

1

März 2022 – 12,50 EUR (D) – [www.goingpublic.de](http://www.goingpublic.de)  
Pflichtblatt an allen deutschen Wertpapierbörsen

Das Kapitalmarktmagazin

25  
JAHRE

# GoingPublic Magazin

Börse – Finanzierung – Wachstum

## Listed Germany Die Deutschland AG in Zahlen

### Life-Sciences-M&A

Fünfhreshoch bei  
Venture-Capital-Deals

### Designated Sponsoring

Rekordverdächtig viele  
Mandatswechsel 2021

### Buzzword 2022: ESG

Ein Prozess, der die  
Finanzwelt verändern wird

Festzins  
5,75%  
p.a.

GECCI Immobilienanleihe

## Attraktive Rendite mit Wohnimmobilien.

Jetzt an der Börse Frankfurt kaufen!



### Analystenempfehlung

„Die GECCI-Anleihe ist überdurchschnittlich attraktiv.  
Das Geschäftsmodell ist innovativ und das Marktumfeld  
für Wohnimmobilien attraktiv.“

*GBC Research AG*

GECCI verbindet jahrzehntelange Bau Erfahrung, moderne Massivhäuser  
und eine einzigartige Erwerbsalternative.

Kunden erwerben unsere Einfamilienhäuser und Eigentumswohnungen  
im Wege der Mietüberweisung. Dafür wird bis zur Eigentumsübergabe ein  
Mietvertrag mit einer Laufzeit von 23 bis 32 Jahren vereinbart.

In dieser Zeit erzielen wir gut planbare Mieteinnahmen und hohe Cashflows  
für die Zins- und Rückzahlung der Anleihe.

### Eckdaten zur GECCI - Anleihe:

Emittent:	GECCI Investment KG
Emissionsvolumen:	bis zu 8 Mio. Euro
ISIN / WKN:	DE000A3E46C5 / A3E46C
Kaufmöglichkeiten:	Frankfurter Wertpapierbörse
Stückelung/Mindestanlage:	1.000 Euro
Zinssatz (Kupon):	5,75 % p.a.
Laufzeit:	5 Jahre (bis 31. Juli 2025)

Weitere Informationen:

[www.gecci-investment.de](http://www.gecci-investment.de)

Zinsidee von  
BÖRSE ONLINE



#### WICHTIGER HINWEIS

Potentiellen Anlegern wird empfohlen, das Wertpapier-Informationsblatt und die Anleihebedingungen zu lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potentiellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Das öffentliche Angebot in Deutschland erfolgt ausschließlich auf Grundlage eines Wertpapier-Informationsblattes (WIB) nach § 4 Wertpapierprospektgesetz welches auf der Webseite der Emittentin unter [gecci-investment.de](http://gecci-investment.de) zum Download zur Verfügung.



# Ein Jahr zum Abschalten



Falko Bozicevic,  
Redakteur GoingPublic Magazin

Die Welt, wie wir sie kannten, hat sich in den vergangenen zwei Wochen reichlich verändert. Ohne coronabezogene Sondersendungen, Inzidenzniveaus und ihre Interpretationen, Hospitalisierungsquoten und dergleichen mehr ging seit Monaten kanalübergreifend gar nichts.

Seit zwei Wochen: kaum noch ein Wort darüber. Alles fortgewischt mit dem Überfallkrieg auf die Ukraine durch – inzwischen ist das Wording legitimiert, nachdem US-Präsident Biden es selbst bereits und endlich so titulierte – den russischen Diktator.

Bleiben wir aber bei den wirtschaftlichen Implikationen, ohne der historischen Bedeutung vorgreifen zu wollen: Gerade als sich die Weltwirtschaft daranmachte, sich nach zwei Jahren fortdauernder Coronawellen maßgeblich zu erholen, nun also dies. Wenn man all die Sanktionen und Gegensanktionen abzuwägen versucht, wird rasch klar, dass das Jahr 2022 vehement ausgebremst zu werden droht.

Das Ausmaß der Risiken und Nebenwirkungen ist selbst nach zwei Wochen Zeitlupenkrieg – das Gegenteil von Blitzkrieg, den man eigentlich von der russischen Übermacht erwartet hatte – völlig unklar. Alles mit Russland in Verbindung Stehende wird derzeit boykottiert, ausgelistet oder entlassen, sofern nicht eine Ad-hoc-Distanzierung erfolgt. Diese Anti-Schröderisierung steigert sich schnell und exponentiell in eine Paranoia, in der eine Adresse in ihrer Stringenz die andere zu überbieten beabsichtigt – also wie schon bei Corona („Überbietungswettbewerb“).

Ein Emittent, der einen russlandaffinen Manager oder Aufsichtsrat hat oder auch nur einen mit Namensendung auf „-ov“, wird zur Belastung. Noch etwas weiter gedacht könnte gar ein Börsengang in Krisenzeiten wie diesen im Land der Dichter und Grübler gewissermaßen als „pietätlos“ empfunden werden. Wir sollten uns also lieber kein allzu gutes IPO-Jahr 2022 ausmalen.

Sehr stolz sind wir derweil auf die Titelstory dieser Ausgabe: eine Auswertung der „Deutschland AG“. Wer ist sie und welche Daten stimmen mit oft wiederholten, aber dennoch falschen Annahmen überein? Die Datenbasis, die wir in Kooperation mit AfU Research auslesen und interpretieren (siehe S. 18–25), ist dermaßen umfangreich, dass mindestens ein weiterer Part für Österreich/Schweiz vorbehalten bleibt.

Eine informative Lektüre wünscht

## Bester Service für Sie und Ihre Aktionäre.



KOMPETENT



DIGITAL



SICHER

### Wir begleiten Sie durch Ihre virtuelle Hauptversammlung.

- Digitaler Einladungsprozess
- Flexible aktienrechtliche Abwicklung
- Modularer Online-Service
- Web-basierter Q&A Workflow
- ARUG II-konforme Durchführung

Ein Unternehmen der **Allianz**



Foto: © Sandor Jakkai – stock.adobe.com

Das ist die börsennotierte Deutschland AG: 7,4 Bio. EUR Bilanzsumme, 1,34 Bio. EUR Eigenkapital. Fast 800 Gesellschaften bringen 2,8 Bio. EUR Börsenwert auf die Waage. Die große GoingPublic Erhebung zu „Listed Germany“.

**Seiten 18–25**



Bei M&A im Bereich der Life Sciences ging 2021 so einiges: +73%. Das hatte seine Gründe – geht es etwa so auch 2022 weiter?

*Dr. Mathias Schott,  
FCF Fox Corporate Finance*

**Seiten 28–29**



ESG ist in aller Munde heutzutage. Doch wie steht es mit der Qualitätssicherung bei Drittanbieterdatenbanken in dieser Beziehung?

*Johannes Buerkle, SAP*

**Seiten 34–36**

## 3 Editorial

Ein Jahr zum Abschalten

## 6 Namen & Nachrichten

### Going Public

## 8 IPO- und Listing-Statistik

## 10 IPO-Marktanalyse

## 12 IPO News

Porsche, Credicore, Henri Broen, CHEPLAPHARM, FlixMobility

## 14 GoingPublic Watchlist

## 16 Kolumne

Aktienrückkauf – ein Instrument für strategische Zwecke  
*Prof. Dr. Wolfgang Blättchen,  
Uwe Nespethal, BLÄTTCHEN  
FINANCIAL ADVISORY*

### Titelthema Listed Germany

## 18 Listed Germany

Die Deutschland AG in Zahlen

### Accounting

## 26 Herausforderungen im Rahmen der IPO-Readiness

Enforcement-Prüfungsschwerpunkte der ESMA und BaFin für 2022  
*Mario Braun, Ulrich Sommer,  
WTS Advisory*

### Schwerpunkt M&A

## 28 Mehr Deals und höhere Volumina

Weiterer Anstieg 2022 im europäischen Gesundheitsbereich zu erwarten

*Dr. Mathias Schott,  
FCF Fox Corporate Finance*

## 30 „Regelrecht gezwungen, aktiv über M&A nachzudenken“

Interview mit Dr. Michael R. Drill, Vorstandsvorsitzender, Lincoln International

## 32 Eine Frage der Perspektive

Schweizer M&A-Markt 2021: größer, höher, schneller?

*Dr. Winfried Weigel,  
www.weigelCF.com*

### Being Public

## 34 Heute schon den Algo gefüttert?

DIRK Corner: Warum die Qualitätssicherung bei Corporate-(ESG-)Daten in Drittanbieterdatenbanken immer wichtiger wird  
*Johannes Buerkle, SAP*

## 37 Designated Sponsoring – die Serie, Teil XXXII

Branchenkonsolidierung setzt sich fort – Jahresrückblick 2021/ Ausblick 2022

## 40 Corporate Access

Ein gutes Briefing ist das halbe Meeting  
*Sanjay Oberoi, seat11a.com*



**42 „ESG-Investing wird bleiben“**  
Interview mit Inigo Fraser Jenkins, Co-Leiter des Bereichs institutionelle Lösungen, AllianceBernstein

**44 „Wir sind gerüstet!“**  
Interview mit Otfried Sinner, Vorstandsvorsitzender, Traumhaus

**46 „Schon nach wenigen Jahren klimaneutral“**  
Interview mit Gerald Evans, Gründer und Geschäftsführer, GECCI Gruppe

**48 „Der außerbörsliche Handel bietet viele Vorteile“**  
Interview mit Klaus Helffenstein, Vorstand, Valora Effekten Handel

**50 Überbezug bei Kapitalerhöhungen**  
Keine einheitliche Gestattungspraxis der BaFin  
*Dr. Andreas Beyer*

**52 „ESG ist kein Zustand, sondern ein Prozess“**  
Interview mit Kai Jordan, Vorstand Corporates & Markets, mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank

**54 Eine wirksame Investition**  
Specialty-Pharma-Markt bietet attraktive Wachstumschancen  
*Matthias Gärtner, Medios*

**56 Serie: Familienunternehmen an der Börse**  
Teil 80: PIERER Mobility AG: Mit Vollgas aus Österreich

**58 Schleich GmbH: „Global Player“ für die Global Player**  
Teil 119 der Serie Hidden Champions: Unternehmen, die sich der Kapitalmarkt wünscht

---

**Going Abroad**

**60 IPO-Markt USA**  
IPO-Markt im Ruhemodus

---

**Service**

**62 Events**  
Kapitalmarktkonferenzen & Co.

**64 Literaturhinweis**

**65 Unternehmensindex/ Impressum**

---

**Initiativ & Kontrovers**

**66 Standpunkt**  
Werden die Öl- und Gaspreise abstürzen?  
*Dieter Wermuth, Wermuth Asset Management*



Selten zuvor gab es im Bereich Designated Sponsoring so zahlreiche Mandatswechsel unter den Liquiditätsprovidern.  
*Im Gespräch u.a. mit Silke Schlünsen, Stifel Europe Bank*  
**Seiten 37–39**



GoingPublic sprach mit dem Co-Head von AllianceBernstein, London – die Themen abseits von ESG ergaben sich aufgrund ihrer Aktualität von selbst.  
*Interview mit Inigo Fraser Jenkins, AllianceBernstein*  
**Seiten 42–44**



Leistbares Wohnen ist seit einiger Zeit in aller Munde – die börsennotierte Traumhaus AG verkörpert dies par excellence.  
*Interview mit Otfried Sinner, Traumhaus AG*  
**Seiten 44–45**

## Happy Birthday an Prof. Dr. Hermann Simon

Am 10. Februar ist Prof. Dr. Hermann Simon 75 Jahre alt geworden. Der Weltenbummler und Präger des Begriffs „Hidden Champions“ kann auf eine eindrucksvolle Vita zurückblicken. Als Luftwaffenoffizier, Universitätsprofessor, Bestsellerautor, Unternehmer hat er nicht nur Europa kennengelernt, sondern auch in Amerika und Asien Spuren hinterlassen.



Prof. Dr. Hermann Simon

Neben seiner Lehrtätigkeit an den Universitäten Bielefeld und Mainz wirkte er als Gastprofessor in Harvard, Stanford, am MIT, INSEAD sowie an der London Business School und der Keio University. Er ist zudem der einzige Deutsche in der Hall of Fame Thinkers50, der weltweit einflussreichen Management-Vordenker-Organisation.

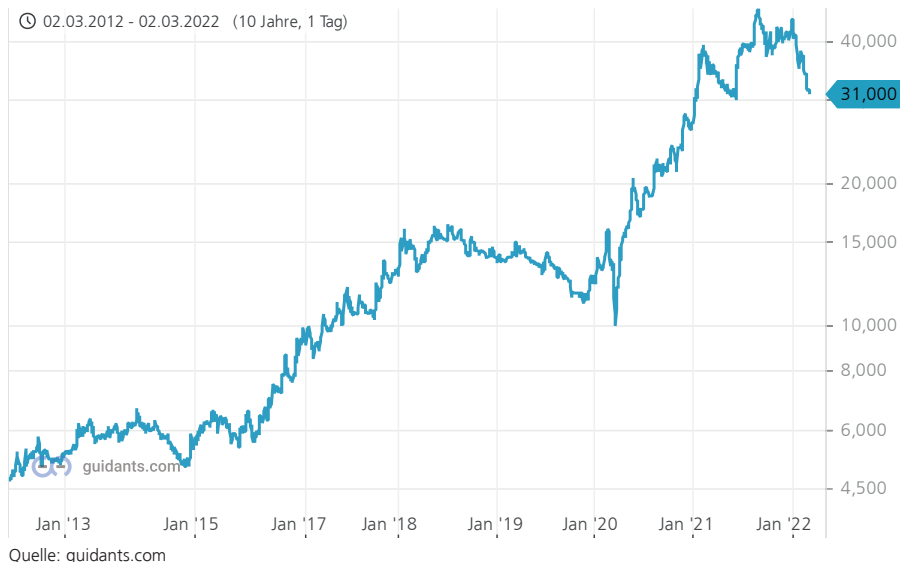
1995 gab Prof. Dr. Simon seinen Lehrstuhl an der Uni Mainz auf und führte sodann 15 Jahre lang das Beratungsunternehmen Simon-Kucher & Partners, dessen Mitgründer er ist. Heute ist er Ehrenvorsitzender. Ganz nebenbei war Prof. Dr. Simon auch einmal direkt am Kapitalmarkt aktiv, und zwar 2009/10 als Mitgründer von Helikos, einer Special Purpose Acquisition Company (SPAC) – die erste an einer deutschen Börse.

## EQS Group AG wird ESG-Technologieanbieter

Durch den geplanten Erwerb von 100% der Anteile an der DFGE – Institute for Energy, Ecology and Economy GmbH erweitert die EQS Group ihre strategische Ausrichtung um Lösungen im Bereich Nachhaltigkeit und wird damit zum ESG-Technologieanbieter.

Dazu wurde eine exklusive Absichtserklärung (Letter of Intent) zum Erwerb der Anteile an der DFGE unterzeichnet. Die DFGE wurde im Jahr 1999 als ein Spin-off der Technischen Universität München von Dr.-Ing. Thomas Fleissner und Dr.-Ing. Thomas Dreier gegründet und unterstützt

## EQS Group (ISIN: DE000 549416 5)



Unternehmen bei der Entwicklung ihrer Klimastrategie sowie Erfüllung ihrer Verantwortung für nachhaltiges Wirtschaften.

Die EQS Group wird zunächst eine Softwarelösung entwickeln, mit der Unternehmen Kennzahlen wie den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck berechnen und ihre Reportingpflicht

gemäß der CSRD erfüllen können. Diese soll auf den wissenschaftlichen Modellen und auf der langjährigen Erfahrung mit über 700 erfolgreich abgeschlossenen Projekten der Nachhaltigkeitsberatung DFGE basieren und voraussichtlich Mitte des Jahres zur Verfügung stehen.

## Börse Wien kooperiert mit WSD Group

Ab sofort arbeitet die Börse Wien mit dem britischen Fintech WallStreetDocs bei der Listingautomatisierung von strukturierten Produkten zusammen. WallStreetDocs ist ein seit 2009 bestehender britischer Anbieter von dokumentenzentrierten Automatisierungslösungen für Banken, Private-Equity-Häuser und andere Finanzunternehmen.

Durch die Kooperation entstünden Synergien für Kapitalmarktteilnehmer über den gesamten Lebenszyklus eines

Finanzinstruments hinweg. Die Wiener Börse unterstütze hierbei mit ihrem Know-how in Sachen internationale Kapitalmarktstandards.

Für Emittenten im Bereich Anleihen und strukturierte Produkte vereinfache sich dadurch zukünftig der Listingprozess an der Wiener Börse. Die Raiffeisen Centrobank ist der erste Kunde, der den automatisierten Prozess implementierte, bei dem die Stamm- und Referenzdaten für strukturierte Produkte standardisiert an alle Partner übermittelt werden.



Foto: © Wiener Börse AG



### Kryptoplattform BISON veröffentlicht Kryptoatlas

Die Kryptowährungshandelsplattform BISON hat erstmals den Krypto-Atlas veröffentlicht. Er gibt Einblicke, wie es um das Interesse am Kryptohandel in Deutschland steht. Hierfür wurden interne Daten von BISON anonymisiert ausgewertet.

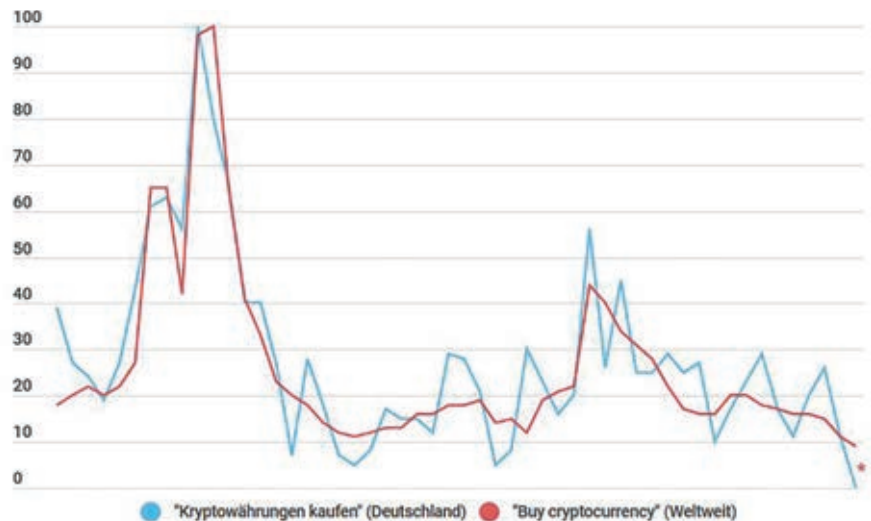
Um ein umfassendes Bild der Krypto-investitionen in Deutschland zu erhalten, wurden zusätzlich Daten über deutsche Krypto-Start-ups einer Nachrichtenplattform hinzugezogen. Die Ergebnisse sind in acht unterschiedliche grafische Darstellungen zusammengefasst. So wurde u.a. analysiert, wie sich die deutschen Großstädte beim Kryptohandel unterscheiden, welche Altersgruppen den höchsten Anteil am Handelsvolumen haben und wo sich Krypto-Start-ups in Deutschland bevorzugt ansiedeln.

So zeigt sich z.B. beim Kryptohandel pro Einwohner, dass Hamburg mit 175 EUR pro Kopf mit weitem Vorsprung den ersten Platz vor München mit 127 EUR belegt. Zudem entfallen 28% des Gesamtumsatzes am Kryptohandel auf Personen im Alter zwischen 50 und 60 Jahren.

Weiter wird ersichtlich, dass allein im Jahr 2021 über 160 Mio. EUR in Krypto-Start-ups mit Sitz in Deutschland investiert wurden. Damit sind im Vorjahr fast so viele Investitionen getätigt worden wie in den gesamten vorherigen Jahren zusammen.



### Grafik des Monats: Google-Suchvolumen für „Kryptowährung kaufen“, Zwölf-Monats-Rückblick, Deutschland



\*) Für den letzten Punkt sind bis dato nur Teildaten verfügbar.  
Quelle: <https://block-builders.de>

### Bundesländervergleich bei Aktienanlagen durch Consorsbank

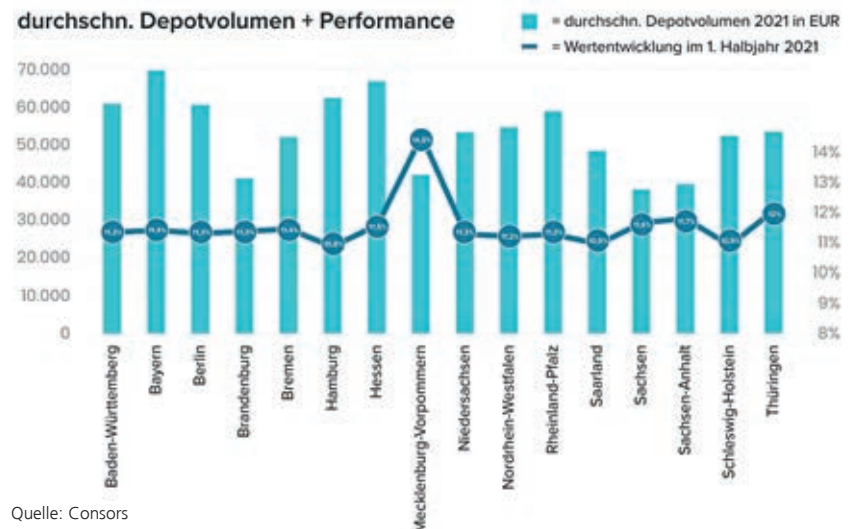
Das Interesse an Aktien ist bei den Deutschen neu entflammt: 12,1 Millionen Bürger haben laut aktuellen Daten des Deutschen Aktieninstituts aus dem Jahr 2022 in Aktien, Aktienfonds oder ETFs investiert – 2,4 Millionen mehr als noch 2019. Doch ist der Zuspruch überall in der Bundesrepublik gleichermaßen ausgeprägt?

Anhand anonymer Daten aus ihren Privatkunden-Wertpapierdepots hat die Consorsbank eine Vergleichsstudie durchgeführt. Deren Basis sind Handels-, Vermögens- und Demografiedaten. Mittels der Postleitzahlen, die zu jedem Depot erfasst werden, wurden diese auf Bundesländerebene heruntergebrochen.

Die zentralen Ergebnisse der Studie:

- ◆ In Sachen Depotperformance schlägt der Osten den Westen: Mecklenburg-Vorpommern, Thüringen, Sachsen-Anhalt und Sachsen besetzen die ersten vier Positionen der Rangliste.
- ◆ Der männliche Anteil an Wertpapierbesitzern ist deutlich größer als der weibliche; dabei ist Hamburg das Bundesland mit dem höchsten Frauenanteil (30,6%).
- ◆ Überall in Deutschland hat das Mobile Trading geboomt; nirgendwo so sehr wie in Bremen, wo im ersten Halbjahr 2021 rund 41% der Trades auf mobile Endgeräte entfielen.
- ◆ BioNTech war im Untersuchungszeitraum die am meisten gehandelte Aktie in Deutschland.

### durchschn. Depotvolumen + Performance



Quelle: Consors

IPO- und Listing-Statistik (Stand: 25.2.2022)

» Die GoingPublic-IPO- und Listing-Statistik «

Wir sorgen dafür, dass Ihr Börsengang ein Erfolg wird



Abgeschlossene IPOs und Listings 2019–2022 von A bis Z

Unternehmen	Erster Handelstag	Marktsegment*	Emissionspreis	Platzierungsvolumen (Mio. EUR)	Kurs aktuell	% ggü. Vormonat	Market Cap (Mio. EUR)	Performance zum Emissionspreis	Wertpapierprospekt	Konsortialführer
468 SPAC II	20.01.22	GS	10,00		10,00	-	209,9	-0,1%	ja	Berenberg
ABOUT YOU	16.06.21	Prime	23,00	841,96	12,69	-44,8%	2.362,3	-44,8%	ja	Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
action press	27.05.21	FV DÜS	2,20		1,80	-5,3%	39,7	-18,2%	k.A.	mwb fairtrade
APONTIS PHARMA	11.05.21	Scale**	19,00	89,63	15,30	-19,5%	130,1	-19,5%	ja	Hauck & Aufhäuser
AUTO1 Group	04.02.21	Prime	38,00	1.832,81	12,55	-46,4%	2.674,9	-67,0%	ja	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs, Deutsche Bank
BIKE24	25.06.21	Prime	15,00	322,00	10,75	-35,9%	474,8	-28,3%	ja	Berenberg, J.P. Morgan
Brockhaus Capital Management	14.07.20	Prime	32,00	115,0	19,95	-10,1%	207,2	-37,7%	ja	Citigroup, Jefferies
Cannovum	06.05.21	FV DÜS	5,00		5,10	-33,3%	12,2	+2,0%	k.A.	INSTANT IPO
Centurion International	01.02.22	FV DÜS	2,50		2,50	-	2,5	+0,0%	k.A.	Small & Mid Cap Investmentbank
Cherry	29.06.21	Prime	32,00	396,27	20,20	-24,9%	490,9	-36,9%	ja	Hauck & Aufhäuser
coinIX	02.12.19	FV DÜS	1,00		4,46	-0,9%	12,8	+346,0%	nein***	mwb fairtrade
Compleo Charging Solutions	21.10.20	Prime	49,00	77,8	34,70	-42,2%	175,9	-29,2%	ja	Commerzbank
Daimler Truck Holding	10.12.21	Prime	28,00		28,44	-6,9%	23.404,8	+1,6%	ja	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs
Deutsche Eigenheim Union	30.12.21	FV DÜS	1,00		0,97	-	35,0	-3,0%	nein	BankM, ICF AG
EAMD European AeroMarine Drones	22.12.21	FV DÜS	2,50		7,35	-	2,5	+194,0%	k.A.	k.A.
EasyMotionSkin	10.12.21	m:access	14,50		15,10	+0,7%	151,0	+4,1%	ja	futurum bank
EXASOL	25.05.20	Scale**	9,50	87,4	6,71	+6,9%	163,9	-29,4%	ja	Hauck & Aufhäuser
fashionette	29.10.20	Scale**	31,00	108,39	15,00	-36,2%	93,0	-51,6%	ja	Hauck & Aufhäuser
Fonterelli SPAC 1	28.04.21	FV DÜS	1,00		2,70	+12,5%	0,7	+170,0%	k.A.	k.A.
Frequentis	14.05.19	GS	18,00	51,7	26,70	+3,5%	354,2	+48,3%	ja	Commerzbank, flatex Bank
Friedrich Vorwerk Group	25.03.21	Prime	45,00	414,0	26,38	-21,2%	527,6	-41,4%	ja	Berenberg, Jefferies
Gateway Real Estate	12.04.19	Prime	4,20		5,84	+98,6%	1.090,7	+39,0%	ja	Credit Suisse, Quirin Privatbank
GFJ ESG Acquisition I	19.10.21	GS	10,00	150,00	9,95	+0,0%	149,3	-0,5%	ja	k.A.
Global Fashion Group	02.07.19	Prime	4,50	194,45	2,96	-37,8%	651,6	-34,3%	ja	Goldman Sachs, Morgan Stanley, Berenberg
GORE German Office RE	13.12.19	m:access	6,20		2,66	-10,1%	99,8	-57,1%	ja	futurum bank
GuardBox	04.11.21	FV BER	4,90		0,81	-46,1%	1,4	-83,5%	ja	Capital Lounge
HENSOLDT	25.09.20	Prime	12,00	402,7	15,06	+19,3%	1.581,3	+25,5%	ja	BofA, J.P. Morgan, KKR Capital Markets, Deutsche Bank
hGears	21.05.21	Prime	26,00	162,81	21,40	-8,5%	222,6	-17,7%	ja	Hauck & Aufhäuser
HomeToGo (Lakestar SPAC I)	22.02.21	GS	10,00	275,0	5,11	-20,4%	626,3	-48,9%	ja	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Morgan Stanley



## Abgeschlossene IPOs und Listings 2019–2022 von A bis Z

Unternehmen	Erster Handelstag	Marktsegment*	Emissionspreis	Platzierungsvolumen (Mio. EUR)	Kurs aktuell	% ggü. Vormonat	Market Cap (Mio. EUR)	Performance zum Emissionspreis	Wertpapierprospekt	Konsortialführer
International School Augsburg	18.03.21	m:access	12,50	1,74	9,22	-2,4%	8,9	-26,2%	ja	BankM
iQ International	27.12.19	GS	0,80		0,06	-50,0%	1,6	-92,5%	ja	Hauck & Aufhäuser
KATEK	04.05.21	Prime	23,00	90,80	23,75	-8,3%	314,5	+3,3%	ja	Hauck & Aufhäuser
Knaus Tabbert	23.09.20	Prime	58,00	212,5	49,20	-4,7%	510,6	-15,2%	ja	Jefferies
Linus Digital Finance	19.05.21	GS	27,60		26,40	-21,4%	169,1	-4,3%	ja	Berenberg
Mister Spex	02.07.21	Prime	25,00	326,09	10,03	-17,1%	349,7	-59,9%	ja	Barclays, Berenberg, Jefferies
Nagarro	16.12.20	Prime	69,00		127,50	-29,2%	1.756,4	+84,8%	ja	COMMERZBANK, Jefferies
Novem Group	19.07.21	Prime	16,50	226,90	10,82	-13,5%	465,6	-34,4%	ja	J.P. Morgan, Berenberg, Commerzbank
OboTech Acquisition (SPAC)	04.05.21	GS	10,00	200,00	9,60	-1,5%	243,1	-4,0%	ja	J.P. Morgan
onoff	13.05.19	m:access	17,20		15,00	+18,1%	30,0	-12,8%	ja	mwb fairtrade
Pacifico Renewables Yield	19.11.19	FV DÜS	22,50		24,60	-19,3%	91,5	+9,3%	n.bek.	ICF BANK
PharmaSGP Holding	19.06.20	Prime	31,50	126,8	22,70	-9,6%	272,4	-27,9%	ja	Berenberg
sdm	04.11.21	PM DÜS	3,50	1,18	3,41	+4,9%	11,8	-2,6%	ja	Steubing, Wegerich, Prof. Dr. Hofmann, Zantiotis & Söhne
Siemens Energy	28.09.20	Prime	22,01		19,48	-14,3%	13.918,5	-11,5%	ja	BNP Paribas, BofA, Commerzbank, Credit Suisse, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
SpVgg Unterhaching	30.07.19	m:access	8,10	2,69	7,30	+8,1%	28,8	-9,9%	ja	Baader Bank
SUSE	19.05.21	Prime	30,00	1.063,06	25,40	-33,2%	4.293,3	-15,3%	ja	BofA, Morgan Stanley
SYNLAB	30.04.21	Prime	18,00	754,4	18,11	-16,9%	4.024,4	+0,6%	ja	Goldman Sachs, J.P. Morgan
TeamViewer	25.09.19	Prime	26,25	1.973,5	13,77	+17,9%	2.768,7	-47,5%	ja	Goldman Sachs, Morgan Stanley
tonies (468 SPAC I)	30.04.21	GS	10,00	300,00	6,40	-42,2%	735,0	-36,0%	ja	Berenberg
TRATON	28.06.19	Prime	27,00	1.387,2	19,04	-11,1%	9.520,0	-29,5%	ja	Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
TubeSolar	14.02.20	FV DÜS	1,80		5,25	-7,9%	57,8	+191,7%	nein	Bankhaus Scheich
Tuff Group	26.03.19	GS	4,50		0,34	+17,2%	13,6	-92,4%	ja	ACON Actienbank
Vantage Towers	18.03.21	Prime	24,00	2.216,94	29,10	-4,6%	14.718,3	+21,3%	ja	BofA, Morgan Stanley, UBS
Veganz Group	10.11.21	Scale**	87,00	45,73	60,04	-34,9%	73,5	-31,0%	ja	M.M.Warburg
Vitesco Technologies Group	16.09.21	Prime	59,80		39,95	-9,3%	1.598,8	-33,2%	ja	BofA, Deutsche Bank, J.P. Morgan
<b>Gesamt (2019): 12</b>	<b>8(-)/4(+)</b>			<b>3.609,5</b>			<b>14.663,4</b>	<b>+5,6%</b>		<b>MEDIAN -21,1%</b>
<b>Gesamt (2020): 10</b>	<b>7(-)/3(+)</b>			<b>1.130,6</b>			<b>18.736,9</b>	<b>+9,9%</b>		<b>MEDIAN -21,6%</b>
<b>Gesamt (2021): 30</b>	<b>22(-)/8(+)</b>			<b>9.711,4</b>			<b>58.311,8</b>	<b>-8,7%</b>		<b>MEDIAN -17,9%</b>
<b>Gesamt (2022): 2</b>	<b>1(-)/0(+)</b>			<b>0,0</b>			<b>212,4</b>	<b>-0,0%</b>		<b>MEDIAN -0,0%</b>
<b>Gesamt 2019–22 (54 Werte)</b>	<b>38(-)/15(+)</b>			<b>14.451,4</b>			<b>91.924,5</b>	<b>-1,7%</b>		<b>MEDIAN -16,5%</b>

IPOs blau markiert; seit der letzten Ausgabe neu hinzugekommene IPOs und Listings grün markiert; delisted rot markiert; Quelle: Deutsche Börse  
Kurse vom 25.02.2022, Xetra bzw. liquidester Handelsplatz; bereinigt um Aktiensplits

\*) Zum Zeitpunkt der Erstnotiz; \*\*) Scale ersetzt seit dem 01.03.2017 den Entry Standard für Aktien und Unternehmensanleihen der Deutsche Börse AG;

\*\*\*) Kein Wertpapierprospekt, dafür ein Datenblatt und ein Wertpapierinformationsblatt

Ansprechpartner: GoingPublic Redaktion, Michael Fuchs (fuchs@goingpublic.de), Falko Bozicevic (fb@goingpublic.de)



Illustration: © adrian\_jile825 - stock.adobe.com

# IPO-Marktanalyse

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

	2019	2020	2021	2022	2019-22
IPOs	5	7	20		32
Emissionsvolumen**	3,61 Mrd.	1,13 Mrd.	9,71 Mrd.		- 14,45 Mrd.
Listings	7	3	10	2	22
Performance IPOs und Listings*	-31,4%	-6,1%	-13,0%	-0,0%	-15,3%

\*) volumengewichtete Performance; \*\*) in EUR

**Tab. 2: Wertschaffer & Wertvernichter (IPOs + Listings 2019–2022)**

	Datum	Segment	Wertzuwachs/-vernichtung*	Konsortialführer
Vantage Towers	18.03.21	Prime	2.579,5	BofA, Morgan Stanley, UBS
Nagarro	16.12.20	Prime	805,9	Commerzbank, Jefferies
Daimler Truck Holding	10.12.21	Prime	362,1	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs
...				
TeamViewer	25.09.19	Prime	-2.509,4	Goldman Sachs, Morgan Stanley
TRATON	28.06.19	Prime	-3.980,0	Citigroup, Deutsche Bank, Goldman Sachs, J.P. Morgan
AUTO1 Group	04.02.21	Prime	-5.424,4	BNP Paribas, Citigroup, Goldman Sachs, Deutsche Bank

\*) in Mio. EUR

**Tab. 3: IPO-Marktanalyse (Stand: 25.2.2022)**

**Größte IPOs nach Emissionsvolumen (2019–2022)**

Emittent	Datum	Segment	Emiss.-vol. Mrd. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
Vantage Towers	18.03.21	Prime	2,2	+21,3%	BofA, MS, UBS
TeamViewer	25.09.19	Prime	2,0	-47,5%	GS, MS
AUTO1	04.02.21	Prime	1,8	-67,0%	BNP, Citi, GS, DB
TRATON	28.06.19	Prime	1,4	-29,5%	Citi, DB, GS, JPM
SUSE	19.05.21	Prime	1,1	-15,3%	BofA, MS
			8,5	Ø -27,6%	

**Größte IPOs & Listings nach Marktkapitalisierung (2019–2022)**

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mrd. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
Daimler Truck	10.12.21	Prime	23,4	+1,6%	BNP, Citi, GS
Vantage Towers	18.03.21	Prime	14,7	+21,3%	BofA, MS, UBS
Siemens Energy	28.09.20	Prime	13,9	-11,5%	Spin-off
TRATON	28.06.19	Prime	9,5	-29,5%	Citi, DB, GS, JPM
SUSE	19.05.21	Prime	4,3	-15,3%	BofA, MS
			65,9	Ø -6,7%	

**Top-5 Performance vom Emissionspreis (2019–2022)**

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
coinIX	02.12.19	FV DÜS	12,8	+346,0%	mwb
EAMD	22.12.21	FV DÜS	2,5	+194,0%	k.A.
TubeSolar	14.02.20	FV DÜS	57,8	+191,7%	Scheich
Fonterelli SPAC 1	28.04.21	FV DÜS	0,7	+170,0%	k.A.
Nagarro	16.12.20	Prime	1.756,4	+84,8%	CB, Jefferies

**Flop-5 Performance vom Emissionspreis (2019–2022)**

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance seit Debüt	Konsortialführer oder Spezialist
iQ International	27.12.19	GS	1,6	-92,5%	H&A
Tuff Group	26.03.19	GS	13,6	-92,4%	ACON
GuardBox	04.11.21	FV BER	1,4	-83,5%	Capital Lounge
AUTO1 Group	04.02.21	Prime	2.674,9	-67,0%	BNP, Citi, GS, DB
Mister Spex	02.07.21	Prime	349,7	-59,9%	Barclays, BER, JEF

**Top-5 Performer des Monats**

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance ggü. Vormonat	Konsortialführer oder Spezialist
GATEWAY RE	12.04.19	Prime	1.090,7	+98,6%	CS, Quirin
HENSOLDT	25.09.20	Prime	1.581,3	+19,3%	BofA, JPM, KKR, DB
onoff	13.05.19	m:access	30,0	+18,1%	mwb
TeamViewer	25.09.19	Prime	2.768,7	+17,9%	GS, MS
Tuff Group	26.03.19	GS	13,6	+17,2%	ACON

**Flop-5 Performer des Monats**

Emittent	Datum	Segment	Market Cap Mio. EUR	Performance ggü. Vormonat	Konsortialführer oder Spezialist
iQ International	27.12.19	GS	1,6	-50,0%	H&A
AUTO1 Group	04.02.21	Prime	2.674,9	-46,4%	BNP, Citi, GS, DB
GuardBox	04.11.21	FV BER	1,4	-46,1%	Capital Lounge
ABOUT YOU	16.06.21	Prime	2.362,3	-44,8%	DB, GS, JPM
tonies (468 SPAC I)	30.04.21	GS	735,0	-42,2%	BER

ABN = ABN AMRO; 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 gemeinsame „Mission“: Die Wirtschaft braucht einen starken Kapitalmarkt als Schlüssel zu Innovation und Wachstum. Wir stehen für Aktienkultur und 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 2022

Kapitalmarktpartner im Netz: [www.goingpublic.de/kapitalmarktpartner](http://www.goingpublic.de/kapitalmarktpartner)



# IPO News

Porsche, Credicore, Henri Broen, CHEPLAPHARM, FlixMobility

Foto: © Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG



## Porsche SE bestätigt IPO-Gespräche

Die Porsche Automobil Holding SE hat bestätigt, dass sie sich aktuell in fortgeschrittenen Gesprächen mit der Volkswagen AG über Eckpunkte eines möglichen Börsengangs der Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG befindet. Mit einem geschätzten Emissionsvolumen zwischen 15 und 25 Milliarden EUR könnte das Porsche-IPO unter die Top Ten der größten Börsengänge der Welt kommen. Zum Vergleich: Das Emissionsvolumen des bisher größten Going Public des Öl- und Petrochemie-Riesen Saudi Aramco 2019, lag bei knapp 26 Milliarden EUR.

Die Porsche Automobil Holding SE ist bereits an der Börse notiert und seit September 2021 mit den Vorzugsaktien auch im Dax notiert. Die SE hält insbesondere die Mehrheit der Stammaktien am Volkswagen-Konzern. Die Porsche AG wiederum, der eigentliche Sportwagenbauer, ist eine 100prozentige Tochter der Volkswagen AG, die insgesamt zwölf Marken aus sieben europäischen Staaten unter einem Dach vereint: Volkswagen Pkw, Audi, Seat, Škoda, Bentley, Bugatti, Lamborghini, Ducati, Volkswagen Nutzfahrzeuge, Scania, MAN und eben Porsche.

Wie schon bei der Porsche Holding SE, sollen auch bei der Porsche AG nur stimmrechtslose Vorzugsaktien breit an der Börse platziert werden, vorgesehen für ein IPO sind bis zu 25 Prozent der Vorzüge. Es ist

nicht beabsichtigt, Porsche-Stammaktien über die Börse anzubieten. Die Holding der Familienerben will sich laut Mitteilung der Volkswagen AG eine Sperrminorität (25 Prozent der Stämme plus eine Aktie) sichern. Die Volkswagen AG würde nach dem IPO weiterhin eine Mehrheitsbeteiligung an der Porsche AG halten und diese im Wege der Vollkonsolidierung in ihren Abschluss einbeziehen.

Über das Stammkapital der Porsche SE kontrollieren die Familien Porsche und Pech die Beteiligungsholding zu 100 Prozent und bekommen auch mehr als die Hälfte der Dividende der Volkswagen AG, haben aber den Einfluss auf den Automobilbau an sich weitgehend verloren. Dies könnte sich nun je nach Detail-Konstruktion eines Börsengangs der Porsche AG, der nicht vor der zweiten Jahreshälfte erwarten wird, signifikant ändern.



Foto: © pixarno – stock.adobe.com

Die Einnahmen aus dem möglichen Börsengang der Porsche AG möchte VW für die Beschleunigung der industriellen und technologischen Transformation des Konzerns nutzen. Dazu gehören Investitionen in die weltweiten Produktionskapazitäten für Elektrofahrzeuge und die Finanzierung von zusätzlichem Wachstum.

## Credicore expandiert in Deutschland

Im laufenden Jahr plant das Hamburger Pfandhaus Credicore weiteres zweistelliges Wachstum am Standort Hamburg und den Start seiner deutschlandweiten Expansion.

Zur Wachstumsfinanzierung hat die Credicore Pfandhaus GmbH Ende 2021 eine Unternehmensanleihe an der Börse Frankfurt begeben. Die Anleihe hat ein Zielvolumen von bis zu 15 Mio. EUR, einen Festzins von 8,0% p.a. und eine Laufzeit von fünf Jahren. Der Wertpapierprospekt wurde durch die Luxemburgische Finanzmarktaufsichtsbehörde (CSSF) gebilligt. Als Zahlstelle fungiert die Baader Bank AG.

Credicore wurde im April 2021 in Hamburg gegründet. Das Team rund um Gründer Miguel Meyer verfügt über jahrzehntelange Erfahrung im Pfandgeschäft und in der Bewertung unterschiedlichster Pfandgüter. So ist es dem Unternehmen gelungen, bereits innerhalb weniger Monate ein Pfandvolumen von 2,8 Mio. EUR zu generieren und deutlich profitabel zu sein.



## Henri Broen hält an Aktienbörsengang fest

Nach ihrer Anleiheemission 2021 und diversen erzielten Meilensteinen ging die Henri Broen Holding im Dezember 2021 eine Partnerschaft mit der Balthazar Unternehmensgruppe ein und konnte sich so ein exklusives Zugriffsrecht auf ein deutsches Immobilienportfolio in Metropolen mit einem Verkaufsvolumen von über 2 Mrd. EUR sichern. Die Balthazar Unternehmensgruppe ist Experte im deutschen Immobilienmarkt und seit 40 Jahren aktiv. Im laufenden Jahr wolle die Holding weitere Partnerschaften realisieren sowie den Markteintritt in Spanien und in ausgewählte Länder Afrikas vollziehen.

Außerdem äußerte sich Henri-Broen-CFO Carsten Mainitz auch zum geplanten IPO: „Die Anleiheemission vor gut einem Jahr war unser erster Schritt in Richtung Kapitalmarkt. In einem nervösen Markt für Mittelstandsanleihen hat unsere Gesellschaft mit ihrer ersten Couponzahlung problemlos geliefert. Die erstrangig besicherte Anleihe mit einem umfangreichen Sicherheiten- und Treuhandkonzept besticht außerdem durch eine hohe Rendite. Mit der stärkeren Internationalisierung unseres Geschäfts und der Realisierung großer Immobilienprojekte ziehen wir uns jetzt Siebenmeilenstiefel an. Unser im zweiten Quartal 2022 geplanter Börsengang ist da nur ein konsequenter Schritt.“

## Börsengang von CHEPLAPHARM verschoben

Aufgrund der aktuellen Marktbedingungen wurde das ursprünglich für das erste Quartal geplante IPO von CHEPLAPHARM vorerst auf Eis gelegt.

Die CHEPLAPHARM AG habe demnach beschlossen, den Zeitplan für ihren ursprünglich für das erste Quartal 2022

geplanten Börsengang zu verlängern. Das Unternehmen teilte mit, dass der Grund für diese Entscheidung die derzeit ungünstigen Marktbedingungen sind, die die Preisfindung erschwerten. CHEPLAPHARM wollte mit dem Börsengang ca. 750 Mio. EUR einnehmen und mit dem Emissionserlös zusätzliche Pharmaprodukte aufkaufen sowie weiterhin einen Teil der insgesamt 2,5 Mrd. EUR an Schulden abbauen.

CHEPLAPHARM ist ein pharmazeutisches Unternehmen mit Hauptsitz in Greifswald, das seine Produkte in rund 145 Ländern weltweit anbietet. Das Familienunternehmen konzentriert sich auf die Auswahl sowie den Erwerb geeigneter Produkte oder Produktportfolios, das Management der Übertragung der Vermarktungszulassungen sowie die Verbesserung der Perspektiven durch Lebenszyklusmanagement. Der Investitionsschwerpunkt liegt auf etablierten, patentfreien Marken- und Nischenprodukten mit planbaren Cashflows von großen Pharmaunternehmen.

## FlixBus mit Personalwechsel vor avisiertem Börsengang

In Vorbereitung auf den seit Langem erwarteten Börsengang kommt ein neuer CFO mit Kapitalmarkterfahrung zu FlixBus. Das Unternehmen verkündete, dass Christoph Debus ab Anfang März den Posten als CFO übernehmen wird. Debus, der noch bis Ende Februar CFO bei der Fluggesellschaft Condor tätig ist und vorher für Thomas Cook und Air Berlin arbeitete, gilt als kapitalmarkterfahren.

Der Personalwechsel wird als vorbereitender Schritt für einen demnächst angepeilten Börsengang gedeutet. Dagegen wird Christian Rummel, seit zehn Monaten Finanzvorstand von FlixBus, das Unternehmen wieder verlassen. Außerdem wechselt FlixBus ab 1. April sei-

ne Rechtsform von einer GmbH hin zur SE (Societas Europaea) als eine weitere Voraussetzung für die Börsennotiz. Dem Unternehmen nach soll FlixBus aktuell etwa 3 Mrd. EUR wert sein.

Des Weiteren wird sich das bisherige gleichberechtigte Führungstrio der Gründer André Schwämmlein, Daniel Krauss und Jochen Engert umstellen, indem ab sofort Schwämmlein als CEO fungiert und dabei für die die Geschäftsbereiche FlixBus und FlixBus, die kommerziellen Funktionen sowie den Bereich Kommunikation, Politik und Nachhaltigkeit zuständig sein wird. Krauss wird als CIO die Bereiche Technology und People Management verantworten. Engert hingegen wird in den Aufsichtsrat wechseln.

## Börse London lockt Privatunternehmen

Medienberichten zufolge möchte die Londoner Börse ein neues Marktsegment auflegen, um die Hemmschwelle für Tech-Start-ups niedriger zu legen. Von den Plänen berichtete zuerst das Wall Street Journal unter Berufung auf Vorschläge an die heimische Aufsichtsbehörde FCA sowie das britische Finanzministerium.

Im Fokus stünden schnell wachsende Technologieunternehmen, für die aufgrund zu hoher Auflagen bis dato kein Marktsegment passend oder machbar sei – und die daher auf eine frühzeitige Börsennotiz verzichten bzw. verzichten müssen. Für zahlreiche Start-ups wirken gängige Börsenaufgaben häufig abschreckend.

Um diese Hemmschwelle abzubauen, plant die LSE offenbar ein Retuschieren der Grenze zwischen privaten und öffentlichen Unternehmen. Die sicherlich gewöhnungsbedürftigste Lockerung: Ein Handel der Wertpapiere würde nach Wahl lediglich an einem bis fünf Werktagen im Monat, im Quartal oder im Halbjahr erfolgen. Intern soll der Vorschlag MTF-light heißen. MTF steht für Multilateral Trading Facility. Hintergrund dürfte die seit mehr als einem Jahrzehnt zurückgehende Zahl an notierten Unternehmen an der LSE sein – allerdings zeitigen andere Börsenplätze inkl. Frankfurt das gleiche Phänomen: Seit einigen Jahren sind mehr Delistings als Börsendebütanten zu verzeichnen. ■



## GoingPublic-Watchlist

» Die GoingPublic-Watchlist «

Mit uns haben Sie immer alle Kurse im Blick

**EQS** INVESTOR  
RELATIONS

### Börsenkandidaten 2022 ff. (Stand: 2.3.2022)

Emittent	Branche	Konsortialbanken	Bewertung (geschätzt)	Termin
Börse Go	Fintech	BankM	26,9 Mio. EUR	März 2022
Henri Broen Holding	Baumanagement	k.A.	k.A.	1. Hj. 2022
Porsche	Automobil	k.A.	k.A.	2022
AlCuris	Biotech	k.A.	k.A.	2022 ff.
Arriva (Deutsche-Bahn-Tochter)	Transportdienstleistung	k.A.	k.A.	2022 ff.
Babbel	Sprachlern-App	k.A.	k.A.	2022 ff.
Best Secret	Modehandel	k.A.	2 Mrd. EUR	2022 ff.
BMZ	Batterien	Citi, J.P. Morgan, Berenberg	2 Mrd. EUR	2022 ff.
Boxine	Kinderspiele	k.A.	1 Mrd. EUR	2022 ff.
Celonis	Software	k.A.	2,5 Mrd. USD	2022 ff.
CeramTec	Keramiktechnologie	k.A.	k.A.	2022 ff.
CHECK24	Vergleichsportal	k.A.	k.A.	2022 ff.
CHEPLAPHARM Arzneimittel	Life Sciences	k.A.	7 bis 8 Mrd. EUR	2022 ff.
DiaMonTech	Medizintechnik	MainFirst Bank	k.A.	2022 ff.
Domicil Real Estate	Immobilien	Citigroup, Baader Bank	k.A.	2022 ff.
Engel & Völkers	Immobilien	k.A.	k.A.	2022 ff.
Enpal	Solarstrom	k.A.	k.A.	2022 ff.
Exyte	Anlagenbauer	Bank of America, Merrill Lynch, UBS, Credit Agricole	k.A.	2022 ff.
FlixMobility	Fernbusse	k.A.	k.A.	2022 ff.
GetYourGuide	Online-Buchungsplattform	k.A.	bis zu 1,5 Mrd. USD	2022 ff.
Infarm	Vertical Farming	k.A.	k.A.	2022 ff.
Lampenwelt	Lampenhändler	k.A.	k.A.	2022 ff.
Lufthansa Technik	Luftfahrt	k.A.	k.A.	2022 ff.
McMakler	Immobilien	Citibank, Qatlyst	400 Mio. EUR	2022 ff.
MyMüsli	Online-Food-Handel	k.A.	250 Mio. EUR	2022 ff.
N26	Direktbank	k.A.	3 Mrd. EUR	2022 ff.
NOVOMATIC	Gaming	k.A.	k.A.	2022 ff.
Onlineprinters	Druckerei	k.A.	k.A.	2022 ff.
Otto Bock	Prothesenhersteller	k.A.	bis zu 3 Mrd. EUR	2022 ff.
Parship (Onlinedating-Sparte ProSiebenSat.1)	Onlinedatingportal	k.A.	k.A.	2022 ff.
SeniVita Social Estate	Pflegeimmobilien	k.A.	k.A.	2022 ff.
sennder	Digitalspedition	k.A.	1 Mrd. USD	2022 ff.
smava	Fintech	k.A.	k.A.	2022 ff.
Solarisbank	Bankingsoftware	k.A.	bis zu 1 Mrd. EUR	2022 ff.
Springer Nature	Wissenschaftsverlag	k.A.	7 Mrd. EUR	2022 ff.
Swarovski	Schmuckhersteller	k.A.	k.A.	2022 ff.
Syntellix	Life Sciences	k.A.	k.A.	2022 ff.
trans-o-flex	Logistik	J.P. Morgan	1 Mrd. EUR	2022 ff.
Vitesco (Antriebssparte Continental)	Automobiltechnik	k.A.	k.A.	2022 ff.
weclapp	Cloudsoftware	k.A.	k.A.	2022 ff.
Wintershall Dea	Öl- und Gasindustrie	k.A.	14 Mrd. EUR	2022 ff.
smava	Fintech	k.A.	k.A.	2022 ff.

More  
than ever

aus FAS wird  
WTS Advisory



# CAPITAL MARKETS

Wir begleiten Sie auf Ihrem Weg an den Kapitalmarkt!

Seit vielen Jahren begleiten wir erfolgreiche Unternehmen beim Gang an die Börse. Neben der Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS unterstützen wir beim Aufbau der notwendigen GRC Strukturen wie zum Beispiel dem Aufbau eines effizienten internen Kontroll- und Risikomanagementsystems.

„Vielen Dank an die FAS\* für die tolle Zusammenarbeit und den maßgeblichen Beitrag zu unserem erfolgreichen Börsengang!“

Georg Griesemann,  
Co-CEO



„Mit der Unterstützung der FAS\* im Rahmen unseres NASDAQ-Listings waren wir sehr zufrieden. Besonders geschätzt haben wir die hohe Flexibilität und das tiefe IFRS Know-how.“

Ephraim Hofsäß,  
Director External Reporting



„Mit der fachlich hervorragenden Unterstützung der FAS\* haben wir unsere Kapitalmarktfähigkeit auf den Punkt erreicht!“

Hilde Neumeyer,  
CFO

Dermapharm Holding SE



\*heute WTS Advisory

# Kolumne

## Aktienrückkauf – ein Instrument für strategische Zwecke

In den ersten vier Wochen des neuen Jahres mussten in der Spitze schmerzhaft Kursrückgänge hingenommen werden: im DAX -4,3% und im TecDAX sogar -14,5%<sup>1</sup>. Bieten diese starken Kursverwerfungen nicht die Chance, eigene Aktien an der Börse „billig“ zurückzukaufen? **Von Prof. Dr. Wolfgang Blättchen und Uwe Nespethal**



Foto: © iQconcept – stock.adobe.com

**A**ktienrückkaufprogramme sind vor allem bei US-elisteten Unternehmen sehr populär. So beträgt das Rückkaufvolumen der Unternehmen innerhalb des S&P 500 im letzten Jahr rund 850 Mrd. USD<sup>2</sup> – das stellt einen neuen Rekord dar. Im Jahr 2020 betrug das Volumen noch etwa 520 Mrd. USD. Die Rückkäufer sind insbesondere Techunternehmen mit einem Anteil von rund 46%, die dieses Instrument aktiv einsetzen. Apple (92 Mrd. USD), Alphabet (31 Mrd. USD) oder Microsoft (25 Mrd. USD) sind hier die großen Spieler. Erst an zweiter Stelle stehen Banken und Versicherer mit rund 21%.

Im Schnitt kapitalisierten die S&P-500-Unternehmen letztes Jahr bei rund 37 Bio. USD, d.h., etwa 2,3% des Börsenwerts wurden zurückgekauft. DAX- und MDAX-Unternehmen kauften 2021 ein Volumen von ca. 20 Mrd. EUR zurück, was ebenfalls einen Rekord darstellt. In den Jahren zuvor schwankte das Volumen zwischen 5,5 Mrd. (2020) und 9,5 Mrd. EUR (2018) auf einem deutlich niedrigeren Niveau. Gemessen an einer mittleren Marktkapitalisierung für die DAX-/MDAX-Unternehmen von rund 1,7 Bio. EUR anno 2021 beträgt der Aktienrückkaufanteil ca. 1,2% am Börsenwert und erreicht damit in etwa nur die Hälfte die der US-Unternehmen.

Was wird mit einem Aktienrückkaufprogramm bezweckt? Zum einen kann der Rückkauf ein Substitut zur Bardividende sein, d.h., diese wird durch den „technischen“ Kursanstieg als Folge des Aktienrückkaufs ersetzt. Durch die

Reduzierung der außenstehenden Anteile erhöht sich rechnerisch der zu verteilende Gewinn pro Aktie für die Aktionäre, sodass beim gleichbleibenden Kurs-Gewinn-Verhältnis rechnerisch der Aktienkurs steigt.

Tatsächlich ist TeamViewer dafür ein aktuelles Beispiel: Nach Ankündigung eines 10%igen Aktienrückkaufprogramms stieg der Kurs um 15%! In einer Studie von Pickel/Röder konnte neben dem technischen Kursanstieg sogar eine langfristige Überrendite beobachtet werden<sup>3</sup>. Dieser Wertanstieg entspricht



### ZU DEN AUTOREN

**Prof. Dr. Wolfgang Blättchen** ist geschäftsführender Gesellschafter der **BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH** und seit drei Jahrzehnten als unabhängiger Berater für Kapitalmarktstrategien aktiv. In dieser Zeit konnte er über 100 Pre-IPOs, IPOs und Follow-on-Mandate begleiten. Er ist aktives Mitglied in Aufsichts- und Beiräten sowie Ansprechpartner der Börsen. **Uwe Nespethal** ist ebenfalls geschäftsführender Gesellschafter der **BLÄTTCHEN FINANCIAL ADVISORY GmbH** und seit über 20 Jahren als unabhängiger Berater in Kapitalmarktstrategien sowie in der Auflegung von kapitalmarktorientierten Incentivierungsprogrammen für Führungskräfte und Mitarbeiter tätig.

1) Gemessen an den Schlusskursen vom 31.12.2021 mit den niedrigsten Schlusskursen im Januar 2022

2) Folgende Quellen für die hier genannten Statistiken wurden verwendet: S&P-Dow-Jones-Presserveröffentlichungen sowie Statista

3) Untersucht für DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen in Corporate Finance 2015 (Nr. 11), S. 421–427; Ad-hoc-Mitteilung vom 02.02.2021



Share Units“ um einiges einfacher, da der komplexe Kapitalerhöhungsprozess umgangen werden kann. Schließlich ist das Instrument für den Erwerb eigener Aktien als Akquisitionswährung bei künftigen M&A-Transaktionen sinnvoll.

Bei der Durchführung eines Aktienrückkaufs über die Börse sind vom Gesetzgeber einige Vorschriften zu beachten. So bedarf es grundsätzlich eines Ermächtigungsbeschlusses der Hauptversammlung, der maximal fünf Jahre gilt und im Umfang auf 10% des Grundkapitals beschränkt ist. Zudem schreiben EU-Verordnungen u.a. vor, dass Eckpunkte des Rückkaufprogramms (geplantes Volumen in Euro und Aktienanzahl, Periode, Zweck sowie Börsenplatz) vor dem Start zu veröffentlichen sind. Nach Ausführung des jeweiligen Geschäfts muss innerhalb von sieben Handelstagen darüber berichtet werden.

Aktienrückkaufprogramme haben für bestimmte Zwecke ihren Charme. Als „Kurspflegeinstrument“ in schwierigen Börsenphasen können Rückkäufe sinnvoll sein. Als Bardividendensubstitut hat sich der Aktienrückkauf unter den US-Unternehmen etabliert. So beträgt der Aktienrückkaufanteil am gesamten Ausschüttungs- und Rückkaufvolumen innerhalb des S&P 500 seit 2018 fast 60%. In Europa spielt die Bardividende weiter eine große Rolle: Im DAX/MDAX liegt dieser Wert bei knapp 20%. ■



Foto: © Yuri Kibainik – stock.adobe.com

einer „indirekten“ Dividende, die im Gegensatz zur Barausschüttung erst dann zu einer Besteuerung auf Ebene der Eigner führt, wenn er den Kursanstieg durch Veräußerung realisiert. Diese nachgelagerte Besteuerung kann für den Aktionär von Vorteil sein.

Zum anderen lässt sich mit dem Rückkauf ein Dividendenabschlag auf den Aktienkurs vermeiden, der mit einer Bardividende einhergeht. Damit können Aktienrückkäufe zumindest technisch einem Kursverfall entgegenwirken. Ein wichtiges Motiv ist das sogenannte Signaling, d.h., das Management sendet

mit dem beabsichtigten Rückkauf ein Signal in den Markt, dass Vorstand und Aufsichtsrat von einer Unterbewertung ausgehen und mit dem Rückkauf auf eine überproportionale Wertsteigerung setzen. Dieser „Signaleffekt“ ist situationsbezogen ein wichtiges Argument in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld mit starken Kursverwerfungen. Ein anderes Motiv ist die Bereithaltung von fungiblen Aktien für die Bedienung eines Beteiligungsprogramms für Mitarbeiter (ESOP). Die Verwendung eigener Aktien macht die technische Umsetzung von Aktienoptionsprogrammen oder die immer beliebter werdenden „Restricted

ANZEIGE

**PARTNERSCHAFT**  
entwickeln.

Das Hausbankprinzip für den Kapitalmarkt.

**BankM**



# Listed Germany

## Die Deutschland AG in Zahlen

Als im November 2021 der Fonds „Berenberg International Micro Cap“ an den Start ging und die Zielgruppe an investierbaren Unternehmen mit solchen „bis zu 1 Mrd. EUR Market Cap“ außerhalb Europas beschrieb, stellten wir uns die Frage, wie das Anlageuniversum eines ähnlichen Fonds in Deutschland aussehen würde – und wo Micro-, Small-, Mid- und Large Caps denn hierzulande tatsächlich ihre Heimat haben. So entstand Anfang 2022 die Idee, dem deutschen Kapitalmarkt zusammen mit unserem Kooperationspartner AfU Research „auf den Zahn zu fühlen“. Herausgekommen sind einige sehr beachtliche Ergebnisse – von der Struktur des hiesigen Aktienmarkts bis hin zum kumulierten Börsenwert von „Listed Germany“ oder der wirtschaftlichen Entwicklung der notierten „Deutschland AG“ in Zeiten von Corona.

**Von Thomas Müncher, Norbert Paulsen und Markus Rieger**



Die Zahl der Deutschen, die sich mit Aktien beschäftigen, steigt wieder. Obwohl die Aktienkurse am Anfang der COVID-19-Pandemie gewaltig einbrachen und danach sehr volatil waren, kam es zu erheblichen Zuflüssen bei Wertpapieren. Im Jahr 2020 legten deutsche Privatanleger mit über 40 Mrd. EUR rund dreimal so viel Geld neu in Aktien an als im Durchschnitt der Jahre zuvor. Parallel dazu ist eine steigende Zahl neu eröffneter Wertpapierdepots zu beobachten. Laut Deutschem Aktieninstitut (DAI) ist der größte Zuwachs in der Altersklasse der 20- bis 29-Jährigen zu verzeichnen. So weist auch das DAI in seiner Erhebung für 2021 eine Zahl von inzwischen 12,1 Millionen Anlegern in Aktien, Aktienfonds und aktienbasierten ETFs aus, was beinahe einer Verdoppelung gegenüber 2019 entspricht.

### Neuer Run auf Aktien

Dass sich junge Erwachsene für Aktien interessieren, ist aus volkswirtschaftlicher Sicht sehr positiv: Sie verhelfen Unternehmen zu Kapital und profitieren im besten Fall von wirtschaftlichem Wachstum und Erfolg – z.B. für ihre Rente. Allerdings ist zu beobachten, dass Investments eher in spekulative Einzeltitel oder Nebenwerte gehen. Doch wie sieht es mit dem Aktienangebot aus? In wie viele deutsche Unternehmen lässt es sich über die Börse im Moment überhaupt investieren? Dieser Frage sind wir zunächst nachgegangen.

### Struktur des deutschen Aktienmarkts

Die von GoingPublic und AfU Research zunächst ermittelte Grundgesamtheit umfasste 813 Unternehmen. Aus der Untersuchung herausgenommen wurden 30 insolvente, vornehmlich im General Standard notierte Unternehmen sowie sieben Zertifikate und ausländische Firmen, so-

dass 776 Gesellschaften verblieben. 431 von ihnen oder 55% sind in den gesetzlich regulierten Marktsegmenten Prime Standard (306, darunter die 160 „Indexwerte“), General Standard (99) sowie im regulierten Markt der Regionalbörsen (26) notiert. Die 160 Werte der bekannten Indizes DAX (40), MDAX (50) und SDAX (70) verdienen allein schon aufgrund ihrer Größe und Bedeutung besondere Aufmerksamkeit. Aktien aus dem TecDAX blieben übrigens unberücksichtigt, da diese seit der Indexneuordnung doppelt, d.h. auch in einem der anderen Indizes, vertreten sind. Es verblieben 320 (41%) im Freiverkehr der verschiedenen deutschen Regionalbörsen notierte Unternehmen (Teil der „börsenregulierten Märkte“), darunter die „Premiumsegmente“ Scale (Frankfurt, 42 Unternehmen) und m:access (München, 66). Fünf Unternehmen sind sowohl in Scale als auch in m:access vertreten; ein Unternehmen, die FCR Immobilien AG aus München, ist im General Standard und gleichzeitig in m:access zu Hause. Weitere 212 Gesellschaften notieren im Primärmarkt der Düsseldorfer Börse (ca. 30) sowie im sonstigen Freiverkehr. Eine letzte, eher „exotische“ Gruppe in der Grundbetrachtung stellen die im Ausland notierten deutschen Aktiengesellschaften dar. Wir zählen davon aktuell 25.

### Grundgesamtheit der Untersuchung

Die folgenden Betrachtungen bzgl. Rechtsformen, Aktiengattung sowie wirtschaftlicher Kennzahlen und deren Entwicklung von 2019 auf 2020 (Bilanzsumme, Eigenkapital, Mitarbeiterzahl, Umsatz und Jahresüberschuss) konzentrieren wir auf eine Grundgesamtheit von 539 Aktiengesellschaften (s. Abb. 1) – namentlich alle Werte aus den regulierten Marktsegmenten (431) sowie die 108 in Scale und m:access

Abb. 1: Studien-Grundgesamtheit I

Segment	Anzahl Unternehmen
DAX	40
MDAX	50
SDAX	70
Prime Standard Sonstige	146
General Standard	99
Regulierter Markt*	26
Freiverkehr Premium**	108
<b>Gesamt</b>	<b>539</b>

\*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

notierten Unternehmen. Grund hierfür ist eine zu große Unschärfe der Daten in der Breite bei den im Ausland notierten Gesellschaften sowie den zahlreichen kleinen Gesellschaften des sonstigen Freiverkehrs.

### AG die beliebteste Rechtsform

Für die Emittenten sind drei kapitalmarktfähige Rechtsformen relevant: die Aktiengesellschaft (AG), die Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) sowie die Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea; SE). Die drei Rechtsformen unterscheiden sich bei der Machtverteilung zwischen Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionären (Hauptversammlung). Die Rahmenbedingungen werden vom Gesetzgeber (AktG, SE-Verordnung) und durch die Satzung vorgegeben.

Die AG ist mit einer Anzahl von 406 die bevorzugte Rechtsform im Rahmen der Untersuchung (75%). Immerhin 90 Gesellschaften (17%) haben sich aber bereits für die SE entschieden; hiervon rund die Hälfte der Indexwerte (46 von 160, 28%). Das ist insofern bemerkenswert, als diese Rechtsform erst seit dem Jahr 2004 existiert (s. Abb. 2). Gerade einmal 17 resp. 16 Jahre ist es her, dass die Allianz als erste Gesellschaft aus dem DAX 2005 wechselte und der „Börsenmittelständler“ Mensch

Abb. 2: Rechtsformen

Segment	reine AG		reine SE		KGaA		Sonstige	
	absolut	in %	absolut	in %	absolut	in %	absolut	in %
DAX	23	57,50%	11	27,50%	4	10,00%	2	5,00%
MDAX	30	60,00%	13	26,00%	4	8,00%	3	6,00%
SDAX	40	57,14%	18	25,71%	6	8,57%	6	8,57%
Prime Standard Sonstige	108	73,97%	25	17,12%	5	3,42%	8	5,48%
General Standard	86	86,87%	8	8,08%	2	2,02%	3	3,03%
Regulierter Markt*	24	92,31%	1	3,85%	1	3,85%	0	0,00%
Freiverkehr Premium**	95	88,50%	6	5,31%	6	5,31%	1	0,88%
<b>Gesamt</b>	<b>406</b>	<b>75,32%</b>	<b>82***</b>	<b>15,21%</b>	<b>28</b>	<b>5,19%</b>	<b>23</b>	<b>4,27%</b>

\*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access; \*\*\*) Hinzu kommen acht SE KGaA



**Abb. 3: Aktiengattungen (Inhaber- vs. Namensaktien)**

Segment	Inhaberaktien		Namensaktien	
	absolut	in %	absolut	in %
DAX	18	45,00%	22	55,00%
MDAX	31	62,00%	19	38,00%
SDAX	51	72,86%	19	27,14%
Prime Standard Sonstige	110	75,34%	36	24,66%
General Standard	84	84,85%	15	15,15%
Regulierter Markt*	24	92,31%	2	7,69%
Freiverkehr Premium**	78	72,22%	30	27,78%
<b>Gesamt</b>	<b>396</b>	<b>73,47%</b>	<b>143</b>	<b>26,53%</b>

\*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

und Maschine AG um den charismatischen Gründer Adi Drotleff 2006 in die SE schlüpfte. Die KGaA dagegen gibt es schon lange. Sie ist noch bei 28 Unternehmen (5%) vorzufinden, gerade bei Familienunternehmen wie Fresenius, Henkel und Merck (alle im DAX) oder HELLA und Ströer (MDAX). 23 Gesellschaften wählten zumeist ausländische Rechtsformen wie die französische S.A. oder die niederländische NV.

## SE auf dem Vormarsch

Immer mehr deutsche Unternehmen werden bereits als SE gegründet oder nutzen die Umwandlung. Aktuell gibt es nach einer Handelsregisterauswertung bereits rund 830 deutsche Unternehmen in dieser Rechtsform. Von diesem neuen Status versprechen sich die Unternehmen mehr Spielräume, um sich an veränderte Marktbedingungen anzupassen. Außerdem steigt mit ihr die Akzeptanz im Ausland bei Geschäftsanbahnungen und bei Partnern. Laut einer Studie der gewerkschaftsnahen Hans-Böckler-Stiftung umgehen sie damit auch die paritätische Mitbestimmung in Aufsichtsräten und die gesetzliche Frauenquote. „Vier von fünf der großen SE vermeiden die paritätische Beteiligung im Aufsichtsrat, die Tendenz ist seit Jahren steigend.“ Durch die Erweiterung des DAX auf 40 Mitglieder sind nun elf SE-Konzerne im wichtigsten Börsenindex vertreten. Mit Allianz, BASF, E.ON

und SAP haben nur vier davon einen paritätisch besetzten Aufsichtsrat. Das muss aber für Arbeitnehmer kein Nachteil sein – bei der SE sind Unternehmen flexibler, die Mitbestimmung kann auch auf dem Verhandlungsweg mit den Arbeitnehmern individuell vereinbart werden. Wachstumsunternehmen wie Zalando präferieren daher oft die SE, auch wenn die streng monistische Ausprägung (wie bei der GfT SE) noch eher selten scheint.

## Aktiengattung

Die Rechte aus einer Inhaberaktie stehen demjenigen zu, der das Wertpapier besitzt. Bei Namensaktien ist zusätzlich eine Ein-

tragung des Aktionärs in das Aktienregister erforderlich. Dadurch weiß eine Gesellschaft zu jedem Zeitpunkt, wer ihre Anteilseigner sind (s. Abb. 3). 396 Unternehmen (73,5%) sind mit Inhaberaktien notiert, 143 Unternehmen (26,5%) mit Namensaktien. Je gewichtiger Börsensegment oder Index, desto mehr wird die Namensaktie in Deutschland genutzt: Im DAX beträgt der Anteil der Namensaktienemittenten 55% (22 Unternehmen), im MDAX 38% (19), im SDAX noch 27% (19), bei den sonstigen Aktien im Prime Standard 25% (36). Auch wenn die Inhaberaktie noch dominiert, geht der Trend gerade bei Neuemittenten stark in Richtung Namensaktie, sodass der Anteil der Emittenten mit Namensaktie unserer Prognose nach weiter steigen wird. Schlagende Argumente im digitalen Zeitalter sind die besseren Möglichkeiten der direkten Aktionärskommunikation sowie die weitgehende Unabhängigkeit von Intermediärketten und den damit z.B. verbundenen Datenschutzauflagen. In Scale und m:access notieren immerhin bereits 28% bzw. 30 Unternehmen mit Namensaktien. Das könnte bereits auf den hohen Anteil vor allem junger, aufstrebender Unternehmen in diesen Segmenten zurückzuführen sein.

”

*Immer mehr deutsche Unternehmen werden bereits als SE gegründet oder nutzen die Umwandlung. Aktuell gibt es nach einer Handelsregisterauswertung bereits rund 830 deutsche Unternehmen in dieser Rechtsform. Von diesem neuen Status versprechen sich die Unternehmen mehr Spielräume, um sich an veränderte Marktbedingungen anzupassen.*

# INNOVATIVE INVESTMENT- LÖSUNGEN AUS EINER HAND

Durch die Kombination unserer hohen Kompetenz in den Bereichen **Real Estate Debt** und **Real Estate Equity** bieten wir Investoren ein enorm diversifiziertes Spektrum an Investitionsmöglichkeiten rund um die Immobilie.



Corestate bietet Investoren die Möglichkeit, in die großen gesellschaftlichen Trends zu investieren, die unsere gewohnte Wohn-, Lebens- und Arbeitswelt einschneidend beeinflussen werden. Diese veränderten Rahmenbedingungen schaffen neue Opportunities für Investoren; nicht nur bei Stadtquartieren, Wohnimmobilien und Logistik, sondern auch bei flexibler werdenden Büroimmobilien oder erlebnisorientierten Einzelhandelsflächen. Alle zukunftsweisenden Produktkonzepte werden zudem von einer einzigartigen ESG-Expertise flankiert.

[corestate-capital.com](https://corestate-capital.com)

  
**CORESTATE**  
Capital Group

Abb. 4: Bilanzsumme – Top 3-Unternehmen aus DAX, MDAX und SDAX

Segment	Unternehmen	2019 in Mio. EUR	2020 in Mio. EUR	Veränderung in %
DAX	Deutsche Bank AG	1.297.674	1.325.259	2,13%
	Allianz SE	1.011.185	1.060.012	4,83%
	VOLKSWAGEN AG	488.071	497.114	1,85%
MDAX	Commerzbank AG	463.636	506.916	9,33%
	Talanx AG	177.594	181.037	1,94%
	Hannover Rück SE	71.356	71.440	0,12%
SDAX	Deutsche Pfandbriefbank AG	56.822	58.881	3,62%
	Aareal Bank AG	41.137	45.478	10,55%
	TRATON SE	45.183	42.767	-5,35%

Grundgesamtheit: 40 (DAX), 50 (MDAX), 70 (SDAX) Unternehmen

## Umsatz und Beschäftigung in Pandemiezeiten

Corona ging auch an den börsennotierten Unternehmen im Jahr 2020 nicht spurlos vorüber. Hier erzielten die in dieser Studie erfassten Firmen einen Umsatz in Höhe von 1,903 Bio. EUR (2019: 2,084 Bio. EUR). Das entspräche stattlichen 57% des Bruttoinlandsprodukts 2020 in Höhe von 3,367 Bio. EUR, auch wenn sich das aufgrund der teils hohen im Ausland erwirtschafteten Umsatzanteile nicht eins zu eins der anteiligen Wirtschaftsleistung des Landes zurechnen lässt. 66,2% des kumulierten Umsatzes der „Deutschland AG“ entfallen auf die 40 DAX-Unternehmen, was noch einmal ihre Bedeutung unterstreicht. Der Umsatzrückgang in der Coronakrise fiel etwas stärker aus als bei allen deutschen Unternehmen, nämlich um -8,7% vs. -5% in der Gesamtwirtschaft. Ursache sind z.B. einige große besonders von Corona getroffene

Unternehmen. So ging der Umsatz bei den MDAX-Unternehmen um über 20% zurück, resultierend u.a. aus den Entwicklungen bei Daimler Truck, Deutsche Lufthansa, thyssenkrupp und Uniper, die insgesamt 61 Mrd. EUR bzw. 32% ihrer Erlöse verloren.

Auch die Zahl der Mitarbeiter zeigt die wichtige Rolle börsennotierter Aktiengesellschaften. Auf sie entfallen in unserer Studie im Jahr 2020 6,723 Mio. Mitarbeiter (2019: 6,897 Mio.). Das entspricht rund 15% aller Erwerbstätigen in Deutschland (das Statistische Bundesamt zählte 44,8 Mio. Erwerbstätige im Jahresdurchschnitt 2020). Das Gros entfällt mit 63,3% und fast zwei Dritteln der Beschäftigten wieder auf die DAX-Mitglieder. Der Rückgang der Beschäftigung von 2019 auf 2020 betrug 2,53% und lag damit über dem Wert des Statistischen Bundesamts für die Gesamtwirtschaft (1,1% weniger Beschäftigte).

## Stabile Eigenkapitalsituation trotz Ertragsseinbruch

Bei Betrachtung der kumulierten Ergebnisse der börsennotierten „Deutschland AG“ stellt sich eine dramatischere Entwicklung dar: So stand nach 115 Mrd. EUR kumuliertem Jahresüberschuss im Jahr 2019 nur noch ein Gewinn von rund 55 Mrd. EUR zu Buche. Das entspricht einem Einbruch um über 50%. Hier zeigt sich die im Vergleich zur Gesamtwirtschaft hohe Abhängigkeit von relativ wenigen Unternehmen. Allein die Ertragsrückgänge/Verlustsituationen von BASF, Bayer und Deutsche Lufthansa beliefen sich zusammen auf ein Minus von 32 Mrd. EUR. Die Krisenfestigkeit demonstriert hier aber eindrucksvoll die kumulierte Eigenkapitalsituation aller Unternehmen in der Studie. So war hier lediglich ein Rückgang von 1,359 Bio. auf 1,337 Bio. EUR bzw. von 1,6% zu verzeichnen.

## Kumulierte Vermögenswerte nach Bilanzsumme

Die vielleicht eindrucksvollste Zahl der Studie liefert ein Blick auf die kumulierten Vermögenswerte. Bei Addierung der Bilanzsummen aller rund 540 Unternehmen ergibt sich ein Wert von 7,371 Bio. EUR im Jahr 2020, was einem Plus von 2,8% gegenüber 2019 entspricht. Unter Berücksichtigung der vorstehenden Zahlen errechnet sich eine Eigenkapitalquote von „Listed Germany“ in Höhe von 18,1% (Vorjahr: 19,0%). Der Vergleich zu großen Familienunternehmen und dem großen, nicht börsennotierten Mittelstand könnte Gegenstand einer nächsten größeren Studie sein.

Abb. 5: Kumulierter Umsatz nach Index/Börsensegment

Segment	absolut in Mio. EUR		prozentuale Veränderung	% vom Gesamtwert aller Unternehmen des Jahres 2020	Durchschnittswert in Mio. EUR des Segments des Jahres 2020
	2019	2020			
DAX	1.333.526	1.259.974	-5,52%	66,21%	31.499
MDAX	328.190	257.106	-21,66%	13,51%	5.142
SDAX	231.629	216.274	-6,63%	11,37%	3.090
Prime Standard Sonstige	119.760	111.340	-7,03%	5,85%	763
General Standard	38.427	37.732	-1,81%	1,98%	381
Regulierter Markt*	21.554	10.257	-52,41%	0,54%	394
Freiverkehr Premium**	10.843	10.238	-5,58%	0,54%	95
<b>Gesamt</b>	<b>2.083.929</b>	<b>1.902.921</b>	<b>-8,69%</b>		<b>3.530</b>

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access



**Abb. 6: Kumulierte Mitarbeiterzahl nach Index/Börsensegment**

Segment	absolut		prozentuale Veränderung	% vom Gesamtwert aller Unternehmen des Jahres 2020	Durchschnittswert des Segments im Jahr 2020
	2019	2020			
DAX	4.351.220	4.253.466	-2,25%	63,27%	106.337
MDAX	901.717	876.824	-2,76%	13,04%	17.536
SDAX	781.263	770.440	-1,39%	11,46%	11.006
Prime Standard Sonstige	619.555	604.513	-2,43%	8,99%	4.141
General Standard	109.762	108.672	-0,99%	1,62%	1.098
Regulierter Markt**1	92.464	68.430	-25,99%	1,02%	2.632
Freiverkehr Premium**	41.210	40.637	-1,39%	0,60%	376
<b>Gesamt</b>	<b>6.897.191</b>	<b>6.722.982</b>	<b>-2,53%</b>		<b>12.473</b>

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

1) Der drastische Rückgang resultiert aus dem pandemiebedingten Personalabbau bei TUI. Ohne TUI sank die Beschäftigtenzahl nur um 4,24%.

**Abb. 7: Kumuliertes Vermögen (Bilanzsumme) nach Index/Börsensegment**

Segment	absolut in Mio. EUR		prozentuale Veränderung	% vom Gesamtwert aller Unternehmen des Jahres 2020	Durchschnittswert des Segments im Jahr 2020
	2019	2020			
DAX	5.265.350	5.400.342	2,56%	73,27%	135.009
MDAX	1.155.118	1.204.951	4,31%	16,35%	24.099
SDAX	350.173	367.826	5,04%	4,99%	5.255
Prime Standard Sonstige	230.226	228.652	-0,68%	3,10%	1.566
General Standard	85.585	89.783	4,90%	1,22%	907
Regulierter Markt**1	20.930	19.721	-5,78%	0,27%	759
Freiverkehr Premium**	60.584	59.284	-2,15%	0,80%	549
<b>Gesamt</b>	<b>7.167.966</b>	<b>7.370.559</b>	<b>2,83%</b>		<b>13.675</b>

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

**Abb. 8: Kumulierter Jahresüberschuss nach Index/Börsensegment**

Segment	absolut in Mio. EUR		prozentuale Veränderung	% vom Gesamtwert aller Unternehmen des Jahres 2020	Durchschnittswert des Segments im Jahr 2020
	2019	2020			
DAX	87.546	44.444	-49,23%	80,47%	1.111
MDAX	17.825	9.860	-44,68%	17,85%	197
SDAX	4.264	1.658	-61,12%	3,00%	24
Prime Standard Sonstige	1.974	99	-94,98%	0,18%	1
General Standard	2.401	1.630	-32,14%	2,95%	16
Regulierter Markt**1	439	-3.203	-828,74%	-5,80%	-123
Freiverkehr Premium**	790	741	-6,19%	1,34%	7
<b>Gesamt</b>	<b>115.239</b>	<b>55.229</b>	<b>-52,07%</b>		<b>102</b>

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

**Abb. 9: Kumuliertes Eigenkapital nach Index/Börsensegment**

Segment	absolut in Mio. EUR		prozentuale Veränderung	% vom Gesamtwert aller Unternehmen des Jahres 2020	Durchschnittswert des Segments im Jahr 2020
	2019	2020			
DAX	971.881	961.584	-1,06%	71,90%	24.040
MDAX	201.007	200.831	-0,09%	15,02%	4.017
SDAX	90.283	88.371	-2,12%	6,61%	1.262
Prime Standard Sonstige	53.999	48.496	-10,19%	3,63%	332
General Standard	26.812	27.630	3,05%	2,07%	279
Regulierter Markt**1	6.044	1.806	-70,12%	0,14%	69
Freiverkehr Premium**	8.658	8.648	-0,11%	0,65%	80
<b>Gesamt</b>	<b>1.358.684</b>	<b>1.337.366</b>	<b>-1,57%</b>		<b>2.481</b>

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

**Abb. 10: Umsatz – Top 3 je Index/Börsensegment**

Segment	Unternehmen	2019 in Mio. EUR	2020 in Mio. EUR	Veränderung in %
<b>DAX</b>	VOLKSWAGEN AG	252.632	222.884	-11,78%
	Mercedes-Benz Group AG	172.745	154.309	-10,67%
	Deutsche Telekom AG	80.531	100.999	25,42%
<b>MDAX</b>	Uniper SE	65.804	50.968	-22,55%
	Daimler Truck Holding AG	46.244	36.013	-22,12%
	ThyssenKrupp AG	41.996	28.899	-31,19%
<b>SDAX</b>	METRO AG	27.082	25.632	-5,35%
	HOCHTIEF AG	25.852	22.954	-11,21%
	TRATON SE	26.901	22.580	-16,06%
<b>Prime Sonstige</b>	Haier Smart Home Co., Ltd.	25.724	26.312	2,29%
	Hapag-Lloyd AG	12.608	12.772	1,30%
	Steinhoff International Holdings N.V.	11.992	7.899	-34,13%
<b>General</b>	EnBW Energie Baden-Württemberg AG	18.765	19.694	4,95%
	Mainova AG	2.285	2.264	-0,91%
	KSB SE & Co. KGaA	2.383	2.208	-7,36%
<b>Regulierter Markt*</b>	TUI AG	18.928	7.944	-58,03%
	BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT -Aktiengesellschaft von 1877-	1.159	1.065	-8,06%
	Südwestdeutsche Salzwerke AG	291	252	-13,25%
<b>Freiverkehr Premium**</b>	Aurelius Equity Opportunities SE & Co. KGaA	3.192	3.151	-1,31%
	Lechwerke AG	1.554	1.346	-13,40%
	UniDevice AG	359	405	12,91%

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

**Abb. 11: Anzahl der Mitarbeiter – Top 3 je Index/Börsensegment**

Segment	Unternehmen	2019	2020	Veränderung in %
<b>DAX</b>	VOLKSWAGEN AG	667.748	665.445	-0,34%
	Deutsche Post AG	499.461	502.207	0,55%
	Fresenius SE & Co. KGaA	294.134	311.269	5,83%
<b>MDAX</b>	ThyssenKrupp AG	161.609	149.889	-7,25%
	Deutsche Lufthansa Aktiengesellschaft	137.784	125.207	-9,13%
	Daimler Truck Holding AG	99.021	98.280	-0,75%
<b>SDAX</b>	METRO AG	101.654	97.639	-3,95%
	TRATON SE	86.678	87.139	0,53%
	Schaeffler AG	87.748	83.297	-5,07%
<b>Prime Sonstige</b>	Haier Smart Home Co., Ltd.	99.757	99.000	-0,76%
	Leoni AG	94.591	94.690	0,10%
	Steinhoff International Holdings N.V.	108.361	91.519	-15,54%
<b>General</b>	EnBW Energie Baden-Württemberg AG	22.622	24.017	6,17%
	KSB SE & Co. KGaA	15.591	15.348	-1,56%
	Allgeier SE	10.124	10.942	8,08%
<b>Regulierter Markt*</b>	TUI AG	71.473	48.330	-32,38%
	BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT -Aktiengesellschaft von 1877-	10.067	9.991	-0,75%
	üstra Hannoversche Verkehrsbetriebe AG	2.649	2.745	3,62%
<b>Freiverkehr Premium**</b>	Aurelius Equity Opportunities SE & Co. KGaA	12.712	12.098	-4,83%
	Nürnberger Beteiligungs-AG	4.615	4.643	0,61%
	DATAGROUP SE	2.155	2.587	20,05%

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

**Wer ist KMU, Small- oder Mid Cap ...?**

Eine Frage, die Börsianer bereits seit Jahrzehnten beschäftigt, ist die Unterteilung von börsennotierten Unternehmen nach ihren Börsenwerten. „Alle unter 1 Mrd. EUR Marktkapitalisierung sind für mich KMU“, so Christoph Schlien-kamp, geschäftsführender Vorstand des DVFA und Portfoliomanager bei der GS&P Kapitalanlagegesellschaft. Der Interessenverband kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen e.V. (Kapitalmarkt KMU) wiederum sieht seine Kernzielgruppe in Unternehmen mit einer Market Cap bis ca. 500 Mio. EUR. Die Krone setzt dem Thema noch die EU-Kommission auf: „KMU“ sind demnach „Unternehmen mit nicht mehr als 249 Beschäftigten sowie einem Jahresumsatz von höchstens 50 Mio. EUR.“ In Brüssel sind demnach nicht viele Börsianer zu Hause ...



Christoph Schlien-kamp

**Die volle Breite an Emittenten**

Wir erweitern die Zahl der betrachteten Unternehmen auf die eingangs erwähnten 776. Hinzu stoßen 212 Freiverkehrswerte außerhalb der Segmente m:access und Scale sowie 25 im Ausland notierte deutsche Gesellschaften (s. Abb. 12), zu vorderster Front BioNTech, unser neues Vor-

**Abb. 12: Studien-Grundgesamtheit II**

Segment	Anzahl Unternehmen
<b>DAX</b>	40
<b>MDAX</b>	50
<b>SDAX</b>	70
<b>Prime Standard Sonstige</b>	146
<b>General Standard</b>	99
<b>Regulierter Markt*</b>	26
<b>Freiverkehr Premium**</b>	108
<b>Freiverkehr Sonstige</b>	212
<b>Deutsche Emittenten an ausländischen Börsen</b>	25
<b>Gesamt</b>	<b>776</b>

\*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

Abb. 13: Börsenwerte (Market Cap) nach Index/Börsensegment

Segment	absolut in Mio. EUR (30.12.21)	% vom Gesamtwert aller Unternehmen	Durchschnittswert in Mio. EUR des Segments
DAX	1.913.585	71,03%	47.840
MDAX	370.506	13,75%	7.410
SDAX	159.306	5,91%	2.276
Prime Standard Sonstige	153.922	5,71%	1.054
General Standard	60.088	2,23%	607
Regulierter Markt*	8.009	0,30%	308
Freiverkehr Premium**	28.721	1,07%	266
<b>Gesamt</b>	<b>2.694.137</b>		<b>4.998</b>

Grundgesamtheit: 539 Unternehmen; \*) Regionalbörsen; \*\*) SCALE und m:access

zeigebiotech mit aktuell rund 33 Mrd. EUR Börsenwert. Während die Bewertungen der 539er-Grundgesamtheit anhand der Börsenkurse zum 30. Dezember 2021 ermittelt wurden, wurden beim erweiterten Kreis der Gesellschaften die Kurse vom 28. Februar/1. März 2022 genutzt. Der kumulierte Börsenwert der ursprünglichen 539 Unternehmen belief sich zum 31. Dezember 2021 auf 2.694.137.000 EUR (2,69 Bio. EUR). Bei Berücksichtigung der weiteren Werte (deutsche Auslandsaktien und Freiverkehr außerhalb der Premiumsegmente) kommen noch einmal rund 110 Mrd. EUR hinzu, sodass sich ein kumulierter Börsenwert für „Listed Germany“ in Höhe von rund 2,8 Bio. EUR ergibt. Zu den Ergebnissen im Einzelnen:

- Der deutsche Aktienmarkt zählt nach der vorliegenden GoingPublic-Studie 195 Unternehmen (25%) mit einem Börsenwert > 1 Mrd. EUR.
- Die wertvollsten deutschen Unterneh-

men waren zum Stichtag Linde (159 Mio. EUR), SAP (153 Mio. EUR), Siemens (130 Mio. EUR) und VOLKSWAGEN (113 Mio. EUR).

- Der durchschnittliche DAX-Wert bringt rund 48 Mrd. EUR „auf die Waage“.
- 69 Unternehmen (8,9%) liegen zwischen 500 Mio. und 1 Mrd. EUR; davon stammt ein Großteil aus Prime- und General Standard.
- Die durchschnittliche Market Cap im General Standard (99 Werte) beträgt rund 610 Mio. EUR.
- 177 Gesellschaften (22,8%) bewegen sich mit ihrer Marktkapitalisierung zwischen 100 Mio. und 500 Mio. EUR.
- Die größte Gruppe bilden in der Gesamtbetrachtung 219 Unternehmen (28,2%), deren Market Cap sich auf 10 Mio. bis 100 Mio. EUR beläuft. Hier dominieren Unternehmen aus dem Freiverkehr (Scale, m:access, weitere Segmente).
- 116 Gesellschaften (14,9%) weisen einen Börsenwert von weniger als 10 Mio. EUR auf, ebenfalls stark dominiert durch den Freiverkehr.

**Fazit**

Das ist die börsennotierte Deutschland AG zum Jahreswechsel 2021/2022: 7,4 Bio. EUR Bilanzsumme, 1,34 Bio. EUR Eigenkapital (2020). 539 im Rahmen der GoingPublic-Studie berücksichtigten Unternehmen erwirtschafteten mit 6,7 Millionen Mitarbeitern im Jahr 2020 einen kumulierten Umsatz von rund 1,9 Bio. EUR. Im Vergleich

wären das rund 57% des deutschen Bruttoinlandsprodukts. Ihr kumulierter Börsenwert belief sich zum 30. Dezember 2021 auf die stolze Zahl von 2.694.137.000 EUR (2,69 Bio. EUR). Rechnet man 25 im Ausland notierte deutsche Aktien sowie die 212 Freiverkehrswerte hinzu, die außerhalb von Scale und m:access notieren (Grundgesamtheit deutsche Aktien dann 776), kommen noch einmal rund 110 Mrd. EUR dazu. Auch wenn Länder wie die USA oder die Niederlande noch weit vorne liegen: „Listed Germany“ brachte mit rund 2,8 Bio. EUR Börsenwert aller notierten Gesellschaften immerhin über 80% des eigenen BIP auf die Waage! Nicht nur die Zahl der Anleger, sondern auch das Angebot an deutschen Aktien und deren Wert steigt wieder. Rund 200 Emittenten mit einer Marktkapitalisierung größer 1 Mrd. EUR stehen für einen funktionierenden Kapitalmarkt in der Mitte Europas. Selbst für einen „National Micro Fund“ mit den gleichen Investitionskriterien wie den eingangs erwähnten fände sich eine große Vielfalt investierbarer Unternehmen – auch wenn die GoingPublic-Definition für „Micro Caps“ eher bei Unternehmenswerten zwischen 5 Mio. und 50 Mio. EUR läge ... ■

\*) Die Ukraine-Krise fand ihren Anfang mitten in unserer Schlussredaktion. Die Marktkapitalisierung liegt derzeit (Stand 8.3.) um ca. 500 Mrd. EUR niedriger bei rund 2,3 Bio. EUR.



„Listed Germany“ entspricht mit rund 2,8 Bio. EUR Börsenwert aller notierten Gesellschaften über 80% des eigenen Bruttoinlandsprodukts!

Abb. 14: Struktur des deutschen Aktienmarktes nach Börsenwert

Börsenwert (Market Cap)	Unternehmen
> 1 Mrd. EUR	195 25,13%
500 Mio. EUR bis 1 Mrd. EUR	69 8,89%
100 Mio. EUR bis 500 Mio. EUR	177 22,81%
10 Mio. EUR bis 100 Mio. EUR	219 28,22%
< 10 Mio. EUR	116 14,95%
<b>Gesamt</b>	<b>776 100,00%</b>



# Herausforderungen im Rahmen der IPO-Readiness

## Enforcement-Prüfungsschwerpunkte der ESMA und BaFin für 2022

Ein Initial Public Offering (IPO) bietet Unternehmen eine vielversprechende strategische Option, langfristige Finanzierungen mithilfe von Eigenkapital zu ermöglichen und somit ein nachhaltiges Wachstum des Unternehmens abzusichern. Im Zuge des IPOs und der damit verbundenen Kapitalmarktorientierung eines Unternehmens gilt es, eine Vielzahl an Herausforderungen zu bewältigen und umfangreiche Berichtspflichten zu erfüllen. **Von Mario Braun und Ulrich Sommer**

**Abb. 1: Corporate Governance bildet einen wesentlichen Bestandteil der Kapitalmarktanforderungen im Rahmen eines Börsengangs**

<p><b>Corporate Governance:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Rechtlicher und faktischer Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung von Unternehmen</li> <li>◆ Bildet die Gesamtheit aller internationalen und nationalen Regeln, Vorschriften, Werte und Grundsätze, die für Unternehmen gelten, und bestimmen, wie diese geführt und überwacht werden</li> </ul>			
<p><b>RMS</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Stellt sicher, dass alle wesentlichen Risiken frühzeitig und umfassend identifiziert, bewertet, gesteuert, überwacht und berichtet werden</li> </ul>	<p><b>IKS</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Definiert Regelungen, Maßnahmen und Abläufe zur Überwachung und Steuerung wesentlicher Prozesskontrollen im Unternehmen</li> </ul>	<p><b>Compliance</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Zielt darauf ab, dass die Organisation mit Integrität und in Übereinstimmung mit den geltenden Gesetzen, Vorschriften und internen Richtlinien arbeitet</li> </ul>	<p><b>Interne Revision</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>◆ Unabhängige Prüfungsinstanz zur Sicherstellung der Wirksamkeit der Kontrollen, und der Effizienz der Geschäftsprozesse</li> </ul>

Quelle: WTS Advisory AG

**S**o erfordert die Erlangung der IPO-Readiness eine Reihe an Veränderungen und Anpassungsmaßnahmen in unterschiedlichen Abteilungen des Unternehmens. Dies ist einerseits darin begründet, dass kapitalmarktorientierte Unternehmen erweiterte Offenlegungspflichten und Transparenzanforderungen erfüllen müssen. Andererseits steigt die Relevanz der Themen Compliance und Unternehmensführung.

Zu den wesentlichen Herausforderungen im Rahmen der IPO-Readiness und der damit verbundenen Anpassung der Corporate Governance zählen:

- ◆ die Umstellung der Rechnungslegung auf IFRS und die Erfüllung zusätzlicher Berichtspflichten (Enforcement, Dokumentationen für die BaFin),
- ◆ die Implementierung eines Risikomanagementsystems (RMS),
- ◆ der Aufbau eines internen Kontrollsystems (IKS),

- ◆ die Sicherstellung einer effektiven Compliancefunktion und internen Revision,
- ◆ die Erstellung eines Börsenprojekts,
- ◆ das Projektmanagement.

### Berichtspflichten kapitalmarkt-orientierter Unternehmen

Nach einem erfolgreich abgeschlossenen IPO sehen sich kapitalmarktorientierte Unternehmen zahlreichen zusätzlichen Berichtspflichten ausgesetzt. So gilt es für Unternehmen im Prime Standard der Deutschen Börse in Frankfurt, neben dem Jahresfinanzbericht einen Halbjahresfinanzbericht und zwei Quartalsmitteilungen zu veröffentlichen. Darüber hinaus sind u.a. die Einhaltung der Ad-hoc-Publizität (gemäß § 26 WpHG), Mitteilungen zu Insiderinformationen und preisrelevanten Tatsachen (gemäß § 26 WpHG) sowie Mitteilungen von Veränderungen bedeutender Stimmrechtsanteile (gemäß § 33 WpHG) zu berücksichtigen.

### Enforcement-Struktur in Deutschland

Finanzinformationen von kapitalmarkt-orientierten Unternehmen mit Hauptsitz in Deutschland, unterliegen zusätzlich dem sogenannten Enforcement-Verfahren, das die Verlässlichkeit von Informationen in Unternehmensberichten sicherstellen und erhöhen soll. Hierzu werden die



#### ZU DEN AUTOREN

**Mario Braun** ist Manager im Bereich Financial Reporting der **WTS Advisory AG** am Standort Stuttgart. Im Rahmen seiner Tätigkeit berät er Mandanten aus verschiedenen Branchen zu unterschiedlichen Fragestellungen in den Bereichen der internationalen Rechnungslegung, der Implementierung neuer Accounting-Standards (z.B. IFRS 15 und IFRS 16), Accounting Conversions sowie der Vorbereitung und Begleitung von Börsengängen (IPO-Readiness).

**CPA/CVA Ulrich Sommer** ist Partner im Bereich Financial Reporting der **WTS Advisory AG** am Standort Stuttgart. Er leitet Projekte zur Herstellung der Kapitalmarktfähigkeit (IPO-Readiness), IFRS/US-GAAP-Umstellungsprojekte und Projekte zur Optimierung des Finanz- und Rechnungswesens.

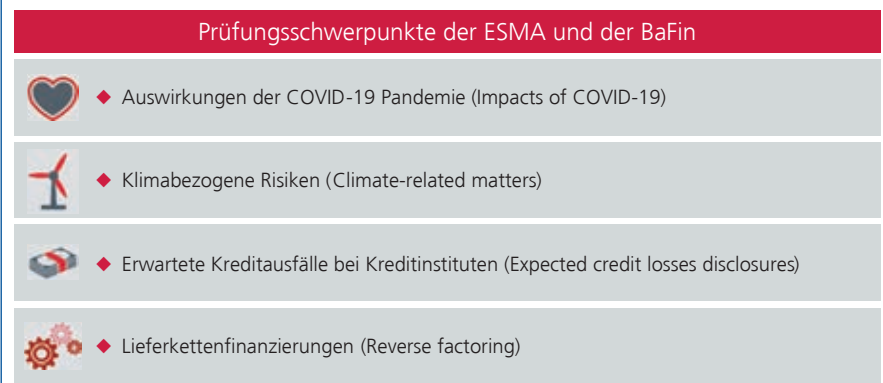
Finanzinformationen einer anlassbezogenen oder stichprobenartigen Prüfung unterzogen. Mit dem Inkrafttreten des Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG) am 1. Januar 2022 obliegt die alleinige Verantwortung der Bilanzkontrolle in Deutschland von nun an der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Somit wurde das bisher existierende zweistufige Enforcement-Verfahren in Deutschland, bei dem neben der BaFin die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) mit der Bilanzkontrolle beauftragt war, beendet. Hierzu hatte die BaFin im September 2021 bereits die Gruppe „Bilanzkontrolle“ gegründet, die rund 60 Mitarbeiter:innen umfassen soll.

Gemeinsam mit der European Securities and Markets Authority (ESMA) veröffentlicht die BaFin einmal jährlich eine Auflistung der Enforcement-Prüfungsschwerpunkte für die laufende Berichtssaison. Basierend auf aktuellen Entwicklungen im gesamtwirtschaftlichen Umfeld und im Bereich der Rechnungslegung publiziert die ESMA die europäischen Enforcement-Prüfungsschwerpunkte, welche durch die BaFin um nationale Prüfungsschwerpunkte erweitert werden können.

### Enforcement-Schwerpunkte 2022

Am 29. Oktober 2021 erfolgte die Veröffentlichung der drei gemeinsamen europäischen Prüfungsschwerpunkte 2022 durch die ESMA, die am 29. November 2021 durch die BaFin um einen weiteren nationalen Schwerpunkt ergänzt wurden. Bei den drei von der ESMA bekannt gegebenen gemeinsamen europäischen

Abb. 3: Enforcement-Schwerpunkte 2022



Quelle: WTS Advisory AG

Prüfungsschwerpunkten handelt es sich um:

- ◆ die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie (Impacts of COVID-19),
- ◆ klimabezogene Risiken (Climate-related Matters) und
- ◆ erwartete Kreditausfälle bei Kreditinstituten (Expected Credit Losses Disclosures).

Die nationale Ergänzung dieser Prüfungsschwerpunkte der ESMA durch die BaFin benennt das Thema Lieferkettenfinanzierungen (Reverse Factoring).

Die Ergänzung der ESMA-Prüfungsschwerpunkte durch die BaFin basiert auf der zunehmenden Relevanz von Reverse Factoring für die Unternehmensfinanzierung in Deutschland. Das Hauptaugenmerk im Rahmen der Prüfung liegt dabei auf der Überprüfung der korrekten

Darstellung relevanter Transaktionen in der Bilanz und der Kapitalflussrechnung sowie der korrespondierenden Angaben im Anhang und im Lagebericht. Auch das Institut der Wirtschaftsprüfer e.V. (IDW) hat sich im Zuge der Veröffentlichung eines neuen Moduls IAS 1 – M1 zu IDW RS HFA 50 im Dezember 2021 bereits mit dieser Thematik beschäftigt.

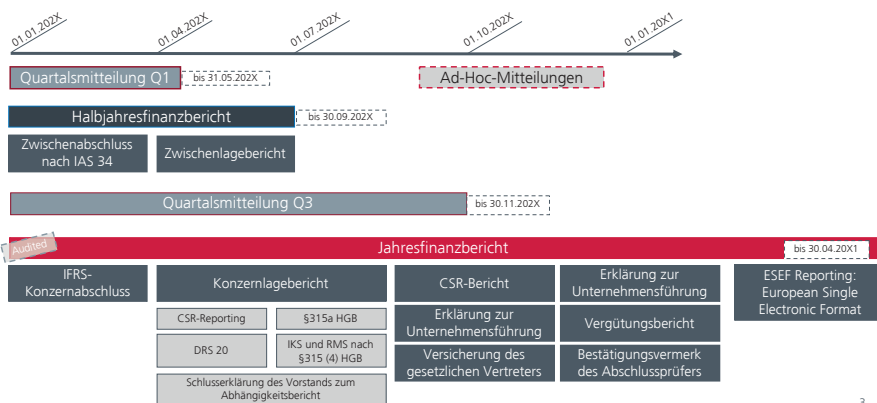
Als unmittelbare Konsequenz aus dem Fall Wirecard plant die BaFin darüber hinaus, in begründeten Einzelfällen die tatsächliche Existenz von angegebenen Zahlungsmitteln und Vermögenswerten zu überprüfen. Ferner soll das Augenmerk im Rahmen der Prüfung verstärkt auf nachvollziehbare und nachprüfbare Buchführungsunterlagen gelegt werden.

### Fazit

Im Rahmen eines IPOs gilt es für Unternehmen, zahlreiche Herausforderungen zu bewältigen, um eine IPO-Readiness erfolgreich herstellen zu können. Doch auch nach einem erfolgreichen IPO werden weitere Reportinganforderungen an kapitalmarktorientierte Unternehmen gestellt. Im Rahmen des Enforcement-Verfahrens werden die Finanzinformationen durch die BaFin einer anlassbezogenen oder stichprobenartigen Prüfung unterzogen. Die Schwerpunkte dieser Prüfungen werden jährlich, basierend auf aktuellen Entwicklungen, aktualisiert und im Vorfeld der Berichtssaison durch die ESMA und die BaFin kommuniziert. Für kapitalmarktorientierte Unternehmen bedeutet dies, dass im Rahmen der finanziellen Berichterstattung auf die aktuellen Enforcement-Prüfungsschwerpunkte ein besonderes Augenmerk zu legen ist. ■

Abb. 2: Reportingpflichten für kapitalmarktorientierte Unternehmen

Being Public – laufende Berichterstattung



Quelle: WTS Advisory AG

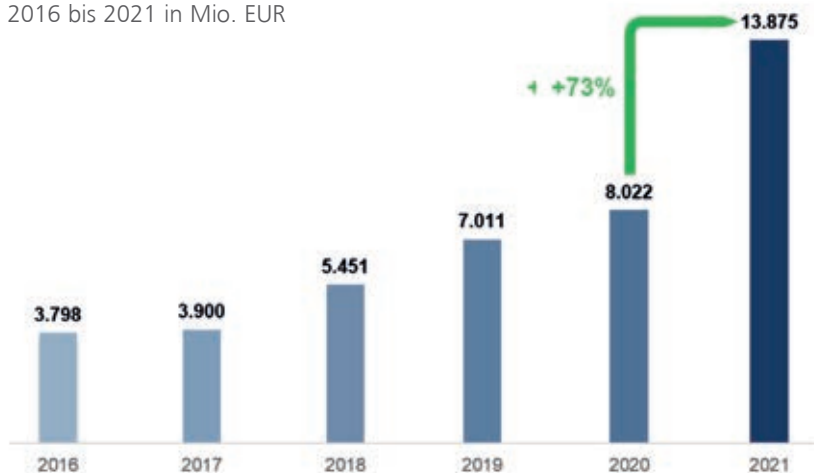
# Mehr Deals und höhere Volumina

## Weiterer Anstieg 2022 im europäischen Gesundheitsbereich zu erwarten

Die Zahl der Finanzierungen im europäischen Gesundheitsbereich stieg 2021 auf ein Fünffjahreshoch. Im Laufe des vergangenen Jahres stieg das Transaktionsvolumen für den gesamten Life-Sciences-Sektor von 8 Mrd. auf 13,9 Mrd. EUR – das entspricht einem Plus von 73% gegenüber dem Vorjahr. Das geht aus dem aktuellen Life Sciences Venture Capital Report des Münchner Finanzierungsspezialisten FCF Fox Corporate Finance hervor. **Von Dr. Mathias Schott**

**Abb. 1: Transaktionsvolumina des Life-Sciences-Sektors in Europa**

2016 bis 2021 in Mio. EUR



Quelle: FCF Fox Corporate Finance GmbH 2022

Die Zahl der Transaktionen kletterte im vergangenen Jahr in Europa von 849 auf 1.069 und das Volumen der Deals stieg von durchschnittlich 9,5 Mio. auf 13 Mio. EUR. Das „insgesamt bemerkenswerte Wachstum“ ist auch auf die Anzahl der Abschlüsse mit einem Volumen von mehr als 100 Mio. EUR zurückzuführen: Während es im Jahr 2020 nur elf Transaktionen waren, übertrafen im vergangenen Jahr 28 Deals besagtes Volumen.

Großbritannien, Frankreich, Deutschland, die Schweiz und die Niederlande waren die Nationen in Europa mit dem höchsten Transaktionsvolumen. So wuchs dieses für das Vereinigte Königreich um 142% von 2,5 Mrd. auf 6,1 Mrd. EUR. In Frankreich kletterte es um 54% auf

1,6 Mrd. EUR, in Deutschland um 26% auf 1,3 Mrd. EUR und in den Niederlanden sogar um 65% auf 841 Mio. EUR. Deutschland weist im Vergleich zur genannten Peergroup ein schwächeres Wachstum auf. Lediglich in der Schweiz sank das Transaktionsvolumen um 19% auf 880 Mio. EUR.

Der größte europäische Deal war 2021 die Finanzierung von CMR Surgical mit einem Volumen von 497 Mio. EUR. Damit war die Transaktion zwar kleiner als der CureVac-Deal aus dem Jahr 2020 mit 560 Mio. EUR, aber insgesamt wiesen die zehn größten Abschlüsse im Jahr 2021 ein im Schnitt um 25 Mio. EUR größeres Volumen auf. Dies hat auch zu dem sprunghaften Anstieg des Transaktionsvolumens geführt. Mehr als verdoppelt haben sich

darüber hinaus die Deals in der Größenordnung zwischen 50 Mio. und 100 Mio. EUR (22 vs. 49). Die zwei nächstgrößeren Deals nach CMR Surgical waren i360medical (262 Mio. EUR) und Kry (253 Mio. EUR).

### Die größten deutschen Deals

In Deutschland waren die fünf größten Deals des vergangenen Jahres: atai Life Sciences (130 Mio. EUR), caresyntax (110 Mio. EUR), T-knife (93 Mio. EUR), Ada Health (90 Mio. EUR) und Emergence Therapeutics (87 Mio. EUR). Damit liegt das Dealvolumen der größten deutschen Transaktion um 30 Mio. EUR unter dem des kleinsten Deals in den Top Ten für 2021 (NewAmsterdam Pharma, 160 Mio. EUR).

Während im Jahr 2020 vier der zehn größten Deals im Vereinigten Königreich abgeschlossen wurden, waren es im Jahr 2021 sechs. Deutschland ist im Gegensatz zu 2020 gar nicht vertreten. Unter diesen Top-Deals ergaben sich nicht nur geografische, sondern auch sektorale Veränderungen, da 2020 vor allem geprägt war



**ZUM AUTOR**

**Dr. Mathias Schott** ist Leiter Life Sciences bei FCF Fox Corporate Finance.



durch große Pharma- und Biotechdeals. Dieser Sektor machte sechs der zehn größten Deals aus und entsprach mit 72% fast drei Vierteln des Volumens.

**Abb. 2: Top-5-Deals in Deutschland (2021 in Mio. EUR)**

#	Investor	HQ	Volumen	Serie
1	ATAI Life Sciences		130	D
2	Caresyntax		110	C
3	T-Knife		93	B
4	Ada Health		90	B
5	Emergence Therapeutics		87	A

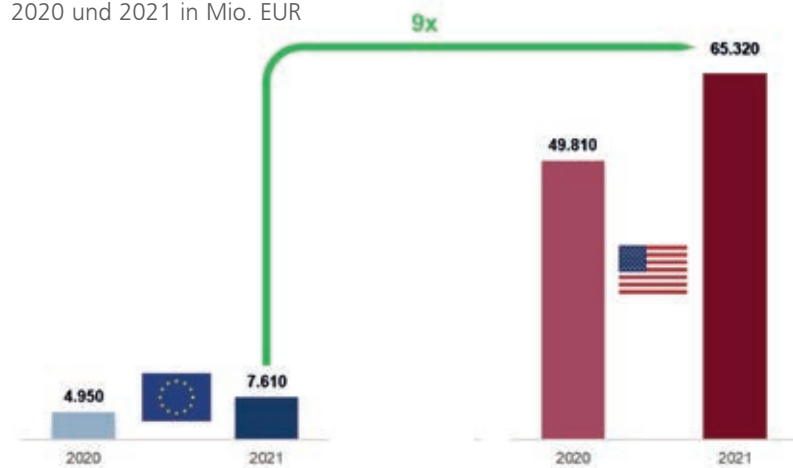
Quelle: FCF Fox Corporate Finance GmbH 2022

Im Jahr 2021 konnten dagegen lediglich vier der Top-Deals dem Pharma-/Biotechsektor zugerechnet werden. Ihr Anteil an den Top Ten entsprach mit 31% weniger als einem Drittel des Volumens. Ursächlich für diese Veränderung sind nach der Analyse von FCF drei besonders große Transaktionen aus dem Medtechbereich, die 41% des Volumens der zehn Top-Deals für 2021 ausmachen. Bei den Medizintechnikdeals handelt es sich um CMR Surgical (497 Mio. EUR), i360medical (262 Mio. EUR) und Quanta Dialysis Technologies (197 Mio. EUR).

In allen vier Life-Sciences-Sektoren – Medtech, Healthcare Services, Healthtech und Biotech/Pharma – wurde im Vergleich zu 2020 ein klares Wachstum verzeichnet, wobei der Medtechsektor im Hinblick auf das Transaktionsvolumen mit einem

**Abb. 4: Volumen neu aufgelegter Fonds aus Europa und USA**

2020 und 2021 in Mio. EUR



Quelle: FCF Fox Corporate Finance GmbH 2022

Wachstum von 232% auf 3,2 Mrd. EUR besonders hervorzuheben ist. Ebenfalls stark wuchs der Healthcare-Services-Bereich mit einer Wachstumsrate von 139% und einer Steigerung des Transaktionsvolumens von 447 Mio. auf 1,1 Mrd. EUR. Das geringste Wachstum verzeichnete der Healthtechsektor mit einem Wachstum von 28% auf 1,7 Mrd. EUR. In absoluten Zahlen ist der Sektor für Biotech/Pharma nach wie vor der mit Abstand stärkste Bereich – mit einer Steigerung der Volumina um 49% von 4,8 Mrd. auf 7,2 Mrd. EUR.

Die zehn größten Investoren mobilisierten im vergangenen Jahr 1,4 Mrd. EUR, im Vorjahr waren es noch 2,1 Mrd. EUR. Das lässt auf eine diversifizierte Investorenbasis schließen. Die drei größten Investoren im Jahr 2021 waren Novo

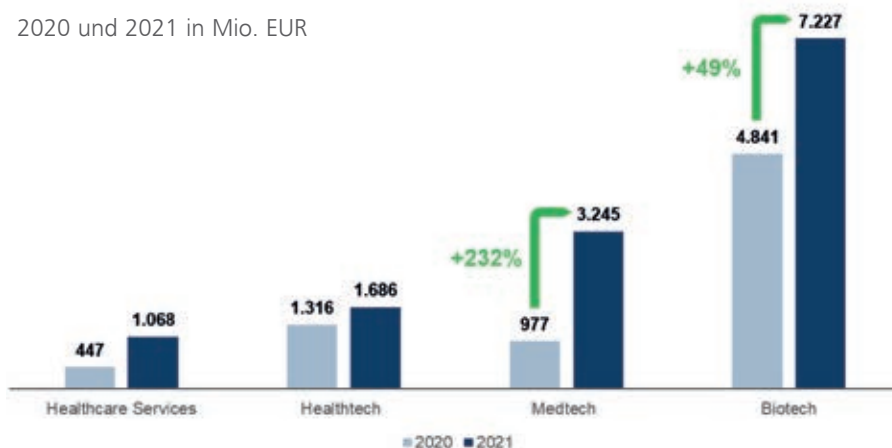
Holdings (225 Mio. EUR), BlackRock (191 Mio. EUR) und Fidelity Management & Research (173 Mio. EUR). Davon war lediglich Novo Holdings ebenfalls im Vorjahr unter den zehn größten Investoren zu finden. Auch die Zusammensetzung der zehn größten Investoren veränderte sich 2021 gegenüber dem Vorjahr: So stammten im vergangenen Jahr nur 53% des Investitionsvolumens aus Europa; im Jahr 2020 hingegen 62%. Dies könnte in einem fast doppelt so hohen Anteil von US-Investoren begründet liegen. Diese stellten 2020 lediglich 21% des Investitionsvolumens unter den größten Investoren, 2021 waren es 40%.

**Ausblick**

Für 2022 sind wir überzeugt, dass das Transaktionsvolumen des Vorjahrs erneut übertroffen wird. Die Geldmenge, die 2021 von Fonds gesammelt wurde, liegt weitaus über dem Wert der Vorjahre – daher rechnen wir in der nächsten Zeit mit steigenden Volumina. Für das Jahr 2020 erhielten europäische Fonds insgesamt 5 Mrd. EUR, für 2021 waren es 7,6 Mrd. EUR. Es ist bei einer derartigen Steigerung, um fast 54% also, davon auszugehen, dass auch im Jahr 2022 insgesamt die Transaktionsvolumina steigen werden. Bei einem Vergleich dieses Funding-Volumens mit jenem der Vereinigten Staaten fällt auf, dass der US-Markt um mehr als das Achtefache größer als der europäische ist. Auch das um 23% stärkere Wachstum in Europa hat an diesem substanziellen Größenunterschied wenig ändern können.

**Abb. 3: Gegenüberstellung der Transaktionsvolumina für die größten Sektoren**

2020 und 2021 in Mio. EUR



Quelle: FCF Fox Corporate Finance GmbH 2022

# „Regelrecht gezwungen, aktiv über M&A nachzudenken“

Interview mit Dr. Michael R. Drill, Vorstandsvorsitzender, Lincoln International AG

Erst Corona, dennoch später Rekordstände an den Börsen, seit Neustem noch ein Krieg innerhalb Europas inkl. wiederum volatiler Kurse: nicht die leichtesten Voraussetzungen für M&A-Aktivitäten – schließlich muss man im Konsens valide Bewertungen finden. Das GoingPublic Magazin sprach mit dem M&A-Experten Dr. Michael R. Drill von Lincoln International.



Foto: © wladimir1804 – stock.adobe.com

sowie Healthcare. Aber auch in Branchen, die unter der Pandemie nach wie vor leiden, fanden Transaktionen statt, wenngleich sie defensiver Natur waren oder gar durch Insolvenzen ausgelöst wurden. Ich denke hier etwa an Automobilzulieferer, an Einzelhandelsketten oder Tourismusunternehmen.

**Nun hatten sich die Indizes 2021 durchaus gut entwickelt. Wie steht es vor diesem Hintergrund mit den aktuellen Bewertungen an und abseits der Börsen?**

Trotz der jüngsten Kurskorrekturen an den Aktienmärkten sind die Bewertungen bei Fusionen und Übernahmen aktuell weiterhin hoch. Dies wird auch so bleiben, solange wir uns weiterhin in einem Niedrigzinsumfeld bewegen – schließlich gibt es auf dem Markt für Unternehmens-

**GoingPublic:** Herr Dr. Drill, die vergangenen beiden Jahre waren gewiss nicht normal und viele Themen schienen für Unternehmen wichtiger als Zukäufe. Was hat sich im Schatten von Corona getan?

**Dr. Drill:** Ja, in den ersten Monaten seit Aufkommen der Pandemie ist das M&A-Geschäft tatsächlich zum Erliegen gekommen. Viele Unternehmen und Private-Equity-Häuser konnten seinerzeit die Auswirkungen auf die Konjunktur und auf bestimmte Branchen kaum einschätzen und haben deshalb ihre Transaktionsvorhaben kurzfristig auf Eis gelegt. Seit Ende 2020 hat sich die Situation allerdings auch zu meiner Überraschung deutlich

zum Positiven gedreht. Mit steigenden Aktienkursen ist in den Chefetagen und bei Finanzinvestoren wieder Mut und Euphorie eingekehrt. Im Ergebnis hatten wir daher 2021 weltweit und auch in Deutschland boomende M&A-Märkte – bei der Anzahl der Deals konnten vielerorts sogar Rekordwerte konstatiert werden.

**In welchen Branchen speziell passierte das Meiste oder Interessanteste?**

Grundsätzlich konnten nahezu alle Branchen ein reges Übernahmegeschehen verzeichnen. Besonders aktiv und heiß waren der Technologiesektor – also Software, IT-Services und E-Commerce –



**ZUM INTERVIEWPARTNER**

**Dr. Michael R. Drill** ist Vorstandsvorsitzender der **Lincoln International AG**. Seit 2006 ist er in dieser Funktion mitverantwortlich für die strategische Ausrichtung und die operative Führung der M&A-Investmentbank im deutschsprachigen Raum.

”

*Trotz der jüngsten Kurskorrekturen an den Aktienmärkten sind die Bewertungen bei Fusionen und Übernahmen aktuell weiterhin hoch.*

kontrolle deutlich mehr Nachfrage als Angebot. Konkret bedeutet dies, dass Großkonzerne und Finanzinvestoren über große Kriegskassen für Akquisitionen verfügen. Diesen immensen Finanzmitteln stehen auf der Angebotsseite zu wenig attraktive Übernahmetargets gegenüber. Dies wird auch künftig ein Haupttreiber für hohe Kaufpreise sein. Gleichzeitig könnte dies dazu führen, dass viele Eigentümer darüber nachdenken, ihre Unternehmen in den kommenden zwölf bis 18 Monaten zu verkaufen.

**Die über Jahrzehnte an zweistellige BIP-Wachstumsraten gewöhnten Chinesen müssen sich derzeit mit rund der Hälfte zurechtfinden, was sich beinahe wie Rezession im Reich der Mitte anfühlt. Können sich chinesische Unternehmen auf der Suche nach Wachstum mehr als zuletzt im Ausland schadlos halten?**

Die chinesische Regierung hat in den letzten Jahren den Kapitalexport reguliert

und stark darauf geachtet, dass viel im eigenen Land investiert wird, um die abflauende Inlandskonjunktur zu stützen und dem längerfristigen Ziel einer autarken Volkswirtschaft näherzukommen. Schließlich wuchs die Volkswirtschaft auch wegen des Handelsstreits mit den USA so langsam wie seit Jahrzehnten nicht mehr. Aufgrund staatlich gelenkter Investitionsprogramme wie „Made in China 2025“ und der Dual-Circulation-Strategie der Volksrepublik drängt die Politik Großunternehmen zu Akquisitionen europäischer Unternehmen mit besonderen Technologien und Know-how. Im Ergebnis erwarten wir deshalb, dass Übernahmen deutscher Unternehmen durch chinesische Konzerne in den nächsten Jahren wieder spürbar zunehmen werden.

**Wie gehen chinesische Unternehmen eigentlich mit dem neuen europäischen Buzzword ESG um? Hierzulande geht nichts mehr ohne. Passen China und ESG überhaupt irgendwie zusammen?**

Wir sollten die chinesischen Unternehmen und Investoren hier nicht unterschätzen – auch diese berücksichtigen zunehmend die Einhaltung von Umweltrichtlinien und guten Governanceregeln bei ihren Investitionsentscheidungen.

**Wie wird sich der deutsche M&A-Markt vor dem Hintergrund des Kriegs in der Ukraine entwickeln?**

Grundsätzlich sind wir für 2022 trotz der geopolitischen Unsicherheiten bis heute positiv gestimmt. Es gibt eine Reihe an Treibern, die den Markt beflügeln und für

starke Aktivität sowie ein erneut exzellentes M&A-Jahr sprechen. Die anhaltenden Trends zur Globalisierung und Digitalisierung spielen eine große Rolle. Zu nennen sind auch die anhaltend hohen Aktienkurse. Börsennotierte Großkonzerne können ihre aktuellen Bewertungen nur dann nachhaltig rechtfertigen, wenn sie nicht nur organisch wachsen, sondern auch über Akquisitionen – sie sind also regelrecht gezwungen, aktiv über M&A nachzudenken. Doch aller Euphorie zum Trotz: Der Krieg in der Ukraine wird die Probleme von Lieferengpässen, unterbrochenen Logistikketten und steigenden Energie- und Rohstoffpreisen vergrößern und die Inflation weiter anheizen. Dies sind allesamt negative Faktoren für das M&A-Geschäft.

”

*Börsennotierte Großkonzerne können ihre aktuellen Bewertungen nur dann nachhaltig rechtfertigen, wenn sie nicht nur organisch wachsen, sondern auch über Akquisitionen.*

**In welcher Beziehung befeuert die jüngste Inflationsspirale oder hemmt sie sogar den M&A-Markt?**

Sollte es bei einer temporären sogenannten Assetinflation bleiben, könnte sich dies tendenziell eher positiv auf Akquisitionen auswirken. Schließlich können Unternehmen und Investoren überschüssige Finanzmittel am besten mit Investitionen in Sachwerte vor einer starken Geldentwertung schützen. Sollten wir allerdings in den kommenden Jahren eine nachhaltig hohe Inflation – und damit einhergehend steigende Zinsen – bekommen, wäre dies sicherlich Gift für die Konjunktur und den M&A-Markt.

**Herr Dr. Drill, besten Dank, dass Sie kurzfristig Rede und Antwort standen!** ■

Das Interview führte Falko Bozicevic.





# Eine Frage der Perspektive

## Schweizer M&A-Markt 2021: größer, höher, schneller?

119 Mrd. CHF starker M&A-Markt 2021: 319 Deals mit 46 Mrd. CHF Transaktionswert (aus 59 der 319 Deals) in der Alpenrepublik und 375 Schweizer Deals mit 73 Mrd. CHF Transaktionswert (aus 104 Deals) im Ausland ergeben 694 M&A-Deals mit Schweizer Beteiligung und einen Transaktionswert von 119 Mrd. CHF (aus 163 Deals), was auf einen höheren Gesamtwert hindeutet. **Von Dr. Winfried Weigel**

**D**ie Analyse des M&A-Markts basiert auf Mergermarket-Daten für 2021, allen angekündigten Transaktionen mit Schweizer Beteiligung (Ziel, Käufer, Verkäufer) einschließlich Transaktionen ohne Transaktionswert. Unsere Stichprobe umfasst 1.097 publizierte Transaktionen 2021 mit einem offengelegten Transaktionswert von 219 Mrd. CHF. Vor einem Jahr zählten wir 1.012 Deals und 104 Mrd. CHF (2019: 141 Mrd. CHF) Transaktionswert – es ist also eine Verdoppelung des Transaktionsvolumens basierend auf Rohdaten zu verzeichnen.

### Fünf wichtige Punkte sind dabei zu beachten:

- 1. Transaktionswerte und Bewertungen** sind stark mit den Kapitalmärkten korreliert. Der SMI ist 2021 um 20% gestiegen, in den letzten fünf Jahren um ca. 50%, und hat sich in den letzten zehn Jahren weit mehr als verdoppelt, vergleichbar mit der Performance des DAX. Der NASDAQ-Index stieg 2021 um 25%, hat sich in den letzten drei Jahren mehr als verdoppelt und ist in den letzten zehn Jahren um über 500% gestiegen. Indes verzeichnete der S&P 500 nach einer zehnjährigen Hausse 2021 eine atemberaubende Performance von 26,9%. Ein reales Wachstum des Fusions- und Übernahmemarkts wäre erst jenseits dieser Bewertungsschwellen („Inflation“) und einer wachsenden Zahl von Transaktionen zu verzeichnen.
- 2. Einhorn- und Start-up-Runden** explodierten 2021 nach einer starken Performance 2020. Start-up- und Wachstumsunternehmen konnten 2021 global 675 Mrd. USD aufnehmen, gegen-

über 341 Mrd. USD anno 2020. In Deutschland verzeichnete dealroom 1.160 Finanzierungsrunden (2020: 743) und 17,4 Mrd. EUR Eigenkapitalaufnahme – mehr als das Dreifache des 2020er-Betrags von 5,3 Mrd. EUR. Wir haben 196 Finanzierungsrunden außerhalb der Schweiz mit einem Gesamtwert von 25,6 Mrd. CHF und 24 Finanzierungsrunden in der Schweiz mit einem Gesamtwert von 1 Mrd. CHF aus der M&A-Analyse herausgenommen.

- 3. SPACs/De-SPAC-ing** beinhalten technisch gesehen zwei Kapitalmarkttransaktionen ohne Kontrollübernahme. Bei der Börsennotierung einer SPAC werden Mittel aufgenommen und in eine börsennotierte Zweckgesellschaft mit dem Ziel einer späteren Übernahme eingebracht. Die angestrebte Akquisition wird wiederum eine Kapitalmarkttransaktion sein, bei der Aktionäre des Zielunternehmens die Kontrolle über den börsennotierten Cashpool in einer reversen Übernahme in Verbindung mit einer zusätzlichen Kapitalbeschaffung über PIPE-Transaktionen übernimmt.
- 4. Finanzielle Minderheitsbeteiligungen und Infrastrukturinvestitionen** (z.B. Wind- und Solarparks, Immobilien, Kraftwerke, Übertragungsnetze) sind andere Anlageklassen und gelten nicht als M&A-Transaktionen (Markt für Unternehmenskontrolle). Die größte ausgeschlossene Transaktion ist der am 7. Dezember 2021 veröffentlichte Rückkauf einer 3,99%-Beteiligung von Nestlé durch L'Oréal im Wert von 9,3 Mrd. CHF.

- 5. Venture-Capital-(VC-)Exits ausländischer Unternehmen an ausländische Erwerber:** Wir sehen zahlreiche Finanzierungsrunden mit großen Investorensyndikaten und in der Folge viele VC-Exits. Finanzierungsrunden werden generell ausgenommen. Auch ausländische Exits an ausländische Erwerber werden herausgenommen, es sei denn, der Deal wird von einem Schweizer Investor angeführt.

### Ergebnisse für den Schweizer M&A-Markt 2021

292 Transaktionen mit veröffentlichtem Transaktionswert von insgesamt 100 Mrd. CHF wurden nicht beachtet, da es sich dabei nicht um M&A-Transaktionen han-



#### ZUM AUTOR

**Dr. Winfried Weigel** ist Partner des international tätigen Corporate Finance-/M&A-Beraters [www.weigelCF.com](http://www.weigelCF.com) mit Fokus auf Unternehmensnachfolgen und Private-Equity-Transaktionen sowie des Strategie- und Business-Development-Beraters [www.cltcap.com](http://www.cltcap.com) mit Schwerpunkt auf erneuerbare Energien und umweltfreundlicher Technologien. Daneben ist Dr. Weigel als Experte in verschiedenen Gremien und als Dozent für strategische Unternehmens-transaktionen tätig.  
E-Mail: [winfried.weigel@wweigel.com](mailto:winfried.weigel@wweigel.com)

## Top Swiss M&amp;A Deals 2021 by value (in CHF)

Announced	Deal Value	% Shares Acq.	Target Company	Target Nation	Bidder Company	Bidder Nation	Seller Company	Seller Nation
04.11.21	CHF 19.036 mn	33.33%	Roche Holding AG (33.33% Stake)	CH	Roche Holding AG	CH	Novartis AG	CH
14.12.21	CHF 10.855 mn	100%	Vifor Pharma AG	CH	CSL Limited	AUS	Patinex AG	CH
20.12.21	CHF 5.927 mn	100%	Bolloré Africa Logistics	F	MSC Mediterranean Shipping Company S.A.	CH	Bollore S.A.	F
11.11.21	CHF 5.500 mn	100%	Master Builders Solutions Deutschland GmbH	DE	Sika AG	CH	Lone Star Funds	US
30.04.21	CHF 5.237 mn	100%	The Bountiful Company	US	Nestlé S.A.	CH	KKR, Carlyle	US
30.06.21	CHF 4.936 mn	100%	Cerba HealthCare S.A.S.	F	EQT Partners, PSP Investments, Bpifrance	SWE, F, CAN	Partners Group	CH
31.03.21	CHF 4.528 mn	45%	GlobalLogic, Inc.	US	Hitachi, Ltd.	JAP	Partners Group	CH
08.02.21	CHF 4.200 mn	100%	Lonza Specialty Ingredients	CH	Cinven Partners, Bain Capital, PSP Investments	UK, US, CAN	Lonza Group AG	CH
16.02.21	CHF 3.829 mn	100%	BlueTriton Brands Inc.	US	Metropoulos & Co, One Rock Capital Partners	US	Nestlé S.A.	CH
31.08.21	n.d.	100%	Ringier, La Mobilière (Scout24 Schweiz Group), TX Group AG (Ricardo, tutti.ch, Homegate and CAR FOR YOU)	CH	TX Group 31%, Ringier, La Mobilière je 29.5%, General Atlantic 10%	CH	TX Group AG, La Mobilière, Ringier AG	CH
07.01.21	CHF 3.000 mn	100%	Firestone Building Products Company	US	LafargeHolcim Ltd.	CH	Bridgestone Corporation	JAP
26.07.21	CHF 2.661 mn	100%	ABB Ltd. (mechanical power transmission business, Dodge)	US	RBC Bearings Inc.	US	ABB Ltd	CH
28.07.21	CHF 2.193 mn	100% (59.92%)	AKKA Technologies SA (public takeover)	BE	Adecco SA	CH	Ricci Family, Comp. Nationale a Portefeuille S.A.	BMU, US
17.11.21	CHF 2.047 mn	<100%	DiversiTech Corporation	US	Partners Group	CH	Permira Advisers LLP (maintaining a stake)	UK

Source: www.weigelCF.com based on mergermarket data

delte. Danach verbleiben 694 M&A-Deals mit Schweizer Beteiligung und einem Transaktionswert von 119 Mrd. CHF (aus 163 Deals), was einen deutlichen Anstieg gegenüber dem Vorjahr darstellt, sowohl in Bezug auf die Anzahl der Transaktionen als auch auf den aggregierten Transaktionswert, der jedoch immer noch unter dem Wert von 2019 liegt.

Zum Vergleich: Der zweitgrößte M&A-Deal 2021 weltweit war die angekündigte Übernahme von WarnerMedia durch Discovery, Inc. von AT&T im Mai 2021 in Höhe von 96 Mrd. USD (Abschluss 2022). Der größte gemeldete M&A-Deal 2021 war eine chinesische Konsolidierung der Sichuan Railway Investment Group Co. mit der Sichuan Transportation Investment Group Co. zur Shudao Investment Group für einen Gesamtbetrag von 732 Mrd. CNY (111,5 Mrd. USD), ein Aktien-tausch, der im April 2021 als vollzogen gemeldet wurde.

Acht der 14 größten Deals wurden in der zweiten Jahreshälfte 2021, die vier größten Ende des Jahres angekündigt und repräsentieren einen Transaktionswert von 41,3 Mrd. CHF:

- Die mit Abstand größte M&A-Transaktion in der Schweiz war der Rückkauf von einem Drittel des Pharma-

unternehmens Roche Holding (ROG) von Novartis (NVS) zum Marktwert für 19 Mrd. CHF, der am 4. November 2021 publiziert und von einer außerordentlichen Generalversammlung am 26. November 2021 genehmigt wurde.

- Der zweitgrößte Schweizer M&A-Deal ist die 10,9 Mrd. CHF teure öffentliche Übernahme des börsennotierten Schweizer Pharmaunternehmens Vifor Pharma (VIFN) durch den australischen Biotechnologieführer CSL Ltd. (CSL) im Rahmen einer einvernehmlichen Transaktion mit einem Aufschlag von 61% auf den Aktienkurs zwei Wochen vor der Ankündigung am 14. Dezember 2021.
- Top Three bis Top Five waren drei ausländische Übernahmen, jeweils 5 Mrd. bis 6 Mrd. CHF durch MSC, Sika und Nestlé in Frankreich, Deutschland und den Vereinigten Staaten. In zwei von drei Fällen war der Verkäufer ein großes Private-Equity-(PE-)Haus.
- Die größte Schweizer Veräußerung (Carve-out) war der Verkauf der Lonza Specialty Ingredients (LSI) in Höhe von 4,2 Mrd. CHF durch Lonza Group an große internationale PE-Häuser (Top

Eight). Die Top Six und Seven waren PE-Verkäufe der Partners Group in Frankreich und den USA.

- Die größte ausländische Unternehmensveräußerung 2021 war der Verkauf von Nestlé Waters North America, dem US-amerikanischen Anbieter von abgefülltem Wasser, durch Nestlé für 4,3 Mrd. USD an US-amerikanische PE-Häuser (Top Nine).
- Zwei weitere Schweizer Firmen, LafargeHolcim und Adecco, gehörten zu den größten ausländischen Erwerbern mit einer Übernahme von 3 Mrd. CHF in den USA und 2,2 Mrd. CHF in Belgien.
- Unser Deal des Jahres ist eine M&A-Transaktion ohne Bekanntgabe eines Transaktionswerts, der normalerweise nicht in den League Tables der größten Transaktionen erscheint: der Zusammenschluss des größten digitalen Marktplatzes in der Schweiz (z.B. Ricardo, tutti.ch, Homegate, CAR FOR YOU, ImmoScout24, AutoScout24, MotoScout24, FinanceScout24, anibis.ch) zwischen TX Group, Ringier und La Mobilière in einem gleichberechtigten Vier-Parteien-Joint-Venture mit dem US-Investor General Atlantic, der 10% des Kapitals hält. ■

# Heute schon den Algo gefüttert?

## Warum die Qualitätssicherung bei Corporate-(ESG-)Daten in Drittanbieterdatenbanken immer wichtiger wird

Die Berichtspflichten für Unternehmen nehmen immer weiter zu. Besonders hinsichtlich der Nachhaltigkeitskennzahlen wissen die Verantwortlichen im Reporting, wovon die Rede ist. Getrieben vom globalen Trend zu mehr Nachhaltigkeit werden die Teilnehmer am Kapitalmarkt von unterschiedlichen Stakeholdergruppen zu immer mehr Transparenz aufgefordert; sie sollen über ihre Produkte, ihre Geschäftstätigkeit, ihre Lieferketten, ihre Emissionen oder ihre gute Unternehmensführung berichten. An sich ist das kein schlechter Ansatz, denn ein Unternehmen, das zeigt, dass es umweltfreundliche Produktionsmethoden anwendet und auch die Lieferanten gut behandelt, hat in der Regel eine gute Reputation, bekommt günstigere Finanzierungsbedingungen oder wird mit weniger Risikoaufschlag in den Bewertungen belohnt. **Von Johannes Buerkle**



Foto: © gopixa1 – stock.adobe.com

**D**as klingt gut – aber bis es so weit ist, müssen umfangreiche Hausaufgaben gemacht werden. Das Sammeln und Erheben berichtsfähiger ESG-Daten, die auch zumindest eine „limited assurance“ des Wirtschaftsprüfers bekommen, ist sehr aufwendig. Oft wird

das noch mit verteilten Systemen in speziellen Datenbanken oder manuell in Excel-Dateien praktiziert. Die anschließende Aggregation der Daten nach den erforderlichen Standards ist ein weiterer, oft mühsamer und zeitaufwendiger Prozess, der meistens der Konsolidierung der klassischen Finanzdaten um Monate hinterherhinkt.

Erschwerend kommt hinzu, dass nicht nur die grassierende Zahl von Initiativen und Frameworks, sondern auch die zusätzlichen, beginnend ab dem Fiskaljahr 2021 gesetzlich verpflichtenden ESG-Anteile eines Geschäftsberichts (EU-Taxonomie) Mitarbeiter und ganze Abteilungen vor große Herausforderungen stellen. Hierzu empfiehlt sich auch ein Blick auf die aktuelle Analyse des DIRK zu „Ratern und Rankern“. Waren vor wenigen Jahren GRI<sup>1</sup>, CDP<sup>2</sup> und TCFD<sup>3</sup> vollkommen aus-

reichend, sind nun neben der EU-Taxonomie zusätzlich SASB<sup>4</sup>, WEF<sup>5</sup> und zukünftig bald auch ISSB<sup>6</sup> und VRF<sup>7</sup> bei einer umfassenden Unternehmensberichterstattung zu berücksichtigen. Wohin soll das führen? Abgesehen von unterschiedlichen Schwerpunkten der einzelnen Frameworks: Von generellen und industriespezifischen Ansätzen bis zu höchst granular zu berechnenden Details einer Taxonomieberichterstattung ist alles dabei.



### ZUM AUTOR

**Johannes Buerkle**, CIRO, ist Senior Manager Investor Relations der **SAP SE**. Er ist seit 2014 verantwortlich für die Betreuung und Entwicklung der Privatanleger sowie Chefredakteur des Aktionärsmagazins „SAP Investor“. Weiterhin leitet er das Backoffice der SAP-Hauptversammlung und ist Mitglied im Expertengremium zu EU-Taxonomie und Sustainable Finance des SAP-Konzerns. Neben seiner Tätigkeit in demselben ist Buerkle Regionalleiter Südwest des DIRK – Deutschen Investor Relations Verbands und aktives Mitglied des DIRK-Expertenkreises für digitale IR.

- 1) Global Reporting Initiative
- 2) Carbon Disclosure Project
- 3) Task Force on Carbon-Related Financial Disclosures
- 4) Sustainability Accounting Oversight Board
- 5) World Economic Forum
- 6) International Sustainability Standards Board
- 7) Value Reporting Foundation

### 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.



Immer häufiger werden Fragen gestellt wie: Wozu das alles? Wer nutzt diese Information? Zu welchem Zweck? Was passiert mit den Daten? Welche Auswirkungen haben sie?

### Weg der Daten oft unklar

IR-Verantwortliche mit ihrem Blick auf die Welt außerhalb der Unternehmensgrenzen werden häufig von internen Abteilungen mit diesen Fragen konfrontiert. Doch oft können auch gestandene IROs diese nicht wirklich abschließend beantworten – zu unklar sind der Weg der Daten und die Nutzung durch die Empfänger. Jede Ratingagentur und jeder große Assetmanager haben ihr eigenes Scoring, beziehen mal mehr oder mal weniger Details darin ein. Je mehr Fragen man stellt, umso unterschiedlichere Antworten bekommt man. Besonders das proprietäre Scoring gerät immer mehr in die Kritik. Es gleicht oft einer „Black Box“ und ist selten transparent.

Das Screening und die Selektion verfügbarer Titel kann nach diversen Kriterien und Ansätzen durchgeführt werden. Einige setzen auf Ausschlussverfahren (z.B. keine Waffen, Tabak, Glücksspiel), andere definieren Schwellwerte für Qualitäten (z.B. Menge an Arbeitsunfällen oder CO<sub>2</sub>-Fußabdruck) oder greifen auf einen Best-in-Class-Ansatz zurück.

Das meiste wird über Systeme und Algorithmen vorselektiert und Rankings werden automatisiert erstellt. Algorithmen? Waren das nicht die kleinen selbstlernenden Helferlein, die berechnen, wer auf die Top-50-Liste kommt und wer nicht? Entweder suchen diese selbst in den Tiefen des Netzes oder sie werden mit Daten gefüttert, die aus Datenbanken von Drittanbietern oder Intermediären stammen (z.B. MSCI, Refinitiv, Bloomberg oder andere), dann berechnen und selektieren Sie vor, was der Portfoliomanager zu sehen bekommt und in welchem Anlageuniversum Ihr Unternehmen berücksichtigt wird – oder auch nicht. Im Falle von passiven Fonds oder ETFs gibt es oft keinen Menschen mehr, der eine letztendliche Entscheidung trifft.

Der aufmerksame Leser versteht allmählich, was die lange Einleitung mit dem Titel zu tun hat.

Wie sieht die Intermediärschleife der Daten vom Unternehmen zum letztendlichen Empfänger (Investor) aus? Wie

viele Instanzen sind das? Welche Informationen werden erhoben, aggregiert und weitergeleitet? Kennen Sie die Ergebnisse der Aggregationen und des Scorings und wissen Sie, wie diese berechnet oder hergeleitet wurden? Wenn Sie auf keine oder nur auf wenige Fragen mit „ja“ antworten können, sollten Sie sich Gedanken machen.

Was, wenn Ihre mit großem Aufwand erhobenen und veröffentlichten Daten falsch, unvollständig, veraltet oder fehlinterpretiert verarbeitet wurden? Wissen Sie davon? Wenn ja, können Sie das zügig beheben? Wie stellen Sie sicher, dass beim nächsten Mal alles richtig läuft?

### Wie spreche ich mit einem Algorithmus?

Sie sehen, es tut sich eine Reihe von Kausalitäten auf, die am Ende ggf. dazu führen können, dass Ihr Unternehmen von einem Fonds aufgelistet wird oder dass Sie bei Investitionen gar nicht erst berücksichtigt werden. Plötzlich fließt Eigenkapital ab und Sie erkennen den Grund nicht bzw. erst dann, wenn es zu spät ist.

In einer vor Kurzem erschienenen Untersuchung im Rahmen der DIRK Forschungsreihe (Band 28) „Influence of the growing ETF industry on active investor relations work“ analysiert die Autorin Annika Erben sehr treffend, was es bedeuten kann, wenn Unternehmen keine oder zu wenig Sorgfalt bei der Sicherstellung ihrer verwendeten Daten an den Tag legen. Sie empfiehlt sogar, innerhalb von IR-Abteilungen perspektivisch die Rolle eines Experten für externe Datenbanken einzuführen. Zufall? Sicher nicht.

Investor-Relations-Manager haben traditionell eher persönlich mit Sell- oder Buyside interagiert. Zahlen wurden erklärt und Analystenmodelle hinterfragt. So manche falsche Annahme konnte im Rahmen von Konferenzen oder One-on-Ones validiert oder korrigiert werden. Wie interagiert man aber mit einem Algorithmus? Welche Sprache spricht er und worauf stützt er seine Entscheidungen?

### Was analog gilt, stimmt auch im Digitalen

Der DIRK definiert die wichtigste Aufgabe der Investor Relations wie folgt: „Durch transparente und konsistente Information das ‚Schätzrisiko‘ im Kapitalmarkt zu reduzieren und eine ‚faire Bewertung der Aktie‘ zu ermöglichen“. Das gleiche

DIRK

Deutscher  
Investor Relations  
Verband

### Aus- und Weiterbildung:

- ◆ Investor Relations Assistenz – Fit for the Job, 28./29.4.2022 (FFM)
- ◆ Kompaktkurs Investor Relations, 13./14.9.2022 (FFM)
- ◆ IFRS für die Kapitalmarkt-kommunikation, 22./23.9.2022 (Eschborn)
- ◆ CIRO – Certified Investor Relations Officer 2023, 27.3.2023–13.1.2024 (FFM)

### Sonstige Termine:

- ◆ DIRK-Mitgliederversammlung, 4.3.2022 (digital)
- ◆ CIRO-Alumni-Workshop, 25.3.2022 (digital)
- ◆ ESG-Tagung 5./6.4.2022 (FFM)
- ◆ IR-Assistenz-Alumni-Workshop 20.6.2022 (FFM)
- ◆ CIRO-Alumni-Workshop, 20.6.2022 (FFM)
- ◆ 25. DIRK-Konferenz, 20./21.6.2022 (Frankfurt)

Interessenten erhalten weitere Informationen unter [www.dirk.org/termine](http://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](mailto:info@dirk.org)  
[www.dirk.org](http://www.dirk.org)

Mantra gilt uneingeschränkt in der Welt der datengestützten Investitionsentscheidungen. Daten sind Informationen, die in Höchstgeschwindigkeit durch die globalen Netze fließen und für die Ewigkeit gespeichert werden. Auch falsche Daten sind Informationen, die sich erstaunlich lange halten können. Die Frage ist, wem das auffällt und wer es korrigiert. Mit der starken Zunahme „nachhaltiger“ Investments und der wachsenden Menge „passiven“ Geldes am Eigenkapital werden die beschriebenen Aufgaben im ESG-Kontext an Relevanz deutlich zunehmen.

Broker berichten, dass die Buyside immer stärker internes Expertenwissen aufbaut, um die verfügbaren ESG-Informationen ihrer Portfoliounternehmen zu analysieren und um eigene Rückschlüsse zu ziehen. Das Vertrauen in die großen Ratingagenturen scheint zu erodieren, da Stichproben und Tests mangelhafte Qualitäten oder veraltete Datenpunkte gezeigt haben. Wurden vor nicht allzu langer Zeit noch die Aussagen und Scorings der Ratingagenturen als führendes Element einer Selektion gesehen, ändert sich das gerade fundamental. Interne Assessments werden mit den verfügbaren Ratings nur noch abgeglichen und plausibilisiert. Zusätzlich scheint auch der Trend zum Dialog wieder zuzunehmen, in dem die Analysen der Buyside mit den betroffenen Unternehmen diskutiert werden und dabei mögliche Zukunftsaspekte, die im aktuellen Datensatz noch nicht vorhanden sind, berücksichtigt werden. Auf jeden Fall ist zu hören: „Core metrics count!“ Es geht um die reinen, unverfälschten und nicht aggregierten Zahlen, z.B. über CO<sub>2</sub>-Ausstoß oder Wasserverbrauch. Also ist doch alles nicht so schlimm? Schließlich kann man noch miteinander reden. Wir sollten nur bedenken, dass wir uns hier eher in der reaktiven Rolle befinden und antworten können, wenn wir gefragt werden. Was, wenn nicht?

Neben der klassischen Herangehensweise wird im ESG-Spektrum bereits mit einem anderen Verfahren experimentiert: mit KI-gestützten Sentimentanalysen. Noch nie gehört? Berichtsdaten von Unternehmen sind in der Regel „strukturiert“. Das macht es einfach, sie schnell in Datenbanken oder Tabellen zu verwalten, zu sortieren und auszuwerten. Unter anderem können die Werte für CO<sub>2</sub>-

”

*Die Buyside baut internes Expertenwissen auf, um die verfügbaren ESG-Informationen ihrer Portfoliounternehmen zu analysieren.*

Ausstoß, Wasserverbrauch, Müllvolumen und andere in einer Berichtsperiode sein. Ersteller und Eigner der Daten sind in der Regel die Unternehmen selbst. Sentimentanalysen stützen sich auf „unstrukturierte“ Daten wie Nachrichten, Blogbeiträge oder Social-Media-Posts und versuchen, diese mittels künstlicher Intelligenz auf Aussage, Tonalität oder versteckte Informationen zu durchleuchten. Naturgemäß kann die Herkunft solcher Informationen sehr heterogen sein und ist vom Unternehmen schwer zu kontrollieren. Viele Unternehmen im sogenannten Experience-Sektor konzentrieren sich bereits darauf, möglichst viele Quellen anzuzapfen und daraus Signale abzuleiten, dies vorrangig in der Werbung und im Vertrieb. Mittlerweile werden KIs aber auch mit dem Anspruch trainiert, ESG-relevante Informationen aus dem Grundrauschen des Netzes herauszufiltern und den Entscheidern als Investitionsargument zusätzlich zu den Berichtsdaten an die Hand zu geben.

### Guter Rat ist teuer – wo anfangen?

Es sollte im ureigenen Interesse von Unternehmen sein, zuerst die Qualität und Vollständigkeit, und damit die Deutungshoheit über die veröffentlichten ESG-Daten auf dem Weg zum Empfänger, zu sichern. Stichwort: „Schätzrisiko“ minimieren. Im Vergleich zu den klassischen Finanzkennzahlen klafft im Nachhaltigkeitsumfeld jedoch noch eine gewaltige Lücke – und dabei reden wir nur von den strukturierten, vom Unternehmen veröffentlichten Daten. Aufgrund mangelnder Standardisierung und der hochdynamischen Entwicklung bei den ESG-Frameworks erscheint es wie ein Kampf gegen Windmühlen für die Kolleginnen und Kollegen in den betroffenen Abteilun-

gen. Einhundert Standards sind so gut wie kein Standard. Diese Entwicklung gilt es genau zu beobachten und über interne Wesentlichkeitsanalysen die richtigen Prioritäten festzulegen. Welches Framework ist heute und welches zukünftig für mein Unternehmen relevant? Welche Drittdatenbanken werden von Investoren bevorzugt herangezogen, welche nicht? Kenne ich die ESG-Analysten meiner Buyside und deren Vorgehensweise?

Machen Sie klar, warum Sie welche Frameworks für Ihr Unternehmen gewählt haben, und richten Sie Ihre Berichterstattung darauf aus. Aus eigener Erfahrung im Rahmen des integrierten Berichts der SAP kann ich nur bestätigen, dass eine heterogen besetzte Arbeitsgruppe aus IR-, Accounting- und Nachhaltigkeitskollegen ein zielführender Ansatz sein kann, diesem Problem zu begegnen.

Mein Appell: Beschäftigen Sie sich mit dem Fluss Ihrer Daten. Prüfen Sie regelmäßig die folgenden Aspekte:

- ◆ Verwendung, Vollständigkeit und Aktualität der Daten in Drittanbieterdatenbanken.
- ◆ Berechnungsmodelle von Scorings.
- ◆ Korrekturmöglichkeiten.
- ◆ Automatische Uploads oder Schnittstellen.
- ◆ Investieren Sie in Wissen über IT, Datenformate und Algorithmen.
- ◆ Stellen Sie sicher, dass Ihre Daten bei Veröffentlichung in verschiedenen Formaten vorliegen – eine PDF-Version reicht hier nicht aus!
- ◆ Machen Sie klar, dass Ihre Quelle die „single source of truth“ ist, und zeigen Sie Ihren Stakeholdern den Weg dorthin.
- ◆ Sprechen Sie zusätzlich zu den externen Datenbankbetreibern auch direkt mit ESG-Analysten der Buyside über Qualitätssicherung, direkte Anbindungen und Prüffrequenzen.
- ◆ Kommen Sie in den Dialog – intern wie extern.

Ich hoffe, dieser kleine Exkurs hat ein wenig die Sinne geschärft und klargemacht, dass wir uns bereits mitten in einem dynamischen Prozess befinden. Datenqualität und deren Deutungshoheit werden Schlüsselfaktoren in moderner Investor-Relations-Arbeit sein. Es gibt kein Zurück. Die Zukunft ist schneller da, als wir glauben. ■

# Designated Sponsoring – die Serie, Teil XXXII

## Branchenkonsolidierung setzt sich fort – Jahresrückblick 2021/Ausblick 2022

Selten zuvor hat es innerhalb der Gruppe der Designated Sponsors derart zahlreiche Mandatswechsel gegeben wie 2021. Zumindest die über viele Jahre andauernde Verschiebung des Designated-Sponsoring-(DS-)Geschäfts von großen Kreditinstituten hin zu Banken und Finanzdienstleistern, welche die Liquiditätsbereitstellung zu einer ihrer Kernkompetenzen ausgebaut haben, ist inzwischen allerdings abgeschlossen. **Von Dr. Martin Ahlers**

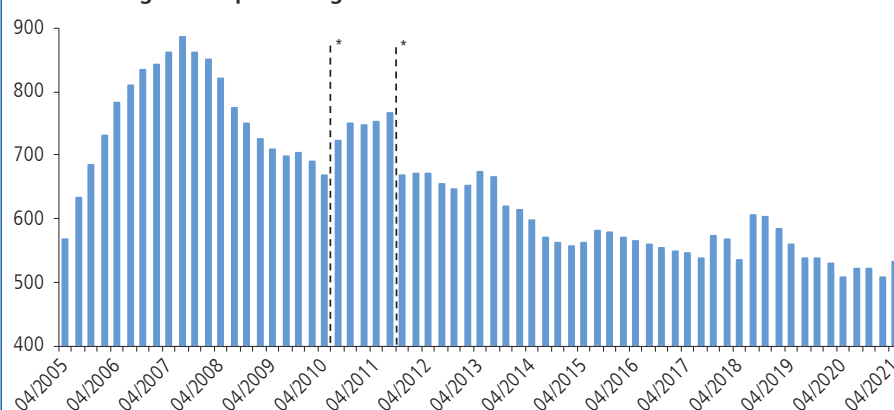
Für viele Designated Sponsors war 2021 sicherlich kein schlechtes Jahr. So hat sich die Anzahl der betreuten Mandate von 508 auf 532 erhöht.<sup>1</sup> Ein Grund hierfür waren die im Vergleich zu den Vorjahren gestiegenen IPO-Aktivitäten. Dabei hätte der Zuwachs von immerhin 4,7% noch höher ausfallen können, wäre der Deutsche Aktienindex im September nicht zulasten des MDAX von 30 auf 40 Titel aufgestockt worden. So aber hat sich die Zahl der Dienstleistungsverträge, die mit Gesellschaften aus dem Mid-Cap-Index abgeschlossen waren, zwischen Ende des zweiten und des dritten Quartals 2021 um zwölf reduziert (-28%). Bei den SDAX-Unternehmen hat sich die Mandatszähl im Laufe des Jahres um ca. 5% erhöht, bei den sonstigen Werten des Regulierten Markts sowie denen des Basic Boards waren es sogar +8,8%.

### Deutliche Zugewinne bei einzelnen Dienstleistern

Zahlenmäßig stärkster Anbieter ist mit aktuell 117 Betreuungsverträgen seit Jahren die ODDO BHF Corporates & Markets AG (ehemals ODDO Seydler Bank AG), die im Laufe des Jahres in diesen Bereich allerdings 16 Emittenten verloren hat. Den größten Zuwachs an betreuten Mandaten (+24) konnte die ICF Wertpapierhandelsbank verzeichnen. Ausschlaggebend war dabei insbesondere die Übernahme der

1) Quelle: Ratingstatistik der Deutschen Börse AG, in die alle Designated-Sponsoring-Mandate von Unternehmen des Regulierten Markts (außer DAX-Titel), des Segments Scale und des Basic Boards eingehen, die während des gesamten vierten Quartals 2021 bestanden. Statistische Aussagen im Text beziehen sich stets nur auf diese Emittenten und ihre Designated Sponsors.

Abb. 1: Designated-Sponsoring-Mandate



\*) Jeweils veränderte Grundgesamtheit.

Quelle: In Anlehnung an die Ratingstatistik der Deutsche Börse AG

Liquiditätsbereitstellung für die Werte der HSBC im vierten Quartal 2020, wobei die Beratung in Kapitalmarktfragen bei den Düsseldorfern verblieben ist, wie es heißt. Hohe Zuwächse (+19) erzielte erneut die Stifel Europe Bank AG. Allein von der Commerzbank, die das Designated Sponsoring eingestellt hat, konnten acht Mandate hinzugewonnen werden, darunter diverse Indexwerte.



Silke Schlüsen, Leiterin des Bereichs Corporate Solutions, Stifel Europe Bank

Silke Schlüsen, Leiterin des Bereichs Corporate Solutions, führt die erfolgreiche Akquise u.a. auf die breite internationale Ausrichtung der paneuropäischen Invest-

mentbank bei gleichzeitig starkem Standbein in Deutschland zurück. Zudem verweist Schlüsen auf das hochwertige Coverage, was vornehmlich für Werte aus der zweiten Reihe (MDAX und SDAX) von großer Bedeutung sei. „Gern gesehen wird von vielen unserer Kunden auch die Trennung von Handel auf der einen sowie Betreuung und Beratung (Corporate Solutions) auf der anderen Seite. So können sich die Händler voll und ganz auf das Trading konzentrieren.“ Zu deutlichen Zugewinnen kam es auch bei M.M.Warburg (+12) und der mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG (+10).

### Aus zwei mach eins

Etwas differenzierter ist der Zuwachs bei Hauck & Aufhäuser Privatbankiers zu betrachten. Die Frankfurter haben sich zum 1. Januar 2022 mit dem ehemals zur



# Rating der Designated Sponsors für das 4. Quartal 2021

**Rating: Aktivitätsdauer: A; durchschnittlicher Spread: A; zusätzlich Xetra EnLight („e“)**

Designated Sponsor	Ansprechpartner Corporate Finance	Telefon	Gesamt	MDAX	SDAX	Sonstige RM	Scale / BB	Dez. 2020*	Verände- rung*
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd.	k.A.	+41-800 808 50	2	-	-	2	-	2	-
Deutsche Bank AG	Foruhar Madjlessi	069-910 38930	1	-	1	-	-	1	-
Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG (seit 1.1.2022 firmierend als Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG)	Markus Hackenberg	069-2161 0	53	1	6	23	23	53	+17
M.M.Warburg & Co. (AG & Co.) KGaA	Till Wrede	040-3282 2298	41	-	8	24	9	29	+12
ODDO BHF Corporates & Markets AG (bisher ODDO Seydler Bank AG)	Michael Thiriot	069-92054 189	117	11	20	56	30	133	-16
Optiver V.O.F.	k.A.	+31-20 708 7000	1	-	-	1	-	2	-1
Stifel Europe Bank AG	Silke Schlünsen	069-78808-177	47	6	17	19	5	28	+19
<b>Gesamt*</b>			<b>262</b>	<b>18</b>	<b>52</b>	<b>125</b>	<b>67</b>	<b>223</b>	<b>+39</b>

**Rating: Aktivitätsdauer: A; durchschnittlicher Spread: A**

Designated Sponsor	Ansprechpartner Corporate Finance	Telefon	Gesamt	MDAX	SDAX	Sonstige RM	Scale / BB	Dez. 2020*	Verände- rung*
Baader Bank AG	Raphael Sülzle	069-13 881 176	34	-	4	21	9	31	+3
BankM AG	Peter Sang	069-7191 838 11	34	-	-	14	20	28	+6
DZ BANK AG Deutsche Zentral- Genossenschaftsbank	Andreas John	069-7447 7337	11	3	1	7	-	12	-1
futurum bank AG	Manfred Schmidt	069-94 515 98 71	1	-	-	-	1	1	-
Goldman Sachs Bank Europe SE	k.A.	069-7532-1000	2	-	2	-	-	4	-2
ICF BANK AG Wertpapierhandelsbank	Sascha Rinno	069-92877-501	61	9	13	25	14	37	+24
Kepler Cheuvreux	k.A.	069-75696 380	7	2	2	2	1	7	-
Landesbank Baden-Württemberg (LBBW)	Jan Schwendemann	0711-127 25040	14	2	2	9	1	13	+1
Morgan Stanley Europe SE	k.A.	+44-207425 8000	2	-	1	1	-	3	-1
mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank AG	Kai Jordan	040-360995-20	36	-	1	12	23	26	+10
Pareto Securities AS	Gerald Diezel	069-58997-200	42	-	5	30	7	47	-5
Steubing AG Wertpapierhandelsbank	Benjamin Schmid	069-297 16-120	4	-	-	1	3	5	-1
Van Lanschot Kempen N.V.	k.A.	k.A.	1	-	-	-	1	-	+1
<b>Gesamt*</b>			<b>249</b>	<b>16</b>	<b>31</b>	<b>122</b>	<b>80</b>	<b>265</b>	<b>-16</b>

**Rating: Aktivitätsdauer: A; durchschnittlicher Spread: D**

Designated Sponsor	Ansprechpartner Corporate Finance	Telefon	Gesamt	MDAX	SDAX	Sonstige RM	Scale / BB	Dez. 2020*	Verände- rung*
Raiffeisen Centrobank AG			1	-	-	-	1	-	+1
<b>Gesamt*</b>			<b>1</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>1</b>	<b>3</b>	<b>-2</b>

**Kein Rating, da die gestellten Mindestanforderungen in mehr als 10% der betreuten Aktien nicht eingehalten wurden**

Designated Sponsor	Ansprechpartner Corporate Finance	Telefon	Gesamt	MDAX	SDAX	Sonstige RM	Scale / BB	Dez. 2020*	Verände- rung*
J.P. Morgan AG	Marco di Prima	+44-207325-8587	6	-	3	3	-	2	+4
Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG	Stefan Ries	069-913090-70	14	3	2	9	-	10	+4
<b>Gesamt*</b>			<b>20</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>12</b>	<b>-</b>	<b>17</b>	<b>-3</b>

**Im Jahr 2021 aus der Ratingliste der Deutsche Börse AG herausgefallen**

Designated Sponsor	Ansprechpartner Corporate Finance	Telefon	Gesamt	MDAX	SDAX	Sonstige RM	Scale / BB	Dez. 2020	Verände- rung
Alpha Wertpapierhandels GmbH	Christian Zorn	069-219397 20	-	-	-	-	-	1	-1
Bankhaus Lampe KG	k.A.	0211-4952 0	-	-	-	-	-	17	-17
Commerzbank AG	Thomas Becker	069-136 42275	-	-	-	-	-	27	-27
HSBC Trinkaus & Burkhardt AG	k.A.	0211-910 0	-	-	-	-	-	4	-4
BHF-BANK AG	Thilo R. Schiering	069-718 3342	-	-	-	-	-	2	-2
<b>Gesamt</b>			<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-51</b>

RM = Regulated Market; BB = Basic Board. Zahlen beinhalten nur Mandate, die während des gesamten 4. Quartals 2021 betreut wurden. \*) Gesamtwert vom Dezember 2020 sowie von Veränderung korrespondiert nicht zwangsläufig mit der Summe der Einzelwerte. Quelle: Deutsche Börse AG.



Foto: © Deutsche Börse AG

Oetker-Gruppe gehörenden Bankhaus Lampe zur Hauck Aufhäuser Lampe Privatbank AG zusammengeschlossen. Zehn der insgesamt 17 zusätzlichen Mandate stammen von dort, wobei die Übernahme laut Markus Hackenberg, Head of Corporate Brokerage & Designated Sponsoring, kein Selbstläufer gewesen wäre.

Markus Hackenberg,  
Hauck Aufhäuser Lampe  
Privatbank

„Entscheidend waren für die meisten Emittenten insbesondere das Leistungspackage sowie die Perspektiven, die wir ihnen bieten können. So haben wir unseren Service und das Betreuungsteam stark ausgebaut, was dazu geführt hat, dass wir vermehrt bei größeren Emittenten (z.B. Continental-Spin-off Vitesco Technologies) erfolgreich Neugeschäft generieren konnten.“ Deutliche Fortschritte habe es im vergangenen Jahr zudem bei der Einbindung des Designated Sponsorings in die gesamte Wertschöpfungskette des Investmentbankings gegeben, sagt Hackenberg.

### Langfristige Entwicklung abgeschlossen

Wie bereits erwähnt, hat die Commerzbank, die Ende 2020 noch mit 17 Emittenten in der Ratingliste der Deutschen Börse vertreten war, das Designated Sponsoring inzwischen vollständig eingestellt. Partizipieren konnte davon neben Stifel vor allem die Oddo BHF Corporates & Markets AG

(ehemals Oddo Seydler Bank AG). Mit dem Rückzug der Commerzbank hat nach der Deutschen Bank (2019), die nur noch ein Mandat betreut, UniCredit bzw. HVB (2012) und WestLB (2012) nun auch die letzte klassische deutsche Großbank dieses Geschäftssegment aufgegeben.

Der viele Jahre anhaltende Übergang des Designated Sponsorings auf Banken und Finanzdienstleister, die die Liquiditätsbereitstellung zu einer ihrer Kernkompetenzen ausgebaut haben, ist damit abgeschlossen. Zusammen mit den übrigen Abgängen (siehe Ratingliste) ist die Anzahl der aktiven DS-Dienstleister damit auf 23 zusammengeschmolzen. Vor fünf Jahren waren es noch 31 – über ein Drittel mehr. Keine nennenswerten Veränderungen fanden im letzten Jahr dagegen auf der regulatorischen Seite, bei dem Handelsmodell der Deutschen Börse AG sowie bei der Art und Weise des Ratings statt. Zum einen sieht Peter Sang, zuständig für das Designated Sponsoring bei der BankM, bei diesen Punkten auch keinen dringenden Handlungsbedarf, zum anderen habe aber wohl auch die Coronapandemie etwas gebremst.

### Oszillierend statt volatil

Bezogen auf die Entwicklung des Kapitalmarkts war 2021 laut Sang für die Dienstleister gut handelbar. „So ging es bis in den Sommer hinein relativ kontinuierlich nach oben, und auch in der zweiten Jahreshälfte hat sich die Volatilität noch weitestgehend in Grenzen gehalten.“ Dabei merkt der DS-Experte allerdings an, dass ein starker Marktanstieg, wie er etwa von Mitte März 2020 bis Juni 2021 zu beobachten war, für

Liquiditätsprovider alles andere als ein Selbstläufer ist. Schließlich sei es nicht ihre Aufgabe, möglichst lange an einer Aktienposition festzuhalten und auf diese Weise von steigenden Kursen zu profitieren.

Vielmehr wird der Designated Sponsor – die verlässliche Ausführung seiner Dienstleistung vorausgesetzt – bei fallenden Kursen immer der erste Käufer und bei steigenden Preisen der erste Verkäufer sein.

„Optimal sind aus unserer Sicht deshalb oszillierende Aktienpreise, die sich ohne allzu große Ausschläge in einem schmalen Band nach oben oder nach unten bewegen“, wie Sang erläutert. „Kaufen und Verkaufen und wieder Kaufen und Verkaufen – das ist unser Geschäftsmodell, wie übrigens auch das von jedem Skontrofführer, Spezialisten oder Market Maker.“ Hackenberg weist zudem auf einzelne Abstürze hin, die die Branche auch im vergangenen Jahr wieder stark gefordert hätten. Einig sind sich die beiden Experten mit Blick auf 2022. Insbesondere die Zinsentwicklung und die geopolitische Lage werden die Märkte und damit auch die Designated Sponsors stark beschäftigen, wie die Entwicklung in den ersten beiden Monaten bereits eindrucksvoll gezeigt hat. Die Coronapandemie wird dagegen nicht mehr für nennenswerte Herausforderungen sorgen. ■



Peter Sang, BankM

# Corporate Access

## Ein gutes Briefing ist das halbe Meeting

Welcher IR-Manager kennt es nicht: das unangenehme Gefühl, wenn im One-on-One-Meeting mit dem Vorstand der Gesprächspartner offensichtlich nicht richtig vorbereitet ist. Der vermeintliche Erfolg, einen begehrten Investoren-Slot ergattert zu haben, verkehrt sich ins Gegenteil, wenn sich das Meeting als Verschwendung kostbarer Managementzeit entpuppt. Letztlich ist die Situation für beide Seiten unbefriedigend – schließlich dürften auch Fonds-Manager wenig Interesse daran haben, durch unproduktive Meetings Zeit zu verschenken. **Von Sanjay Oberoi**



Foto: © Rawpixel.com – stock.adobe.com

**D**a drängt sich die Frage auf, wie beide Parteien in die missliche Lage hineingeraten sind. MiFID II kann nicht für alles die Schuld in die Schuhe geschoben werden – allerdings hat sich die Situation für Emittenten und Investoren durch die sogenannte Transparenzoffensive gewiss nicht verbessert.

Vor allem kleinere Unternehmen sind mehr und mehr gezwungen, die Organisation von Investorengesprächen selbst in die Hand zu nehmen. Das kostet nicht nur die meist zu knappe Zeit, sondern erfordert auch gute Kenntnisse über und Kontakte zu den potenziellen Investoren. Corporate Access im besten Sinne des Wortes bedeutet jedoch mehr – Zugang zum Unternehmen erhalten Investoren nicht zuletzt durch komprimierte Informationen über den Investment Case. Eine

Rolle, die eigentlich Analysten zusteht, die im Zusammenspiel mit dem Sales-Team das Corporate-Access-Tandem der Investmentbanken darstellen, das Garant für erfolgreiche Investorenmeetings ist. Doch woher nehmen, wenn nicht ...?

### Research-Angebot weiter auf dem Rückzug

Das Deutsche Aktieninstitut hat jüngst konstatiert, dass sich die Verfügbarkeit von Research über Small und Mic Caps durch MiFID II weiter verschlechtert hat. Hierzulande haben sich im vergangenen Jahr mit Commerzbank, NORD/LB und Bankhaus Lampe weitere Banken von der Analyse börsennotierter Unternehmen verabschiedet. Darunter leiden vor allem diejenigen Firmen, die es ohnehin schwer haben im Kampf um die Aufmerksam-

samkeit der Anleger: solche mit geringer Kapitalisierung und wenig liquidem Handel.

Der Rückzug aus dem Research ist dabei ein Trend, der sich auch international beobachten lässt und der analoge Effekte in Bezug auf Sales-Aktivitäten nach sich zieht, wie eine Studie von Integrity Research belegt.

Wenn Unternehmen also die Organisation von Roadshows und Investorengesprächen selbst in die Hand nehmen müssen, sollten sie entsprechend das Investoren-Briefing nicht vernachlässigen. Wem das Beauftragen eines bezahlten Researchs aus Qualitäts- oder Kostengründen nicht schmeckt, der muss sich nach Alternativen umsehen. Dabei sollten IR-Verantwortliche im Blick haben, dass



#### ZUM AUTOR

**Sanjay Oberoi** ist seit 25 Jahren im Aktienmarkt tätig. Bei ersten Adressen wie Fidelity Investment, Allianz Global Investors, Union Investment, Kepler Cheuvreux und Warburg lernte er sowohl die Perspektive der Verkäufer- als auch der Käuferseite kennen. Das brachte ihn dazu, Probleme und Lösungen beider Seiten durch die Gründung von [seat11a.com](http://seat11a.com) anzugehen.



auch die Zeit und Aufmerksamkeitsspanne von Fonds-Managern begrenzt ist – das Anlageuniversum für Investoren in europäische Small und Mid Caps umfasst beispielsweise rund 1.700 Unternehmen.

Wie lässt sich in einem solch kompetitiven Umfeld das Interesse an einem Erstkontakt wecken? Investorenkonferenzen bieten dafür eine gute Plattform, aber auch hier stehen die Unternehmen im harten Wettbewerb um die knappe Zeit – denn innerhalb von zwei, drei Tagen können Fonds-Manager nur eine begrenzte Zahl von Unternehmen treffen.

### Digitalisierung erleichtert Zugang zu Investoren

Die Digitalisierung öffnet hier auch für die Investor-Relations-Arbeit neue Möglichkeiten. Dem Videoformat kommt dabei eine zunehmend wichtige Rolle zu. Es bietet nicht nur die Möglichkeit der Visualisierung von Informationen, sondern erlaubt auch das Übermitteln eines persönlichen Eindrucks der handelnden Personen. Vor allem aber korrespondieren

”

*Die Digitalisierung öffnet hier auch für die Investor-Relations-Arbeit neue Möglichkeiten.*

kurze Clips mit heutigen Gewohnheiten: Sie lassen sich schlichtweg leichter konsumieren als fünf oder mehr Seiten geschriebener Text.

Der technische Fortschritt ist dabei willkommene Unterstützung. Investorenpräsentationen lassen sich mit überschaubarem Aufwand aufzeichnen und online stellen. Benötigt werden hierfür lediglich ein Rechner mit Kamera und Mikro sowie eine Kommunikationssoftware à la Microsoft Teams oder Zoom. Da ist es ein Leichtes, die Inhalte auf die Anforderun-

gen unterschiedlicher Investorengruppen zuzuschneiden, indem vom Elevator Pitch über die Company Presentation bis hin zum Financial Results Update verschiedene Formate angeboten werden. Vor einem Einzelgespräch mit einem Investor lässt sich das passende Format per Link an den Gesprächspartner senden, damit dieser gut vorbereitet ins Meeting kommen kann. Angenehmer Nebeneffekt: Die Gesprächszeit kann effizienter genutzt werden – denn das im Video Erläuterte muss nicht wiederholt werden. Stattdessen kann sich das Gespräch auf die Punkte fokussieren, die den Investor am brennendsten interessieren. Die Qualität der Meetings kann so für beide Seiten deutlich zulegen.

Wer seine Investorenvideos nicht nur auf die eigene Seite stellt, sondern auch auf Plattformen wie seat11a.com platziert, kann dadurch auch neue Investoren auf sich aufmerksam machen, die er bislang noch nicht auf dem Schirm hatte (und vice versa). Dort findet gewissermaßen konstant eine virtuelle Investorenkonferenz statt. ■

ANZEIGE

Switch On  
volle Power.

# „ESG-Investing wird kommen und bleiben“

Interview mit Inigo Fraser Jenkins, Co-Leiter des Bereichs institutionelle Lösungen, AllianceBernstein

Das GoingPublic Magazin hatte die einmalige Gelegenheit, mit Inigo Fraser Jenkins zu sprechen – dem Co-Leiter für institutionelles Investing bei AllianceBernstein in London. Themen wie aktuelle Bewertungen, „temporäre Inflation“ oder aktives vs. passives Investing, speziell auch im Hinblick auf neuzeitliche ESG-Herausforderungen, ergaben sich geradezu von selbst.



Foto: © Murrstock – stock.adobe.com

**GoingPublic:** Mr. Fraser Jenkins, Inflation ist aktuell das Buzzword. Wo stehen wir aktuell Ihrer Einschätzung nach?

**Fraser Jenkins:** Für die Inflation ist 2022 wahrscheinlich ein Übergangsjahr, in dem sich die wirkenden Kräfte von kurzfristigen Ungleichgewichten bei Angebot und Nachfrage auf grundlegendere Kräfte verlagern. Die Anleger sollten also darauf vorbereitet sein, ihre strategischen Ansichten über die Inflation nach der Pandemie zu aktualisieren. Konkret sind wir der Meinung, dass Vermögensinhaber ihr Engagement in Sachwerten erhöhen sowie ein Engagement in Aktienmarktbeta und den Wertfaktor bei Aktien als Teil ihrer Reaktion auf die anhaltend höhere Inflation in Betracht ziehen sollten. Mit der Zeit werden unseres Erachtens auch andere Vermögenswerte wie erneuerbare Energien und möglicherweise tokenisierte Sachwerte zu einem wichtigen Bestandteil dieser Allokation werden.

Ein Problem scheint zu sein, dass aktives Fondsmanagement in den letzten Jahren von passiven Anlageformen wie ETFs geschlagen wurde – Ausnahmen bestätigen wie immer die Regel –, obendrein verursacht es höhere Gebühren. Wie kommt man aus diesem Argumentationsdilemma heraus?

Ja, es hat in den letzten zehn Jahren eindeutig eine große Umschichtung von aktiven zu passiven Anlagen in Höhe von etwa 5.000 Mrd. USD stattgefunden. Wir machen dafür zwei Hauptgründe aus: Erstens gab es in der Vergangenheit zu viele aktive Manager, die zwar aktive Gebühren verlangten, aber keine Leistung erbrachten, die sich wesentlich vom Index unterschied. Es hat eine dauerhafte Abkehr von der Zahlung aktiver Gebühren für solche Renditen stattgefunden. Der zweite Grund ist jedoch etwas subtiler: Rückblickend betrachtet haben sowohl

Aktien als auch Anleihen die Inflation in den letzten zehn Jahren übertroffen, und zwar bei einer negativen Korrelation ihrer Renditen. In einem solchen Umfeld hat ein passiv investierter 60:40-Ansatz gut funktioniert.

**Können passive Investmentanlagen auch irgendwann „zu groß“ werden?**

Wir werden oft gefragt, ob es einen natürlichen Punkt gibt, an dem passive Anlagen zu schwergewichtig werden. Übliche Diskussionspunkte sind hier ein Zusammenbruch der Markteffizienz oder der effizienten Kapitalallokation in der Wirt-



**ZUM INTERVIEWPARTNER**

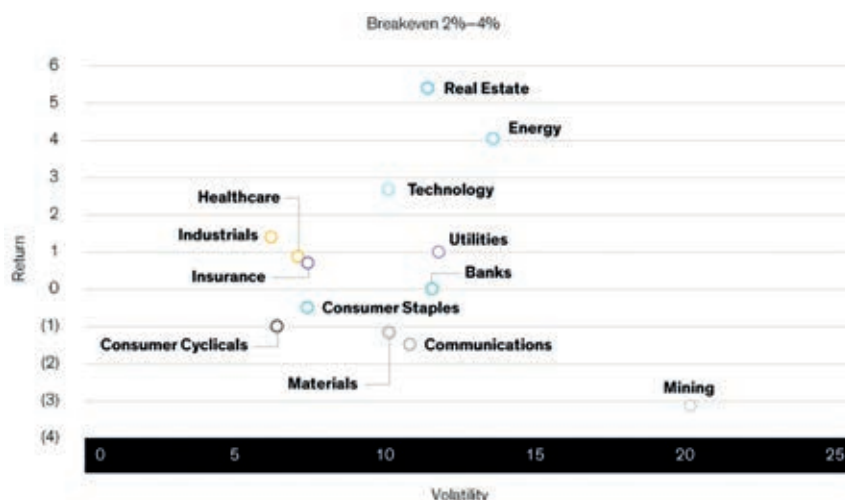
**Inigo Fraser Jenkins** ist Co-Leiter des Bereichs institutionelle Lösungen bei **AllianceBernstein**, London. Zuvor war er Leiter des Bereichs Global Quantitative Strategy bei Bernstein Research. Bevor er 2015 zu Bernstein kam, leitete Fraser Jenkins die Teams Global Quantitative Strategy und European Equity Strategy von Nomura, nachdem er bei Lehman Brothers die Position des europäischen quantitativen Strategen innegehabt hatte. Er begann seine Karriere bei der Bank of England.

schaft – wir haben darüber ausführlich geschrieben. Ja, es mag diese Grenzen geben, aber wahrscheinlich liegen sie weit entfernt vom heutigen Niveau. Ein dringenderes Problem sind jedoch die Ausichten für einen passiven 60:40-Ansatz im heutigen Umfeld. Wir glauben, dass der 60:40-Ansatz scheitern wird, da er nicht in der Lage ist, die Inflation zu schlagen, und auch das Risiko aufgrund der geringeren Diversifizierung zwischen Aktien und Anleihen erhöht. Daher sind wir der Meinung, dass die Grenzen des passiven Ansatzes bei den Vermögenseigentümern liegen, da sie positive reale Renditen erzielen müssen.

**Muss man nicht ohnehin feiner abstimmen als nur ‚passiv vs. aktiv‘? Da muss es doch auch noch etwas dazwischen geben.**

Ja, ein zweites Argument ist, dass man eine bessere Definition des Mehrwerts von „aktiv“ braucht. Wir schlagen vor, die Messlatte für aktive Strategien höher zu legen und zu verlangen, dass ein aktiver Ansatz idiosynkratisches Alpha generieren kann – das heißt, dass er nicht nur den Index, sondern auch eine Reihe einfach verfügbarer semipassiver Faktorstrategien übertrifft. Dies ist eine schwierige Hürde, aber die Manager, denen dies gelingt, können wirklich sagen, dass sie

**Abb. 2: Relatives Verhältnis Rendite zu Volatilität für verschiedene Sektoren**



Quelle: AllianceBernstein

etwas liefern, das „passiv“ nicht zu niedrigeren Gebühren erreicht werden kann.

**Ein bekannter Fondsmanager hat mir kürzlich erläutert, dass er für die nächsten Jahrzehnte angesichts globaler Herausforderungen wie des Klimawandels und vor allem der demografischen Entwicklung ein Comeback des aktiven Managements erwarte. Wäre das die**

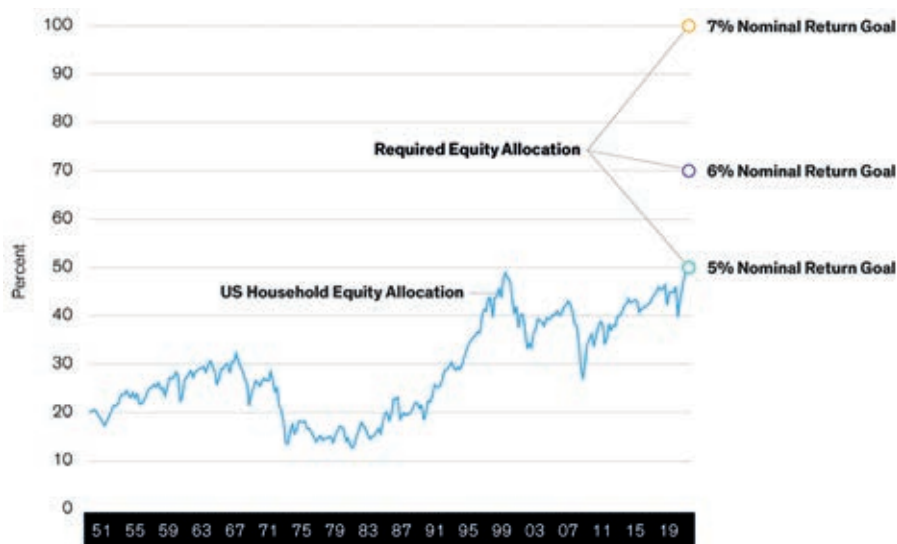
**nötige Steilvorlage für Stockpicking und damit hochwertiges Research?**

Das sind in der Tat potenzielle Treiber für aktives Management. Um es klar zu sagen: ESG-Investing wird kommen und bleiben. Unklar ist hingegen noch die Unterscheidung zwischen aktiven und passiven ESG-Anlegern. Wir sind der Ansicht, dass viele einfache, frühe Einschätzungen zu ESG-Investitionen, die das Aussortieren „schlechter“ Unternehmen beinhalten, in der Tat passiv erfolgen sollten. Für uns bedeutet „aktiv“ in einem ESG-Kontext, dass wir uns mit den zugrunde liegenden Unternehmen beschäftigen.

**Mr. Fraser Jenkins, ganz herzlichen Dank für Ihre wertvolle Zeit!**

Das Interview führte Falko Bozicevic.

**Abb. 1: Höhere Renditeziele erfordern höheres Aktien-Exposure**



Historical analysis and current estimates do not guarantee future results. Note: the required equity allocation datapoints are for a model portfolio consisting of US public equities, 10% private equity, 10% global investment-grade bonds and US 10-year government bonds and uses our own medium-term return forecasts for these asset classes. Source: Federal Reserve Bank of St. Louis, home of Federal Reserve Economic Data (FRED) and AllianceBernstein (AB)



Illustration: © IQconcept – stock.adobe.com



# „Wir sind gerüstet!“

Interview mit Otfried Sinner, Vorstandsvorsitzender, Traumhaus AG

Der BondGuide sprach mit Otfried Sinner von der Traumhaus AG über leistbares Wohnen, Eile mit Weile und Optimierungspotenziale.



Foto: © Traumhaus AG

**BondGuide:** Herr Sinner, in unseren Gesprächen mit Immobilienunternehmen, die erfolgreich am Kapitalmarkt sind, hören wir seit mehr als einem Jahr immer wieder von Ressourcen- bzw. Materialengpässen. Können Sie die Situation bestätigen?

**Sinner:** In der Tat sind Lieferketten durch Corona unterbrochen worden und mussten wiederaufgebaut werden. Wir konnten uns alle nicht vorstellen, wie lange ein solcher exogener Schock vorhält. Traumhaus kommt bisher glimpflich durch diese schwierige Zeit, weil wir am Anfang eines jeden Jahres Kontingente planen können und somit seit Jahrzehnten ein vertrauensvoller und verlässlicher Partner unserer Lieferanten sind. Dennoch merken wir, dass auch unsere Lieferanten Produktionsschwierigkeiten haben, wenn sie aufgrund von Materialknappheit ihr Produkt nicht herstellen können. Aber ich kann festhalten: Traumhaus ist davon momentan nur marginal betroffen.

**Nicht nur im Immobiliensektor ist der Fachkräftemangel mittlerweile ein Thema. Wie gelingt es Traumhaus, dem zu begegnen?**

Der Fachkräftemangel ist in Deutschland in vielen Branchen wirklich ein Thema und er wird noch weiter zunehmen. Traumhaus hat sich frühzeitig darauf eingestellt und vor drei Jahren den Startschuss für unser hauseigenes Fertigteilwerk gegeben. Die serielle und automatisierte Produktion von Wänden in Massivbauweise in unserem Werk in Krift ermöglicht es uns, mit der gleichen Anzahl an Fachkräften auf den Baustellen vor Ort einen wesentlich höheren Output zu erzeugen.

**Wie haben sich die Baukosten in den vergangenen zwei Jahren entwickelt, auch durch die allgemeine Inflation von zuletzt rund 5% in Deutschland?**

Die Baukosten sind tatsächlich stark gestiegen im vergangenen Jahr; an erster

Stelle bei Stahl, aber auch bei Fenstern, Dämmungen und vor allem Elektronik. Auch wir mussten unsere Preise anpassen, denn diese Steigerungen bei den Ausgangsmaterialien lassen sich nicht anders auffangen. Wir haben unsere Bestellfristen neu justiert: Wenn ein Lkw sonst nach der Bestellung am Mittwoch am Freitag da war, dann müssen wir heute eher eine Woche, besser zwei einplanen. Kleine Bauträger und private Besteller warten mitunter auch mal vier Wochen oder länger. Die Industrialisierung, Automatisierung, Digitalisierung und Produktivitätssteigerung der Baubranche schreiten schnell voran. Traumhaus ist aktiver, zukunftsgerichteter Mitgestalter dieses Wandels.

**Die KfW-Förderzulage bzw. ihr „Aus“, sorgte jüngst für Aufruhr. Inwieweit war Traumhaus betroffen?**

Das war eine Nachricht für die Baubranche wie ein Schlag ins Gesicht. Wir als Traumhaus sind allerdings nicht akut



## ZUM INTERVIEWPARTNER

**Otfried Sinner** ist Vorstandsvorsitzender und Hauptaktionär der **Traumhaus AG**, eines in Deutschland ansässigen Unternehmens der Immobilienbranche. Es konzentriert sich auf Gestaltung, Projektierung und den Bau standardisierter Häuser wie Reihen-, Doppel- und Mehrfamilienhäuser.

betroffen, jedenfalls nicht per sofort – da unsere Anträge für laufende Projekte allesamt bereits gestellt und genehmigt wurden. Am 22. Februar ist die Regierung ja schon teilweise zurückgerudert und die KfW-Bank hat die Programme zur Förderung für die Sanierung von Wohngebäuden wieder aufgelegt. Im Bereich des Neubaus steht eine Entscheidung noch aus. Zunächst macht nun das Ende der Förderung den Hausbau für die Käufer teurer. Wir sind aber trotzdem für die Zukunft gerüstet, denn Sie dürfen nicht vergessen, dass wir unsere Häuser auch weiterhin günstiger als unsere meisten Mitbewerber anbieten können.

### Die Pipeline der Traumhaus AG ist demnach gut gefüllt ...?

In der Tat. Aktuell hat Traumhaus fünf Projekte im Vertrieb, bei denen nur noch vereinzelt Wohneinheiten zu verkaufen sind. Zeitnah gehen wir mit dem zweiten Bauabschnitt FUNARI Mannheim in den Vertrieb. Auch hier hat Traumhaus bereits lange Wartelisten mit potenziellen Käufern. Wir verfügen über eine große Umsatz-Projekt-Pipeline von über 500 Mio. EUR. Diese sichert uns für die nächs-

### Traumhaus AG (ISIN: DE000 A2NB7S 2)

📅 02.05.2019 - 02.03.2022 (3 Jahre, 1 Tag)



Quelle: guidants.com

ten Jahre ein durchschnittliches Umsatzwachstum von 15% bis 20%. Ja, die Pipeline, das Fundament der Traumhaus für die Zukunft, ist gut gefüllt.

### Unternehmen aus der Baubranche müssen heute ihren Anlegern gegenüber aufzei-

### gen und erklären, dass sie ESG-konform handeln. Wie sieht es bei Ihnen aus?

Traumhaus ist zukünftig mit dem neuen Wandfertigungswerk gut aufgestellt. Der neue Mauerstein, mit dem die Wände vorgefertigt werden, ist zunächst schon einmal in der Produktion umweltfreundlicher, da er nicht gebrannt werden muss. Konkret heißt das, dass wir nur rund die Hälfte der Energie aufwenden müssen, die bei konventioneller Bauweise aufgebracht wird. Die im Bau derzeit noch üblichen außen aufgetragenen Wärmedämmverbundsysteme sind styroporähnlich und auch im Brandfall nicht optimal. Wir können bei den Wänden, die aus unserem Werk in Kruft kommen, bei 100 Quadratmetern ca. 20 Kubikmeter Dämmmaterial sparen. Wir sparen da CO<sub>2</sub> nicht nur durch die wegfallende Produktion, sondern auch durch die später nicht notwendige, aufwendige Entsorgung. Außerdem gehen Abfallstoffe sofort in den Wiederaufbereitungsprozess.

Herr Sinner, ganz herzlichen Dank an Sie für Ihre Zeit und die umfangreichen Einblicke! ■

Das Interview führte Falko Bozicevic.



Dies ist eine kürzere Version des Gesamtgesprächs. Die ausführliche finden Sie zeitgleich auf [www.goingpublic.de](http://www.goingpublic.de)



Foto: © Traumhaus AG



# „Schon nach wenigen Jahren klimaneutral“

Interview mit Gerald Evans, Gründer und Geschäftsführer, GECCI Gruppe

Die Baubranche hat sich vom Coronaimpact erholt; Familienhäuser verzeichneten jüngst gar einen Rekordanstieg. Die Anbieter von bezahlbarem Wohnen haben derzeit mehr als Rückenwind – inzwischen müssen aber auch ESG-Kriterien berücksichtigt werden. GoingPublic sprach aufs Neue mit Gerald Evans, Gründer und Geschäftsführer der GECCI Gruppe.



Foto: © GECCI

**GoingPublic:** Herr Evans, seit unserem letzten Gespräch hat sich einmal mehr viel getan. Die Statistik meldet einen Rekordanstieg für Familienhäuser in Deutschland. Ist das Wasser auf Ihre Mühlen oder hat es auch Schattenseiten, da schließlich auch die Baukosten steigen?

**Evans:** Zurzeit können wir eine hohe Nachfrage bei uns feststellen, weil die KfW-Förderung für private Bauherren erst einmal so gut wie abgeschafft worden ist. Zudem kommt die neue Bankenrichtlinie Basel IV, und das bedeutet für die Verbraucher noch höhere Anforderungen für den Erhalt eines Kredits. Es werden daraus resultierend mehr Kreditabsagen an Verbraucher kommen.

**Was bedeutet das für GECCI?**

In diesem Zusammenhang wird eine deutlich höhere Nachfrage an die GECCI Gruppe erwartet. Die Baukosten für Baumaterialien sind übrigens nur geringfügig und die Löhne für Handwerker in den letzten drei

Jahren um ca. 8% angestiegen. Wir haben in unserer Kalkulation dies alles längst berücksichtigt und werden erst im Jahr 2023 die Preise unserer Haustypen um 4,5% erhöhen.

**Wie ich hörte, stand/steht dieser Tage auch das Richtfest bei Ihrem Leuchtturmprojekt in Bockenem an. Ist das ein Meilenstein, der nur für die Eigenheimbesitzer von Interesse ist, oder auch für GECCI und Sie?**

Wir haben Anfang März in der Tat ein schönes Richtfest gehabt und sicherlich ist es ein Meilenstein für unser Unternehmen. Die Baukostenkalkulation hat sich positiv für uns entwickelt, indem wir die Kosten durch unsere Einkaufsstrategie sogar senken konnten und damit das Proof of Concept erreicht haben.

**Auf der anderen Seite gab es die Nachricht der vergangenen Wochen, die KfW-Förderung für das EEH-55 zu stop-**

**pen. Ist das ein Non-Event, da ja der Aufschrei so groß war, dass die Förderung sicherlich in anderer Weise fortgesetzt werden wird?**

Zurzeit trifft es überwiegend die Privatpersonen und ich glaube auch nicht wirklich, dass die Förderungen für Neubauten von Privatpersonenhäusern sich wesentlich verbessern werden. Zudem ist der Leerstand von Bestandsgebäuden signifikant angestiegen, da es im Allgemeinen bekannt ist, dass sich die Sanierungen von Häusern häufig deutlich teurer gestalten als ein Neubau. Aus diesem Grund hat die Bundesregierung beschlossen, mehr Förderprogramme für Bestandsimmobilien zu generieren.

**Wie weit sind Sie mit Ihren Kapitalmarktaktivitäten? Der erste Bond mit 5,75% ist praktisch platziert, der ein Jahr länger laufende mit 6,0% p.a. und auch 8 Mio. EUR läuft fast parallel. Klappt es mit dem Kapitalmarkt?**



**ZUM INTERVIEWPARTNER**

**Gerald Evans** ist Geschäftsführer der GECCI Gruppe.



## GECCI Anleihe 2020/25 (ISIN: DE000 A3E46C 5)

🕒 22.02.2021 - 04.03.2022



Quelle: guidants.com

Wir bauen bereits jetzt unsere Häuser mehr als energieautark sowie mit einer Energieeffizienz von mindestens 40% BEG, sodass wir durch unsere Fotovoltaikanlagen auf dem Dach 60% mehr Strom produzieren, als im Haushalt benötigt wird. Wir haben die fossilen und klimaschädigenden Energieträger aus unserem Programm herausgenommen. Unsere Haustechnikanlagen bestehen aus Wärmepumpen und bei Bedarf aus Wärmekollektoren. Aus diesem Grund sind unsere Häuser bereits nach wenigen Jahren klimaneutral. Wir sehen daher keine Veranlassung, eine Green-Bond-Zertifizierung durchführen zu lassen. Ebenso sehe ich den Trend kommen, dass die Coupons von Anleihen eher steigen werden, und stelle dabei fest, dass unsere Coupons gerechtfertigt und attraktiv sind.

**Herr Evans, ganz herzlichen Dank für das neuerliche Update in der wohl wichtigsten Branche Deutschlands!**

Das Interview führte Falko Bozicevic.

Wir sind mit unseren Anleihen sehr zufrieden. Wir haben deutlich über unsere Erwartungen platzen können und wir danken sehr für das Vertrauen unserer Anleger.

**Wäre es vielleicht eine Idee, sich für künftig eine Green-Bond-Zertifizierung zu holen, um am Kapitalmarkt niedrigere Coupons anbieten zu müssen?**

ANZEIGE

**11-13  
MAI  
2022**  
Frankfurt  
+ interaktiver  
Livestream

Handelsblatt Jahrestagung

# Restrukturierung

Bereit für neues Denken

Sie haben die Möglichkeit 2022 in Frankfurt wieder live dabei zu sein.

- 11. Mai 2022** Carve-Out – Intelligente Lösungen für Transformation und Sanierung
- 11. Mai 2022** Young Leaders in Restructuring
- 12. Mai 2022** Tag der Wirtschaft
- 13. Mai 2022** Re-Finanzierung

Jetzt anmelden:  
handelsblatt-restrukturierung.de



Mit freundlicher  
Unterstützung von:

**Deloitte.**

**Handelsblatt**  
Substanz entscheidet.

# „Der außerbörsliche Handel bietet viele Vorteile“

Interview mit Klaus Helffenstein, Vorstand, Valora Effekten Handel AG

Von über 14.000 Aktiengesellschaften in Deutschland sind weniger als 900 börsennotiert. Dabei findet beinahe unbemerkt von der Öffentlichkeit auch ein reger Handel in Anteilen nicht notierter Unternehmen statt. Marktführer in diesem Segment ist das börsennotierte Wertpapierhandelshaus Valora Effekten Handel AG (VEH), Ettlingen. GoingPublic sprach mit dem Vorstand Klaus Helffenstein.

**GoingPublic:** Herr Helffenstein, Sie sind seit 1988 Vorstand der Valora Effekten Handel AG, können Sie uns in kurzen Worten Ihr Unternehmen vorstellen?

**Helffenstein:** Die VEH AG beschäftigt sich seit 1988 primär mit dem Handel von nicht/nicht mehr börsennotierten Wertpapieren. In diesem Bereich sind wir das älteste börsenunabhängige Wertpapierhandelshaus – und inzwischen praktisch das einzige. In den letzten Jahren gab es zum Beispiel viele Delistings börsennotierter Gesellschaften, deren Handel nun nur noch über uns möglich ist.

**Wie viele Gesellschaften/Wertpapiere sind denn bei Ihnen gelistet?**

Das sind derzeit rund 130 Werte.

**Beschreiben Sie uns doch kurz aus Sicht eines Emittenten/Unternehmens den Unterschied zwischen dem Handel notierter Aktien über die Börse und dem außerbörslichen Handel nicht notierter Werte.**

Je nach Börsensegment gilt es für die an der Börse gehandelten Gesellschaften eine Vielzahl von Vorschriften und Auflagen zu erfüllen. Grundsätzlich benötigt man für ein öffentliches Angebot einen Wertpapierverkaufsprospekt oder ein Wertpapierinformationsblatt (WIB). Hier ist das zu platzierende Volumen maßgeblich. Allgemein ist das für eine nachfolgende öffentliche Handelbarkeit unumgänglich. Ein öffentliches Angebot von Aktien ohne Prospekt ist in Deutschland nicht möglich. Verstöße ahndet die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit hohen Strafen. Dazu kommen die Ad-hoc-Pflichten, Mitteilungen über die

Veränderungen des Aktienbesitzes von Führungskräften (Directors' Dealings) und die Insider Problematik. Bei unnotierten Aktien gibt es diese Einschränkungen und Auflagen nicht. Unnotierte Wertpapiere sind keine Insiderpapiere. Ad-hoc-Pflicht und Directors'-Dealings-Meldungen entfallen. Insgesamt kann man sagen: Der außerbörsliche Handel ist eine gute Lösung für kleine und mittelständische Aktiengesellschaften, die den Verwaltungsaufwand begrenzen und die Auflagen einer Börsennotiz vermeiden wollen.

**Wie läuft der außerbörsliche Handel ab?**

Nach einer einmaligen, bankenüblichen und gesetzlich vorgeschriebenen Kundenregistrierung nach Wertpapierhandelsgesetz (WpHG, §31) kann der registrierte Kunde via Telefon, Fax, E-Mail oder postalisch seine Order aufgeben. Der direkte Kontakt mit dem Händler ermöglicht dem Kunden auch die Abfrage der Orderlage. Auch die Erteilung von sog. „Eisberg-Orders“ ist möglich. Hierbei wird gemäß der Absprache mit dem Kunden nur ein Teil der Order angezeigt, um den Markt nicht zu verunsichern und ungewollte Kursbewegungen auszulösen. Die VEH handelt grundsätzlich im eigenen Namen und auf eigene Rechnung. So bleibt auch das Bankgeheimnis gewahrt.

**Welche Voraussetzungen sind für Unternehmen und Investoren beim Handel ihrer Aktien über die VEH zu erfüllen?**

**Wie funktioniert die Zusammenarbeit?**

Grundsätzlich kommen hier für uns Wertpapiere aus dem gesamten DACH-Raum in Betracht. Wichtig ist nur, dass ein Wertpapierinformationsblatt (WIB) bzw. ein

Wertpapierverkaufsprospekt bei der BaFin hinterlegt und genehmigt ist. Neben der nach dem Aktiengesetz vorgeschriebenen jährlichen Hauptversammlung, den internen Aufsichtsratssitzungen sowie den für alle Kapitalgesellschaften geltenden Vorschriften zur Aufstellung und Offenlegung von Jahresabschlüssen gibt es bei uns keine weiteren Auflagen. Das Thema Kurspflege und Käufe/Verkäufe von Mitarbeitern/Vorständen/Aufsichtsräten (Insidern) ist bei uns ebenfalls nicht meldepflichtig. Natürlich selektieren wir auch Anfragen aus, sofern wir Zweifel an der Seriosität von Unternehmen oder Management haben.

In der Regel schließen wir mit den Gesellschaften einen Handelsvertrag. Wir stehen mit unserem Know-how von über 30 Jahren beratend zur Seite und veröffentlichen die Kurse und Nachrichten der



## ZUM INTERVIEWPARTNER

Nach dem Wirtschaftsabitur und einer Ausbildung zum Groß-Außenhandelskaufmann stieg Klaus Helffenstein über eine Vermögensverwaltung ins Berufsleben ein. Schließlich war er Mitbegründer sowie von Beginn an (1988) Vorstand der börsennotierten Valora Effekten Handel AG, Ettlingen (WKN 760010).

bei uns gehandelten Gesellschaften auch über Partner wie das Nebenwerte-Journal. GSC-Research als weiterer Partner berichtet neutral über besuchte Hauptversammlungen. Diese Berichte werden von uns über die eigene Homepage und fast alle namhaften Finanzportale online verbreitet, sodass diese Informationen auch die interessierten Personen/Aktionärskreise erreichen. Auch stellen wir gerne Kontakte zu interessanten Partnern zur Verfügung.

In Verbindung mit einem Handelsvertrag bieten wir auch die Unterstützung bei der Erstellung eines Wertpapierverkaufsprospekts oder eines WIB. Eine Rechtsberatung ist selbstverständlich ausgeschlossen.

### Im Bereich „Paketgeschäfte und Umschichtungen“ wollen Sie nun Ihr Angebot auch auf börsennotierte Nebenwerte ausweiten. Wie sehen Ihre Pläne konkret aus?

Das Thema Pakethandel und Umschichtungen extern oder intern im bestehenden Aktionärs-/Familienkreis mit Wertpapierabrechnung bei kleinen börsennotierten Nebenwerten ist sicherlich ein interessantes Zukunftsthema für unser Haus. Zielgruppe sind alle betroffenen Gesellschaften und Personenkreise. Die VEH hat schon immer Wertpapierpakete aufgebaut, gehandelt oder platziert. Es spielt hierbei im Wesentlichen keine Rolle, ob die Wertpapiere notiert sind oder nicht. Beim außerbörslichen Handel mit börsennotierten Wertpapieren übernehmen wir die gesetzlich vorgeschriebenen Meldun-



Blick in den Handelsraum der Valora Effekten Handel AG

Foto: © Valora Effekten Handel AG

gen nach § 26 MiFIR (EU-Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente). Auch nicht öffentlich angebotene Wertpapiere können ab einer Größenordnung von 100.000 EUR über uns als Investorenpaket angeboten werden. Interne Umschichtungen noch nicht öffentlich angebotener Wertpapiere sind ebenfalls problemlos möglich.

### Warum sehen Sie hier einen Markt und welche Rolle übernehmen Sie hier genau?

Bei börsennotierten Nebenwerten gibt es das grundsätzliche Problem, dass aufgrund der meist natürlichen Marktmenge und der wenigen aktiven Investoren/Aktionäre bereits kleinste Umsätze zu dramatischen Kurseinbrüchen führen können. Mir sind hier viele Kurseinbrüche

bekannt, die durch unlimitierte Verkauforders mit einem Volumen von teilweise wenigen Tausend Euro im Freiverkehr zu einem Kurssturz von 50% und mehr geführt haben. Das ist auch der Grund, warum wir grundsätzlich keine unlimitierten Orders entgegennehmen!

Der mittel- bis langfristige Aufbau von Paketen bei börsennotierten Nebenwerten und unnotierten Aktien erfordert eine ständige Präsenz am Markt und strategische Überlegungen, um nicht das Vorhaben selbst zu gefährden. Unerfahrene Aktionäre bekommen oft die gewünschten Stückzahlen gar nicht zusammen oder zahlen in Summe einen zu hohen Preis. Natürlich haben wir eine Handelsmarge, aber unter dem Strich erspart sich der Investor viel Zeit, Ärger und Geld, wenn wir das für ihn übernehmen. Abgerechnet wird immer in vereinbarten Tranchen bzw. nach Rücksprache. Oft sind uns auch Kunden bekannt, die wir direkt ansprechen können. Möchte sich ein Aktionär von seinem Aktienpaket an einer börsennotierten Gesellschaft außerbörslich trennen, können wir potenzielle Investoren ansprechen, ohne dass gleich Auswirkungen auf den Kurs entstehen. Eine andere Möglichkeit ist es, über öffentliche Kaufangebote größere Positionen im Kundenauftrag aufzubauen, ohne dass der Kunde sich nach außen „outen“ muss. Auch hier tritt die VEH im eigenen Namen und auf eigene Rechnung auf.

**Herr Helffenstein, vielen Dank für das interessante Gespräch.**

Das Interview führte Markus Rieger.

### Valora Effekten Handel AG (ISIN: DE000 760010 8)

02.03.2012 - 02.03.2022 (10 Jahre, 1 Tag)



Quelle: guidants.com



# Überbezug bei Kapitalerhöhungen

## Keine einheitliche Gestattungspraxis der BaFin

Der Gesetzgeber bietet seit dem 21. Juli 2019 Aktiengesellschaften die Möglichkeit, eine Bezugsrechtsemission bis zu einem Volumen von 8 Mio. EUR mit einem Wertpapier-Informationsblatt (WIB) durchzuführen.<sup>1</sup> Eine erhebliche Erleichterung – zumal auf einen aufwendigen Wertpapierprospekt verzichten werden kann. Ob allerdings ein Mehrbezug von Aktien – also der Bezug von Aktien über das gesetzliche Bezugsrecht hinaus – im Rahmen einer Bezugsrechtsemission durch ein WIB abgewickelt werden kann, entscheidet die BaFin. Die Verwaltungspraxis ist dabei nicht einheitlich. **Von Dr. Andreas Beyer**

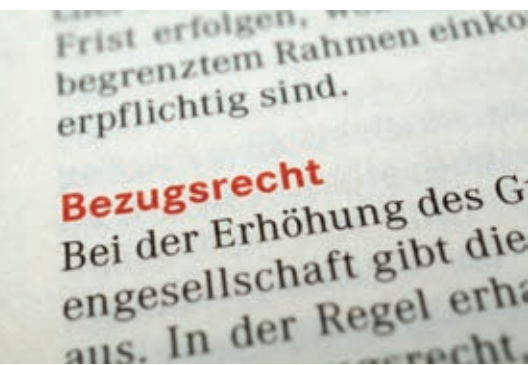


Foto: © SBH – stock.adobe.com

**D**ie Bezugsrechtsemission ist nicht nur die aktionärsfreundlichste Form der Eigenkapitalbeschaffung von Aktiengesellschaften, da sie allen Aktionären eine Teilnahme an der Kapitalmaßnahme einräumt, sondern auch für Emittenten und Aktionäre gleichsam angenehm.

### Bedeutung von Bezugsrechtsemissionen und des Überbezugs

Zunächst ist ein Bezugsangebot praktisch für alle Emittenten, die ihre Aktien in die Girosammelverwahrung einbezogen haben. Das Verfahren ist standardisiert. Aktionäre werden automatisch über ihre Depotbanken über ein im Bundesanzeiger veröffentlichtes Bezugsangebot informiert. Die Zeichnung neuer Aktien ist denkbar einfach: Aktionäre müssen nur die Anzahl an neuen Aktien, die sie beziehen möchten,

in ein Formular eintragen und es ihrer Depotbank zurücksenden.

Die Banken sammeln die Aufträge ihrer Kunden und melden am Ende der Bezugsfrist die Anzahl gezeichneter Aktien der Emissionsbank, die für die Emittentin als Bezugsstelle tätig ist. Die Depotbanken überweisen das Geld an die Bezugsstelle. Nach Eintragung der Kapitalerhöhung im Handelsregister und Gutschrift der Globalurkunde auf dem Konto der Clearstream Banking AG liefert die Bezugsstelle die Aktien an die Depotbanken, die wiederum ihren Kunden eine Wertpapierabrechnung für die Zeichnung der jungen Aktien erstellen.

### Überbezug absorbiert zusätzliches Angebotsvolumen

In der Praxis werden am Ende nicht alle angebotenen Aktien durch die Aktionäre gezeichnet und ein Teilemissionserlös bleibt offen (Shortfall). Um diese Lücke zu schließen, eignen sich verschiedene Strategien. Eine Variante ist die Gewährung eines Mehrbezugs, auch Überbezug genannt. Aktionäre werden im Rahmen des Bezugsangebots aufgefordert, über ihre Quote hinaus einen weiteren Auftrag zur Zeichnung neuer Aktien über ihre Depotbank einzureichen (die Bezugsanmeldung wird um eine Zeile erweitert). Die Praxis zeigt, dass ein Überzug eine bedeutende zusätzliche Nachfrage nach Aktien generiert.

Dieser Umstand ist für Emittenten und Aktionäre gleichsam charmant. Für Emittenten bedeutet der Mehrbezug keinerlei zusätzlichen Aufwand – und er ist prinzipiell kostengünstig, da keine neuen Inves-

toren eingeworben werden müssen, für die eine Selling Fee an die begleitende Emissionsbank zu zahlen ist. Aktionäre können ihre Quote an der Gesellschaft zu einem oftmals attraktiven Bezugspreis ausbauen. Sollte das Bezugsrecht selbst nicht handelbar sein, so sind Aktionäre oftmals mit einem Bezug zusätzlicher Aktien in der Lage, einen Mehrwert zu erzielen. Die Praxis zeigt zudem, dass eine Überbezugsvariante den Aktienkurs vor einer Kapitalmaßnahme steigen lässt – ein weiterer Effekt, eine Kapitalerhöhung leichter zu platzieren.

### Ungleichbehandlung

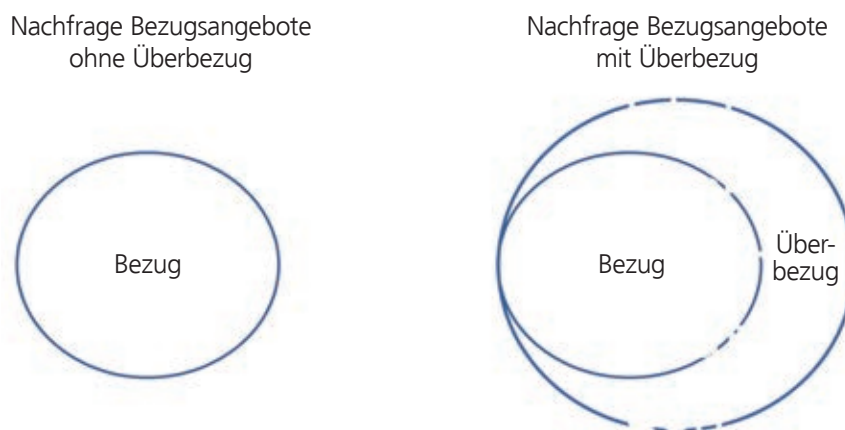
In den Jahren 2019 und 2020 wurden von der BaFin 150 WIBs gebilligt, darunter zahlreiche Bezugsrechtsemissionen. Eine Auswertung von WIBs der vergangenen zwei Jahre hat ergeben, dass die BaFin auch Kapitalmaßnahmen mit Überbezug in diese Regelung einbezieht, siehe z.B. die



#### ZUM AUTOR

**Dr. Andreas Beyer** ist Small-Cap-Experte und publiziert im GoingPublic Magazin seit vielen Jahren Standpunkte, Kommentare und Fachartikel.

1) Möglich wurde dies durch eine Gesetzesänderung mittels des Gesetzes zur weiteren Ausführung der EU-Prospektverordnung und zur Änderung von Finanzmarktgesetzen.  
2) [www.amalphiag.com/index.php/newsreader/wertpapier-informationsblatt-nach-3a-wertpapierprospektgesetz.html](http://www.amalphiag.com/index.php/newsreader/wertpapier-informationsblatt-nach-3a-wertpapierprospektgesetz.html)

**Abb. 1: Nachfrage Bezugsangebote ohne Überbezug und mit Überbezug**

Quelle: Eigene Darstellung

Bezugsrechtsemissionen der amalphi AG<sup>2</sup> (2019) und der Spielvereinigung Unterhaching Fußball GmbH & Co. KGaA<sup>3</sup> (2020).

Einer Recherche des Autors zufolge hatte jedoch eine ganze Reihe weiterer Emittenten einen Mehrbezug bei der BaFin im Rahmen der WIB-Gestattung beantragt. Die BaFin hatte diesen allerdings abgelehnt.

Auf Nachfrage teilte die BaFin im September 2021 mit, dass kein Rechtsanspruch auf den Überbezug bestehe. Die BaFin äußerte sich weiter, dass künftig kein Überbezug mehr genehmigt werden solle. Im Oktober 2021 wurde jedoch entgegen der Aussage eine weitere Bezugsrechtsemission mit Überbezug genehmigt (siehe OAB Osnabrücker Anlagen- und Beteiligungs-Aktiengesellschaft).<sup>4</sup>

## Gesetzestext

Der Gesetzestext selbst unterscheidet nicht zwischen Bezug und Überbezug und spricht nur von Wertpapieren, „die den Aktionären im Rahmen einer Bezugsrechtsemission angeboten werden“. Auch die Gesetzesbegründung unterscheidet nicht zwischen Bezug und Überbezug.

Die Argumente, die man gegen eine Anwendung des § 6 WpPG und damit gegen die Einzelanlageschwellen für nicht-qualifizierte Anleger ins Feld führen könnte, haben auch bei einem Überbezug ihre Berechtigung. So hatte die Gesetzesbegründung argumentiert, dass die Zuteilung von Bezugsrechtsemissionen an bestehende Aktionäre in einer Weise vorgenommen werde, in der eine Anlageberatung oder Anlagevermittlung regelmäßig nicht stattfindet, bzw. zu Interessenkonflikten führen könne. Auch seien die Aktionäre weniger schutzbedürftig als andere potenzielle Anleger, da sie Aus-

kunftsrechte über Angelegenheiten der Aktiengesellschaft hätten.

Der Grundgedanke der Kapitalmarktunion, die hinter nahezu allen gegenwärtigen gesetzlichen Erleichterungen steht und insbesondere kleinen und mittleren Unternehmen den Zugang zum Kapitalmarkt ermöglichen und vereinfachen will, spricht hier für eine weite Auslegung der Norm.

Aktuell führt die Europäische Kommission eine Konsultation zum sogenannten Listing Act durch, in der eine Vielzahl von weiteren Erleichterungen für das Listing von KMU diskutiert werden. Europäisch geht die Tendenz klar zu mehr Erleichterungen beim Kapitalmarktzugang für kleine und mittlere Unternehmen. Eine enge Auslegung beim Überbezug geht jedoch in eine andere Richtung und ist nicht sachgerecht.

## Nachteile

Firmen sind oftmals auf die generierte Nachfrage des Überbezugs angewiesen. Dies betrifft Kapitalmaßnahmen mit einer erheblichen Erhöhung des Aktienkapitals. Ohne einen standardisierten Überbezug können die nicht gezeichneten Aktien nicht über den Interbankenverkehr via die Bezugsstelle abgewickelt werden. Dies bedeutet, dass diese Aktien im Rahmen einer Privatplatzierung angeboten werden. Dazu müssen Aktionäre separate Zeichnungsscheine manuell ausfüllen und im Original an die Emittentin senden sowie den Zeichnungsbetrag anweisen.

Das kostet Zeit. Einmal muss das Ende

der Bezugsfrist abgewartet werden, damit man weiß, wie viele Aktien man anbieten kann, und im Anschluss muss man vorsichtig bei den Aktionären nachfragen, ob sie weitere Aktien zeichnen wollen. Die notarielle Anmeldung erfolgt sodann nicht mit einem Zeichnungsschein der Bezugsstelle, der das gesamte Emissionsvolumen umfasst, sondern mit einer Vielzahl an Zeichnungsscheinen. Ein solches alternatives Vorgehen ist ineffizient, zeitraubend, fehleranfällig und verschiebt die HR-Eintragung um einige Wochen.

## Fazit

Eine unterschiedliche Verwaltungspraxis der BaFin benachteiligt Emittenten, denen der Überbezug verwehrt wird. Es ist nicht zu begründen, warum der Überbezug versagt wird. Das Argument des Anlegerschutzes greift nicht. Soll ein Aktionär etwa geschützt werden, der beabsichtigt, am Überbezug teilzunehmen? Es handelt sich dabei um seine eigene Entscheidung: Er bestimmt, welche Anzahl an Aktien er zeichnet. Allerdings sollte dies in einem einheitlichen Verfahren geschehen. Ein manueller Überbezug als Privatplatzierung benachteiligt die meisten Aktionäre, denen diese Möglichkeit nicht geboten wird, die aber gerne zeichnen würden. Die Versagung der Gestattung des Überbezugs stellt also eine Verletzung des Gleichbehandlungsgrundsatzes von Emittentin und ihren Eigentümern dar. Eine einheitliche Vorgehensweise zugunsten des Überbezugs sollte daher baldmöglichst Praxis werden. ■

3) [www.spvggunterhaching.de/assets/Brse/WpPGUnterhachingWertpapier-Informationsblatt.PDF](http://www.spvggunterhaching.de/assets/Brse/WpPGUnterhachingWertpapier-Informationsblatt.PDF)  
4) <https://oab-ag.de/pflichtmitteilungen/>

# „ESG ist kein Zustand, sondern ein Prozess“

Interview mit Kai Jordan, Vorstand Corporates & Markets, mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank

Die Nachrichtenfrequenz bei der mwb Wertpapierhandelsbank stieg zuletzt erkennbar an – ändert sich etwa die strategische Ausrichtung? Einschätzungen zum aktuellen Marktgeschehen bei KMU-Anleihen dürfen natürlich nicht fehlen, wenn man mit Vorstand Kai Jordan spricht.



Foto: © Manuel Schönfeld – stock.adobe.com

**BondGuide:** Herr Jordan, bei einem Roundtable im Herbst mit Dr. Thorsten Kuthe von Heuking und Hans-Jürgen Friedrich von der KfM Deutschen Mittelstand konstatierten Sie eingangs noch, „der Markt [für KMU-Anleihen] ist erfreulicherweise [...] weiter erwachsen und damit auch weiter selektiver“ geworden. Haben wir im Spätherbst/Winter dann mit Eyemaxx und v.a. Lichtmiete eine schlimme Remission, einen Rückfall in vergangen geglaubte Zeiten erlebt?

**Jordan:** Nein, nicht per se. Eyemaxx haben wir stets ein wenig sportlich unterwegs gesehen und das Unternehmen wurde letztlich ein Opfer der Coronaauswirkungen. Es zeigt uns lediglich, dass bestimmte

Kennzahlen nicht allzu dünn sein dürfen. Wenn Wind aufkommt, kann es auch mal etwas wackeln – aber nicht kentern. Das ist hier leider passiert, aber mit der Zeit um 2016 herum nicht zu vergleichen.

**War unser berühmter „CFO-Indikator“ einmal mehr ein Wink mit dem Zaunpfahl? Wenn man so will, ist das eine ESG-Frage mit Betonung auf „G“.**

Es ist definitiv nicht zu leugnen: Das war zumindest bei Eyemaxx ebenfalls so, als zwei leitende Mitarbeiter, darunter der Finanzvorstand, Ende 2020 von heute auf morgen ausgeschieden sind. Ich meine, Warnzeichen waren rechtzeitig zu sehen, auch wenn diese natürlich nicht eindeutig

waren. Im Nachhinein bestätigt sich der Indikator aber wieder.

**Was ist Ihrer Einschätzung nach das Thema des Jahres, mit dem Aspiranten sowohl am Aktien- als auch Anleihemarkt punkten könnten?**

Nachhaltigkeit, ESG und Impact Investing werden die Themen zumindest dieses Jahres sein. Der Umbau der Wirtschaft in diese Richtung erfordert Investitionen, die auch über den Kapitalmarkt finanziert werden dürften.

**Nun entging mir keineswegs, dass die mwb personell aufgestockt sowie größere Büros in Frankfurt bezogen hat, die ich bereits besuchen durfte. In der Regel hat man reichlich vor, wenn man dergestalt aufrüstet.**

Nun ja, wir haben das Geschäftsfeld Corporates & Markets im Jahre 2017 begonnen; da fängt man erst einmal umsichtig an. Das Ihnen bisher bekannte



**ZUM AUTOR**

**Kai Jordan** ist seit Herbst 2020 Vorstand Corporates & Markets der **mwb fairtrade Wertpapierhandelsbank**.



Büro für den Bereich ist aufgrund der erfreulichen Entwicklung dann aber spätestens 2020 zu klein geworden und wir haben uns auf die Suche gemacht. Aufrüstung würde ich das nicht nennen, aber das personelle Wachstum und das zunehmende Geschäft hängen integral zusammen – das muss man als Unternehmen natürlich abbilden. Zudem legen wir hohes Augenmerk auf attraktive Arbeitsbedingungen, und dazu gehört neben unserem kooperativen Führungsstil eben auch ein attraktiver Arbeitsplatz. Insofern haben wir an der Stelle auch ein wenig vorgebaut, denn mit der Entwicklung weiterer Dienstleistungen z.B. für Orderflowprovider wächst auch das Team weiter. Hierfür haben wir auch nennenswert in modernste Software investiert.

### ... und auch das Netzwerk erweitert, die Kooperationen?

Wir arbeiten in der Tat sehr stark in Netzwerken und haben 2021 gemeinsam mit unserem Partner wie beispielsweise First Berlin oder SRH AlsterResearch mehr als 200 Mio. EUR für KMU am Markt eingesammelt. Durch das Netzwerk leistungsstarker und zuverlässiger Partner können wir für jede Anforderung die richtige Struktur anbieten.

### Apropos Partnerschaften: Vor Kurzem gab es eine Meldung, dass die mwb und die Hamburger neoFIN bei tokenbasierten Kapitalmarktemissionen zusammenarbeiten. Können Sie uns den Hintergrund und Pläne etwas näherbringen?

Wir sehen dieses Thema perspektivisch auf uns zukommen. Beim gegenseitigen

”

*Nachhaltigkeit, ESG und Impact Investing werden die Themen zumindest dieses Jahres sein. Der Umbau der Wirtschaft in diese Richtung erfordert Investitionen, die auch über den Kapitalmarkt finanziert werden dürften.*



Foto: © RK MEDIA – stock.adobe.com

Kennenlernen hatten wir eine gute Chemie. Wir reden aber nicht über den Handel in Kryptowährungen wie Bitcoin. Wir sind keine Devisenhändler. Aber das Geschäft mit Wertpapieren von KMU ist neben dem Bereich Skontrofführung/Market Making ein Kerngeschäft der mwb – da ist die Tokenisierung solcher Papiere natürlich ein Thema für uns. Der Markt steckt immer noch in den Anfängen, aber er wächst stark. Man rechnet mit einem jährlichen Wachstum von rund 80% bis 2026. Und in einer guten Partnerschaft können wir schlicht unser Angebot gemeinsam besser erweitern als allein.

### Stand 2022 war in Deutschland tokenbasiert noch nicht sonderlich viel bis gar nichts unterwegs. Was benötigt dabei eigentlich Jahre – denn so betagt ist das Thema bereits –, um in die Gänge zu kommen?

Vergessen Sie nicht: Es ist noch ein langer Weg, bis man zu diesem Thema auch traditionelle institutionelle Investoren an den Tisch bekommt. Es hat allerdings bereits begonnen. Durch die Regulierung verstärkt sich dieser Trend langfristig. Die mag zunächst anspruchsvoll sein, schafft aber unter dem Strich klare Regeln und besagte Transparenz. Dieses Thema wird sich entwickeln und langfristig unsere Finanzwelt verändern.

### Ändert sich damit auch die strategische Ausrichtung der mwb?

Nein, das würde ich so nicht sagen. Unsere bisherige Aufstellung war doch auch erfolgreich – aber durch neue Möglichkeiten und neue Regulierungen gibt es stets neue oder zusätzliche Wege. Wer stehen bleibt, bewegt sich rückwärts. Ich würde einfach mal sagen, wir sind und bleiben auf Ballhöhe bei jeder Art von Transaktionen.

### Und dann wäre da noch das Buzzword ESG, wie bereits angeschnitten.

... um das man nicht herumkommt. Wir sind ebenfalls dabei, unsere Nachhaltigkeitsstrategie konkret auszuformulieren, und haben schon einiges umgesetzt. Und wissen Sie was – das ist heute zwingend erforderlich. Ich kann einen Emittenten nicht bzgl. ESG-Verpflichtungen beraten, aber wenn er fragt: „Was macht Ihr denn in dieser Beziehung?“, dann stehen wir blank da, zumal zwischenzeitlich zahlreiche institutionelle Investoren hier auch Antworten von den Emittenten erwarten oder ansonsten von einem Investment absehen. Auch wenn vieles derzeit noch herausfordernd erscheint: ESG ist kein Zustand, sondern ein Prozess. Dieser muss begonnen werden und wird dauerhaft hohen Stellenwert behalten – nicht nur aufgrund regulatorischer Vorgaben.

### Herr Jordan, ganz herzlichen Dank für die sowohl aktuellen als auch im obigen Sinne transparenten Insights!

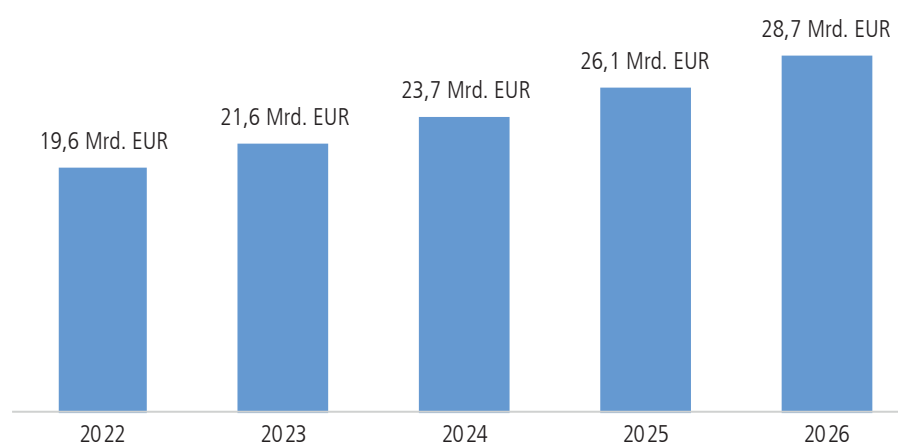
Das Interview führte Falko Bozicevic.

# Eine wirksame Investition

## Specialty-Pharma-Markt bietet attraktive Wachstumschancen

In Krisenzeiten rücken Unternehmen mit robustem Geschäftsmodell stärker in den Fokus. Die Specialty-Pharma-Branche bietet auch darüber hinaus interessante Investmentmöglichkeiten. **Von Matthias Gärtner**

Abb. 1: Prognostiziertes Umsatzvolumen des Specialty-Pharma-Markts in Deutschland



Quelle: Eigene Berechnungen von Medios sowie IQVIA, The Global Use of Medicines 2022: Outlook to 2026, Dezember 2021

**G**erade in unruhigen Marktphasen eignen sich Aktien mit defensivem Charakter, um das Portfolio zu diversifizieren. Das trifft vor allem auf Pharmawerte zu. Insbesondere Unternehmen aus dem Bereich „Specialty Pharma“ agieren weitgehend unabhängig von der Konjunktur – doch sie bieten noch weitaus mehr.

Zum besseren Verständnis: Bei Specialty Pharma handelt es sich um ein Teilstück der verschreibungspflichtigen Medikamente, das rund 1.000 der insgesamt 100.000 in Deutschland verfügbaren pharmazeutischen Präparate umfasst. Die Spezialarzneimittel kosten oft mehrere Tausend Euro pro Dosis. Dafür bieten sie eine hohe Wirksamkeit.

### Maßgeschneiderte Lösungen

Patientenindividuelle Therapien sind in diesem Nischenmarkt auf dem Vormarsch. Dazu gehören z.B. Präparate, die aus Fertigarzneimitteln und auf Basis von individuellen Krankheitsbildern und Parametern

wie Körpergewicht und -oberfläche zusammengesetzt sind. Das Ergebnis sind maßgeschneiderte Infusionslösungen, die genau die Wirkstoffe enthalten, die der Patient benötigt. Zudem können individuell zusammengestellte Tabletten und Injektionslösungen hergestellt werden.

Zu den Anwendungsgebieten der individualisierten Medizin gehört unter anderem die Chemotherapie zur Behandlung von Krebserkrankungen. Doch auch die sogenannte parenterale Ernährung als Infusion in das Blutgefäßsystem ist sehr wichtig, da sie ein breites Krankheitsspektrum behandeln kann – von Mangelernährung über Magen-Darm-Erkrankungen bis hin zu Stoffwechselstörungen.

### Wachstum durch langfristige Trends

Der Specialty-Pharma-Markt bietet attraktive Wachstumschancen, da die Nachfrage nach individualisierter Medizin deutlich steigt. Laut Prognosen des US-Unternehmens IQVIA wird in den Industrieländern bis zum Jahr 2026 ein Anteil von 58% der

gesamten Arzneimittelausgaben auf Specialty-Pharma-Arzneimittel entfallen.

Damit würde sich der Anteil im Vergleich zu 2011 (26%) mehr als verdoppeln. 2021 lag er bei 48%; 2016 waren es 38%. In Deutschland dürften die Ausgaben für diese Medikamente nach Schätzungen von IQVIA und Berechnungen von Medios bis zum Jahr 2026 auf 28,7 Mrd. EUR steigen – ein Wachstum von rund 61% im Vergleich zu 2021 (17,8 Mrd. EUR). 2022 werden die Ausgaben voraussichtlich um 10% auf 19,6 Mrd. EUR zulegen.

Wachstumstreiber ist insbesondere der demografische Wandel. So lag die durchschnittliche Lebenserwartung für Neugeborene in den OECD-Ländern im Jahr 2019 bereits bei etwa 81 Jahren – ein Anstieg um elf Jahre seit 1970. Damit hat sich auch die Verbreitung chronischer Krankheiten erhöht: Im Durchschnitt war 2019 bereits mehr als ein Drittel der Menschen im Alter von 16 oder höher von solchen Erkrankungen betroffen. Daher



#### ZUM AUTOR

**Matthias Gärtner** ist CEO der **Medios AG**. Er verfügt über eine mehr als 20-jährige Expertise im Aufbau, Management und Controlling von Unternehmen sowie umfassende Kapitalmarkterfahrungen. So ist er seit mehr als zehn Jahren als Investor und Vorstand für börsennotierte Unternehmen in Deutschland tätig und seit 2014 im Vorstand der Medios AG.

steht das Gesundheitssystem unter Druck, eine optimale Behandlung anzubieten und die Kosten dabei möglichst gering zu halten.

### Kompetenz, Effizienz und Innovation

Die hohe Nachfrage nach Therapien, die individuell auf die Patienten zugeschnitten sind, stellt die Gesundheitsversorgung vor große Herausforderungen. Zugleich eröffnet sie Specialty-Pharma-Unternehmen neue Wachstumschancen, die sie nutzen können, indem sie den Wandel aktiv begleiten und mitgestalten.

Die Behandlung mit individualisierter Medizin kann häufig langwierig und kostenintensiv sein. Vor dem Hintergrund dieser schwer regulierbaren Kostenexplosion muss die Versorgung der Apotheken, Ärzte und ihrer schwerkranken Patienten mit Spezialpharmazeutika bundesweit hochkompetent, schnell und kosteneffizient organisiert sein. Insbesondere regionale Versorgungsnetzwerke können die Wirtschaftlichkeit bei komplexen Therapien steigern. Doch auch Versorgungsmodelle wie die patientenindividuelle Verblisterung können dazu beitragen. Dabei werden Arzneimittel nach Wochentagen und Tageszeiten sortiert und in Einzeldosen verpackt. Somit erhalten Patienten eine wichtige Hilfestellung, um ihre Medikamente richtig, vollständig und regelmäßig einzunehmen.

Auch die Digitalisierung kann bei der Eindämmung der Kosten durch individualisierte Medizin helfen. Mit der Einführung des E-Rezepts, das derzeit noch eine Testphase durchläuft, sollen Patienten ihre Rezepte für verschreibungspflichtige Arzneimittel direkt auf ihr Smartphone erhalten. Anschließend sollten sie das Rezept über eine App an eine Apotheke ihrer Wahl versenden können. Ebenfalls denkbar ist, dass die gesamte Abrechnung zukünftig über solche Apps erfolgt. Von

”

*Specialty-Pharma-Arzneimittel kosten oft mehrere Tausend Euro pro Dosis. Dafür bieten sie eine hohe Wirksamkeit.*



Foto: © leowolfert – stock.adobe.com

der so erreichten schnelleren und effizienteren Gesundheitsversorgung können nicht nur Patienten profitieren, sondern auch Ärzte, Krankenkassen und Apotheken – und damit das gesamte Gesundheitssystem.

”

*Die hohe Nachfrage nach Therapien, die individuell auf die Patienten zugeschnitten sind, stellt die Gesundheitsversorgung vor große Herausforderungen.*

### Fortschreitende Konsolidierung

Auf längere Sicht bietet auch die weiter anhaltende Konsolidierung des Specialty-Pharma-Markts Wachstumsmöglichkeiten. Das ist unter anderem auf die steigende Regulierung zurückzuführen. Die Anforderungen an die Produktion individualisierter Medikamente sind bereits sehr hoch. Um eine Herstellerlaubnis nach dem Arzneimittelgesetz zu erhalten, müssen Unternehmen unter anderem Sachkenntnis, Zuverlässigkeit und geeignete Räumlichkeiten nachweisen. Zudem erfolgt die Herstellung unter Einhaltung höchster internationaler Qualitätsstandards (GMP; „Good Manufacturing Practice“) der Pharmabranche. Auch für die Abgabe der Medikamente gelten strenge Vorschriften: So dürfen beispielsweise Präparate für Bluterkrankheiten (Hämophilie) aufgrund

einer gesetzlichen Neuregelung seit dem 1. September 2020 nur noch über Apotheken an Patienten abgegeben werden – und nicht mehr im Direktvertrieb an die Hämo-philiezentren.

Vor diesem Hintergrund werden viele Marktteilnehmer zukünftig nicht mehr in der Lage sein, individualisierte Rezepturen kostendeckend bzw. profitabel selbst herzustellen. Unternehmen können aktiv an der Marktkonsolidierung teilnehmen und profitabel wachsen, indem sie ihr Produkt- und Indikationsportfolio auch durch Zukäufe erweitern oder neue Segmente per Übernahme einführen. Dabei kann sich auch ein Blick in die weniger regulierten Auslandsmärkte lohnen.

”

*Specialty-Pharma-Unternehmen punkten mit einem konjunkturunabhängigen Geschäftsmodell.*

### Fazit

Specialty-Pharma-Unternehmen punkten mit einem konjunkturunabhängigen Geschäftsmodell und profitieren aufgrund ihres hohen Spezialisierungsgrads von der dynamischen Entwicklung ihres Nischenmarkts. Die steigende Nachfrage nach individualisierter Medizin ermöglicht ihnen starkes organisches Wachstum. Zudem können sie vielfältige anorganische Wachstumschancen nutzen. ■



# Serie: Familienunternehmen an der Börse

## Teil 80: PIERER Mobility AG: Mit Vollgas aus Österreich

Unternehmenslenker Stefan Pierer hat die altherwürdige Motorradmarke KTM wieder salonfähig gemacht. Nun steht PIERER Mobility auf der Überholspur in Richtung Elektromobilität. **Von Ike Nünchert**

**A**nfang der 1990er-Jahre übernahm Stefan Pierer mit seiner Holding CROSS Industries die insolvente Firma KTM, um die österreichische Marke wieder zu Erfolg zu führen. Ursprünglich ging KTM auf die Gründung einer Schlosser- und Autowerkstätte im österreichischen Mattighofen 1934 durch Hans Trunkenpolz zurück. 1953 startete schließlich die industrielle Produktion von Motorrädern unter dem Namen Kronreif & Trunkenpolz Mattighofen (KTM).

1980 wurde das Unternehmen in KTM Motor-Fahrzeugbau KG umbenannt und erreichte Mitte der 1980er-Jahre einen Umsatz von über 50 Mio. EUR, bis Stefan Pierer das Unternehmen nach zunehmend wirt-



Stefan Pierer, CEO, PIERER Mobility



Foto: © PIERER Mobility

### PIERER Mobility – Geschäftskennzahlen

	2022e	2021	2020	2019
Umsatz*	2,21	2,04	1,53	1,52
EBITDA*	201,0	193,5	107,2	131,7
Mitarbeiter	>5.250			
Market Cap	3,0 Mrd. EUR			

\*) Mio. EUR; Quelle: PIERER Mobility

### Kurzprofil: PIERER Mobility

Branche	Motorräder
Zentrale	Wels, Österreich
Geschäftsleitung	Stefan Pierer (CEO), Friedrich Roithner (CFO)
Anteilseigner	PIERER Mobility AG: 76%; Free Float: 24%

schaftlicher Schieflage übernahm und als KTM-Sportmotorcycles GmbH neu gründete. Diese spezialisierte sich zunächst auf die Entwicklung und Produktion von Offroad-Motorrädern; 1994 wurde auch das erste Straßenmotorrad vorgestellt.

Nach mehreren Beteiligungsumschichtungen und Umfirmierungen, einem zwischenzeitlichen Delisting von der Wiener Börse und dem erneuten Primärlisting an der SIX Swiss Exchange wurde die KTM Industries AG im Oktober 2019 in PIERER Mobility AG umbenannt. Stefan Pierer als Eigentümer der Gruppe hält ca. 76%.

### Komplettanbieter im Zweiradbereich

PIERER Mobility ist heute Europas führender Hersteller für „Powered Two-Wheeler (PTW)“, der mit seinen Motorradmarken

KTM, HUSQVARNA Motorcycles und GASGAS sowohl Verbrennungsmotoren als auch Elektroantriebe zum Produktportfolio zählt. Dazu kommt die Bicycle-Sparte; unter den Marken HUSQVARNA, R Raymon, GASGAS und FELT bietet PIERER dabei speziell mit 48 Volt E-Fahrer im Niedrigvoltbereich an.

Der grundsätzliche Gegenstand des Unternehmens ist die Ausübung der Tätigkeit einer Holdinggesellschaft, somit insbesondere der Erwerb, die Verwaltung und Leitung von Industrieunternehmen sowie die Umsetzung der Aktivitäten auf dem Gebiet der Mobilität. Zu den wesentlichen Beteiligungen gehören neben der KTM AG die KTM E-Technologies GmbH, die KTM Innovation GmbH, die Avocodo GmbH und

die PIERER E-Bikes GmbH sowie die Beteiligung an der KISKA GmbH.

## Wachstumsstrategien

PIERER will dabei im Wesentlichen durch organisches Wachstum in den globalen Märkten mit den bestehenden Zweiradmarken als auch durch die Übernahmen neuer Marken wachsen. Zu den wachstumsunterstützenden Maßnahmen zählen dabei u.a. die Elektroplattformstrategie mit Bajaj, Indiens zweitgrößtem Motorradhersteller, und CFMOTO aus China für Elektroprodukte im Zweiradbereich, die Forschung und Entwicklung im Bereich alternativer Antriebstechnologien (z.B. synthetische Kraftstoffe) oder die strategische Kooperation mit VARTA im Bereich Hochleistungsbatteriezellen. Ab 2023 plant PIERER zudem den Einstieg in den E-Scooter-Markt.

## Jährlicher Umsatzrekord verstetigt sich

Mit Ausnahme eines kleinen Knicks in den Jahren 2019/2020 konnte PIERER im abgelaufenen Geschäftsjahr 2021 wieder einen Rekordumsatz erzielen. Trotz Herausforderungen in der Zulieferkette insbesondere im E-Bike-Segment lag der Umsatz bei nunmehr 2,04 Mrd. EUR – ein Zuwachs gegenüber dem Vorjahr um 33%.

Dabei legte die Motorradsparte (ca. 80% des Gesamtumsatzes) um 23% zu. Der Umsatz der Fahrradsparte steigerte sich um 40%, ca. drei Viertel der verkauften Fahrräder entfielen dabei auf E-Bikes.

Das EBIT kletterte um rund 80% auf 194 Mio. EUR, was einer EBIT-Marge von 9,5% entspricht. Die EBITDA-Marge beläuft sich auf 16,3%. PIERER setzt 2022 weiterhin auf Wachstum in allen Kernbereichen und rechnet mit einem Umsatzwachstum zwi-

## PIERER Mobility (ISIN: AT0000KTM102)

02.03.2012 - 02.03.2022 (10 Jahre, 1 Tag)



Quelle: guidants.com

schen 6% und 10% bei einer EBIT-Marge von 8% bis 10% und einer EBITDA-Marge zwischen 15% und 17%.

## Aktienentwicklung

Seit 2016 notieren die Aktien der PIERER Mobility AG über ein Primärlisting an der SIX Swiss Exchange. Nach dem zwischenzeitlichen Rückzug 2017 vom prime market der Wiener Börse hat PIERER kürzlich erneut die Aufnahme in das Segment zum 1. März beantragt. Seit März 2020 notiert die Aktie auch im Regulierten Markt in Frankfurt.

Auf Fünfhressicht hat sich der Aktienkurs in etwa verdoppelt. Die Marktkapitalisierung liegt aktuell bei ca. 3 Mrd. EUR. Das Papier hat derzeit ein KGV von ca. 27, für 2022 liegt der Analystenkonsens bei 22. Das Verhältnis Marktkapitalisierung/

Umsatz ist mit ca. 1,5 noch vergleichsweise niedrig.

Aufgrund des derzeit global stark laufenden Markts für Motorräder, der noch stärkeren Nachfrage nach E-Bikes sowie des geplanten Einstiegs im E-Scooter-Segment dürfte die Aktie somit in nächster Zeit auch weiterhin von einer guten Umsatzentwicklung profitieren.

## Fazit

Nach der wendungsreichen Geschichte der Marke KTM hat Stefan Pierer federführend mit PIERER Mobility die österreichische Traditionsmarke inkl. weiterer bekannter Motorrad- und Fahrradmarken erfolgreich zusammen- und wieder auf die Erfolgsspur gebracht. Als nächstes Kapitel der Wachstumsstory steht nun die Elektromobilität im Zentrum. ■



Foto: © PIERER Mobility

# Schleich GmbH: „Global Player“ für die Global Player

Teil 119 der Serie Hidden Champions: Unternehmen, die sich der Kapitalmarkt wünscht

Das 1935 von Friedrich Schleich in Schwäbisch Gmünd gegründete Unternehmen ist einer der größten Spielwarenhersteller Deutschlands und international führender Anbieter von realistischen Tierfiguren: ein Global Player für die Global Player.  
**Von Stefan Preuß**

**D**ie Unternehmensgründung durch Friedrich Schleich datiert zwar auf 1935, aber Schleich begann erst 1946 mit Puppen aus Draht und Holz, die mit weichem Samt überzogen waren. In den folgenden Jahren bekam die Schleich-Familie immer mehr Zuwachs. Deshalb gab es Mitte der 1950er bereits fast 70 verschiedene Figuren; mittlerweile sind es 600. Einen Wachstumsschub brachten Lizenzen von Walt Disney, als Bambi und Pluto ins Sortiment aufgenommen wurden. Später kamen die Schlümpfe hinzu, schließlich eine ganze Range an Dinosauriern. Zu Beginn der 2000er-Jahre ließ die Wachstumsdynamik nach und die drei beteiligten Familienstämme einigten sich auf den Verkauf des Unternehmens.

Die britische Investmentfirma HG Capital kam zum Zug. Seinerzeit hat Schleich 80 Mio. EUR Umsatz erzielt und rund 250 Mitarbeiter beschäftigt. 2012 stellte HG Capital das einstige Familienunternehmen zum Verkauf. Zwar blieb Schleich immer hochprofitabel mit EBIT-Margen oberhalb von 20% – der Umsatz stagnierte allerdings und schaffte es nur knapp in die Dreistelligkeit. 2014 übernahm das französische Private-Equity-(PE-)Haus Ardian das Schwäbisch-Gmünder Unternehmen

## Kurzportrait Schleich GmbH

Gründungsjahr	1935
Branche	Spielwaren
Unternehmenssitz	Schwäbisch Gmünd (Baden-Württemberg)
Mitarbeiter 2021	450
Umsatz 2021	255 Mio. EUR
Gewinn 2019	30,5 Mio. EUR
Internet	www.schleich-s.com



Die Zentrale der Schleich GmbH in Schwäbisch Gmünd wird von einem Dinosaurier bewacht.

Foto: © Schleich GmbH

von HG Capital. 2019 erfolgte der Verkauf an die Partners Group mit Sitz in der Schweiz. In jenem Jahr setzte Schleich mit 400 Mitarbeitern 183 Mio. EUR um – Ardian hatte innerhalb von fünf Jahren Umsatzwachstum in Höhe von 70% erreicht.

## Partners Group übernimmt als dritter PE-Investor

„Die bekannten Spielfiguren und Spielsets des Unternehmens zeichnen sich durch hohe Qualität, Liebe zum Detail und ein realistisches Design aus. Im Mittelpunkt der Marke Schleich steht die Förderung von Kreativität und Fantasie, um das spielerische Erleben der Kinder zu bereichern und dabei gleichzeitig ihre motorischen Fähigkeiten zu trainieren“,

benannte Partners Group die Beweggründe des Einstiegs. Der neue Eigner kündigte an, Schleich in eine neue Phase des internationalen Wachstums zu führen und die Marke für ein globales Publikum weiterzuentwickeln. Dabei werde weiterhin auf Partnerschaften mit Onlinehändlern und Vertriebspartnern gesetzt. Partners Group werde zudem in die Entwicklung des Onlinevertriebs und in die Produktinnovation des Unternehmens investieren, um die Marktposition der Kernprodukte zu stärken.

## 2021 – Rekordjahr in der Firmengeschichte

Das hat zuletzt ausgezeichnet funktioniert, denn Schleich vermeldete 2021 als



das erfolgreichste Geschäftsjahr der Firmengeschichte: „Mit einem Plus von mehr als 20% kann die Schleich GmbH einen Rekordumsatz von rund 255 Mio. EUR verbuchen (Vorjahr: 210 Mio. EUR). Damit hat das Unternehmen sowohl seine Position als einer der größten Spielwarenhersteller Deutschlands als auch seine Anteile in den internationalen Märkten weiter ausgebaut.“ Neben dem größten Umsatzplus der Firmengeschichte freut sich CEO Dirk Engehausen über einen zweiten Erfolg: „Erstmals konnten wir mit unseren Produkten im internationalen Markt stärker wachsen als im Kernmarkt Deutschland.“ In den USA und Frankreich wuchs der Umsatz 2021 jeweils um 39%, in Großbritannien um 21%. Im Heimatmarkt Deutschland verzeichnete Schleich ein Plus von 17%. Engehausen: „Wir haben in den letzten Jahren viel in die Internationalisierung der Marke Schleich investiert und freuen uns, dass wir auch in den größten Spielwarenmärkten der Welt erfolgreich wachsen und an Bekanntheit gewinnen.“

Aufgrund der globalen logistischen Engpässe überstieg die Nachfrage in der zweiten Jahreshälfte die Kapazitäten von Schleich. „Die Lieferschwierigkeiten gerade vor Weihnachten haben ein noch größeres Wachstum verhindert. Die Nachfrage nach unseren Produkten lag weit über unseren Möglichkeiten – trotz umfangreicher Sondertransporte und zusätzlicher Anstrengungen unserer Zulieferer“, sagt Engehausen. Bei den beliebtesten Figuren und Spielsets ist neben der bisher erfolgreichsten Produktlinie – HORSE CLUB – mittlerweile die Produktlinie DINOSAURS 2021 zu einem weiteren Standbein geworden. Neben zahlreichen Neuheiten in allen sechs Themenbereichen bekommt die stärkste Produktlinie im zweiten Halbjahr 2022



Foto: © Schleich GmbH



Foto: © Schleich GmbH

Schleich hat die Strategie erweitert: Neben Einzelfiguren gibt es nun ganze Themenwelten für die Kinder.

eine Erweiterung um Pferde, deren Mähnen und Schweife sich frisieren und austauschen lassen. Mit dieser Produktneuheit kommt Schleich dem Wunsch der Kinder nach Schmuck- und Dekorationsmöglichkeiten nach. Um das Wachstum auf den internationalen Märkten als auch im Kernmarkt Deutschland langfristig und nachhaltig zu unterstützen, bereitet Schleich für das zweite Halbjahr 2022 einen grundlegenden Markenrelaunch vor.

### Nachhaltigkeit zunehmend im Fokus

Grundsätzlich sei man mit der Entwicklung der Beteiligung sehr zufrieden, teilte ein Sprecher der Partners Group auf Anfrage mit: „Die Zusammenarbeit mit Schleich verläuft sehr positiv. Trotz COVID-19-Pandemie haben wir es gemeinsam geschafft, weiter zu wachsen und das Unternehmen weiter zu entwickeln. Dies ist nicht zuletzt der hervorragenden Zusammenarbeit zwischen dem Team von Schleich, dem Beirat und den Mitarbeitern der Partners Group zu verdanken.“ Man wolle weiterhin stark wachsen. Fortschritte sieht die Partners Group in vielerlei Bereichen: „Hierzu zählt unter anderem starker Umsatzzuwachs im In- und Ausland – besonders in den USA –, die Erarbeitung einer neuen Markenstrategie, die Eröffnung eines neuen Büros in München, die Einführung eines Mitarbeiterbeteiligungsprogramms sowie die Entwicklung nachhaltiger Materialien und Verpackungen.“

Als mittlerweile global aufgestelltes Unternehmen, das weltweit auf mehr als 60 Märkten vertreten ist und derzeit jährlich 50 Millionen Spielzeuge produziert, hat Schleich Börsenreife erlangt. Welche Pläne bestehen für den Exit? „Wir verfolgen bei unseren Portfoliounternehmen eine langfristige Strategie und setzen auf nachhaltige Unternehmensentwicklung. Wir arbeiten eng mit dem Management und Beirat zusammen, um eine Transformationsstrategie über mehrere Jahre zu entwickeln. Daher ist es zum jetzigen Zeitpunkt noch zu früh, um in irgendeiner Art ein Kommentar zu einer Exitstrategie zu geben“, so der Sprecher.



Foto: © Schleich GmbH

### Fazit

Schleich ist ein gelungenes Beispiel dafür, dass Privatinvestoren mit entsprechendem Netzwerk ein seitheriges Familienunternehmen hervorragend weiterentwickeln können. Man darf gespannt sein, ob mittelfristig ein strategischer Investor oder tatsächlich ein IPO angeht wird. ■

# IPO-Markt USA

## IPO-Markt im Ruhemodus



Foto: © kmiragaya – stock.adobe.com

Nach einem Rekordjahr 2021 kühlte die IPO-Aktivität bereits im Dezember deutlich ab und setzte eine Art Zwischenflaute in Gang, die angesichts der geopolitischen Entwicklungen wohl vorerst anhalten dürfte. **Von Ike Nüchert**

Insbesondere getrieben durch Finanzdienstleister und Techunternehmen gestaltete sich das vergangene Jahr in vielerlei Hinsicht als Superlativ: Mit **global über 2.900 neuen Emittenten** und einem **Emissionsvolumen (EV) von fast 600 Mrd. USD** wurde 2021 ein Rekord markiert. Somit wurde auch das bereits positiv verlaufene Jahr 2020 mit über 1.700 Neuemissionen und einem EV von über 330 Mrd. USD in den Schatten gestellt.

Natürlich war – wie gewohnt – insbesondere der US-Markt hierfür ein wesentlicher Treiber. Im Zuge der größten US-Aktienindizes, die durchweg zweistellige positive Performancejahreszahlen erreichten, setzte auch der US-IPO-Markt Maßstäbe. **Insgesamt 379 IPOs** bedeuteten die **größte Anzahl an Börsengängen seit dem Jahr 2000**; parallel ist **das EV von 132 Mrd. USD beispiellos**.

Angeführt vom E-SUV- und Truckproduzenten **Rivian** (EV: 12 Mrd. USD) kam zudem eine Rekordanzahl von 27 IPOs jenseits der Mrd.-USD-Schwelle zustande. Lediglich **Alibaba** toppte Rivian bislang mit seinem EV von knapp 22 Mrd. USD im Jahr 2014.

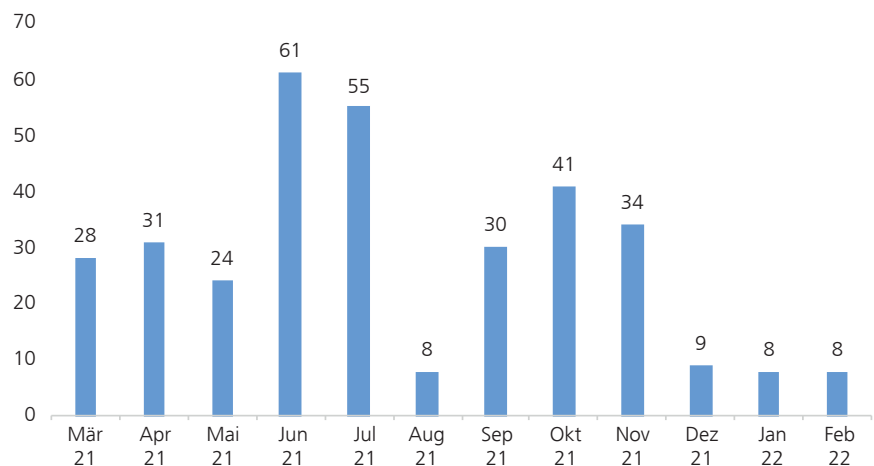
Branchenbezogen führten **Healthcare- und Techunternehmen** den Markt an.

Tab. 1: IPO Scoreboard 2022\*

		ggü. Vorjahr
Anzahl IPOs	16	-72% (ggü. Vj.)
Gesamtes Emissionsvolumen	2 Mrd. USD	-91%
Durchschn. Emissionsvolumen	170 Mio. USD	-64%
Durchschn. Zeichnungsgewinn	5,6% (Median)	-33%-Punkte
IPOs NYSE/NASDAQ	1/15	10/47
Quotient USA/D:	16/1	57/1

\*) Stand: 28.2.2022; Quelle: GoingPublic Research

Abb. 1: IPO-Anzahl der letzten zwölf Monate\*



\*) Stand: 1.3.2022, Quelle: GoingPublic Research

Auffällig war auch eine deutlich **zunehmende Anzahl von Konsumtiteln**. Des Weiteren wurde mit einer Gesamtsumme von 613 SPACs – die in unsere IPO-Statistik nicht einfließen – mit einem EV von 145 Mrd. USD ein weiterer Rekord gebrochen. Die **Zeichnungsgewinne (ZGs)** waren mit **durchschnittlich 30%** ebenfalls enorm; nennenswert war 2022 zudem insbesondere deren rasches Dahinschmelzen in fortfolgenden Handelstagen.

### Inflationssorgen belasten zunehmend

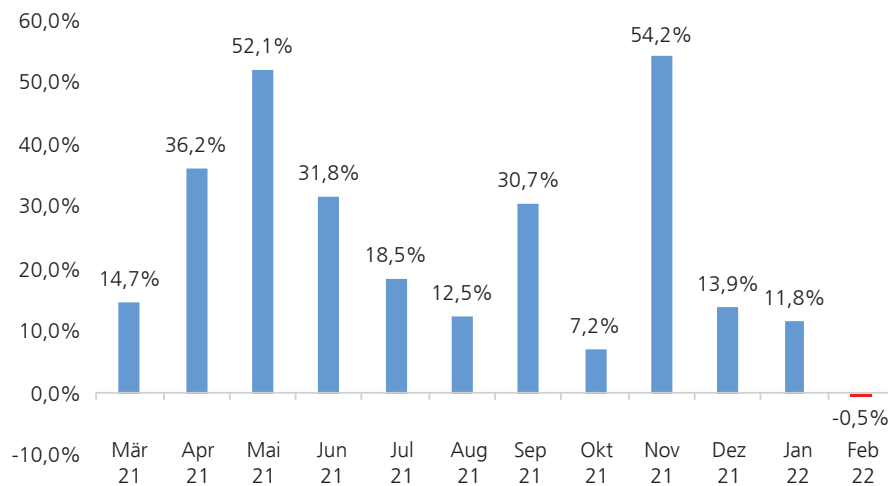
Die im Laufe des Jahres zunehmend aufkommenden Inflationssorgen, die sich sukzessive auch in der IPO-Perfor-

mance niederschlugen, wurden zum Jahresende besonders evident. Nach 34 IPOs im November fanden im Dezember lediglich neun Unternehmen ihren Weg – nur – an die NASDAQ. Das **EV viertelte sich auf 4,9 Mrd. USD** und die **ZGs fielen unisono auf 14%**.

Der größte Börsengang war die in Lateinamerika operierende brasilianische Digitalbank **Nu Holdings** mit einem EV von 2,6 Mrd. USD, gefolgt von der auf Cloudinfrastruktur spezialisierten **HashiCorp** mit 1,2 Mrd. USD. Ebenso noch volumenstark (805 Mio. USD) war **Samsara**, die sich auf Dienstleistungen rund um das Internet of Things (IoT) fokussiert und zuletzt einen sehr hohen Kundenzuwachs verzeichnete. Die anderen sechs IPOs vereinigten das marginale Restvolumen auf sich.

Erwähnenswert war ferner das Debüt des Raumfahrtunternehmens **Sidus Space**

Abb. 2: Monatliche Zeichnungsgewinne in %\*



\*) definiert als Differenz zwischen Schlusskurs des ersten Handelstages und Emissionspreis; Quelle: GoingPublic Research

Besser schlug sich dagegen das IPO des auf das Ethernet spezialisierten Connectivity-Unternehmens **Credo Technology**. Der Kurs steigerte sich kontinuierlich auf nun 54%. Noch etwas stärker liefen **Amylyx Pharmaceuticals** (ALS/motorische Nervenkrankheiten), die negativ startete und derzeit bei 64% liegt, sowie **CinCor Pharma** (Herz, Niere, Bluthochdruck) mit aktuell 79% – recht bemerkenswert im aktuellen Umfeld.

### Februar im Schatten von Kriegssorgen

Insbesondere zum Monatsende blickten die Finanzmärkte auf besonders harte Tage zurück. Somit auch der IPO-Markt, dessen **acht IPOs** allesamt in den ersten beiden Wochen stattfanden und es gerade auf ein **EV von 273 Mio. USD** brachten. Knapp die Hälfte davon ging an die Biotechfirma **Arcellx** (Blutkrebs). Der Median der ZGs lag bei -0,5%, der Durchschnitt dagegen bei 70%. Die Verzerrung gründete sich auf das IPO des auf Impfstoffe für Infektionskrankheiten spezialisierten **Blue Water Vaccines**. Nach dem ersten Handelstag betrug das Kursplus 538%, aktuell sind es immerhin noch 393%. Recht ordentlich debütierte zudem das krebstherapeutische Biotech **Nuvectoris Pharma** mit 59%.

Die Monatsverlierer waren die japanische IT-Services-Firma **HeartCore Enterprises** mit einem Zeichnungsverlust von 1% und derzeit -46% IPO-Performance sowie **Vivakor**, ein Cleantech, das sich auf die Bodenwiederaufbereitung fokussiert hat, mit einem ZG von 21%. Aktuell notiert die Aktie jedoch bei -49%.

### Ausblick

Die Mehrheit der Marktteilnehmer geht für die nächsten Wochen noch von einem weiter sehr verhaltenen Verlauf aus und ein erneutes Rekordjahr hat wohl niemand auf dem Radar. In der Regel üblich ist in der Woche des Presidents' Day stets eine geringe IPO-Aktivität; viele Unternehmen warten zudem noch auf die Finalisierung ihrer Geschäftszahlen. Mögliche Kandidaten in der Pipeline wären das Healthcareunternehmen **Solta Medical**, die Digitalwerbefirma **Aleph Group**, der Vermögensverwalter **Dynasty Financial**, die indische IT-Firma **Coforge**, die Second-Hand-Bekleidungskette **Savers Value Village** oder das britische Cannabisunternehmen **Akanda**. ■

(Satellitenservices), das nach dem ersten Handelstag einen Kurszuwachs von 137% verzeichnete, mittlerweile aber nur noch bei +15% liegt. Unabhängig vom allgemein eingetrübten Börsenumfeld liefen die Dezember-IPOs bis dato relativ mau: Nur zwei der neun Unternehmen notieren aktuell im grünen Bereich.

### Jahresauftakt noch verhaltener

Ganz im Trend sah es auch zum Jahresauftakt aus. Im Januar erfolgten nur noch **acht IPOs mit einem EV von insgesamt 1,7 Mrd. USD**. Mit Abstand am größten war dabei der Alternative-Assetmanager **TPG** mit einem EV von 1 Mrd. USD. TPG gehört zu den Top Five der globalen Private-Equity-Unternehmen mit Blick auf die Kapitalaufnahme zwischen

2015 und 2020. Am anderen Ende der Volumenskala machte der Onlineshop für Haushaltsgebrauchsgüter **Hour Loop** (6 Mio. USD) auf sich aufmerksam.

Dessen ZG von 100% sorgte zusammen mit dem noch „ominöseren“ IPO des japanischen Gesundheits-/Beautyprodukt Herstellers **Yoshitsu** (24 Mio. USD) mit einem ZG von 700% (!) für eine deutliche Verzerrung der durchschnittlichen ZGs des Januars (103%). Der Median beträgt dagegen lediglich 12%. Insofern weisen wir dieses Mal in der Statistik für Januar/Februar **ausnahmsweise die Medianwerte aus**. Insbesondere die Gewinne **Yoshitus** vaporisierten sich nahezu vollständig in den folgenden Tagen („Ein Schelm, wer ...“). Der Wert notiert zwar noch, allerdings derzeit bei -43%.



Foto: © Kathy images – stock.adobe.com





## Eventkalender – (digitale) Veranstaltungen im Überblick

Datum/Ort	Veranstalter	Event
15.–16. März hybrid, Berlin	EUROFORUM Deutschland SE und Handelsblatt GmbH <a href="http://www.live.handelsblatt.com/Event">www.live.handelsblatt.com/Event</a>	<b>27. Handelsblatt Jahrestagung Pharma 2022</b> Diskussionen mit den Entscheider:innen der Branche
22.–23. März digital	Sachs Associates <a href="http://www.sachsforum.com">www.sachsforum.com</a>	<b>5th Annual Neuroscience Innovation Forum</b> Netzwerkevent mit Analysten und Führungskräften aus dem Pharma-/Biotechbereich
23. März hybrid, Planegg/Martinsried	IZB-Innovations- und Gründerzentrum <a href="http://www.izb-online.de">www.izb-online.de</a>	<b>Biotech Press Lounge</b> Networkingevent mit Spitzenforschern und Multiplikatoren der Biotechbranche
28.–31. März hybrid, Basel	EBD Group <a href="http://www.informaconnect.com/bioeurope-spring">www.informaconnect.com/bioeurope-spring</a>	<b>BIO-Europe Spring® 2022</b> Größte internationale Biopharma-Industriemesse im Frühjahr
12. April Kameha Grand, Bonn	High-Tech Gründerfonds (HTGF) <a href="http://www.htgf.de">www.htgf.de</a>	<b>High-Tech Partnering Conference 2022</b> Eine Reihe von Managern und Experten diskutieren über Strategien in der Techbranche
26. April digital	China Investment Media GmbH <a href="http://www.investmentplattformchina.de/events">www.investmentplattformchina.de/events</a>	<b>Investment Dialog China/Deutschland</b> Im Anschluss an 2–4 Vorträge diskutieren die Redner:innen über grenzüberschreitende Investitionen Fragestellungen aus chinesischer sowie deutscher Sicht.
27. April Life Science Factory, Göttingen	Life Science Factory <a href="http://www.lifescience-factory.com">www.lifescience-factory.com</a>	<b>Life Science Factory – Grand Opening</b> Eröffnungsfeier der Life Science Factory; die Veranstaltung steht im Zeichen der Initiatoren am neu entstandenen Life Science Inkubator
3.–4. Mai The Charles Hotel, München	GBC AG <a href="http://www.mkk-konferenz.de">www.mkk-konferenz.de</a>	<b>33. MKK – Münchner Kapitalmarkt Konferenz</b> Größte Investorenkonferenz im süddeutschen Raum für Small- und Mid Caps
4.–5. Mai CCH Congress Center, Hamburg	BIO Deutschland e.V. <a href="http://www.biodeutschland.org">www.biodeutschland.org</a>	<b>Deutsche Biotechnologietage 2022</b> Auf den DBT kommen Unternehmer mit Wissenschaftlern und Partnern aus Politik, Förderinstitutionen und Verwaltung zusammen
9.–12. Mai digital	EUCBE <a href="http://www.eubce.com">www.eubce.com</a>	<b>30th European Biomass Conference and Exhibition – EUBCE</b> Aktueller Ausblick auf die Entwicklungen der Biomasse-/Energiebranche
10.–12. Mai hybrid, Chemiepark Knapsack, Hürth	nova Institut <a href="http://www.nova-institut.de">www.nova-institut.de</a>	<b>Renewable Materials Conference 2022</b> Austausch von Expertisen und Innovationen aus der Branche
11.–12. Mai tba, Berlin	Health Capital Berlin Brandenburg und Berlin Partner für Wirtschaft und Technologie <a href="http://www.healthcapital.de">www.healthcapital.de</a>	<b>BIONNALE 2022</b> Größter Event für Life Sciences and die Healthcare-Industrie im Großraum Berlin
11.–12. Mai hybrid, Sofitel, München	ascenion <a href="http://www.biovaria.org">www.biovaria.org</a>	<b>BioVaria 2022 – Live in Munich &amp; Virtual</b> Führender europäischer Life-Science-Event
20.–21. Mai Messe Stuttgart	Messe Stuttgart <a href="http://www.messe-stuttgart.de/invest">www.messe-stuttgart.de/invest</a>	<b>Invest 2022</b> Leitmesse und Kongress für Finanzen und Geldanlage
23.–25. Mai Le Meridien Hotel, Frankfurt	EF Equity Forum UG <a href="http://www.equityforum.de/fruehjahrskonferenz">www.equityforum.de/fruehjahrskonferenz</a>	<b>Frühjahrskonferenz 2022</b> Börsennotierte Unternehmen präsentieren ihre aktuellen Geschäftszahlen und Ausblicke für das folgende Geschäftsjahr vor ausgesuchten Investoren, Analysten und Finanzjournalisten.
13. Juni GDI Gottlieb Duttweiler Institute, Rüschlikon (Schweiz)	Center for Corporate Reporting (CCR) <a href="http://www.corporate-reporting.com/event/geschaeftsberichte-symposium-2022?locale=de">www.corporate-reporting.com/event/geschaeftsberichte-symposium-2022?locale=de</a>	<b>13. Geschäftsberichte Symposium</b> Wie entwickeln sich die Anforderungen an eine zeitgemäße Finanz- und ESG-Berichterstattung Mit dieser und weiteren Fragen beschäftigt sich das diesjährige Symposium.
20.–21. Juni Frankfurt	DIRK – Deutscher Investor Relations Verband <a href="http://www.dirk.org">www.dirk.org</a>	<b>25. DIRK-Konferenz</b> Nachhaltigkeitsreporting statt Kapitalmarktstory? Befreiungsschlag oder Schwitzkasten
21.–24. Juni Messe München	Messe München <a href="http://www.analytica.de">www.analytica.de</a>	<b>analytica 2022</b> Weltleitmesse für Labortechnik, Analytik, Biotechnologie.
23.–24. Juni Messe München	GoingPublic Media AG im Auftrag der Messe München <a href="http://www.analytica.de">www.analytica.de</a>	<b>Finance Days</b> Die Finance Days finden im Rahmen der Messe analytica statt.



Weitere Events:  
[www.goingpublic.de/events](http://www.goingpublic.de/events)

# 25.

# DIRK

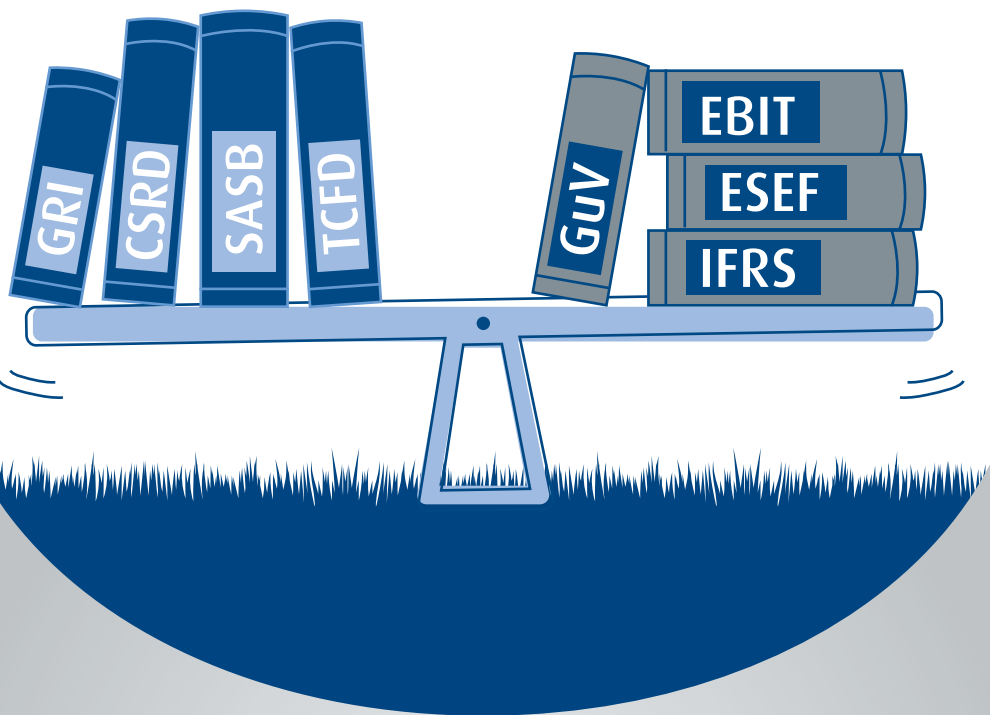
# KONFERENZ

Deutscher  
Investor Relations  
Verband

## Nachhaltigkeits-Reporting statt Kapitalmarktstory?

Befreiungsschlag oder Schwitzkasten

20. und 21. Juni 2022 in Frankfurt am Main



Co-Initiator:



DEUTSCHE BÖRSE  
CASH MARKET

### Konferenzinhalt u. a.

- Keynotes
- Podiumsdiskussionen
- Case Studies
- Fachmesse
- Best Practices
- Roundtables
- Alumni-Treffen
- Networking

### Deutscher IR-Preis

„Deutscher Investor Relations Preis 2022“, ermittelt von Institutional Investor, verliehen von der WirtschaftsWoche im Rahmen einer festlichen Abendveranstaltung mit gesetztem Dinner.

Institutional  
Investor

Wirtschafts  
Woche



Weitere Informationen finden Sie unter [www.dirk.org/konferenz](http://www.dirk.org/konferenz)



@IR\_community  
#DIRK2022

Platin-Partner und Sponsor des IR-Apéros



BNP PARIBAS

Platin-Partner und Sponsor des Gala-Abends



Deutsche Bank

Hauptmedien-Partner

Börsen-Zeitung

Gold-Partner

berichts  
manufaktur



BNY MELLON



Bundesanzeiger  
Verlag



EQS GROUP



IHS Markit



NetFed  
CORPORATE ONLINE SOLUTIONS

Silber-Partner



ADEUS



Computershare



Deutsches Aktieninstitut  
Kapitalmarkt-Experten



DSW  
Die Anlegerschützer



EY  
Building a better  
working world



FTI  
CONSULTING



Georgeson



LINK  
Market Services



Nasdaq



workiva

Bronze-Partner



CMi2i

Medien-Partner



AnlegerPlus  
Das Magazin für Kapitalmarkt- und M&A-Wissen im Wertpapiermarkt



FINANCE-TV  
Das Magazin für die Finanzwirtschaft



GoingPublic  
Magazin



Wirtschafts  
Woche

## „Ihr macht uns krank“

Unsere Ernährungspolitik ist quasi unser größter hauseigener Feind. Die Verflechtungen zwischen Politik, Ministerien und Verbänden sind mannigfaltig – und zu häufig von Inkompetenz, Unwissenheit oder sogar Korruption geprägt.

Autor Martin Rücker sollte wissen, wovon er spricht: Als langjähriger Aktivist hat er Zugang zu Insiderberichten und Dokumenten, von denen die Bereichsöffentlichkeit kaum die leiseste Ahnung hat.

### Top-3 deutsche Business-Bücher++ 2022\*

- 1) „Postbürokratisches Organisieren“, Judith Muster, Finn-Rasmus Bull und Jens Kapitzky (Hg.), Vahlen, 2021, 248 S. – 40 EUR
- 2) „Die kleinste gemeinsame Wirklichkeit“, Mai Thi Nguyen-Kim, Droemer, 2021, 367 S. – 20 EUR
- 3) „Kaufen oder mieten?“, Gerd Kommer, Campus, 2021, 285 S. – 28 EUR

Quelle: [www.getAbstract.com](http://www.getAbstract.com)

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

**getabstract**  
compressed knowledge

Das Ausmaß des Lobbyismus ist erschreckend. Immer wieder behindern die Zuckeroligopolisten Maßnahmen, die (eigentlich) im Gemeinwohl liegen sollten. Letztlich winkt möglicherweise Besserung: Die Parallelen zur Tabakindustrie sind mehr als frappierend. Allerdings hat deren Entzauberung viele Jahrzehnte gebraucht – und Millionen Menschenleben gekostet.

**Martin Rücker** ist Journalist und Aktivist. Er schrieb für zahlreiche Zeitungen und die dpa, bevor er bei foodwatch als Pressechef Kampagnen gegen irreführende Werbung und für gesunde Lebensmittel gestaltete. Zuletzt stand er der Verbraucherorganisation vier Jahre als Geschäftsführer vor. Rücker ist bundesweit bekannt. [fb]

„Ihr macht uns krank: Die fatalen Folgen deutscher Ernährungspolitik und die Macht der Lebensmittellobby“ von Martin Rücker; Econ, 2022; 336 Seiten; 23 EUR



ANZEIGE

# Folgen Sie uns auch auf

Interviews, Gastbeiträge, News aus der Welt des Kapitalmarkts!

**LinkedIn**

**GoingPublic**  
Magazin

Börse - Finanzierung - Wachstum



# Folgen Sie uns!

[linkedin.com/company/goingpublic-media-ag](https://linkedin.com/company/goingpublic-media-ag)



## Unternehmensindex

	Seite
amalph	50
BISON	7
Börse Wien	6
CHEPLAPHARM	12
EQS Group	6
FlixMobility	12
GECCI	46
HashiCorp	60
Henri Broen	12
mwb WpHandelsbank	52
Nu Holdings	60
Pierer Mobility	56
Porsche	12
Schleich	58
Simon-Kucher & Partners	6
SVG Unterhaching	51
TPG	61
Traumhaus	44
Valora Effekten Handel	49
Yoshitsu	61

## Vorschau

### GoingPublic Magazin Special „Corporate Finance Recht“

(Erscheinungsdatum: 9. April)



Cover 2021

# GoingPublic Magazin

## Impressum

25. Jahrgang 2022, März

**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 (Projektleiter), Michael Fuchs, Ike Nünchert, Markus Rieger

**Bildredaktion:** Andreas Potthoff, Robert Berger

**Bilder:** Adobe Stock, Unternehmensbilder

**Titelbild:** ©Sandor Jackal – stock.adobe.com

**Mitarbeit an dieser Ausgabe:** Dr. Martin Ahlers, Dr. Andreas Beyer, Prof. Dr. Wolfgang Blättchen, Mario Braun, Johannes Buerkle, Markus Hackenberg, Kai Jordan, Matthias Gärtner, Thomas Müncher, Uwe Nespethal, Sanjay Oberoi, Norbert Paulsen, Stefan Preuß, Peter Sang, Silke Schlünsen, Dr. Mathias Schott, Ulrich Sommer, Dr. Winfried Weigel, Dieter Wermuth

**Interviewpartner:** Dr. Michael Drill, Gerald Evans, Klaus Helffenstein, Inigo Kai Jordan, Fraser Jenkins, Otfried Sinner

**Lektorat:** Benjamin Eder

**Gesamtgestaltung:** Andreas Potthoff, Robert Berger

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

**Ansprechpartner Kapitalmarktmedien:**  
Marco Ebner,  
Tel.: 089-2000339-58,  
E-Mail: ebner@goingpublic.de  
Gültig ist Preisliste Nr. 10 vom  
1. November 2006.

### Erscheinungstermine 2022:

5.3. (1/2022), 9.4. (Special „Corporate Finance Recht“), 4.6. (2/2022), 30.6. (Special „Mitarbeiterbeteiligung“), 30.7. (Special „M&A Insurance“), 3.9. (3/2022 mit Special „Reporting Trends“), 21.9. (Special „Kapitalmarkt Schweiz“), 22.10. (Special „Kapitalmarkt Österreich“), 17.12. (4/2022)

**Preise:** Einzelpreis 12,50 EUR, Sonderbeilagen 9,80 EUR, Jahresabonnement 148,00 EUR, Jahresabonnement Ausland 160 EUR. Alle Preise incl. Versandkosten 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, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden. Bei unaufgefordert eingesandten Beiträgen behält sich die Redaktion Kürzungen oder Nichtabdruck vor.

**Mögliche Interessenkonflikte:** Wertpapiere 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 Interessenkonflikte hingewiesen.

**Nachdruck:** © 2022 GoingPublic Media AG, München. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der GoingPublic Media AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf photomechanischem Wege (Photokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.

**Datenschutz:** Der Schutz Ihrer Daten ist uns wichtig. Es gilt die Datenschutzerklärung der GoingPublic Media AG, ebenfalls abrufbar auf unserer Website [www.goingpublic.de/datenschutz](http://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

# Standpunkt

## Werden die Öl- und Gaspreise abstürzen?

Was hoch steigt, muss auch wieder fallen. Die Preise für fossile Brennstoffe sind so stark gestiegen, dass sie den Bezug zu den Fundamentaldaten verloren haben und daher zwangsläufig stark fallen werden. Die einzigen Fragen sind: wann und wie stark?

**D**er Hauptgrund für den bevorstehenden Absturz liegt darin, dass die allgemeine Inflation in letzter Zeit weitaus stärker gestiegen ist als die Haushaltseinkommen. In den USA beispielsweise stiegen die Verbraucherpreise im Januar um schockierende 7,5% im Jahresvergleich, während die durchschnittlichen Einkommen nur um etwa 5% zunahmen. Das Gleiche ist in letzter Zeit in den meisten anderen reichen Ländern geschehen.

Dieser starke Kaufkraftverlust wird wiederum eine weltweite Rezession oder zumindest eine erhebliche Verlangsamung des Wachstums auslösen, beginnend bei den Nettoimporteuren fossiler Brennstoffe, wie der EU, China, den USA und Japan. Darüber hinaus beginnen die wichtigsten Zentralbanken nun, die quantitative Lockerung zurückzufahren und die Zinssätze anzuheben, obwohl dies die rezessiven Kräfte der Preisexplosion bei fossilen Brennstoffen prozyklisch verstärken wird.

Diese beiden Entwicklungen allein reichen aus, um einen Absturz der Öl- und Gaspreise herbeizuführen. Und von erhöhten Inflationserwartungen kann keine Rede sein: Die Produktionslücken sind immer noch groß, sodass es für die Löhne nicht einfach sein wird, mit der Inflation gleichzuziehen. Die Inflationserwartungen – die notwendig sind, um eine anhaltende Lohn-/Preisspirale in Gang zu setzen und die Explosion der Treibstoffpreise aufrechtzuerhalten – bleiben recht gedämpft.



Foto: © stockpics – stock.adobe.com

Inflationsgebundene Staatsanleihen deuten darauf hin, dass die erwarteten, d.h. implizierten durchschnittlichen jährlichen Verbraucherpreisinflationsraten für die nächsten fünf bis zehn Jahre zwischen 0,6% in Japan, 1,8% in Deutschland und 2,5% in den USA liegen. Weit unter der tatsächlichen Inflation liegende Anleiherenditen zeigen, dass Anleger die Inflationsrisiken weiterhin gelassen sehen. Es gibt auch keine Flucht in Gold, die ultimative Inflationsabsicherung (und auch nicht in auf Yen lautende Vermögenswerte). Die Märkte sagen uns, dass die heutigen rekordhohen Inflationsraten wahrscheinlich nur vorübergehend sind, was eine logische Folge davon ist, dass die Öl- und Gaspreise als viel zu hoch angesehen werden.

Kurzfristig werden die Märkte weiterhin von Corona und der Angst vor einem Krieg im Osten beherrscht. Sobald diese Risiken abklingen, werden die Hauptangstfaktoren, die die Rohstoffpreise und die allgemeine Inflation angetrieben haben, ver-

schwinden. Weltweit besteht keine Knappheit an Öl und Gas, vor allem nicht auf dem heutigen hohen Preisniveau. Es gibt erste Anzeichen dafür, dass sich das Blatt gewendet hat, aber Rückschläge können natürlich jederzeit eintreten.

Ich gehe davon aus, dass der Ölpreis im Laufe des Jahres wieder auf vielleicht 50 USD pro Barrel zurückgehen wird (oder weniger, bei einem Ausverkauf), während die Gaspreise um etwa 70% fallen könnten, um ein „normales“ Niveau zu erreichen. Es wird immer gefährlicher, auf Energie zu setzen.

All dies bedeutet, dass die Verbraucherpreis-inflation hier in Europa in den kommenden Monaten ihren Höhepunkt erreichen wird. Die Anleihemärkte werden in nächster Zeit schwach bleiben – aber sie werden nicht zusammenbrechen. Aktien sind wesentlich stärker gefährdet. ■



### ZUM AUTOR

**Dieter Wermuth** ist Economist und Partner bei **Wermuth Asset Management**. Er ist häufiger Live-gast zu allen makroökonomischen Fragen, u.a. bei CNBC.

Das Pfandgeschäft ist eines der ältesten Kreditgeschäfte und wird in Boom- und Krisenzeiten genutzt, um kurzfristige Liquiditätslücken zu überbrücken. Der Markt ist gesetzlich reguliert und Credicore ist in einer hoch profitablen Nische tätig. Die Hinterlegung hochwertiger Güter zu maximal 50 % ihres Wertes ist ein zusätzlicher Sicherheits-Puffer. Jeden Euro aus der Anleihe können wir bereits kurzfristig für profitables Wachstum nutzen.

<b>Volumen:</b>	bis zu 15 Mio. Euro
<b>ISIN / WKN:</b>	DE000A3MP5S0 / A3MP5S
<b>Kaufmöglichkeiten:</b>	Börse Frankfurt & direkt beim Emittenten
<b>Stückelung/Mindestanlage:</b>	1.000 Euro
<b>Zinssatz (Kupon):</b>	8,00 % p.a.
<b>Laufzeit:</b>	5 Jahre (bis zum 15.11.2026)
<b>Zinszahlungen:</b>	jährlich, jeweils zum 01.11.
<b>Zahl- und Hinterlegungsstelle:</b>	Baader Bank AG

**8,00 % P.A. FESTZINS.**

**KAUFEN AN DER BÖRSE FRANKFURT.**




















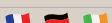



**Wichtige Hinweise:** Der von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) gebilligte Wertpapierprospekt ist auf der Internetseite des Emittenten veröffentlicht. Die Billigung des Prospekts ist weder als Befürwortung bezüglich des Kaufs der angebotenen Wertpapiere noch als Bestätigung der Qualität der Wertpapiere zu verstehen. Anleger sollten ihre eigene Bewertung der Eignung dieser Wertpapiere für die Anlage vornehmen. Es wird daher empfohlen, dass potenzielle Anleger den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen.



Lincoln International ist ein global aufgestelltes M&A-Beratungshaus für mittelgroße Transaktionen. Im Geschäftsjahr 2021 haben wir weltweit mit über 700 Investmentbankern bei 385 erfolgreich abgeschlossenen Transaktionen beraten. In Deutschland ist Lincoln International seit Jahren der führende Berater für Unternehmensverkäufe nach Anzahl Transaktionen. Etwa 75% unserer M&A Deals sind cross-border.

MERGERS & ACQUISITIONS  
 CAPITAL ADVISORY  
 PRIVATE FUNDS ADVISORY  
 JOINT VENTURES & PARTNERSHIPS  
 VALUATIONS & OPINIONS

## Ausgewählte M&A Transaktionen 2021

<p><b>Deutsche Post DHL Group</b></p> <p>has sold</p> <p><b>GREENPLAN</b> The best Way</p> <p>to</p> <p>a group of investors</p> <p>Sell-Side</p> 	<p>Private shareholders sold a majority stake in</p> <p><b>ICE AESTHETIC</b> 360° Bodyforming</p> <p>to</p> <p><b>WESTLAKE PARTNERS</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>ICIGIS</b> MANAGEMENT The Business Builders</p> <p>has sold</p> <p><b>SF TOOLING GROUP</b></p> <p>to</p> <p><b>storskogen</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p>Private shareholders have sold</p> <p><b>Mürdter</b></p> <p>to</p> <p><b>XANDOR AUTOMOTIVE</b></p> <p>a portfolio company of</p> <p><b>Quantum</b> CAPITAL PARTNERS AG</p> <p>Sell-Side</p> 	<p>Private shareholders have sold</p> <p><b>telexiom</b></p> <p>to</p> <p><b>QUALITEST</b></p> <p>a portfolio company of</p> <p><b>Redpoint</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p>A group of private shareholders has sold</p> <p><b>babyartikel</b></p> <p><b>EURET</b> single best things for babies</p> <p>to</p> <p><b>AVEDON</b> CAPITAL PARTNERS</p> <p>Sell-Side</p> 
<p><b>BENTELER</b></p> <p>has sold its aluminum extrusion businesses in Denmark and France to</p> <p><b>FIDELIUM PARTNERS</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>ROYAL SANDERS</b> Private Investment</p> <p>a portfolio company of</p> <p><b>St</b></p> <p>has acquired</p> <p><b>TUMAP</b></p> <p>from</p> <p><b>WURTH GROUP</b> Buchner Beteiligungs GmbH</p> <p>Buy-Side</p> 	<p>Private shareholders led by <b>QUARTUM KAPITAL BETEILIGUNGEN</b></p> <p>have sold</p> <p><b>vinylit</b> FACADESYSTEMS</p> <p>to</p> <p><b>VELKA</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>LIVEO RESEARCH</b></p> <p>a portfolio company of <b>LINDSAY GOLDBERG</b></p> <p>has sold</p> <p><b>LIVEO RESEARCH</b> CARDS SOLUTIONS</p> <p>to</p> <p><b>DUBAG</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>elexis</b></p> <p>a subsidiary of <b>SMS group</b></p> <p>has sold</p> <p><b>HEKUMA</b></p> <p>to</p> <p><b>DÜRR</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>MM</b></p> <p>has sold its <b>Baiersbronn Frischfaser Karton GmbH</b> and <b>Mayr-Melnhof Eerbeek B.V.</b> virgin fiber cartonboard mills to</p> <p><b>OAKTREE</b></p> <p>Sell-Side</p> 
<p>Management and investors</p> <p><b>ELRON</b> <b>arvato</b> BERTELSMANN</p> <p>have sold</p> <p><b>SECURETOUCH</b></p> <p>to</p> <p><b>PingIdentity</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p>A private shareholder</p> <p>has sold</p> <p><b>SEEPEX.</b></p> <p>to</p> <p><b>IR Ingersoll Rand</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p>Founders</p> <p>have sold a majority stake in</p> <p><b>kinderzimmer</b></p> <p>to</p> <p><b>HANIEL</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p>Founders and institutional shareholders</p> <p>have sold</p> <p><b>BOM</b> <b>Eneco</b> <b>ICT+</b> <b>SEI</b></p> <p>have sold</p> <p><b>GreenFlux</b> Smart charging</p> <p>to</p> <p><b>DKV</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p>Founders and institutional shareholders</p> <p>have sold</p> <p><b>company bike</b></p> <p>to</p> <p><b>DEUTSCHE PRIVATE EQUITY</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>BERLAC GROUP</b></p> <p>has sold</p> <p><b>CETELON</b></p> <p>to</p> <p><b>PPG</b></p> <p>Sell-Side</p> 
<p><b>Zimmermann</b></p> <p>has been sold to</p> <p><b>Stackpole International</b></p> <p>a subsidiary of</p> <p><b>JOHNSON ELECTRIC</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>CHEQUERS CAPITAL</b></p> <p>has sold</p> <p><b>Wörner</b> Medizinprodukte Holding GmbH</p> <p>to</p> <p><b>DCC</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>H&amp;T PRESSPART</b></p> <p>has acquired</p> <p><b>novelex</b> technologies to protect lives</p> <p>from</p> <p><b>LIBERTA PARTNERS</b></p> <p>Buy-Side</p> 	<p><b>Dr. Jan Markus Plathner</b> insolvency administrator of</p> <p><b>Veritas</b></p> <p>has sold</p> <p><b>Poppe</b></p> <p>and <b>Veritas'</b> liquid silicone rubber business to</p> <p><b>EF</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>TE</b></p> <p>has sold</p> <p><b>AXICOM</b></p> <p>to</p> <p><b>RCP</b></p> <p>Sell-Side</p> 	<p><b>KÖRBER</b></p> <p>has sold</p> <p><b>SENSITEC</b></p> <p>to</p> <p><b>SINOMAGS</b> 希磁科技</p> <p>Sell-Side</p> 