengang findet. **Von Prof. Dr. Dirk Schiereck und Manuel Dietzel**

Regressionsergebnisse für den Gesamtdatensatz

	Regressionskoeffizient	Standardfehler	t-Statistik	t _{krit}	Signifikanz (p-Wert)
Konstante	49,872	15,902	3,136	1,298	0,003
Mitarbeiter	1,356	0,611	2,218	1,298	0,031
EBIT	-0,020	0,011	-1,895	1,298	0,063
DAX Performance	69,938	27,748	2,521	1,298	0,015
CEO Karrierehorizont	-1,454	0,660	-2,202	1,298	0,032

Quelle: Technische Universität Darmstadt

Danach entscheiden sich Unternehmen umso später für einen Börsengang, je älter ihr oberster Topmanager ist. Zur Erklärung dieser Beobachtung wird auf ein altbekanntes Modell der Managementforschung zurückgegriffen.

Strategische Entscheidungen altersabhängig

Die Upper-Echelons-Theorie wurde von Hambrick und Mason entwickelt. Nach dieser können unternehmerische Entscheidungen zu einem Teil durch die Charakteristika der führenden Topmanager eines Unternehmens erklärt werden, also auch Entscheidungen über ein Going Public. Die nachfolgend betrachtete Charakteristik von CEOs ist das Alter und der damit verbundene Karrierehorizont, also die Zeit bis zum Ruhestand eines Vorstandsvorsitzenden, die mit zunehmendem Alter sinkt. Viele Studien zeigen, dass sich die strategischen Entscheidungen von jüngeren und älteren Topmanagern unterscheiden – denn mit steigendem Alter sinkt typischerweise die Risikobereitschaft des Vorstandsvorsitzenden. Strategische Entscheidungen sind meist

riskant und die Auswirkungen auf das Unternehmen ungewiss. Ein jüngerer CEO ist in der Regel eher bereit, ungewisse Ergebnisse zu akzeptieren, und zeichnet sich durch eine schnelle Entscheidungsfindung aus.

Riskante Entscheidungen und Investitionen haben oftmals die Eigenschaft, dass als kurzfristige Konsequenz die Erträge für das Unternehmen zunächst fallen, insbesondere dann, wenn hoher Implementierungsaufwand anfällt. Bringt eine Investition erst langfristig einen Gewinn, wenn der CEO bereits im Ruhestand ist, so kann er davon nicht profitieren. Im Gegenteil: Durch die sich in der kurzen Frist ergebenden Nachteile und fallenden Erträge werden sein Ansehen und sein Vermögen bzw. seine Abfindung am Ende seiner Amtszeit geschmälert. Passend dazu existieren Belege, dass die M&A-Neigung und Akquisitionsbereitschaft von Topmanagern mit zunehmendem Alter sinkt.

Datensatz und Methodik

Basis des nachfolgend ausgewerteten Datensatzes ist eine von der Deutschen Börse AG bereitgestellte Liste mit Kapital-

maßnahmen. Daraus wurden die Unternehmen ermittelt, die im Prime Standard eine Neuemission durchgeführt und ihren Sitz in Deutschland haben. Dabei konnten zudem die ISIN, der Name des Unternehmens und der erste Handelstag entnommen werden. Mittels einer Onlinerecherche ergaben sich das Gründungsjahr der Unternehmen inkl. der Vorstandsvorsitzenden sowie deren Alter zum Zeitpunkt des IPOs. Über die Thomson-Reuters-Datenbank konnten für einen Teil der Unternehmen Informationen zu Mitarbeiterzahl, Umsatz, Gesamtkapital und EBIT, jeweils im Jahr des IPOs, erhoben werden. Daraus resultiert ein Datensatz mit 61 Unternehmen, für die die genannten Daten vollständig verfügbar sind. Zuletzt sind aus dem Datensatz zwei Spin-offs entfernt worden, sodass dieser in endgültiger Form aus 59 Unternehmen besteht.



ZU DEN AUTOREN

Prof. Dr. Dirk Schiereck leitet das Fachgebiet Unternehmensfinanzierung an der Technischen Universität Darmstadt und hat viele Jahre lang dem Wissenschaftlichen Beirat des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband angehört.

Manuel Dietzel ist Masterstudent des Wirtschaftsingenieurwesens an der Technischen Universität Darmstadt.

Um internationale Vergleichbarkeit der Resultate zu ermöglichen, lehnt sich das Untersuchungsdesign an Vorgängerstudien an. Die abhängige Variable im Rahmen der Regressionsanalysen ist die Zeit, die bei einem Unternehmen von der Gründung bis zum Börsengang, also dem ersten Handelstag, vergeht (ZEIT BIS IPO). Zu den unabhängigen Variablen gehört der Karrierehorizont des Vorstandsvorsitzenden (CEO KARRIEREHORIZONT), der sich ergibt, wenn das Alter des Vorstandsvorsitzenden von 70 (als hypothetisches Ruhestandsalter) abgezogen wird. Zudem werden als unternehmensbezogene Variablen die Anzahl der Mitarbeiter zum Zeitpunkt des Börsengangs (MITARBEITER), das EBIT als Indikator für die Profitabilität und die DAX PERFORMANCE im Jahr vor dem ersten Handelstag zur Berücksichtigung des Kapitalmarktumfelds beim Börsengang erfasst. Das multivariate Modell lautet:

$$y_i = \hat{\beta}_0 + \hat{\beta}_1 \text{CEO KARRIEREHORIZONT} + \hat{\beta}_2 \text{MITARBEITER} \\ + \hat{\beta}_3 \text{EBIT} + \hat{\beta}_4 \text{DAXPERFORMANCE} + u_i$$

Ergebnisse

Die multivariate Regressionsanalyse mit der Variable CEO KARRIEREHORIZONT erreicht ein korrigiertes Bestimmtheitsmaß von 0,222 und damit eine vergleichsweise sehr gute Aussagekraft. Bei der Erklärung des Unternehmensalters beim Börsengang hat der Karrierehorizont des CEOs einen signifikanten Anteil. Mit steigendem Karrierehorizont des Vorstandsvorsitzenden geht ein Unternehmen früher an die Börse. Natürlich leisten auch Unternehmensgröße und Marktumfeld einen signifikanten Erklärungsbeitrag mit den erwarteten Vorzeichen.

Unterteilt man den Datensatz nach dem Alter der Vorstandsvorsitzenden, so verliert der Karrierehorizont bei den über 50-Jährigen seine signifikante Erklärungskraft und bietet nur noch indikative Evidenz, was zu der Beobachtung passt, dass viele Topmanager im Sinne einer optimierten Work-Life-Balance nicht bis zum 70. Geburtstag arbeiten wollen. In zeitlicher Hinsicht hat das Vorstandsalter für die Going-Public-Entscheidung zuletzt dagegen deutlich an Erklärungskraft gewonnen. Für die Börsengänge seit 2013 weist die Variable Karrierehorizont hohe statistische Signifikanz aus.

Fazit

Unsere Ergebnisse unterstreichen Erkenntnisse aus den USA und Italien. Eigentümer privat gehaltener Unternehmen in Deutschland, die einen Gang an die Börse planen, sollten eher auf jüngere Vorstandsvorsitzende setzen. Jüngere Topmanager sind insgesamt wohl eher bereit, die auch persönlichen Risiken, die mit dieser strategischen Entscheidung verbunden sind, zu tragen und die Entscheidung eines IPOs dynamisch umzusetzen. ■

Frühjahrskonferenz

German Spring Conference

18.- 20. Mai 2020

Le Méridien Hotel Frankfurt

THE PLACE TO BE FOR

SMALL & MID CAPS

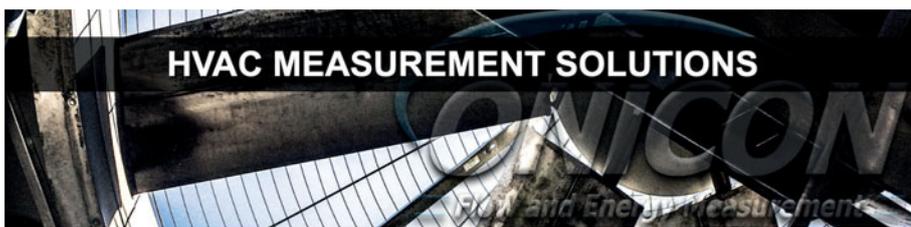
investors | analysts | press

Investitionen mit Wertsteigerungspotenzial identifizieren

Ist es wirklich die einzige Option in diesem Markt, an der Seitenlinie zu bleiben?

„Die Preise sind zu hoch.“ „Es gibt zu viel Konkurrenz.“ „Ich vertraue dem Berater nicht, besonders bei so vielen Add-backs und Anpassungen des EBITDA.“ „Ich weiß nicht, wie der Markt sich entwickelt, also warte ich lieber, bis ich Klarheit habe.“ In den letzten zwei Jahren hörte man diese Aussagen mehrfach von Finanzinvestoren (FIs) unterschiedlicher Größe und Ausrichtung. Auch wenn etwas Wahres daran sein mag, muss ein FI natürlich sein Kapital irgendwann irgendwo investieren. Die gute Nachricht ist: Es existieren Optionen. Allerdings sind diese vielleicht noch nicht auf dem Radar jedes Investors.

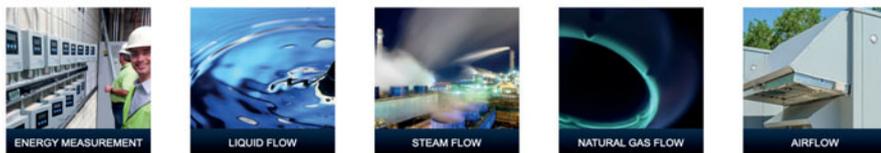
Von Jeffery Perkins



zitäten, was dazu führte, dass annähernd alle Produkte auf proprietären Technologien basieren.

Basierend auf der Erfahrung mit ONICON und mehreren ähnlichen Unternehmen im Bereich der Industrietechnologie hat Harris Williams drei Prinzipien identifiziert, die Käufer beachten sollten:

Foto: © ONICON



Buy and Build: Aus ONICON wurde in sechs Jahren ein Marktführer entwickelt.

Eine dieser Optionen bietet der Markt für Industrietechnik, zu dem Hersteller von Sensoren, Mess-, Automatisierungs- und Infrastrukturlösungen gehören. Dieser Markt gewinnt mit Technologien, die die Produktivität in modernen industriellen Prozessen steigern, zunehmend an Bedeutung. Insbesondere das Segment Sensoren und Messtechnik bietet Investoren attraktive Möglichkeiten (Vielzahl an Technologien, Erfolg durch Spezialisierung und hohe Marktfragmentierung), führende, langfristig erfolgreiche Plattformen aufzubauen.

Ein Beispiel: Harris Williams hat kürzlich Harbour Group Industries, einen mittelständischen US-amerikanischen FI, beim Verkauf von ONICON an TASI Hol-

dings beraten. Bei ONICON handelt es sich um ein führendes Sensorunternehmen für Durchfluss-, Füllstands- und Druckmessung. Das Besondere daran? Die Harbour Group identifizierte ein Familienunternehmen mit einem EBITDA, das deutlich unter der normalen Investitionsschwelle lag. Damit schuf sie innerhalb von sechs Jahren, also einer Haltezeit jenseits der derzeit üblichen drei bis vier Jahre, einen Marktführer. Die Harbour Group entwickelte mit dem Managementteam von ONICON eine Buy-and-Build-Strategie. ONICON erwarb während der Halteperiode von Harbour fünf Unternehmen und fügte neue Technologien, Regionen wie auch Endmärkte hinzu. Gleichzeitig erhöhte das Unternehmen seine F&E-Kapa-



ZUM AUTOR

Jeffery Perkins ist Managing Director des Frankfurter Büros von **Harris Williams**, einer Investmentbank für den Mittelstand mit Schwerpunkt auf weltweite M&A-Beratung mit Hauptsitz in Richmond, Virginia, USA. Zuvor war einer der fünf Partner bei Close Brothers Deutschland (später DC Advisory), wo er die grenzüberschreitenden und internationalen M&A-Aktivitäten, insbesondere alle US-bezogenen Aktivitäten im deutschsprachigen Raum und Osteuropa, geleitet hat.

Prinzip eins: Seien Sie flexibel in Bezug auf die Größe

Die Industrietechnik ist dominiert von kleinen und großen Unternehmen – es finden sich nur sehr wenige Mittelständler, die natürlich im besonderen Fokus von Investoren stehen. Angesichts dieses Marktvakuums können Investoren mit Blick auf ihren eventuellen Exit von der Möglichkeit profitieren, aus einem kleinen Nischenführer eine mittelgroße Plattform aufzubauen. Ein längerer Investitionshorizont mit mehreren Zukäufen kann auch zu dem gewünschten Kapitaleinsatz führen – in der Regel sogar zu einer viel niedrigeren Einstiegsbewertung, was zu höheren Cashrenditen führt.

Prinzip zwei: Achten Sie auf starke Schlüsseltechnologien und Anwendungskompetenzen

Nischenanbieter haben ihr Geschäft oft auf einer starken, anwendungsspezifischen Schlüsseltechnologie aufgebaut. Es ist üblich, den Wert mit dem geistigen Eigentum (Intellectual Property, kurz: IP) eines Unternehmens zu verbinden – gemessen an der Anzahl der Patente, die ein Unternehmen besitzt. IP-Portfolios sind jedoch nicht der einzige Weg, der Unternehmen zum Erfolg führen kann. Tatsächlich ist Anwendungs-Know-how genauso wertvoll. Die Anwendung kann branchenspezifisch oder für einen bestimmten Zweck sein. In solchen Fällen können Unternehmen eine unanfechtbare Wettbewerbsposition in Form von wertvollem, streng geschütztem Fachwissen schaffen. Da diese Anwendungen in der Regel sehr spezifisch sind, wird das Unternehmen normalerweise nicht mit größeren Unternehmen konkurrieren – die Nische ist zu klein. Die Anwendungsexpertise ermöglicht es Industrietechnologieunternehmen zudem, eine Kommodifizierung zu vermeiden. Zusätzlich führt sie oft zu einer stärkeren Marke, was das Unternehmen zum bevorzugten Anbieter in seinen Nischenmärkten macht.

Prinzip drei: Bewerten Sie das Potenzial für transformative Veränderungen

Ein kleines, spezialisiertes Industrietechnologieunternehmen wie ONICON auf die nächste Stufe zu bringen, erfordert eine transformative Perspektive

und nachgewiesene Wachstumstaktik, beispielsweise in folgender Form: Identifikation anderer Technologien, die auf die Schlüsselanwendungen des Unternehmens anzuwenden sind; Modifikation aktueller Technologien, um in neue Anwendungen oder Märkte zu expandieren; Anbieten weiterer Technologien als Teil eines größeren Systems, das auf der Schlüsseltechnologie beruht; oder Erweiterung des Angebots für den bestehenden Kundenstamm und Mehrabsatz über bestehende Kanäle. Welche Wachstumsstrategie ein Investor auch immer wählt – aufbauend auf seiner Anfangsinvestition sind zwei wesentliche Anforderungen zu erfüllen. Eine davon stellen „neue Ideen“ dar. Häufig werden neue Mitarbeiter benötigt, da das bestehende Team möglicherweise nicht für Transformationsprozesse geeignet ist. Das bedeutet nicht unbedingt einen Wechsel des aktuellen Führungsteams: Das Hinzufügen einer Ebene über dem bestehenden Management mit der erforderlichen Erfahrung kann effektiv sein. Die zweite Anforderung ist Geduld. Es braucht Zeit, um ein kleines Nischentechnologieunternehmen in eine Marke zu verwandeln, die attraktive Exit-Optionen und ein starkes Käuferinteresse generiert. Für Investoren kann sich das Warten lohnen: Einstellige EBITDA-Bewertungsmultiplikatoren können in den mittleren bis oberen Zehnerbereich vorstoßen.

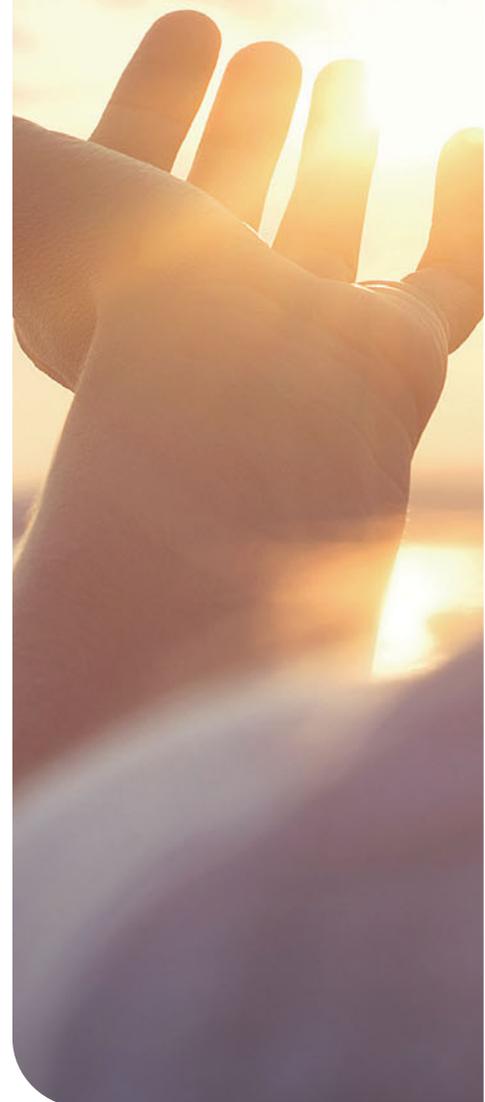
Fazit

Angesichts der weit verbreiteten Einführung smarter industrieller Prozesse ist die Zukunft für jene Industrietechnologieunternehmen vielversprechend, welche die Produktivität, Qualität und Rentabilität ihrer Kunden zu steigern vermögen. Die Aussichten sind auch für Käufer gut, die Unternehmen identifizieren, die das Potenzial zum Marktführer in ihren jeweiligen Segmenten bergen. Basierend auf unserer Erfahrung zeigen wir drei wesentliche Prinzipien für Käufer auf, die dieses Ziel erreichen wollen: kleiner denken, sich auf Schlüsseltechnologie und Anwendungsexpertise konzentrieren und die Selbstveränderungsfähigkeit des Unternehmens stärken. Um zu punkten, musst du im Spiel sein! Also verlasse die Seitenlinie und geh zurück auf das Feld! ■

Die Nutzung
unendlicher
Ressourcen –

ENCAVIS
macht
Erneuerbare
Energien
profitabel.

renewable energy
www.encavis.com

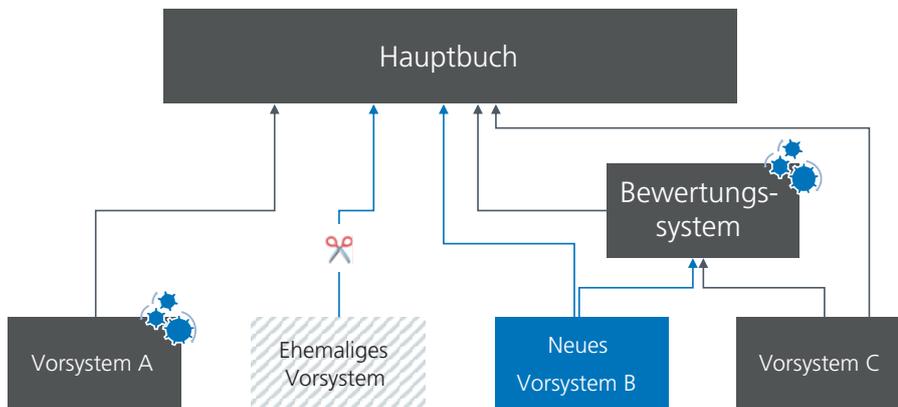


Geliefert wie bestellt?

Wie Prozessautomatisierung im Finanzwesen verbessert und Kosten minimiert werden können

Im Arbeitsalltag ist der Prozesswandel durch digitale Technologien seit Jahren eine zunehmende Herausforderung für Unternehmen und wird durch Schlagworte wie „Industrie 4.0“ oder „Digitalisierung der Wertschöpfungsketten“ aufgegriffen.¹ **Von Sebastian Breuer und Benjamin Rummel**

Abb. 1: Abhängigkeiten innerhalb der Systemlandschaft am Beispiel einer Buchungsarchitektur



Quelle: FAS AG

Während die meisten Bereiche eines Unternehmens – beispielsweise die Produktion in der Industrie – häufig bereits digitalisiert sind, steckt im Administrativ- bzw. Finanzbereich noch enormes Potenzial. In Zukunft werden Unternehmen die Digitalisierung dieser Bereiche stärker vorantreiben müssen, was auch die Einführung neuer Software (wie z.B. SAP S/4HANA) inkl. Spezifikation/Customizing zur Folge hat. Ein strukturiertes Testmanagement inkl. -konzept und Toolunterstützung ist für die Einführung solcher Lösungen unabdingbar. Das Testmanagement umfasst die Testplanung, die Spezifikation der Testfälle sowie deren Durchführung bis hin zur Protokollierung und Auswertung aller Test-

ergebnisse; seine Komplexität muss vollumfänglich verstanden und die Steuerung ermöglicht werden.

Verschiedene Testmanagementansätze

Eine Variante zur Teststeuerung ist die klassische Wasserfallmethode. Große Projekte werden in mehrere Stufen bzw. Phasen unterteilt, die aufeinander aufbauen und in einer vorher festgelegten Reihenfolge ablaufen. Die große Stärke dieser Methode liegt in der Projektplanbarkeit in Form von frühzeitig ersichtlichen Anforderungen, Kosten und Projektumfang.

Eine andere Variante stellt die agile Methode dar, etwa in Form des Scrum-Modells. Das Projekt wird dabei in sogenannte Sprints unterteilt, also kurze Bearbeitungszyklen, in denen jeweils ein

oder mehrere Themenbereiche bearbeitet, getestet und abgeschlossen werden. Die große Stärke dieser Methode ist die Umsetzungsflexibilität.

Testmanagement in drei Schritten

Für beide Methoden gilt es beim Testmanagement drei wesentliche Schritte zu beachten:

1. Definition der Vorgehensweise
2. Erarbeitung von Testfällen und deren Durchführung
3. Testauswertung

Zuerst erfolgt die Definition der Vorgehensweise, d.h. wann welche fachlichen



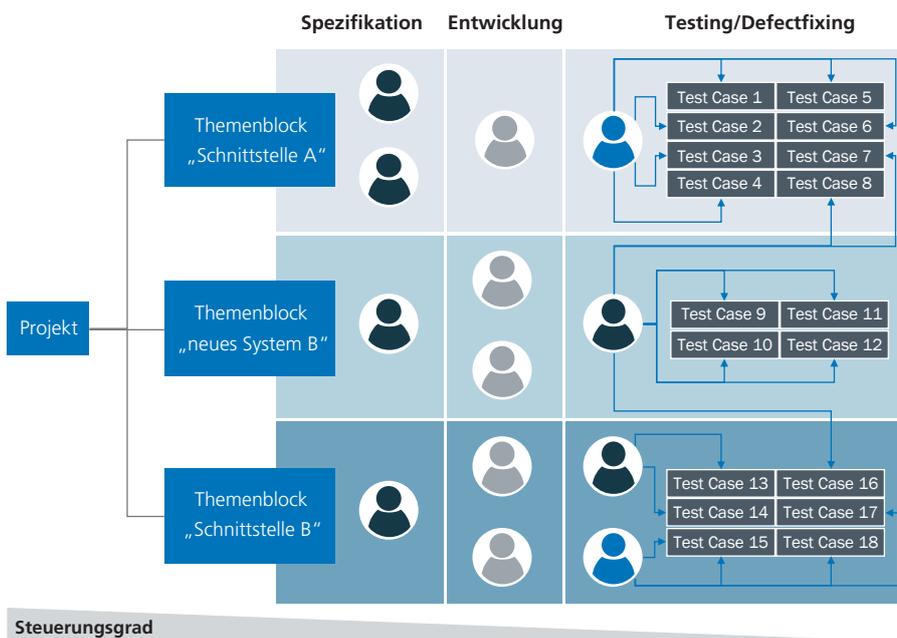
ZU DEN AUTOREN

Sebastian Breuer, M.Sc., ist Senior Consultant bei der **FAS AG** in der Service Line Finance Optimization. Sein Schwerpunkt liegt auf der Konzeptionierung und Weiterentwicklung von Prozessen und Systemen im Finanzbereich.

Benjamin Rummel, B. Sc., ist Manager bei der Service Line Financial Services bei der **FAS AG**. Er berät Mandanten bei Fragen zur Rechnungslegung nach HGB und IFRS, der Bewertung von Finanzinstrumenten und zu Prozessen im Accounting und Reporting.

1) z.B. Themenbereich Industrie 4.0 auf Handelsblatt.de oder „Industrie 4.0: Wo ist der Haken?“ auf Zeit.de

Abb. 2: Komplexität der Steuerung und dazugehörige Testabhängigkeiten



Quelle: FAS AG

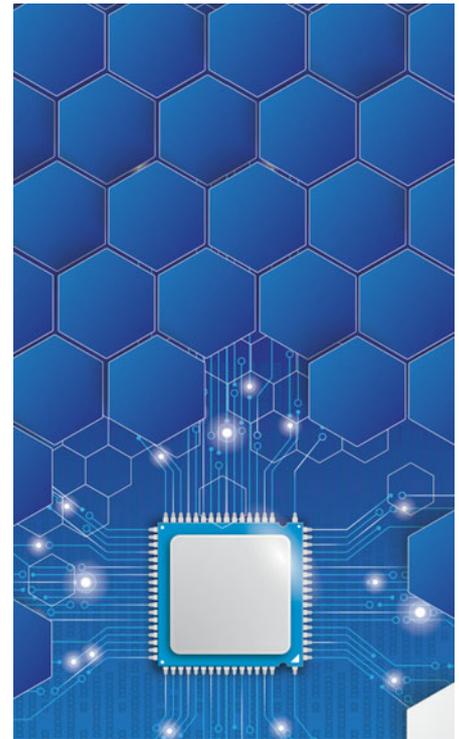


Illustration: © Alexander Limbach – stock.adobe.com

Tests wo im System stattfinden. Diese werden in einzelne Bereiche geclustert, sodass auf der neuen Softwarelandschaft jede Schnittstelle und jede geänderte/neue Applikation vollumfänglich getestet wird (siehe Abb. 1).

Im Bereich Finance führen Software-/Systemänderungen häufig zu neuen oder geänderten Prozessen. Wurden früher z.B. Buchungen manuell im Hauptbuch erzeugt, kommen durch die Digitalisierung vollautomatisierte Prozesse und Schnittstellen zum Einsatz.

Im zweiten Schritt erfolgt die Definition der Testfälle und Zuordnung der einzelnen Fälle je Applikation, Testphase (Entwickler-, Funktions-, Schnittstellen-, Integrations-, Abnahmetest) und Mitarbeiter. Dieser Teil wird oft unterschätzt, da Risiken sowie Aufwendungen aufgrund der Komplexität und der Zusammenhänge nur schwer beurteilt werden können (siehe Abb. 2). Die Testfälle dienen dazu, die Qualität einer Implementierung an festgelegten Punkten im Projektzeitplan und unter Berücksichtigung verschiedener Aspekte zu messen.

Die generierten Testfälle (Test Cases) sollten mindestens folgende Punkte aufweisen:

- ◆ fachliche Beschreibung des Testfalls
- ◆ Tester und zu testende Software-/Funktionalitätskomponente

- ◆ Umgebung
- ◆ Zeitraum
- ◆ Testvorgehen
- ◆ erwartetes Ergebnis

Im letzten Schritt erfolgt die Testauswertung. Mittels Testmanagementtools lassen sich umfangreiche Analysen/Berichte erzeugen. Durch den Einzelaufwurf verschiedener Testfälle kann umfassend analysiert und Korrekturmaßnahmen angestoßen werden können.

Mithilfe einer intelligenten Testfallerstellung wird sichergestellt, dass der Testumfang die komplette Bandbreite der Softwareänderungen abdeckt, Sonderfälle kritisch betrachtet und der zeitliche Rahmen nicht gesprengt wird.

Effektives und effizientes Testen mithilfe eines Testmanagementtools

Für die Tests müssen Unternehmen komplexe Abläufe sowie Vorgehen definieren und managen – ein Testmanagementtool hilft bei der Komplexitätsreduktion. Dieses unterstützt die Testaktivitäten, beispielsweise die Planung und Steuerung, die Definition der Testfälle, die Testdokumentation inkl. Analyse, und ermöglicht eine effiziente Durchführung des Projektmanagements. Auf dem Markt finden sich zahlreiche Tools, wie z.B. Inflectra Spira, Mantis Bug Tracker, HP ALM und

Atlassian JIRA. Offen bleibt jedoch die Frage, welches Werkzeug gewählt werden soll – schließlich besitzt jedes individuelle Stärken und Schwächen. Unternehmen müssen Anforderungsschwerpunkte definieren, um eine passende Lösung für sich zu finden. HP ALM etwa ist stark auf Softwaretests bzw. Qualitätssicherung ausgelegt. JIRAs Stärke ist das Ticket- und Projektmanagementsystem (fokussiert auf agile Methoden und agile Projektplanungselemente). Alle genannten Tools eignen sich zum (auditsicheren) Verwalten von Testfällen inkl. Defects in der Softwareentwicklung.

Fazit

Damit Unternehmen den steigenden Anforderungen bei neuen IT-Systemen – hochkomplexe und unternehmenskritische Software, wie z.B. SAP S/4HANA – gerecht werden können, ist ein professionelles Testmanagement sowie das Testen in jeder Entwicklungsstufe notwendig.

Mithilfe eines geeigneten Testmanagementverfahrens und dazugehörigen Testwerkzeugen wird die Transparenz über den Projektfortschritt bei der Implementierung von Softwarelösungen erhöht, der manuelle Testaufwand erheblich reduziert, die Qualität sichergestellt und dadurch unnötige Kosten vermieden. ■

„Der globale Trend geht klar in Richtung Gleichstrom“

Interview Dr. Albrecht Köhler, CEO, Schaltbau Holding AG

Im Gespräch mit dem GoingPublic Magazin erklärt Dr. Albrecht Köhler, was das Geschäftsmodell der Schaltbau Holding auszeichnet, von welchen Trends der Markt getrieben ist und welches Potenzial die Gleichstromtechnik künftig entfalten wird.



Foto: © Schaltbau Holding AG

GoingPublic: Herr Dr. Köhler, bitte erklären Sie doch kurz und knapp unseren Lesern, was genau die Schaltbau Holding macht.

Dr. Köhler: Die im Prime Standard notierte Schaltbau Holding gehört mit einem Jahresumsatz von rund 500 Mio. EUR und etwa 3.000 Mitarbeitern zu den international führenden Anbietern von Komponenten und Systemen für die mobile und stationäre Verkehrstechnik sowie die Investitionsgüterindustrie. Die Unternehmen der Schaltbau Group mit ihren etablierten Kernmarken Schaltbau, Bode, Pintsch und SBRS entwickeln hochwertige Technik und kundenspezifische Lösungen für Schienenfahrzeuge, Bahninfrastruktur, Straßenfahrzeuge und weitere industrielle Anwendungen.

Was genau ist stationäre Verkehrstechnik?

In unserem Berichtssegment stationäre Verkehrstechnik treiben wir mit Pintsch als Spezialisten im Bereich Leit- und Sicherungstechnik die Digitalisierung der Bahninfrastruktur voran. Zum Leistungsportfolio gehören neben modernster Signaltechnik bei Bahnübergängen auch Stellwerke und Achszählvorrichtungen; aber auch andere technischen Bereiche werden von Pintsch abgedeckt, wie z.B. Rangier- und Fördertechnik.

... und was mobile Verkehrstechnik?

Die mobile Verkehrstechnik wird in der Schaltbau Group durch den Bode-Teilkonzern und die SBRS repräsentiert. Hier

erzielen wir aktuell rund die Hälfte unseres Konzernumsatzes. Bode ist einer der weltweit führenden Anbieter von innovativen Tür- und Zugangssystemen für Bahnen, Busse, Nutz- und Elektrofahrzeuge und die Nummer eins in Europa. Auch hier haben wir die technologische Zukunft fest im Blick. Im September hat Bode die erste mit dem Automobilzulieferer Brose gemeinsam entwickelte Studie eines innovativen Zugangssystems für selbstfahrende Kleinbusse (People Mover)



ZUM INTERVIEWPARTNER

Dr. Albrecht Köhler ist CEO der **Schaltbau Holding AG**. In seiner direkten Verantwortung bei Schaltbau liegen die Ressorts Unternehmensentwicklung, Technik und Kommunikation sowie die Steuerung der Tochtergesellschaften. Seine strategische und operative Industrie-Kompetenz hat Dr. Albrecht Köhler vor seinem Eintritt bei Schaltbau über drei Jahrzehnte in mehreren leitenden Vertriebs- und Operations-Positionen gewonnen, unter anderem bei Knorr Bremse, wo er lange Jahre Mitglied der Geschäftsführung der Schienenfahrzeug-Sparte war. Dr. Albrecht Köhler ist promovierter Diplomingenieur der Fachrichtung Maschinenbau.

vorgestellt. Derartige Systeme werden sich in einigen Jahren für Flottenanwendungen im wahrsten Sinne des Wortes zu einer Schlüsseltechnologie entwickeln. Die SBRS konzentriert sich neben der Gesamt- und Teilmodernisierung von Zügen insbesondere auf den schnell wachsenden New-Mobility-Markt. Die Hochleistungs-Schnellladestationen von SBRS eignen sich für den öffentlichen Personennahverkehr ebenso wie für neue Mobilitätsanwendungen, etwa People Mover oder industrielle Shuttles. Aufgrund der steigenden Anforderungen an den Klimaschutz und die Luftqualität von Städten und Kommunen werden die E-Mobility-Lösungen von SBRS immer häufiger nachgefragt. Schon heute gehören wir in Deutschland zu den Marktführern bei der Schnellladetechnik mit Gleichstrom.

Die Gleichstromtechnologie ist bei Ihnen ein wichtiges Thema. Welche Vorteile bietet diese gegenüber der Wechselstromtechnologie?

Gleichstrom hat bei uns eine lange Tradition, und deshalb freuen wir uns auch über seine Renaissance, die sich in immer mehr Bereichen zeigt. Der globale Trend der Energieversorgung und -nutzung geht klar in Richtung Gleichstrom. Dieser ist im Vergleich zu Wechselstrom nachhaltiger, weil er sich speichern und rekuperieren lässt. Schon jetzt wird Gleichstrom in der regenerativen Energiegewinnung und in industriellen Versorgungsnetzen genutzt, um Verlustenergie speichern und damit Lastspitzen glätten zu können. Schließlich spielt Gleichstrom natürlich beim Schnellladen von batteriebetriebenen Fahrzeugen, insbesondere im Personennahverkehr, eine herausragende Rolle. Wir sind aufgrund unserer langjährigen Historie im Bahnbereich einer der wenigen Gleichstromexperten weltweit und damit bestens gerüstet für diese neue Energiewelt. Das Schalten unter Gleichstrom muss zusätzlich gesichert werden, weil es keinen Nullspannungsdurchgang wie bei Wechselstrom gibt. Deshalb werden besondere Schalter, Schütze und Steckverbindungen benötigt, die inzwischen schon seit Jahrzehnten zum Portfolio der Schaltbau GmbH gehören. In diesem Berichtssegment Komponenten erzielen wir rund ein Drittel unseres Konzernumsatzes, übrigens mit sehr attraktiven operativen Margen.

Schaltbau (WKN A2NBTL)



Quelle: Tai-Pan

Welche Märkte sind für die Schaltbau Holding die größten Wachstumstreiber?

Mit einem aktuellen Marktvolumen von mehr als 9 Mrd. EUR und einer jährlichen Wachstumsrate von rund 9% ist der weltweite OEM-Markt für Regionalzüge und Nahverkehrszüge eines der größten und dynamischsten Segmente im Eisenbahnsektor. Das kürzlich angekündigte größte Investitionsprogramm der deutschen Bahngeschichte wird dann voraussichtlich ab 2022 auch bei uns für zusätzliches Umsatzwachstum sorgen. Bund und Deutsche Bahn wollen ja bis 2030 rund 86 Mrd. EUR allein in die Schieneninfrastruktur investieren. Unmittelbar bemerkbar macht sich das Wachstum aber schon jetzt in den Märkten New Mobility und New Energy, ebenso wie bei den industriellen Gleichstromanwendungen DC-Industry. Mehrere Marktschätzungen gehen hier von durchschnittlich jährlichen Wachstumsraten über 20% in den nächsten Jahren aus.

Ein Megatrend, den Sie mit Ihrer Geschäftstätigkeit abdecken, ist der Bereich der E-Mobilität. Hierzulande hat man das Gefühl, dass es nicht richtig vorwärtsgeht in der Branche. Wo liegen Ihrer Ansicht nach die Schwachstellen in der Hinsicht?

Die Automobilindustrie steht vor dem Problem, mit enorm hohen Investi-

tionen eine neue Technologie am Markt zu etablieren, mit der sie gleichzeitig ihr jahrzehntelanges Kerngeschäft in Teilen obsolet macht, insbesondere den Verbrennermotor mit seinem Antriebsstrang. Deshalb verändert sich die Wertschöpfungskette in dieser Industrie ja auch gerade erheblich. Aus unserer Sicht sind neben Reichweite und Betriebssicherheit auch die Ladeverfügbarkeit und -geschwindigkeit entscheidende Faktoren für die Akzeptanz bei den Konsumenten. Beim Laden und Entladen sowie beim Wandeln von Wechselstrom in Gleichstrom und vice versa sind wir mit unseren Produkten und Lösungen am Sweet Spot positioniert.

Welche Wachstumsstrategie verfolgen Sie weiterhin?

Nach erfolgreichem Abschluss unserer Restrukturierungsphase und der vollständigen Refinanzierung unseres Fremdkapitals sind wir bestens für unser weiteres organisches Wachstum gerüstet. Dabei wollen wir in den nächsten fünf Jahren in allen operativen Segmenten gut sichtbare Akzente setzen und so unseren Marktwert deutlich erhöhen.

Herr Dr. Köhler, vielen Dank für die Beantwortung der Fragen.

Das Interview führte Svenja Liebig.

Serie: Familienunternehmen an der Börse

Teil 71: EuroEyes – wie deutsche Qualität die chinesische Börse überzeugt

Beschlagene Gläser, schmutzige Linsen oder das ewige Suchen nach der Sehhilfe – jeder Brillenträger kennt diese lästigen Alltagsprobleme. Das frisch an der Börse in Hongkong notierte Unternehmen EuroEyes bietet eine Lösung.

Von Timothy Veigel

In einem kleinen dänischen Dorf knapp nördlich der deutschen Grenze wuchs Jørn Slot Jørgensen auf; nun hat er sein Unternehmen in Hongkong erfolgreich an die Börse gebracht. Dem Gründer und CEO von EuroEyes waren Unternehmertum durch seine in der Schifffahrtsbranche tätigen Eltern bereits in die Wiege gelegt worden. Doch zunächst schlug er einen anderen Weg ein – er wollte Arzt werden. Nach einem Medizinstudium in Hamburg und einigen Aufenthalten als Arzt im Ausland erkannte er bald schon einen Bedarf an Sehkorrekturen. Er dachte dabei jedoch nicht an die herkömmliche Form einer Brille, sondern an eine dauerhafte Heilung. So verband Jørgensen seine Leidenschaft mit der Wirtschaft und eröffnete im Jahre 1993 die erste EuroEyes-Augenklinik in Hamburg. Schon damals wurde dort die LASIK-Methode angewandt, um die Sehkraft zu verbessern und die Notwendigkeit einer Brille völlig zu beenden.

EuroEyes – Geschäftskennzahlen

	2018	2017	2016
Umsatz*	43,0	37,0	30,4
EBITDA**	15,5	10,7	8,9
Jahresüberschuss**	5,5	2,5	1,9
Market Cap aktuell	368 Mrd. EUR		

*) Mio. EUR; **) Mio. EUR, bereinigt
Quelle: EuroEyes

Kurzprofil: EuroEyes

Branche	Augenheilkunde
CEO	Dr. Jørn Slot Jørgensen
Anteilseigner	Dr. Jørn Slot Jørgensen: 70,5% Ling Rui International (Hong Kong): 9,7% Streubesitz 19,8%



Foto: © EuroEyes

Made in Germany

Das gerne beworbene Alleinstellungsmerkmal der Augenklinik stellt nach eigenen Angaben – neben der langjährigen Erfahrung – die deutsche Qualität dar. Mit dem Preis kann Jørgensen nach eigener Aussage nämlich nicht konkurrieren, mit der Qualität jedoch schon. Deshalb bietet EuroEyes eine individuelle Rundumbetreuung, durch die sich die Patienten durchgehend wohlfühlen sollen. Um eine professionelle und angenehme Atmosphäre zu gewährleisten, werden auch die nichtmedizinischen Mitarbeiter regelmäßig in den Bereichen Medizin und Service geschult. Zu den Kunden gehören bereits einige prominente Namen, die gerne einen Aufpreis für die damit verbundene Wohlfühlatmosphäre bezahlen. Unter anderem lagen schon Christian

Lindner, Olivia Jones oder der frühere TV-Moderator Thomas Gottschalk bei dem Premiumanbieter unter dem Messer. Letzterer war sogar so begeistert, dass er sich mit knapp 0,7% an dem Unternehmen beteiligte.

Auch in China kommt das Aushängeschild „Made in Germany“ sehr gut an. Dort setzt EuroEyes ausschließlich europäische Ärzte ein, da sie anscheinend mehr Vertrauen suggerieren als die heimischen Fachkräfte. Vertrauenswürdigkeit bewies CEO Jørgensen besonders im September, nämlich bei der Eröffnung einer neuen Klinik in Peking: Dort operierte er seinen eigenen Sohn, Jannik Jørgensen, live vor laufender Kamera. Durch Aktionen wie diese und bereits über 500.000 erfolgreich durchgeführte Operationen überzeugt EuroEyes seine Kunden. Gepaart mit

Professionalität und Kompetenz kann das Unternehmen den Aufpreis im Vergleich zu herkömmlichen Augenkliniken so rechtfertigen.

Die Zukunft des Unternehmens ist allem Anschein nach bereits gesichert: Mit seiner nun verbesserten Sehqualität könnte Jannik Jørgensen später in die Fußstapfen seines Vaters treten. Er hat seine Mediziner Ausbildung bereits beendet und in Hamburg und China Erfahrungen im Bereich Marketing gesammelt.

Geschäftsentwicklung

Im Kalenderjahr 2018 erwirtschaftete EuroEyes einen Umsatz von knapp 43 Mio. EUR, was eine Steigerung von rund 16% gegenüber dem Vorjahr bedeutete. 63% des Umsatzes generierte das Unternehmen in Deutschland, 28% in China. An der Börse konnte EuroEyes am ersten Handelstag mehr als überzeugen: Der Erstpreis lag mit 14,20 HKD (1 EUR = 8,5 HKD) fast doppelt so hoch wie der finale Angebotspreis von 7,50 HKD. In den folgenden Wochen sank der Kurs zwar wieder, notiert jedoch immer noch über dem Angebotspreis.



Foto: © EuroEyes

Es sieht so aus, als hätte EuroEyes im großen chinesischen Wachstumsmarkt Fuß gefasst, was eine vielversprechende Aussicht für die Zukunft mit sich bringt. Ob dieses Geschäftsmodell im Luxussegment so weiterlaufen wird, wird sich zeigen müssen – die Konkurrenz schläft

sicherlich nicht. Den Premiumanbieter für Sehkorrekturen sollte man dennoch im Auge behalten.



Die bisher in dieser Rubrik erschienenen Portraits auf dem Portal: www.goingpublic.de

„Unser zukünftiges Wachstum liegt hauptsächlich in China“

Interview mit Dr. med. Jørn S. Jørgensen, Gründer, Vorsitzender und CEO von EuroEyes

GoingPublic: Wo liegt das Alleinstellungsmerkmal von EuroEyes – wie heben Sie sich von der Konkurrenz ab?

Jørgensen: Unsere Langzeiterfahrung – ich habe EuroEyes vor über 25 Jahren gegründet – sowie unsere Expertise. Weltweit haben wir die meisten Zeiss-Trifokallinsen, europaweit die meisten ICL-Linsen implantiert und deutschlandweit die meisten ReLEx-smile-Augenlaserkorrekturen durchgeführt. Außerdem beschäftigen wir bei EuroEyes High-Volume-Operateure, die jährlich mindestens 1.000 Operationen selbstständig durchführen.

Viele Familienunternehmen scheuen die Börse. Was hat Sie überzeugt, den Schritt zu wagen?

Unser zukünftiges Wachstum liegt hauptsächlich in China. Diese Expansion wollen wir mit dem Börsengang finanzieren.

Was sind Ihre mittel- und langfristigen Wachstumsziele?

Aktuell haben wir bereits sechs Kliniken in China. Zukünftig planen wir zwei bis drei neue Klinikeröffnungen in China – pro Jahr. Für Europa sind zukünftig M&A-Transaktionen geplant.

Herr Jørgensen, vielen Dank für das Gespräch.



Dr. med. Jørn S. Jørgensen

Das Interview führte Timothy Veigel.

Accumulatorenwerke HOPPECKE GmbH – Alles im (Energie-)Fluss

Teil 110 der Serie Hidden Champions: Unternehmen, die sich der Kapitalmarkt wünscht

HOPPECKE Batterien ist der größte Hersteller von Industriebatteriesystemen in europäischer Hand. 50% der Unternehmen im DAX und 40% der Unternehmen im EURO STOXX 50 sind Kunden des 1927 gegründeten Familienunternehmens.
Von Stefan Preuß

Als Carl Zoellner am 27. September 1927 in Brilon das Statut der neuen Aktiengesellschaft unterzeichnete, wusste er um die großen Erwartungen, die er mit seinem Engagement in der von Arbeitslosigkeit betroffenen Region weckte. Er entstammte einer Familie aus dem Westerwald und zog als junger Mann ins Rheinland, um dort kaufmännische Berufserfahrungen zu sammeln. Mit Unternehmerrgeist gründete er in Köln ein Handelsunternehmen, das schnell zu beachtlicher Größe heranwuchs. Aus familiären Gründen wurde er dann im Sauerland ansässig.

Mercedes-Benz zählte zu den ersten Großkunden

Im Sommer des Jahres 1928 lief die Serienfertigung von Radio- und Autobatterien an. Erstere waren zyklensichere Anodenbatterien, bestückt mit Großoberflächenplatten, sogenannten Gro-Platten. In der damaligen Zeit waren entsprechende Ladegeräte nicht flächendeckend vorhanden, sodass die Batterien regelmäßig zum Laden im Werk abgegeben wurden. Der Netzstecker wurde erst später erfunden. Bei den Autobatterien zählte Mercedes-Benz zu den ersten Großkunden. Zugleich

Kurzprofil Accumulatorenfabrik HOPPECKE GmbH	
Gründungsjahr	1927
Branche	Energiesysteme
Unternehmenssitz	Brilon-Hoppecke
Mitarbeiter 2018	2.080
Konzernumsatz 2017/18	421 Mio. EUR
Konzerngewinn 2017/18	15,3 Mio. EUR



Foto: © Accumulatorenfabrik HOPPECKE GmbH

batterien sowie andere Akkumulatortypen wie etwa Batterien für Weidezaungeräte lauteten die weiteren Schritte, bis schließlich Akkumulatoren für nahezu sämtliche Anwendungsgebiete angeboten wurden.

Aktuell entwickelt und produziert das Unternehmen weiterhin ausschließlich „Made in Germany“ und hat dank Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten in der Branche alle bewährten und innovativen Speichertechnologien im Portfolio. Es existieren vier Hauptanwendungsbereiche: emissionsfreie Antriebe („trak“), abgesicherte Stromversorgung („grid“), Speicherung regenerativer Energien

(„sun“) sowie Bahn- und Metrosysteme („rail“). Das Produktprogramm an Batterien und Zellen, kompletten Energiesystemen mit Ladetechnologien, Überwachungseinheiten und Engineering bis hin zu einer nutzungsabhängigen Energieabrechnung erlaubt es HOPPECKE, individuelle Kundenlösungen umzusetzen. Seit April 2019 mischt das Unternehmen auch im Bereich der Lithium-Ionen-Technologie mit. Gemeinsam mit Partnern wurde die INTILION GmbH gegründet, die für lithiumbasierte Systeme und neue Betreibermodelle in den Anwendungen industrielle Traktion und stationäre Batteriespeicher steht.

Klimadiskussion unterstützt das bewährte Geschäftsmodell

Elektrische Energie wird überall und in immer mehr Anwendungen benötigt. Mit der Entwicklung zukunftsweisender Energiespeicherlösungen im gewerblichen und industriellen Umfeld sieht sich HOPPECKE optimal positioniert, zur Lösung der gesellschaftlichen Herausforderungen beizutragen, die sich aus der Umsetzung der globalen Klimaschutzziele und der zunehmenden Digitalisierung ergeben. Denn wenn die Akkus aus Brilon mit regenerativer Energie aufgeladen werden und z.B. hydraulische Systeme ersetzen, ergibt sich nachhaltiger Nutzen für die Umwelt. So findet sich das Unternehmen, das sein Geschäftsmodell seit mehr als 90 Jahren zwar stetig weiterentwickelt, im Kern aber nicht geändert hat, ausgesprochen nachhaltig positioniert.

Seit der Gründung befindet sich HOPPECKE in Besitz der Familie Zoellner.

Heute leitet Dr. Marc Zoellner den Industriebetrieb in der vierten Generation als Familienunternehmen. Mit Hauptsitz in Brilon-Hoppecke und 21 Tochtergesellschaften, Repräsentanzen, Partnern und Distributoren sowie



Dr. Marc Zoellner

Produktions- und Montagestätten weltweit beschäftigt das Unternehmen aktuell mehr als 2.080 Mitarbeiter und erwirtschaftete im Geschäftsjahr (GJ) 2018/19 einen Umsatz von mehr als 430 Mio. EUR. Als Traditionsunternehmen mit hoher



Foto: © Accumulatorenfabrik HOPPECKE GmbH

Eigenkapitalquote von 54,5% (Ende GJ 2017/18) und erheblichen Gewinnreserven in der Bilanz besteht bei HOPPECKE derzeit keinerlei Veranlassung oder Absicht, den Kapitalmarkt zu bemühen.

Unternehmen beteiligt Mitarbeiter durch Genussrechtmodell

Bekannt ist das Unternehmen auch für seine außergewöhnliche Mitarbeiterbeteiligung. Bereits in den 1970er-Jahren wurde das Thema umgesetzt. Seinerzeit, von 1973 bis 1976, gab es bei HOPPECKE Mitarbeiterdarlehen. Zwischen 1977 und 1983 konnten stille Beteiligungen eingegangen werden, und seit 1984 ist der Erwerb von Genussrechten möglich. Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter können einmal jährlich Genussrechte erwerben und sich so am Unternehmen beteiligen.

Mitarbeiterbeteiligung ist für die Unternehmerfamilie Zoellner ein über die mate-

rielle Dimension hinausgehendes Anliegen: Offene Kommunikation, transparente Entscheidungen und Wissen würden als immaterielle Beteiligung die materielle Teilhabe am Unternehmen ergänzen. „Wir sind der Überzeugung, dass wir als mittelständisches Familienunternehmen in einem globalen Wettbewerbsumfeld auch zukünftig den entscheidenden Schritt schneller sein müssen. Dazu brauchen wir jeden Einzelnen mit seinen Fähigkeiten“, betont Zoellner. Wichtige Überlegung dabei: Das Genussrechtsmodell macht aus Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Mitunternehmer. Ein vor diesem Hintergrund entstehendes Denken und Handeln sichere den entscheidenden Vorsprung und überzeuge nicht zuletzt auch die Kunden.

Fazit

Das Unternehmen ist in seinem Bereich hervorragend aufgestellt und besitzt einen ausgesprochen breiten Kundenkreis, der sich über zahlreiche Branchen erstreckt. Aktuell profitiert HOPPECKE dazu von der Klimadiskussion, denn mit Produkten und Lösungen aus Brilon lässt sich regenerativ erzeugte Energie speichern oder Prozesse nachhaltiger umsetzen. Als global agierendes Unternehmen mit erprobtem Geschäftsmodell wäre HOPPECKE an der Börse hochwillkommen. ■



Die bisher in dieser Rubrik erschienenen Portraits auf dem Portal:
www.goingpublic.de



Foto: © Accumulatorenfabrik HOPPECKE GmbH

Neue Schwellenwerte für Directors' Dealings

Erhöhung von 5.000 auf 20.000 EUR ab 2020

Eigengeschäfte von Führungskräften sowie in enger Beziehung zu ihnen stehender Personen, besser bekannt als Directors' Dealings bzw. neuerdings Managers' Transactions, sind gemäß der Marktmissbrauchsverordnung unverzüglich, spätestens drei Geschäftstage nach dem Datum des Geschäfts, dem Emittenten und der zuständigen Aufsichtsbehörde zu melden. Die Veröffentlichung dieser Geschäfte ist ein wichtiger Beitrag zur Prävention von Insidergeschäften und Marktmanipulation. Bislang gilt die Meldepflicht bereits ab einem Transaktionsvolumen von 5.000 EUR innerhalb eines Kalenderjahres.

Von Dr. Thorsten Kuthe und Madeleine Zipperle



Foto: © ipopba – stock.adobe.com

Art. 19 Abs. 9 der Marktmissbrauchsverordnung räumt den nationalen Aufsichtsbehörden das Recht ein, den Schwellenwert auf 20.000 EUR anzuheben. Von dieser Möglichkeit hat die BaFin nunmehr, wie zuvor bereits die Aufsichtsbehörden in Dänemark, Frankreich, Italien und Spanien, Gebrauch gemacht. Somit wird der Schwellenwert mit Wirkung zum 1. Januar 2020 auf 20.000 EUR erhöht. Nach Angaben der BaFin hat die im Vergleich zur Vorgängernorm (§ 15a WpHG a.F.) ausgeweitete Meldepflicht in der Marktmissbrauchsverordnung zu einem deutlichen Anstieg der Meldungen geführt, von denen zwischen 16% und 18% unter der Schwelle von 20.000 EUR lagen. Durch die Anhebung soll daher auch ein angemessenes Gleichgewicht zwischen dem Ziel möglichst hoher Markttransparenz und einer verhältnismäßigen Anzahl von Meldungen hergestellt werden.

Die Berechnung des Schwellenwerts

Der Schwellenwert errechnet sich aus der Summe aller meldepflichtigen Eigengeschäfte in einem Kalenderjahr. Dem Begriff des Eigengeschäfts liegt im Marktmissbrauchsrecht ein sehr weites Verständnis zugrunde, er umfasst sämtliche, also alle denkbaren Erwerbs- und Veräußerungsvorgänge im Hinblick auf Finanzinstrumente eines Emittenten. Es ist daher kein aktives Handeln erforderlich, auch passive Transaktionen, wie z.B. Erbschaften, sind erfasst. Der Schwellenwert errechnet sich demnach aus der Addition aller von Art. 19 Abs. 1 der Marktmissbrauchsverordnung erfassten Geschäfte jeder einzelnen meldepflichtigen Person. Eine Saldierung von entgegengesetzt wirkenden Erwerbs- und Veräußerungsgeschäften (sog. Netting) findet nicht statt. Die Meldepflicht tritt erst mit dem-

jenigen Geschäft ein, das den Schwellenwert überschreitet. Zuvor unterhalb der Schwelle getätigte Eigengeschäfte werden auch nicht nach Überschreiten derselben rückwirkend von der Mitteilungspflicht erfasst.



Dr. Thorsten Kuthe ist Rechtsanwalt und Partner im Kölner Büro der Sozietät **Heuking Kühn Lüer Wojtek**. Er berät schwerpunktmäßig im Kapitalmarktrecht, im Bereich Gesellschaftsrecht sowie (Public) M&A. Die von ihm beratenen Transaktionen umfassen IPOs und Secondary Offerings, Anleiheplatzierungen, öffentliche Übernahmeangebote und Unternehmenskäufe privat gehaltener Gesellschaften. Er ist zudem Lehrbeauftragter für Kapitalmarktrecht an der Hochschule Fresenius.

Madeleine Zipperle ist Rechtsanwältin und Salaried Partner am Kölner Standort von **Heuking Kühn Lüer Wojtek**. Ihre Fachbereiche sind u.a. Aktienrecht, Gesellschaftsrecht und Private Equity. Sie ist zudem Lehrbeauftragte für Kapitalmarktrecht an der Hochschule Fresenius.

Besonderheiten bei der Berechnung bestimmter Eigengeschäfte

Im Einzelfall kann die Bestimmung des relevanten Betrags bei bestimmten Geschäften schwierig sein. Wie sich der Wert eines Eigengeschäfts im Falle einer Schenkung, Erbschaft oder bei der Ausübung von Bezugsrechten errechnet, liegt jedenfalls nicht auf der Hand. Da die Marktmissbrauchsverordnung hierzu keine näheren Bestimmungen enthält, hat sich eine aufsichtsrechtliche Praxis herausgebildet, die durch die nationalen Aufsichtsbehörden sowie die ESMA in regelmäßig aktualisierten „Questions and Answers“ bzw. „FAQs“ bekannt gegeben wird. Im Folgenden sollen die Besonderheiten von praktisch häufig vorkommenden Einzelfällen kurz erläutert werden:

◆ Maßgeblicher Preis für die Schwellenwertberechnung bei der Annahme von Schenkungen und Erbschaften ist der letzte veröffentlichte Preis (der Kurswert) für das betreffende Finanzinstrument am Tag der Annahme. Zu beach-

ten ist, dass dieser Wert zwar für die Berechnung des Schwellenwerts relevant ist, in der Mitteilung dieser jedoch auf „0“ EUR lautet.

◆ Auch bei Kapitalerhöhungen mit Bezugsrechten können Meldepflichten für Führungskräfte und ihnen nahestehender Personen entstehen. Sowohl die Gewährung von Bezugsrechten als auch der Handel mit selbigen sowie der Erwerb von Aktien durch Ausübung von Bezugsrechten sind betroffen. Hier ist die wesentliche Frage, wie sich der Wert der Bezugsrechte ergibt. Dies wird in den Veröffentlichungen der Aufsichtsbehörden nicht beantwortet. Hier könnte man auf den Kurs der zugrunde liegenden Aktie oder auf den finanzmathematischen Wert der Bezugsrechte abstellen. Zuletzt war in der Praxis eine Tendenz zur letztgenannten Lösung festzustellen. Der maßgebliche Zeitpunkt für die Meldepflicht ist bei der Gewährung von Bezugsrechten, mangels Kenntnisnahme des Meldepflichtigen, die Einbuchung in sein

Depot. Beim Erwerb durch Ausübung der Bezugsrechte ist die Eintragung in das Handelsregister der entscheidende Zeitpunkt. Zur Mitteilung bei der Gewährung von Bezugsrechten gilt zu Schenkungen und Erbschaften Genanntes.

◆ Eine Aggregation von Eigengeschäften von Führungskräften sowie in enger Beziehung zu ihnen stehender Personen findet nicht statt. Daher können z.B. ein Vorstandsmitglied und eine ihm zu 100% gehörende Gesellschaft jeder für sich die 20.000,00-EUR-Freigrenze in Anspruch nehmen. Bei der Übertragung von Finanzinstrumenten einer Führungsperson auf eine andere meldepflichtige Gesellschaft, wie eine dem Vorstandsmitglied zu 100% gehörende Gesellschaft, sind beide Parteien meldepflichtig. Die Berechnung erfolgt auch hier nach dem Kurswert der betreffenden Finanzinstrumente, wenn die Übertragung – wie oft in solchen Fällen – ohne Gegenleistung erfolgt. ■

ANZEIGE

Plattform Life Sciences



Finance Days

im Rahmenprogramm der analytica 2020

- 1. April 2020: Auftaktsession zu den Finance Days
- 2. April 2020: „Ohne Moos nichts los!“ – Wachstums- und Kapitalmarktfinanzierung für Life Sciences Unternehmen
- 3. April 2020: Personalisierte Medizin – Digitalisierung – Erstattung

NEU! „Start-up Hour“ täglich 1.4.–3.4.2020

Start-ups sind unsere Stars! Unternehmens-Pitch, Q&A, Gründertipps von Experten

Wo: Messe München Forum Biotech in der Halle A3
Wann: 1. April bis 3. April 2020
Kontakt: Karin Hofelich, Verlagsleitung Life Sciences, Tel.: 089-2000-339-54, hofelich@goingpublic.de
 Nicole Unger, Business Development, Tel.: 089-2000-339-53, unger@goingpublic.de

Sponsor



Foto: © Alex, JohanSwanepoel – stock.adobe.com

Start-up Arena

Pitch + Stand
zu Sonderkonditionen!
Jetzt bewerben!

Sponsoring

Exklusive
Werbemöglichkeiten
auf Anfrage!

Finance Area

Ausstellungsfläche
für alle zu
Sonderkonditionen!
Jetzt buchen!

25 Jahre DIRK: In guten wie in schlechten Zeiten

Rückblick auf die DIRK-Jubiläumsfeier und die Herbst-Mitgliederversammlung am 24./25. Oktober

In Ehejahren spricht man bei der Zahl 25 von einer Silberhochzeit. So gesehen feiert der Deutsche Investor Relations Verband, kurz: DIRK, in diesem Jahr also Silberjubiläum. Wie auch so manch langjährige Ehe hat der Verband, sowie die Finanzbranche als solche, in den vergangenen Jahren eine ordentliche Metamorphose durchlebt – mit viel Wind und Gegenwind. **Von Svenja Liebig**

Zum Jubiläum lud der DIRK in den hohen Norden Deutschlands – nach Hamburg – ein und verknüpfte den feierlichen Teil mit dem offiziellen Part: der Herbst-Mitgliederversammlung, die am Tag nach den Festivitäten stattfand.

Ein besserer Veranstaltungsort hätte kaum gewählt werden können – schließlich hatte hier vor einem Vierteljahrhundert alles seinen Anfang genommen. Damals war der Verband aus der Not geboren: So existierten zu der Zeit zwar mehr als 600 börsennotierte Unternehmen in Deutschland, dafür hatten jedoch nur etwa 10% davon eine ausgewiesene IR-Abteilung. Wie wichtig die Öffentlichkeitsarbeit für die Aktie ist, erkannte man in den 1990ern, als die Bedeutung des Kapitalmarkts in Deutschland zunahm. Mit 28 Unternehmen als Gründungsmitgliedern wurde 1994 schließlich der DIRK geboren. In den maritimen Räumlichkeiten des Museumsschiffs MS BLEICHEN präsentierten Dr. Wolfram Schmitt, seinerzeit DIRK-Präsident und heute Ehrenpräsident, sowie DIRK-Gründungsmitglieder Dr. Alexander Serfas – ebenfalls heute Ehrenpräsident – und Hans Richard Schmitz, IR-Leiter Hamborner REIT, die Entstehungsjahre des Deutschen Investor Relations Verbandes auf anschauliche Weise. Gemeinsam mit DIRK-Geschäftsführer Kay Bommer sinnierte man über vergangene Vorstandssitzungen, die mitunter auch ab und an in Weinanbaugebieten stattfanden – ein gewisses Maß an Vergnügen durfte in der Branche nach getaner harter Arbeit also schon damals nicht fehlen.



In maritimem Ambiente folgt das Publikum der „Bühnenshow“ auf der Jubiläumsfeier des DIRK.

Foto: © Jörg M. Krause (www.bildesigner.de)

Goldgräberstimmung

Nur wenige Jahre nach der Gründung des Verbandes folgte die wilde Phase des Neuen Marktes – dessen aufregende Zeit u.a. von Jörg Peters, Leiter IR der Encavis AG und langjähriges DIRK-Mitglied sowie CIRO-Dozent, erörtert wurde. Die Erinnerungen an den „Wild Wild West“, wo wohl so mancher IR-Manager laut Erzählungen mit dem Porsche als Dienstwagen vorfuhr und auf den Kapitalmarktkonferenzen der Champagner in Strömen floss, erheiterten das Publikum sichtlich – und lösten bei dem einen oder anderen nostalgische Gefühle aus. Doch so schön und gleichzeitig abgehoben die Zeiten auch waren: Das dicke Ende kam selbstverständlich noch, und das nicht zu knapp. Der Rest ist Geschichte: Das Platzen der Dotcomblase mit dem Einbruch des IPO-Marktes Anfang der Nullerjahre traf natürlich auch die IR-Abteilungen hart; nicht zuletzt mit über-

bordenden Regulierungen als Folge. Von dem Gedanken, dass IR-Manager reines „Aktienmarketing“ betreiben sollten, was noch zu Hochzeiten des Neuen Marktes galt, verabschiedete man sich zusehends.

Professionalisierung der IR

Es folgten Jahre einer erheblichen Professionalisierung der IR in Deutschland: So wurde z.B. ab 2001 das Weiterbildungsprogramm Certified Investor Relations Officer, kurz: CIRO, ins Leben gerufen. Da es sich bei vielen IR-Managern um Quereinsteiger – naturgemäß aus unterschiedlichen Berufsfeldern – handelt, wird mit dem Programm wesentliches Know-how für die IR-Arbeit vermittelt.

Mit der stetigen Weiterentwicklung der Investor Relations in Deutschland musste die Community 2007 aber schließlich das Platzen der nächsten Blase verschmerzen, diesmal vom US-Immobilienmarkt ausge-

präsentiert von



ir2020

Investor Relations Konferenz
am 28. Januar 2020
in Frankfurt am Main

Premiumsponsoren



Hauptsponsoren



Sponsoren



Partner



Medienpartner



JETZT ANMELDEN!

www.ir-community.de

+49 611 - 20 585 5-18 | diegelmann@cometis.de

hend. In der Folge wurde bekanntermaßen die weltweite Finanzkrise ausgelöst. Erneut definierte sich die IR-Arbeit in Deutschland neu – mit noch stärkeren Regulierungen, aber auch vielen neuen Chancen. Seither haben Themen wie strategische IR oder ESG eine immer größere Bedeutung eingenommen.

„IR for Future“

Nicht zuletzt prägen heutzutage die jüngsten Entwicklungen um „Fridays for Future“ und den Klimawandel das Berufsbild der IROs. Doch auch das seit Jahren in Deutschland heftig debattierte Thema der mangelnden Aktienkultur beschäftigt den Verband aktuell stärker denn je – Stichwort: Finanztransaktionssteuer. Auch hier bekennt der DIRK klar Stellung: „Wir werden nicht müde werden, die Aktienkultur in Deutschland zu stärken“, betont DIRK-Geschäftsführer Kay Bommer.

Neben diesen hochbrisanten Themen kam der Spaß ebenfalls nicht zu kurz: So wurden gegen Ende des offiziellen Rahmenprogramms alle aktuellen und ehemaligen DIRK-Geschäftsstellen-Mitarbeiter auf die Bühne gebeten, um dort gemeinsam die legendäre Hamburg-Hymne zu singen – zu Ehren des Geschäftsführers, dessen eine ganz große Liebe bekanntlich Hamburg ist.

Wohin geht die Reise?

Die eigentliche Mitgliederversammlung fand am Tag darauf in der historischen Konzernzentrale von Hapag-Lloyd statt. Mit über 180 Anmeldungen verzeichnete die MV einen neuen Teilnehmerrekord. Auch hier wurden spannende Themen vorgestellt und diskutiert, wie z.B. die Kommunikation von Wertsteigerungspotenzialen in den Investor Relations, das Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018, Bitcoin, Blockchain und DLT, die Bedeutung von Emojis in der Finanzkommunikation, die Vorbereitung auf ARUG II und vieles mehr.

Dass die Branche kurz vorm Übergang in ein neues Jahrzehnt erneut vor einem Wandel steht – man denke nur an Digitalisierung, künstliche Intelligenz, Blockchain und ESG –, sollte spätestens mit diesem Rahmenprogramm deutlich werden.

Fazit

Wenn die knapp zweitägige Jubiläumsveranstaltung des DIRK eines gezeigt hat, dann, dass die Investor-Relations-



Heiko Hoffmann, IR-Leiter von Hapag-Lloyd – dem Gastgeber der DIRK-Mitgliederversammlung – begrüßt die Gäste.

Foto: © Jörg M. Krause (www.bildesigner.de)



Dr. Alexander Serfas (links) und Hans Richard Schmitz, die beiden „Gründerväter“ des DIRK vor 25 Jahren, berichten von den Anfängen des Verbands.

Foto: © Jörg M. Krause (www.bildesigner.de)



Warm-up für die Hamburg-Hymne: Aktuelle und ehemalige DIRK-Mitarbeiter bereiten sich auf die Gesangseinlage vor.

Foto: © Jörg M. Krause (www.bildesigner.de)

Arbeit niemals stillsteht und in stetigem Wandel begriffen ist. Dies beweist, dass ein starker Verband wie der DIRK, der seinen Mitgliedern stets mit Rat und Tat zur Seite steht und sich für jegliche Belange der Community stark macht, unabdingbar ist – denn nur so lassen

sich auch Krisenzeiten meistern. Und in guten Zeiten? Da feiert man gemeinsam ausgelassen. Auf die nächsten 25 Jahre!

Glückwünsche & Erinnerungen zu „25 Jahre DIRK“ können Sie auch auf den nächsten Seiten nachlesen. ■

25 Jahre DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Glückwünsche, Erinnerungen und Visionen



Dr. Wolfram Schmitt, Ehrenpräsident DIRK

Ich bin seit 22 Jahren beim DIRK dabei. Dass es in meiner Amtszeit als Präsident gelungen ist, den DIRK von einem lockeren Kreis gleichgesinnter Berufskollegen in einen professionellen Verband zu transformieren, erfüllt mich noch heute mit Genugtuung. Ich würde mir wünschen, dass dem DIRK weiterhin so erfolgreich der Spagat gelingt zwischen einem unkomplizierten Selbsthilfeverein, in dem jeder jeden unterstützt, und einem schlagkräftigen Verband, der in Berlin und anderswo gehört wird.



Dr. Wolfram Schmitt

Dr. Christine Bortenlänger, geschäftsführende Vorständin, Deutsches Aktieninstitut

Für mich als Anlegerin ist verlässliche und transparente Investor-Relations-Arbeit für die Einschätzung von Unternehmen am Kapitalmarkt von entscheidender Bedeutung. Der DIRK setzt sich seit Jahren erfolgreich für einen effizienten Dialog zwischen Investoren und Emittenten ein. Geschäftlich ist der DIRK in Fragen rund um die Kapitalmarkt-Kommunikation unser verlässlicher Ansprechpartner. Das Deutsche Aktieninstitut und den DIRK vereint das gemeinsame Ziel, für leistungsfähige Kapitalmärkte in Deutschland und Europa zu streiten. Unser Augenmerk gilt unter anderem der Aktie als Finanzierungs- und Anlageinstrument. Die von uns gemeinsam unterstützte Studie zu Präferenzen sowie Verhalten privater und institutioneller Investoren ist ein gutes Beispiel für die partnerschaftliche, erfolgreiche Zusammenarbeit. Mit dem seit 2001 alljährlich verliehenen Deutschen Investor Relations Preis, der in neun Kategorien herausragende Investor-Relations-Arbeit in Deutschland prämiert, wurde ein Vorzeigepreis für börsennotierte Unternehmen und deren Investor-Relations-Arbeit etabliert; die seit nun 21 Jahren jährlich stattfindende DIRK-Konferenz, die das Deutsche Aktieninstitut seit Langem unterstützt, hat sich zum wichtigsten Treffpunkt für das Who's who der deutschen Investor-Relations-Szene entwickelt. Kay Bommer und sein Team formulieren Praxisstandards, bieten eine fundierte Aus- und Weiterbildung und haben ein anerkanntes, verlässliches Netzwerk für die IR-Verantwortlichen geschaffen. Eine beeindruckende Leistung! Mein Team und ich wünschen dem DIRK weiterhin viel Erfolg und freuen uns auf die nächsten 25 Jahre gute Zusammenarbeit!



Dr. Christine Bortenlänger

Michael Sen, Mitglied des Vorstands, Siemens AG

Der DIRK ist eine wichtige Plattform für Emittenten jeglicher Größe, Indexzugehörigkeit oder Marktkapitalisierung, um sich zu aktuellen Themen auszutauschen und Best-Practice-Sharing zu betreiben. Er ist neben dem Deutschen Aktieninstitut ein wichtiges Sprachrohr in Richtung Verbände, Regierung und Interessenvertretungen. Für die Zukunft bleibt nur eines zu sagen: Macht einfach so weiter!



Michael Sen

Dr. Martin Steinbach, Partner und Head of IPO and Listing Services | Germany – Switzerland – Austria, EY

Zunächst Gratulation zu 25 Jahren DIRK! Wesentliche Meilensteine, die ich aus der guten Zusammenarbeit in fast zwei Dekaden mit dem DIRK verbinde, sind im Kern: die Etablierung eines Berufsverbands für eine neue und wichtige Berufsgruppe im Ökosystem Kapitalmarkt, die aktive IR-Interessenvertretung gegenüber Regulatoren, Börsenorganisationen und anderen Kapitalmarktteilnehmern; wichtig zu nennen ist auch die proaktive Ausbildung seiner Mitglieder durch das Programm CIRO und Weiterbildung z.B. im Bereich IFRS und Steuern für IR. Doch auch mit diversen Thought-Leadership-Studien sowie Leitfäden rund um den Kapitalmarkt und IR hebt sich der Verband mit zukunftsweisenden Themen auf internationaler Bühne hervor. Weiter so!



Dr. Martin Steinbach

Dr. Charlotte Brigitte Looß

25 Jahre DIRK, das sind in Worten fünfundzwanzig Jahre lang Trendanalysen, Stimmungsbarometer, Benchmarkings, Stellungnahmen, Studien, Stellenvermittlungen, Corporate Governance



Dr. Charlotte Brigitte Looß

Surveys, Geschäftsberichtstrends, TUG/ARUG/MiFID/MAR usw. – nicht zu vergessen die DIRK-Konferenzen und Mitgliedsversammlungen. Kay Bommer und sein engagiertes Team sorgen dafür, dass es in der IR-Szene keinen Stillstand gibt. Dafür ein riesengroßes Dankeschön und meinen herzlichen Glückwunsch zum Geburtstag!



Patrick Kiss, Head of Investor & Public Relations, Deutsche EuroShop AG

Mit dem DIRK verbinde ich viel Positives, z.B. meine mehrjährige Tätigkeit im Vorstand. Lehrreich waren vor allem die drei großen Krisenphasen des Verbands und der Profession: die Anschläge und die Zeit nach



Patrick Kiss

dem 11.9.2001, die Finanzkrise 2007 und die DIRK-Krise 2012. Gut, dass alle wohl überstanden wurden und die Serie mit dem Ausbleiben einer weiteren Krise mindestens unterbrochen wurde. Alles Gute für den DIRK als ein wichtiges Sprachrohr der Investor Relations!

Klaus Rainer Kirchhoff, Gründer und CEO Kirchhoff Consult

Der wichtigste Meilenstein: eine deutliche Professionalisierung der Investor Relations. Durch die Verbandsarbeit, insbesondere die Ausbildung zum CIRO, hat der DIRK ihren Stellenwert in Deutschland deutlich erhöht. Viele Veröffentlichungen haben den Investor Relations durch den DIRK auch ein gewisses wissenschaftliches Fundament verschafft. Das war wichtig, da es in Deutschland leider keinen Lehrstuhl zu diesem Thema gibt. Die jährlichen Treffen sind eine hervorragende Plattform zum Austausch der IR-Society. Hier würde ich mir eine stärkere Teilnahme der Financial Community wünschen, also der CFOs, Analysten und Fondsmanager.



Klaus Rainer Kirchhoff

Christoph Schlienke, GS&P-Mitarbeiter und stellvertretender Vorstand der DVFA

Mit dem DIRK verbinde ich die deutliche Professionalisierung, die in den letzten 25 Jahren unter der Ägide von Kay Bommer und seinem Team stattgefunden hat. Ich erinnere mich immer noch gerne an die ersten Meetings, die noch in dem relativ kleinen Büro in Hamburg stattgefunden haben. Allein die Lage sprach für Weltstadt, aber leider nicht die für Finanzen, sodass ein Umzug nach Frankfurt meines Erachtens zwangsläufig und richtig war. Bis heute war und ist es immer noch so, dass wir uns ganz häufig auf dem kleinen Dienstweg austauschen, und ich weiß, dass Kay immer zeitnah zurückkommt, wenn ich ihn anrufe und er gerade nicht erreichbar ist. Ich muss klar bestätigen: Egal, ob ich in meiner Funktion als DIRK-Mitglied oder als CIRO-Dozent oder als Vorstand der DVFA mit Kay oder seinem Team Dinge besprochen habe – alle Diskussionen waren fruchtbar und zielführend. Das ist das, was ich deutlich schätze.



Christoph Schlienke

Eines konnte man mit Kay zudem bis heute immer: Die aktuellen Entwicklungen am Spielmarkt hatte und hat er immer parat. Manch ein Tipp von ihm hat meine Familie und mich einen schönen Spieleabend verbringen lassen. Macht weiter so und kümmert Euch weiter so um Eure Mitglieder. Sehr begrüßenswert ist die Tatsache, dass Ihr Euch in Euren Aktivitäten nicht nur um den Finanzplatz Frankfurt kümmert, sondern alle Regionen in Deutschland im Blick habt. Ich wünsche dem DIRK natürlich noch viele erfolgreiche Jahre beim CIRO und damit verbunden eine noch stärkere Anerkennung des Titels. Weiter so bei Euren Bemühungen, die Regulierung nicht überborden zu lassen. Hier ziehen wir ja als DVFA und DIRK auch ganz häufig an demselben Strang. Ich freue mich auf noch viele Jahre eines fruchtbaren Austausches mit dem DIRK.

Hubertus Väh, Geschäftsführer Frankfurt Main Finance e.V.

Der DIRK spielt nunmehr seit 25 Jahren eine herausragende Rolle am Finanzplatz, gerade an der wichtigen Schnittstelle von Investoren, Unternehmen und Finanzdienstleistern. Unsere Glückwünsche, verbunden mit dem Wunsch, dass der DIRK noch lange immer weitere Kreise ziehen möge.



Hubertus Väh

Prof. Dr. Dirk Schiereck, TU Darmstadt

Zum 25. Geburtstag des DIRK darf eigentlich eine ausgelassene Feierstimmung erwartet werden. Doch das Umfeld für kapitalmarkt-orientierte Unternehmen ist in Deutschland gegenwärtig so kritisch wie selten zuvor. Die Zahl der im regulierten Markt notierten Unternehmen ist seit 1950 um 40% zurückgegangen, ein Bundesfinanzminister rühmt sich, niemals eine Aktie besessen zu haben, und nach der Einführung von MiFID II stehen über 300 Unternehmen in Europa ohne jede Analystencoverage da. Überzeugende, seriöse Finanzkommunikation war also noch nie so wichtig wie jetzt.



Prof. Dr. Dirk Schiereck

Um hörbar gegenzusteuern, sind juristische und betriebswirtschaftliche Kompetenzen ebenso gefordert wie klare Kommunikation unter Einsatz auch aller digitaler Medien. Wer wenn nicht die im DIRK zusammengeschlossenen Unternehmen und IR-Verantwortlichen ist in der Lage, die Transformation des deutschen Kapitalmarkts mit positiven Denkanstößen in eine attraktive Plattform für Investoren und Unternehmen aktiv gestaltend zu begleiten? Mit dem DIRK wird das gelingen!

Martin Ziegenbalg, Head of Investor Relations, Deutsche Post DHL Group AG

Der DIRK ist die Institution für diese wichtige Funktion. Wenn es den DIRK nicht gäbe, müsste man ihn sofort gründen! Für die Zukunft wünsche ich Euch: Bringt Euch weiter ein, gestaltet mit!



Martin Ziegenbalg



Andreas Framke, Co-Head Corporate Communications, NewMark Finanzkommunikation GmbH

In den 25 Jahren seines Bestehens hat der DIRK maßgeblich zur Professionalisierung einer der wichtigsten und spannendsten Kommunikationsdisziplinen beigetragen. Mehr als 500 börsennotierte Unternehmen gibt es in Deutschland – was wären sie ohne ihre Investor-Relations-Profis? Fest steht, ohne moderne IR würden sich die meisten dieser Unternehmen viel schwerer tun, Eigen- und Fremdkapitalgeber zu finden und vor allem: sie langfristig bei der Stange zu halten. Der dauerhafte vertrauensvolle Dialog zwischen den Unternehmen und den Akteuren an den Kapitalmärkten macht den Unterschied – besonders natürlich in stürmischen Börsenzeiten! Herzlichen Glückwunsch dem DIRK zum ersten Vierteljahrhundert!



Andreas Framke

Oliver Vollbrecht, Leiter Investor Relations, GESCO AG

Erstens: Der DIRK ist das, was wir draus machen. „Wir“ heißt: die Geschäftsstelle, der Vorstand, jedes einzelne Mitglied. Zweitens: Der DIRK ist kein Dienstleistungsautomat, sondern ein Forum für aktive Mitwirkung, Austausch und Anregung. Drittens: Der DIRK baut Brücken – zum Kapitalmarkt durch Engagement und Expertise, zu anderen Akteuren durch partnerschaftliche Kooperation, in die Profession hinein durch den CIRO. Viertens: Der DIRK bereichert. Jedes einzelne Mitglied, die IR-Community, den Kapitalmarkt. Fünftens: Token hin, Blockchain her – den DIRK gibt es auch in 25 Jahren noch. Weil Menschen gerne Menschen treffen, gemeinsam den Frust über vermurkste Regulierung weglachen und sich vertraut-vertraulich austauschen wollen.



Oliver Vollbrecht

IPO-Markt USA

IPO-Performance hinkt starken Börsenzahlen hinterher



Die Erwartungen an die zweite Jahreshälfte waren angesichts der hohen IPO-Aktivität im bisherigen Jahresverlauf positiv, doch das Momentum konnte in den letzten Monaten nicht aufrechterhalten werden – trotz analog gut laufender Börsenkurse. Verglichen mit dem globalen IPO-Markt stehen die USA allerdings wie üblich noch gut da.

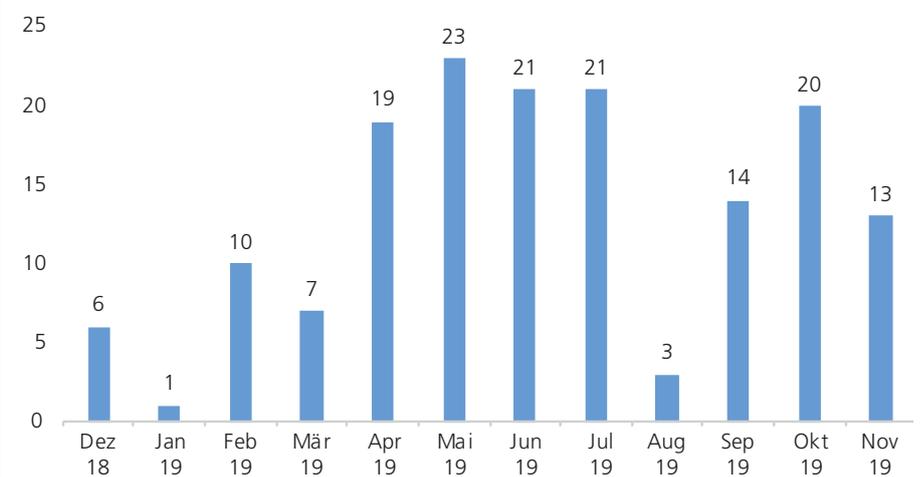
Von Ike Nüchert

Abermals war der September ein guter Monat – insgesamt 14 IPOs stellen aber maximal einen durchschnittlichen Wert dar. Das Emissionsvolumen (EV) betrug hingegen relativ hohe 5,5 Mrd. USD, insbesondere getragen vom Anbieter von Zahnhygieneprodukten **SmileDirectClub** (1,35 Mrd.) und dem Fitnessgerätehersteller **Peloton Interactive** (1,16 Mrd.). Beide Debüts enttäuschten jedoch mit Zeichnungsverlusten in Höhe von 28% bzw. 18%. SmileDirectClub hat damit das schlechteste Ergebnis für ein Milliarden-IPO seit über 25 Jahren hingelegt, und das obwohl – oder weil? – der Emissionspreis oberhalb der Preisspanne gewählt worden war. Während Peloton, gleichzeitig das größte IPO im Konsumbereich seit zehn Jahren, mittlerweile den Turnaround zu einer Performance von knapp 30% schaffte, baute SmileDirectClub seine Kursverluste auf nahe 60% aus.

(Bio-)Techs schreiten voran

Die Zeichnungsgewinne (ZGs) waren im September mit über 18% recht ordentlich, was insbesondere auf jeweils drei IPOs aus dem Tech-/Biotechsegment zurückzuführen ist.

Abb. 1: Anzahl IPOs letzte 12 Monate*



*) Stand: 1.12.2019

Cloudflare (EV: 525 Mio. USD) bietet eine cloudbasierte Plattform für optimierte Internetfunktionalität und -sicherheit an. Das schnell wachsende Unternehmen folgte damit seinem schärfsten Konkurrenten, **Fastly**, mit dem IPO im Mai. **Ping Identity** (EV: 188 Mio. USD) kommt ebenso aus dem Bereich Internetsicherheit und fokussiert Identitätsmanagement. Mit im Branchenvergleich relativ geringem Umsatzwachstum (21% YOY), aber einer guten EBITDA-Marge von 25% erzielte Ping einen Zeichnungsgewinn von 34%.

Das erfolgreichste und zugleich größte Tech-IPO (EV: 648 Mio. USD) gelang indes **Data-**

dog. Der cloudbasierte Data-Monitoring-Anbieter reihte sich ein in die Liste der Tech-IPOs 2019 jenseits der 5-Mrd.-USD-Marktkapitalisierung, die auch etwa **Uber**, **Lyft**, **Pinterest** und **CrowdStrike** enthält. Der Zeichnungsgewinn betrug 39% (derzeit: +47%) und bescherte dem wachstumsstarken Unternehmen eine Marktkapitalisierung von 8,7 Mrd. USD.

Noch erfolgreicher waren die IPOs der Biotechfirmen **SpringWorks Therapeutics** (Therapien gegen seltene Krebskrankheiten), **10x Genomics** und **IGM Biosciences** (Antikörper gegen Krebs). Alle drei sind wachstumsstark (bis zu 100% YOY) bei geringer werdenden Verlusten und trafen so auf entsprechendes Investoreninteresse.

Licht und Schatten im Oktober

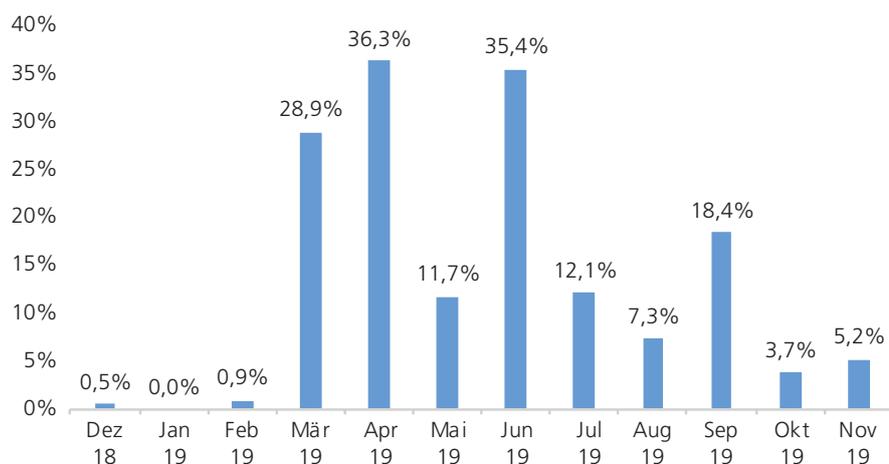
20 Unternehmen zog es an die Börse – ein im Zehnjahresvergleich nur leicht unter-

Tab. 1: IPO Scoreboard 2019*

		ggü. Vorjahr
Anzahl IPOs	152	-18% (ggü. Vj.)
Gesamtes Emissionsvolumen	50,9 Mrd. USD	+12%
Durchschn. Emissionsvolumen	335 Mio. USD	+37%
IPO-Verhältnis NYSE & Amex/Nasdaq	36/116	-40%(60)/-8%(126)
Durchschn. Zeichnungsgewinn	14,5%	+0,9%-Punkte
Quotient USA/D:	19 (152/8)	Vj.: 9,8 (186/19)

*) Stand: 6.12.2019; Quelle: GoingPublic Research

Abb. 2: Monatliche Zeichnungsgewinne in %*



*) definiert als Differenz zwischen Schlusskurs des ersten Handelstages und Emissionspreis

spezialisiert und erzielte mit 30% den dritthöchsten ZG des vierten Quartals; in den letzten Wochen zog die Aktie gar auf +90% an. Die auf Zeitmesspräzision fokussierte SiTime erlangte mit 40% den höchsten ZG im selben Quartal, der Kursgewinn reduzierte sich aber einstweilen wieder auf 29%.

Im Dezember fand noch kein IPO statt. Erwartet werden u.a. noch der Küchenzubehörproduzent **Reynolds Consumer Products**, der brasilianische Vermögensmanager XP sowie der ambitionierte Zahlungsdienstleister **Bill.com**. Damit endet ein trotz Abschwächung in der zweiten Jahreshälfte insgesamt noch immer erfolgreiches US-IPO-Jahr. Im Vergleich zu 2018 sank die Anzahl der Börsengänge leicht um 18%. Nimmt man die globale IPO-Aktivität 2019 zum Maßstab (insbesondere auch in Deutschland), steht der US-Markt nach wie vor auskömmlich da.

2020 dürfte spannend werden

Angesichts des sich zuspitzenden US-Wahlkampfs, abschwächend Wirtschaftskennzeichen, aber auch generell struktureller Probleme der US-Wirtschaft (Asset-Driven Economy, exorbitant steigende Verschuldung, seit Jahren sinkende Zahl von Unternehmensgründungen) wird 2020 ein herausforderndes Jahr für den US-IPO-Markt. Hohe Ausschläge – positive wie auch negative – sind wahrscheinlich wie schon lange nicht mehr. Hoffnungsfroh stimmt aber, dass das aktuell relativ unsichere wirtschaftspolitische Erscheinungsbild bereits weitgehend eingepreist sein könnte und die zuletzt erreichten Börsenrekordstände eben kein vorerst letztes Aufbäumen, sondern eine solide Startrampe für die kommende Dekade darstellen könnten.

durchschnittlicher Wert. Das EV betrug lediglich 2,3 Mrd. USD; in den letzten Jahren hatte der Wert dagegen stets um 5 Mrd. USD gependelt. Dies liegt vor allem an der hohen Anzahl von allein 14 Biotech-IPOs. Der Monat war zudem geprägt von einem sehr geringen durchschnittlichen Zeichnungsgewinn von 4%, da allein die Hälfte der IPOs mit Verlusten aufwartete.

Erfolgreich waren: **Aprea Therapeutics** (Krebstherapien), das den besten Handelsstart mit +37% verzeichnete; mittlerweile hat sich das Kursplus nochmals fast verdoppelt. **Phathom Pharmaceuticals** (Therapien gegen Magen-/Darmkrankheiten) hat seinen ZG von 30% auf knappe 40% gesteigert. **Viela Bio** (Antikörper gegen Autoimmunkrankheiten) hat seinen ZG von 23% auf aktuell 49% Zuwachs mehr als verdoppelt. Mit einem ZG von 23% gestartet ist auch **Progyny**. Aktuell liegt das Kursplus aber schon bei 120% und ist damit Monatsbestwert. Der Anbieter von Programmen zur Steigerung der Fruchtbarkeit erfreut sich großer Nachfrage. Das 2016 gegründete Unternehmen generierte zuletzt ein Umsatzwachstum von 117% YOY und hat die Profitabilitätsschwelle bereits erreicht. Auch **RAPT Therapeutics** (Krebstherapien, Entzündungskrankheiten) startete zwar eher verhalten (ZG: 8%), Stand Anfang Dezember liegt die Aktie aber schon bei +105%.

Unter den enttäuschenden IPOs stachen insbesondere der Online-Bildungsanbieter **Youdao** (Zeichnungsverlust; ZV: 27%) sowie die auf Infektionskrankheiten spezialisierte **Vir Biotechnology** (ZV: 30%) hervor. Großinvestor bei Vir ist übrigens

die japanische SoftBank, die mit ihren (Teil-)Exits in diesem Jahr – gelinde gesagt – kein glückliches Händchen zeigte. Mit dabei war das Unternehmen auch bei Uber und Slack, die mit -36% bzw. -12% eine nach wie vor negative IPO-Performance aufweisen. SoftBank hatte darüber hinaus die letzte Finanzierungsrunde der Tochter **WeWork** geführt. Dabei war Letztere noch mit 47 Mrd. USD bewertet worden. Nach allerlei unternehmensinternen Querelen und sukzessivem Investorenwiderhall bzgl. der exzessiven Bewertung wurde das IPO letztlich abgeblasen.

Schwacher November läutet Jahresende ein

Einstmals besser positioniert, hinkt der Monat in den letzten Jahren etwas hinterher. 13 IPOs generierten zusammen ein Volumen von nur 710 Mio. USD, bei einem durchschnittlichen ZG von 5%. Deutlich hervorgehoben haben sich allerdings **89bio** und **SiTime**. Ersteres Unternehmen ist auf Leber- wie auch Herzkrankheiten



Illustration: © m.mphoto – stock.adobe.com

Standpunkt

Was passiert, wenn alle Fonds plötzlich nachhaltig sind?

Der Klimawandel und nachhaltiges Wirtschaften sind heute in aller Munde. Bleibt zu hoffen, dass die Fondsbranche die Steilvorlage der Gesellschaft nicht vor lauter Verkaufsdrang verstopft. **Von Ali Masarwah**

Der Klimawandel hat im vergangenen Jahr eine kaum zu erwartende Mobilisierung weiter Schichten der Bevölkerung bewirkt. Die Aktivistin Greta Thunberg und die von ihr angestoßene Bewegung Fridays for Future sind dabei nur eine Facette. Der wissenschaftliche Konsens über die Notwendigkeit, den Klimawandel abzumildern, findet seinen Niederschlag auch in der Wissenschaft – etwa in Gestalt der Initiative Scientists for Future. Die Politik hat – endlich, mag man sagen – auf den Druck reagiert. Auch wenn die Reaktionen mitunter nicht immer kohärent ausfallen, so hat der EU-Aktionsplan für nachhaltige Finanzen eine klare Stoßrichtung vorgegeben, wie der Übergang zu einer CO₂-ärmeren Wirtschaft forciert werden soll: durch privatwirtschaftliche Investitionen im Umfang von bis zu 180 Mrd. EUR p.a. im nächsten Jahrzehnt.

Es sind auch die großen Kapitalsammelstellen gefragt, einschließlich der Fondsbranche. Sie besitzt die einmalige Chance und auch die Fähigkeiten, nicht nur ein gutes Geschäft mit der Bündelung bzw. Kanalisierung von Investments in die Realwirtschaft zu machen, sondern gleichzeitig auch ihre gesamtgesellschaftliche Relevanz hervorzuheben – und ihr seit der Finanzkrise arg in Mitleidenschaft gezogenes Image aufzupolieren. Tatsächlich stehen die Zeichen prinzipiell gut für ein konstruktives Engagement der Fondsbranche. Allerdings drohen einige Marktteilnehmer vor lauter Fixierung auf den Vertrieb die Steilvorlage der Politik zu verstopfen. Dazu folgende drei Thesen:

1. Die Politik und die Regulierung sollten nicht als Gegner betrachtet werden. Etliche Fondsmanager haben die Initiative der Politik offenbar in den falschen Hals bekommen. Sie polemisieren

gegen den vermeintlich neuen Dirigismus aus Brüssel und Berlin. Doch es geht der Politik nicht darum, bürokratische Monster zu schaffen und diese dann auf die Fondsbranche loszulassen. Dass Berater also unter der EU-Richtlinie MiFID II die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden ab 2021 abfragen, ist eine Chance, ein hochrelevantes Investmentthema beim Anleger zu platzieren, kein Akt der Drangsalierung. Auch sollte die EU-Nachhaltigkeitstaxonomie mit ihrer Fixierung auf den Umweltbereich („E“) als erster Schritt gewertet werden, nicht als das letzte Wort. Das „S“ und das „G“, also soziale und Governance-Kriterien, werden von der EU ebenfalls als Teil des Gesamt-ESG-Kanons erfasst – wenn auch zeitversetzt.

2. Ungeachtet der heutigen Sturm- und Drang-Phase ist Mäßigung beim Vertrieb gefragt. Gut 40% aller Neugelder in Fonds wurden europaweit in diesem Jahr in ESG-Fonds investiert. Konventionelle Fonds sind derzeit deutlich weniger gefragt. Das weckt Begehrlichkeiten. Es gibt Fälle von Assetmanagern, die gleich ganze Fondspaletten mit einfachen Ausschlussfiltern ausstatten und diese als nachhaltig deklarieren. Greenwashing fällt jedoch unweigerlich den Betroffenen in Zeiten ausgefeilter Datenanalysetools und Portfolio-screensings auf die Füße. Es ist also ein gezielter Kompetenzaufbau gefragt – eben eine kaufmännische Investition in die Zukunft. (Dieser kann dann gerne auch lautstark vermarktet werden.)

3. Der Kuchen ist groß genug für alle, Negativmarketing ist unnötig. Kaum hat die Fondsbranche ein neues Wachstumsfeld aufgetan, schon beginnt das typische Hauen und Stechen. Vermö-

gensverwalter, die aktives Management anbieten, bringen sich gegen Indexfondsanbieter in Position. Schon ist die alte Leier zu hören, wonach nur aktives Management in der Lage sei, Anlegern einen Mehrwert zu bieten. Das ist, mit Verlaub, Humbug. In manchen Bereichen werden aktive Fondsmanager Anlegern mit ihren ESG-Strategien tatsächlich einen Mehrwert bieten können, in etlichen anderen Bereichen werden indes ESG-Indexfonds outperformen – so wie bei konventionellen Investments auch, wo in vielen Fondskategorien die niedrigen Kosten von Indexfonds von aktiven Managern einfach nicht zu toppen sind. ■



ZUM AUTOR

Ali Masarwah, M.A., ist Mitglied im europäischen Editorial Research Team von **Morningstar** und zugleich als Chefredakteur für die Personal-Finance-Websites von Morningstar Deutschland, Österreich und der Schweiz verantwortlich. Zuvor war er u.a. bei der portfolio Verlagsgesellschaft in Frankfurt tätig, wo er zunächst als Chefredakteur das Magazin portfolio international verantwortete. Von 2006 bis zu seinem Wechsel zu Morningstar im Herbst 2011 hatte er zusätzlich als Redaktionsleiter die journalistische Verantwortung für alle Magazine und Websites des Verlags inne.

Schnappschüsse

CIRA-Jahreskonferenz, Jubiläumsfeier DIRK, M&A-Night 2019, Private Equity meets M&A: SpeedDating, Investora Zürich



Auch in Wien gerne gesehen, v.l.n.r.: Götz Dickert (Basemen GmbH), Markus Becker (EQS Group), Daniela Gebauer und Bernhard Orlik (beide Link Market Service) auf der CIRA-Jahreskonferenz.



Auf ein Foto, bitte: Die IR-Community strahlt um die Wette auf der DIRK-Jubiläumsfeier.

Foto: © Jörg M. Krause (www.bildesigner.de)



Netter Plausch in gemütlicher Atmosphäre: Klaus Rainer Kirchhoff (Kirchhoff Consult), Jörg Peters (Encavis) und Hans Docekal auf der CIRA-Konferenz.



M&A Night 2019 am 12. November: Die Abendveranstaltung zum Deutschen Corporate M&A Kongress fand bereits zum dritten Mal im Palais Lenbach in München statt!



Im Frankfurter DVFA Conference Center trafen sich unter dem Motto „Private Equity meets M&A“ bereits zum 8. Mal M&A Adviser und Private Equity-Fundmanager. Veranstalter: Bundesverband M&A und BVK. Organisation: GoingPublic Media.



Anna Bertele, GoingPublic Media AG, und Peter List trafen Edwin van der Geest (Dynamics Group, ganz rechts) in Zürich auf der Investora.



Eventberichte und Schnappschüsse
finden Sie auch auf Twitter:
www.twitter.com/goingpublic.de



Foto: © Jarrroolepix - adobe.stock.com

Events – Kapitalmarktkonferenzen & Co.

Datum/Ort	Veranstalter	Event
12. Januar 2020 Marines' Memorial Club 609 Sutter Street, San Francisco	Sachs Associates www.sachsforum.com	3rd Neuroscience Innovation Forum Das Programm umfasst BioPartnering für das Zentrale Nervensystem mit Keynotes und Panels der Branche. Darüber hinaus gibt es Panels zu Neuerungen im Bereich NeuroTech.
13. Januar 2020, München 20. Januar 2020, Düsseldorf 21. Januar 2020, Frankfurt 22. Januar 2020, Hamburg 23. Januar 2020, Berlin	Link Market Services www.linkmarketservices.de/seminare.html	Update Kapitalmarktrecht Wissen rund um die Bereiche Haupt-, Gläubiger- und Gesellschafterversammlungen vermitteln Mitarbeiter von Link Market Services regelmäßig in Seminaren. Teilnahmegebühr: 170 EUR
14./15. Januar 2020 Victoria Jungfrau Hotel Höheweg 41, Interlaken	Alpensymposium Premium Conferences GmbH www.premium-conferences.ch	Alpensymposium 2020 DAS Netzwerktreffen mit bekannten Speakern und Gästen, z.B. John Bercow, in der Schweiz. Teilnahmegebühr: 695 CHF (Ein-Tages-Ticket), 1.250 CHF (Zwei-Tages-Ticket)
16. Januar 2020 Hilton Hotel, Hochstraße 4, 60313 Frankfurt	DIRK e.V. www.dirk.org	Creditor Relations Tagung Green Finance – Klimawandel in der Unternehmensfinanzierung? Die Tagung bietet eine Plattform für Experten aus den Bereichen Treasury, Capital Markets und Investor Relations um sich mit Vertretern von Ratingagenturen, Banken und institutionellen Investoren über aktuelle Themen der Creditor Relations und jüngsten Entwicklungen am Fremdkapitalmarkt auszutauschen
28. Januar 2020 Sofitel Frankfurt Opera Opernplatz 16, Frankfurt	cometis www.cometis.de	IR 2020 Abwechslungsreiches Programm mit über 100 Firmen und knapp 40 Rednern. Teilnahmegebühr: 299 bis 990 EUR

„Der größte Crash aller Zeiten“

Die Finanzkrise ist ziemlich genau ein Jahrzehnt her, sie erschütterte die Grundfesten unseres Finanzsystems. Monetäre, soziale und politische Auswirkungen spüren wir heute noch. Derweil läuft unseren „Volks“parteien das Wahlvolk davon – die GroKo verharrt im Verwaltungsmodus.

Top-3 deutsche Business-Bücher 2019*

- 1) „Das Harvard-Konzept“, Roger Fisher, William Ury und Bruce Patton, DVA, 2018, 331 S. – 30 EUR
- 2) „Sozialer Kapitalismus!“, Paul Collier, 2019, 320 S. – 20 EUR
- 3) „21 Lektionen für das 21. Jahrhundert“, Yuval Noah Harari, 2018, 459 S. – 15 EUR

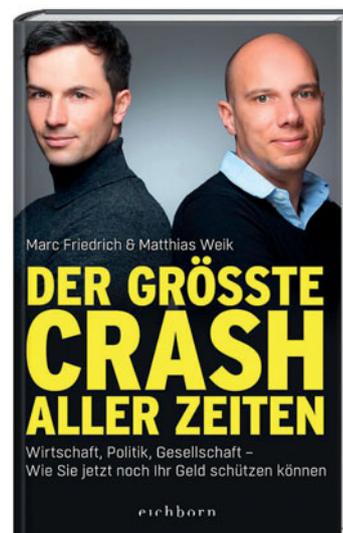
Quelle: www.getAbstract.com

*) Kombiniertes Rating aus Verkaufsrang bei Amazon, Rating sowie Downloadrang bei getAbstract

getabstract
compressed knowledge

Das bewährte Autorenduo beschreibt einmal mehr pointiert und illustrativ den Sachstand – und wohin die Reise geht. Allerdings gibt's ja bereits ihre recht ähnlichen Werke „Der Crash ist die Lösung“ und „Der größte Raubzug der Geschichte“. Das neueste Werk ist sprachlich und argumentativ überzeugend wie immer und dazu durch anschauliche Charts untermauert. Die Zeitachse bleibt wie gewohnt der Knackpunkt bei Crash-Warnungen: Insofern könnte auch erst noch eine Reihe weiterer Abhandlungen folgen. [FB]

„Der größte Crash aller Zeiten: Wirtschaft, Politik, Gesellschaft – Wie Sie jetzt noch Ihr Geld schützen sollten“, von Marc Friedrich und Matthias Weik; Eichborn Verlag, Sep 2019; 400 Seiten, 20 EUR



„Compliance-Miszellen: Dieter Eisele zum 80. Geburtstag gewidmet“

Als erster Leiter einer Compliance-Abteilung in einer großen deutschen Bank sowie einem deutschen Großunternehmen prägte Dieter Eisele die – nicht nur nationale – Compliance-Arbeit. Mit diesem Sammelband wird dem Weggefährten und Vorreiter zu seinem 80. Geburtstag gehuldigt. Das Eisele-Gedankengut wird im Lichte der heutigen Zeit neu reflektiert und soll zur weiteren Erforschung der Materie ermuntern.

Aus dem Who-is-who der Autoren: BaFin, Commerzbank, Deutsche Bank, Uni Leipzig, TH Köln, DAI, LB Baden-Württemberg,

Volkswagen, Ernst & Young und viele andere mehr.

Stefan Gebauer und Christoph Kirschhöfer sind Bank- und Kapitalmarktjuristen. Hagen Repke ist Wirtschaftsmathematiker und Risikomanager. Die drei Herausgeber haben mehrere Jahre als Compliance Officer mit und für Dieter Eisele gearbeitet. [FB]

„Compliance-Miszellen: Dieter Eisele zum 80. Geburtstag gewidmet“, herausgegeben von Stefan Gebauer, Christoph Kirschhöfer und Hagen Repke; Peter Lang Verlag, 2019; 360 Seiten, 67 EUR



„Denken und Führen in Zeiten der Digitalisierung“

Jeder, der heute Führungsverantwortung trägt, sieht sich zwangsläufig einer großen virtuellen Herausforderung gegenüber: Digitalisierung. So wenig greifbar, so erforderlich doch in der Auseinandersetzung.

Martin Knoll ordnet dieses neuzeitliche Phantom in einen philosophisch-literarischen Kontext – und spart dabei nicht an Parallelen zu militärischen Begebenheiten.

Schade, dass die einzige Bebilderung dieses ansonsten feinen Lesebuchs die Aufmarschskizze der Schlacht im schlesischen Leuthen ist.

Stefan M. Knoll ist promovierter Jurist, Offizier und Unternehmer mit über 30-jähriger Führungserfahrung. Er gründete im Jahr 2006 die DFV Deutsche Familien Versicherung AG – die seit Ende 2018 an der Börse notiert ist. [FB]



„Denken und Führen in Zeiten der Digitalisierung“, von Stefan M. Knoll; R&W / dfv Mediengruppe, 2019; 183 Seiten, 30 EUR

Unternehmensindex

	Seite
Abacus.....	19
ADO Properties.....	36
BioNTech.....	13, 20
CENTOGENE.....	13
Deutsche Wohnen.....	36
DiaMon Tech.....	12
EuroEyes.....	12, 60, 68
Eyemaxx Real Estate.....	44
FCR Immobilien.....	32
Frequentis.....	20
Global Fashion Group.....	19
Hoppecke Batterien.....	70
Lyft.....	22
PREOS RE.....	42
publity.....	42
Rocket Internet.....	19
Saudi Aramco.....	13, 24
Schaltbau Holding.....	66
Siemens Energy.....	12
Stadler Rail.....	22
SUMMIQ.....	12
TeamViewer.....	19
TRATON.....	19
Uber.....	22
Vonovia.....	38
WeWork.....	16

Vorschau

GoingPublic Magazin Februar 2020

(Erscheinungsdatum: 29. Februar)

- ◆ Blockchain, Security Token & Co.:
Wohin geht die Reise?
- ◆ IPO ante portas 2020: Spannende
Börsenkandidaten in der Pipeline
- ◆ Digitalisierung 4.0: Herausforderungen
und Chancen bei börsennotierten
Unternehmen
- ◆ u.v.m.

Dem GoingPublic Magazin Dezember 2019 liegt ein 32-seitiges Excerpt der IMMOWIN 2019 der FCR Immobilien AG bei.

GoingPublic Magazin

Impressum

22. Jahrgang 2019, Dezember

Verlag: GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel.: 089-2000 339-0
Fax: 089-2000 339-39
E-Mail: info@goingpublic.de
Internet: www.goingpublic.de

Redaktion: Falko Bozicevic (Chefred.),
Svenja Liebig, Michael Fuchs

Bildredaktion: Andreas Potthoff

Bilder: Adobe Stock, Fotolia,
Unternehmensbilder

Titelbild: © exclusive-design –
stock.adobe.com

Mitarbeit an dieser Ausgabe: Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, Dr. Christine Bortenlänger, Sebastian Breuer, Prof. Dr. Wilhelm Breuer, Marita Conzelmann, Manuel Dietzel, Dr. Markus Fallenböck, Dr. Martin Foussek, Andreas Framke, Manuel Hoelzle, Dr. med. Jørn S. Jørgensen, Klaus Rainer Kirchhoff, Patrick Kiss, Dr. Sebastian Klabunde, Dr. Thorsten Kuthe, Dr. Charlotte Brigitte Looß, Ali Masarwah, Tobias Mock, Ike Nünchert, Jeffery Perkins, Stefan Preuß, Benjamin Rummel, Prof. Dr. Dirk Schiereck, Christoph Schlienkamp, Dr. Wolfram Schmitt, Michael Sen, Hauke Stars, Hubertus Väth, Timothy Veigel, Oliver Vollbrecht, Martin Ziegenbalg, Madeleine Zipperle

Interviewpartner: Kay Bommer, Rene Hoffmann, Dr. Albrecht Köhler, Dr. Jörg Krämer, Dr. Michael Müller, Thomas Olek, Falk Raudies, Dr. Martin Steinbach

Lektorat: Magdalena Aderhold,
Visavis Media, Benjamin Eder

Gesamtgestaltung: Andreas Potthoff

Redaktionsanschrift: s. Verlag,
Fax: 089-2000339-39,
E-Mail: redaktion@goingpublic.de

Verlagsleitung Kapitalmarktmedien:
Anna Bertele, Tel.: 089-2000339-18
E-Mail: bertele@goingpublic.de
Gültig ist Preisliste Nr. 10 vom
1. November 2006

Erscheinungstermine 2019:

31.1. (Februar 2019), 2.3. (Special „Kapitalmarktrecht“), 6.4. (April 2019), 31.5. (Juni 2019), 13.6. (Special „M&A Insurance“), 2.7. (Special Capital Market Italy), 3.8. (August 2019), 31.8. (Special „Geschäftsberichte & Trends“), 18.9. (Special „Kapitalmarkt Schweiz“), 16.10. (Special „Mitarbeiterbeteiligung“), 31.10.

(Special „Kapitalmarkt Österreich“),
14.12. (Dezember 2019)

Preis: Einzelpreis 12,50 EUR,
Sonderbeilagen 9,80 EUR, Jahresabon-
nement 148,00 EUR, Jahresabonnement
Ausland 160 EUR. Alle Preise incl. Ver-
sandkosten und 7% MwSt.

Abonnementverwaltung:
GoingPublic Media AG
GoingPublic Abo-Verwaltung
Hofmannstr. 7a
81379 München
Tel.: 089-2000339-0, Fax: -39
E-Mail: abo@goingpublic.de

Druck: Druckerei Joh. Walch GmbH &
Co KG, Augsburg

Haftung und Hinweise: Artikeln, Emp-
fehlungen und Tabellen liegen Quellen
zugrunde, welche die Redaktion für
verlässlich hält. Eine Garantie für die
Richtigkeit kann allerdings nicht über-
nommen werden. Bei unaufgefordert
eingesandten Beiträgen behält sich die
Redaktion Kürzungen oder Nichtab-
druck vor.

Mögliche Interessenkonflikte: Wert-
papiere von im GoingPublic Magazin
genannten Unternehmen können
zum Zeitpunkt der Erscheinung der
Publikation von einem oder mehreren
Mitarbeitern der Redaktion und/oder
Mitwirkenden gehalten werden, hier
wird jedoch auf potenzielle Interessen-
konflikte hingewiesen.

Nachdruck: © 2019 GoingPublic
Media AG, München. Alle Rechte,
insbesondere das der Übersetzung
in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne
schriftliche Genehmigung der Going-
Public Media AG ist es nicht gestattet,
diese Zeitschrift oder Teile daraus auf
photomechanischem Wege (Photo-
kopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen.
Unter dieses Verbot fallen auch die
Aufnahme in elektronische Datenban-
ken, Internet und die Vervielfältigung
auf CD-ROM.

Datenschutz: Der Schutz Ihrer Daten ist
uns wichtig. Es gilt die Datenschutz-
erklärung der GoingPublic Media AG,
ebenfalls abrufbar auf unserer Website
www.goingpublic.de/datenschutz.

® Eingetragenes Warenzeichen beim
Deutschen Patent- und Markenamt
(DPMA), Reg.-Nr. 398 15 475

Das GoingPublic Magazin ist Pflichtblatt
an allen deutschen Wertpapierbörsen.

ISSN 1435-3474, ZKZ 46103

CORPORATE FINANCE

MEZZANINE, EQUITY, DEBT

Wir begleiten mittelständische Unternehmen und Konzerne bei Wachstums- und Expansionsvorhaben, Working Capital, Refinanzierung von Anlage- und Umlaufvermögen, Umschuldung, Bilanzoptimierung, Eigenkapitalstärkung und Gesellschafter-Restrukturierung.



Tel. +49 69 50 50 45 050

E-Mail anfrage@youmex.de

www.youmex.de – Corporate Finance

youmex AG • www.youmex.de
Tanusanlage 19 • 60325 Frankfurt am Main



Bester Service für Sie und Ihre Aktionäre.



KOMPETENT



DIGITAL



SICHER

- Präsenzerfassung
- Tablet-Abstimmung
- Online-Service
- Abstimmbestätigung nach ARUG II
- Q&A-System

Wir begleiten Sie
durch Ihre
Hauptversammlung.