Kritischer Jahresrückblick Aktienneuemissionen 2017

München | Januar 2018

Dr. Konrad Bösl | Armin Makki

Blättchen & Partner

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Executive Summary zu den Neuemissionen 2017

- 11 Neuemissionen (Vorjahr 6) in Deutschland*
- 2,6 Mrd. € Platzierungsvolumen (Vorjahr 4,9 Mrd. €)
- Deutschland bleibt im weltweiten Vergleich bedeutungslos - Anteil am Emissionsvolumen 1,5% und Anzahl 0,7%
- 5 der 11 Emittenten mit Verlust im Jahr vor dem Börsengang, darunter die beiden Umsatzstärksten
- 7 Neuemissionen im Prime Standard, 4 im Scale, 1 Absage
- Größter Börsengang Delivery Hero AG mit 989 Mio. € Platzierungsvolumen
- Kleinster Börsengang The NAGA Group AG mit 2,6 Mio. € Platzierungsvolumen
- Letztes Quartal mit 5 Neuemissionen am stärksten
- 50% der Emittenten platzierten im oberen Drittel der Bookbuilding-Spanne, 30% im unteren Drittel der Preisspanne
- Durchschnittliche Ausübungsquote Greenshoe 63,4% (Median 92,1%)
- Durchschnittlicher Zeichnungsgewinn 12,1% (Median 4,1%)
- Jahresschlusskurs 29. Dezember: 9 der 11 Emittenten mit Kursgewinn und besser als Gesamtmarkt
- Verglichen zum Gesamtmarkt erzielten die Emittenten im Durchschnitt ein Plus von 43,1% (Median 20,9%)

*Der Börsengang der JOST Werke AG wird nicht zu den Neuemissionen gezählt, da es sich um eine Privatplatzierung ohne öffentliches Angebot handelt

Schwache Neuemissionstätigkeit in Deutschland im weltweiten Vergleich

Region	2017		2016	
	Anzahl IPOs	Platzierungsvolumen in Mrd. USD	Anzahl IPOs	Platzierungsvolumen in Mrd. USD
Welt	**1.624**	**188,8**	**1.055**	**132,5**
USA	**174**	**39,5**	**112**	**21,3**
Asien-Pazifik	**935**	**73,2**	**638**	**71,5**
China inkl. Hongkong	582	49,0	331	46,2
ASEAN	**103**	**9,9**	**71**	**5,5**
Singapur	19	3,3	15	1,65
EMEIA	**469**	**64,0**	**285**	**37,7**
Europa	**252**	**46,1**	**174**	**31,7**
Euronext (FR, BE, NL, PT)	31	8,2	42	10,5
Nordische Länder (DK, NO, SE, FI)	88	6,1	66	8,4
Deutschland	11	2,9	6	5,4
Schweiz	6	7,8	5	4,1
UK	72	14,8	55	7,2
Naher Osten	**47**	**4,6**	**11**	**1,3**
Indien	**162**	**11,6**	**83**	**3,8**
Afrika	**8**	**1,6**	**9**	**0,8**

Deutschland spielt bei Neuemissionen im internationalen Vergleich seit langem keine Rolle.
In Europa gehörte Deutschland 2017 bei Neuemissionen zu den Schlusslichtern.

Quellen: EY IPO Report Q4 2017, eigene Berechnungen

Charakteristika der Emittenten

Unternehmen (Prime Standard)	Sektor*	Anzahl Gesellschafter / Anteil größter Gesellschafter vor IPO	Umsatz GJ vor IPO (Mio. €)	EBIT GJ vor IPO (Mio. €)	EBIT-Marge GJ vor IPO	Sitz des Unternehmens
Aumann AG	Industrie	2 / 93,50%	156,02	18,40	11,8%	
Vapiano SE	Konsumgüter	5 / 44,24%	248,60	3,50	1,4%	
Delivery Hero AG	Handel	6 / 35,70%	297,00	-159,80	-53,8%	
Voltabox AG	Industrie	1 / 100,00%	14,49	-4,21	-29,1%	
Varta AG	Industrie	2 / 98,00%	213,82	12,07	5,6%	
HelloFresh SE	Handel	6 / 58,71%	596,99	-90,50	-15,2%	
Befesa S.A.	Industrie	2 / 96,66%	611,69	84,50	13,8%	

Unternehmen (Scale)	Sektor*	Anzahl Gesellschafter / Anteil größter Gesellschafter vor IPO	Umsatz GJ vor IPO (Mio. €)	EBIT GJ vor IPO (Mio. €)	EBIT-Marge GJ vor IPO	Sitz des Unternehmens
IBU-tec advanced materials AG	Industrie	5 / 44,03%	17,74	4,10	23,11%	
Noratis AG	Finanzdienstleistung	3 / 33,33%	44,80	9,90	22,1%	
The NAGA Group AG	Finanzdienstleistung	8 / 27,27%	2,00	-3,70	-185%	
Mynaric AG	Technologie	6 / 20,60%	0,47	-1,84	-3,9%	

Es überrascht nicht, dass die Hälfte der Neuemissionen im Scale noch in der Verlustzone sind

*Sektoren Einteilung nach Vorgabe der Deutschen Börse AG
Quellen: Wertpapierprospekte, Deutsche Börse AG

Eckdaten der Emissionskonzepte

Unternehmen	Zeichnungsfrist	Erst-notiz	Konsortialführer	Platzierte Primary Shares (in Mio. St.)	Platzierte Secondary Shares (in Mio. St.)	Platzierungs-quote angebotene Aktien[1)]	Verfügbarer Greenshoe (in Mio. St.)	Ausübungs-quote Greenshoe	Free Float nach IPO	Platzierungs-volumen (in Mio. €)
Aumann AG	13.03. – 23.03.	24.03.	Berenberg, Citigroup	1,500	3,700	99,9%	0,780	100%	46,4%	251,160
IBU-tec advanced materials AG	21.03. – 27.03.	30.03.	ICF BANK	1,000	0,060	100%	0,150	100%	30,3%	19,965
Vapiano SE	16.06. – 26.06.	27.06.	Barclays Bank , Berenberg, Jefferies	3,695	3,533	92,0%	0,758	16,1%	28,6%	169,261
Noratis AG	21.06. – 27.06.	30.06.	ICF BANK	0,920	-	44,7%	0,080	12,5%	31,5%	17,391
Delivery Hero AG	20.06. – 28.06.	30.06.	Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley	18,950	15,000	99,5%	5,092	94,9%	39,7%	989,002
The NAGA Group AG	08.06. – 29.06.	10.07.	Hauck & Aufhäuser	1,000	-	99,9%	0,000	-	5,3%	2,600
Voltabox AG	27.09. – 10.10.	13.10.	Bankhaus Lampe	5,500	-	99,9%	0,825	100%	40,0%	151,800
Varta AG	11.10. – 18.10.	19.10.	Berenberg	8,600	3,000	97,5%	1,950	89,2%	34,9%	233,450
Mynaric AG	16.10. – 25.10.	30.10.	Hauck & Aufhäuser	0,440	-	99,9%	0,066	100%	33,0%	27,324
HelloFresh SE	24.10. – 01.11.	02.11.	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Berenberg, BNP Paribas	27,000	-	99,9%	4,050	100%	16,9%	318,262
Befesa S.A.*	23.10. – 02.11.	03.11.	Citigroup, Goldman Sachs, J.P. Morgan	-	14,308	99,9%	2,146	100%	45,2%	460,717
Mittelwert				**6,861**	**6,600**	**93,9%**	**1,445**	**81,3%**	**32,0%**	**240,085**
Median				**2,598**	**3,617**	**99,9%**	**0,780**	**100%**	**33,0%**	**169,261**

1) Anzahl angebotene Aktien zu platzierten Aktien (Primaries, Secondaries, Greenshoe)
Quellen: Wertpapierprospekte, Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen
*Reine Umplatzierung (16,454 Mio. Stück)

Eckdaten der Emissionskonzepte nach Segmenten

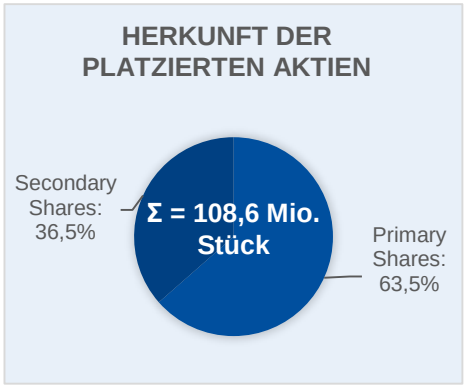
Unternehmen (Prime Standard)	Preisspanne (in €)	*in %*	Platzierte Primary Shares (in Mio. St.)	Platzierte Secondary Shares (in Mio. St.)	Platzierungsquote angebotene Aktien[1)]	Verfügbarer Greenshoe (in Mio. St.)	Ausübungsquote Greenshoe	Free Float nach IPO	Platzierungs-volumen (in Mio. €)
Aumann AG	35,00 – 43,00	22,9%	1,500	3,700	99,9%	0,780	100%	46,4%	251,160
Vapiano SE	21,00 – 27,00	28,6%	3,695	3,533	92,0%	0,758	16,1%	28,6%	169,261
Delivery Hero AG	22,00 – 25,50	15,9%	18,950	15,000	99,5%	5,092	94,9%	39,7%	989,002
Voltabox AG	20,00 – 24,00	20,0%	5,500	-	99,9%	0,825	100%	40,0%	151,800
Varta AG	15,00 – 17,50	16,7%	8,600	3,000	97,5%	1,950	89,2%	34,9%	233,450
HelloFresh SE	9,00 – 11,50	27,8%	27,000	-	99,9%	4,050	100%	16,9%	318,262
Befesa S.A.*	28,00 – 38,00	35,7%	-	14,308	99,9%	2,146	100%	45,2%	460,717
Mittelwert		**23,9%**	**10,874**	**7,908**	**98,4%**	**2,229**	**85,7%**	**36,0%**	**367,665**
Median		**22,9%**	**7,050**	**3,700**	**99,9%**	**1,950**	**100%**	**39,7%**	**251,160**

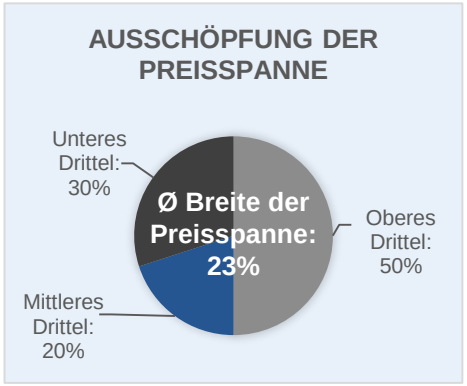
Unternehmen (Scale)	Preisspanne (in €)	*in %*	Platzierte Primary Shares (in Mio. St.)	Platzierte Secondary Shares (in Mio. St.)	Platzierungsquote angebotene Aktien[1)]	Verfügbarer Greenshoe (in Mio. St.)	Ausübungsquote Greenshoe	Free Float nach IPO	Platzierungs-volumen (in Mio. €)
IBU-tec advanced materials AG	16,00 - 20,00	25,0%	1,000	0,060	100%	0,150	100%	30,3%	19,965
Noratis AG	18,75 - 22,75	21,3%	0,920	-	44,7%	0,080	12,5%	31,5%	17,391
The NAGA Group AG	Festpreisverfahren	-	1,000	-	99,9%	0,000	-	5,3%	2,600
Mynaric AG	45,00 – 54,00	20,0%	0,440	-	99,9%	0,066	100%	33,0%	27,324
Mittelwert		**22,1%**	**0,840**	**0,060**	**86,1%**	**0,074**	**70,8%**	**25,0%**	**16,820**
Median		**21,3%**	**0,960**	**0,060**	**99,9%**	**0,073**	**100%**	**30,9%**	**18,678**

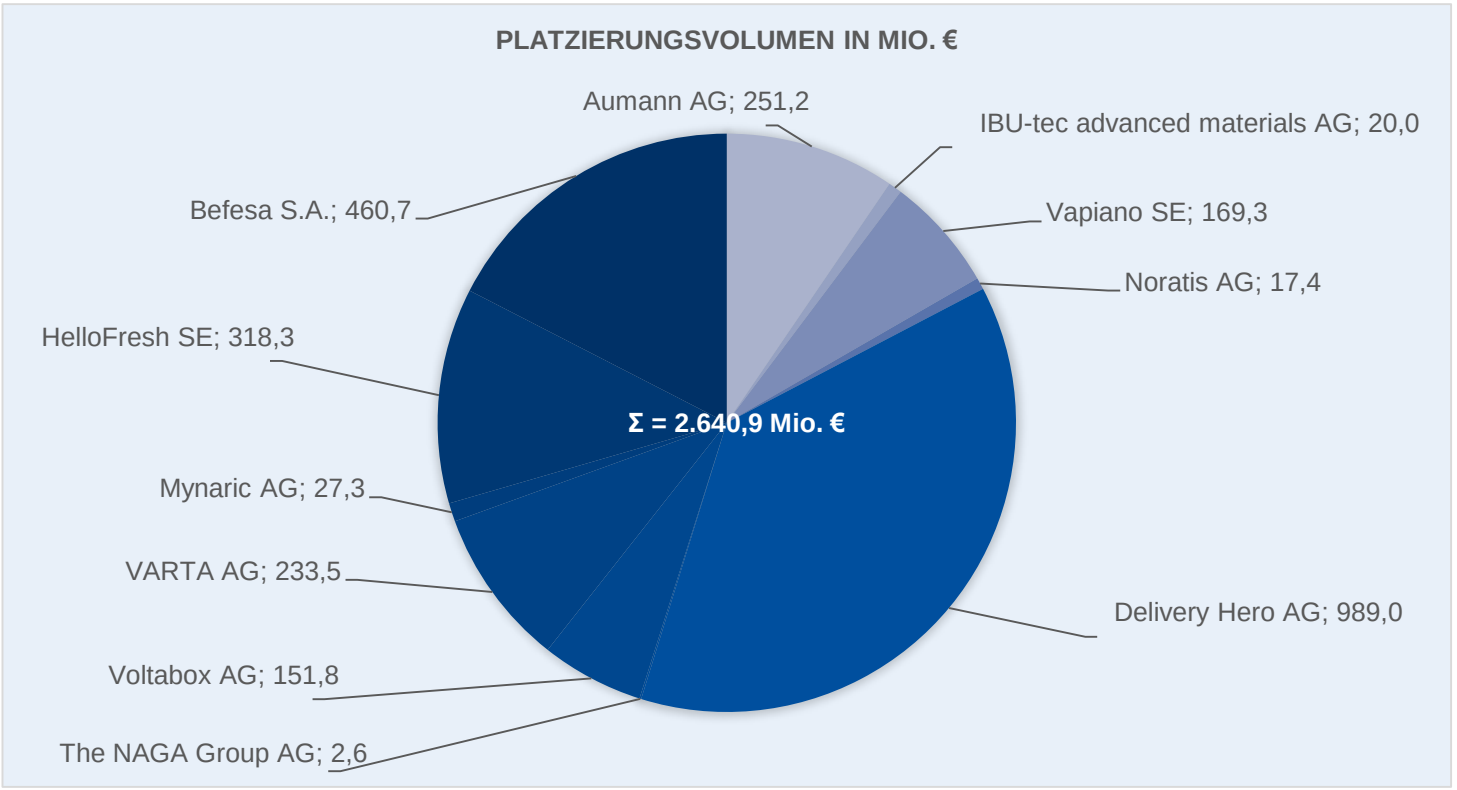
Eine Bookbuilding-Spanne von mehr als 20 % signalisiert dem Markt Bewertungsunsicherheit bei Banken und Analysten

1) Anzahl angebotene Aktien zu platzierten Aktien (Primaries, Secondaries, Greenshoe)
Quellen: Wertpapierprospekte, Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen
*Reine Umplatzierung (16,454 Mio. Stück)

Kennzahlen der Neuemissionen



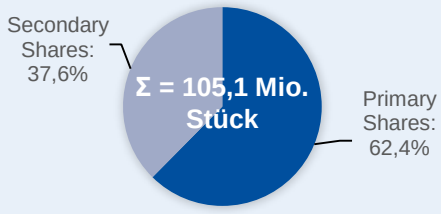




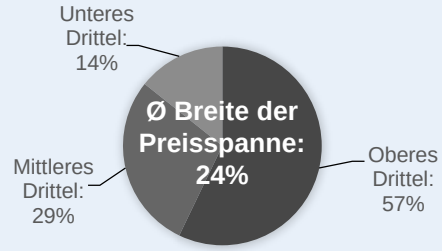
Der hohe Anteil an Primary Shares bei Neuemissionen zeigt, dass die Emittenten den Börsengang vor allem für die Wachstumsfinanzierung nutzen

Kennzahlen der Neuemissionen im Prime Standard

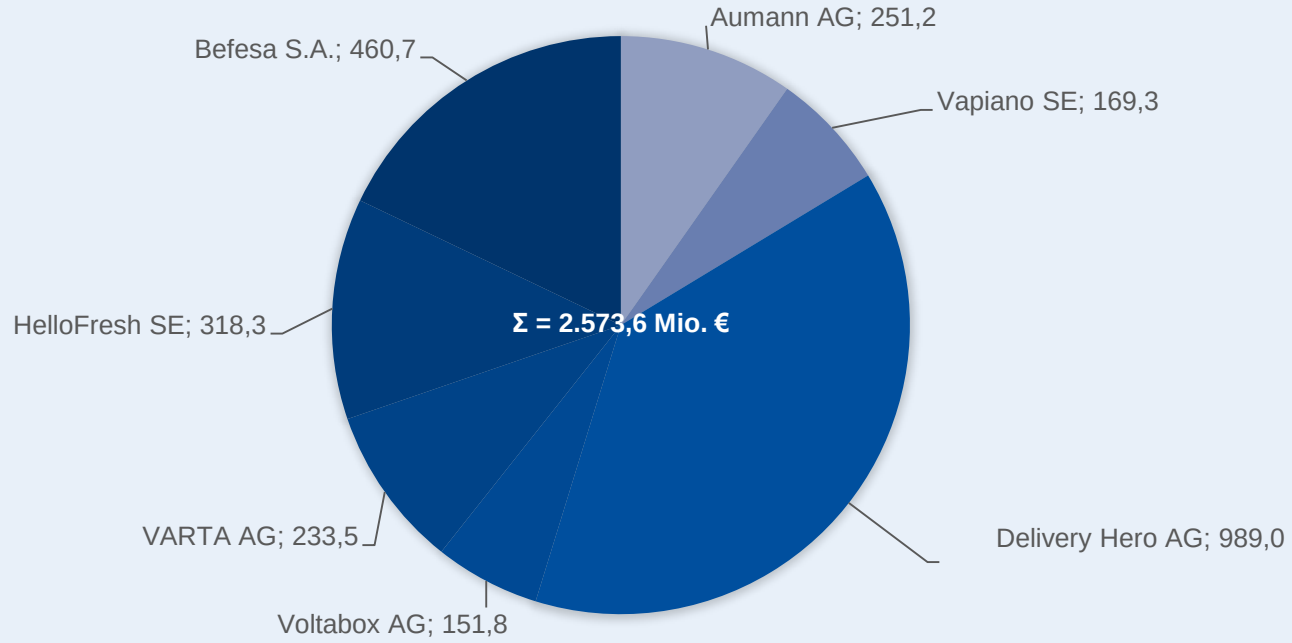
HERKUNFT DER PLATZIERTEN AKTIEN



AUSSCHÖPFUNG DER PREISSPANNE

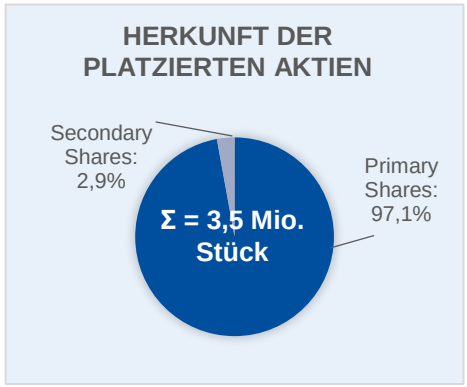


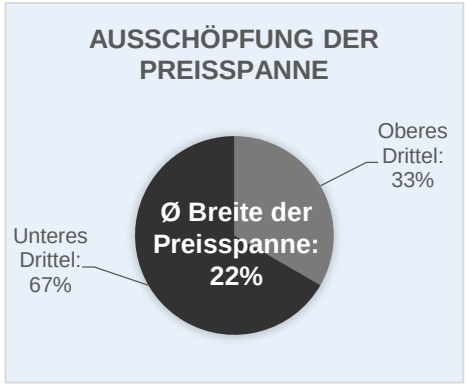
PLATZIERUNGSVOLUMEN IN MIO. €

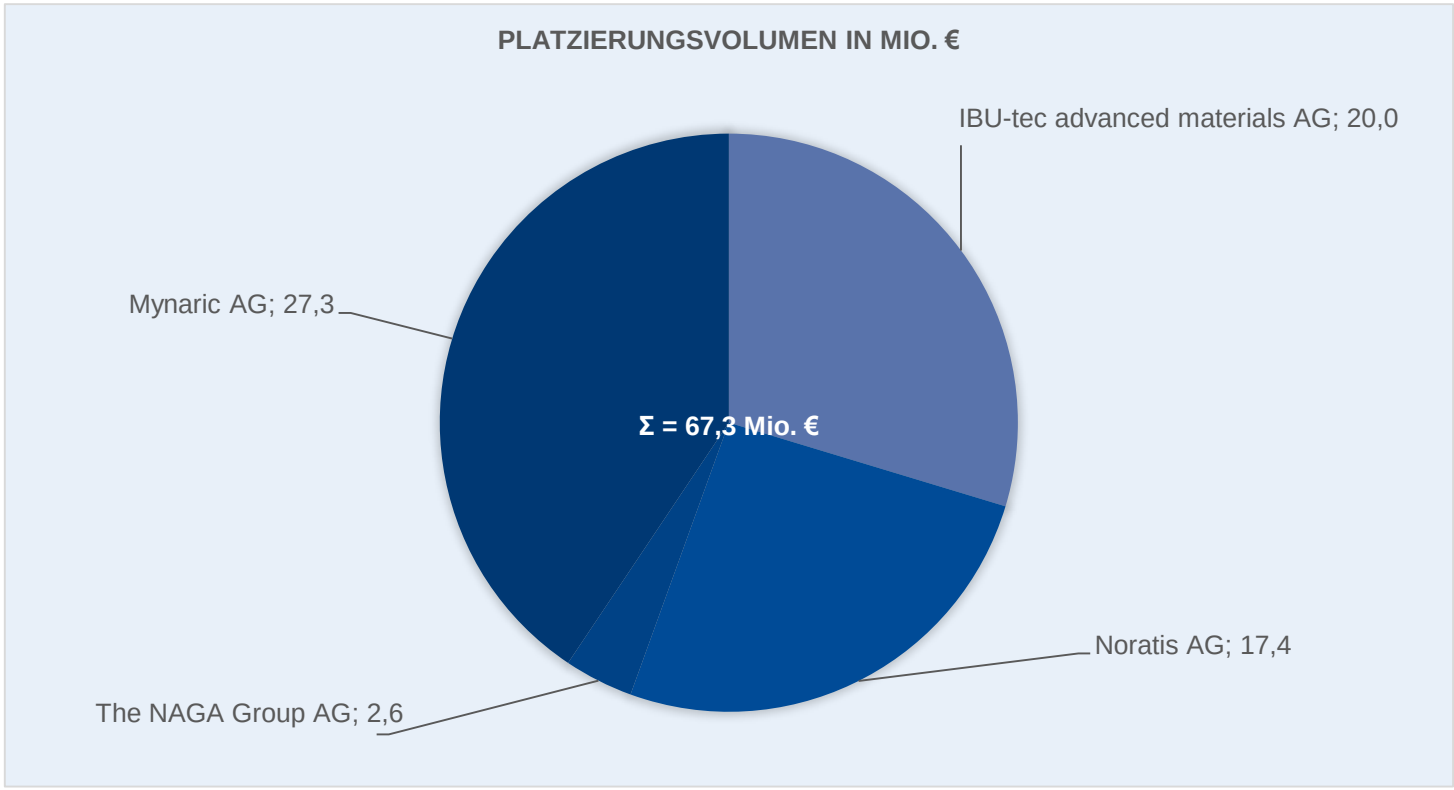


Blättchen & Partner
CORPORATE FINANCE ADVISORS

Kennzahlen der Neuemissionen im Scale







Die ersten beiden Neuemissionen im Scale konnten ihre Aktien nur im unteren Drittel der Preisspanne platzieren, was darauf hindeutet, dass sich die Investoren erst noch mit dem neuen Handelssegment vertraut machen wollten

Performance der Neuemissionen

Unternehmen	Börsensegment	Ausgabepreis	Erster Kurs	Zeichnungs-gewinn	30 Tage Aktien-performance	30 Tage Aktienperf. vs. CDAX[2)]	Aktienperfor-mance zum 29.12.	Aktienperf. vs. CDAX zum 29.12.
Aumann AG	Prime Standard	42,00 €	48,20 €	14,8%	28,3%	27,9%	51,8%	41,3%
IBU-tec advanced materials AG	Scale	16,50 €	17,10 €	3,6%	17,0%	15,0%	9,2%	0,4%
Vapiano SE	Prime Standard	23,00 €	23,95 €	4,1%	-1,3%	1,4%	-0,1%	-4,6%
Noratis AG	Scale	18,75 €	18,75 €	0%	-5,6%	-4,9%	30,7%	23,4%
Delivery Hero AG	Prime Standard	25,50 €	26,90 €	5,5%	7,2%	7,9%	28,1%	20,9%
The NAGA Group AG	Scale	2,60 €	3,60 €	38,5%	88,5%	90,0%	318,1%	311,9%
Voltabox AG	Prime Standard	24,00 €	30,00 €	25,0%	16,6%	16,1%	-5,9%	-6,6%
Varta AG	Prime Standard	17,50 €	24,25 €	38,6%	20,1%	19,8%	22,7%	21,8%
Mynaric AG	Scale	54,00 €	53,75 €	-0,5%	13,9%	14,7%	5,6%	6,4%
HelloFresh SE	Prime Standard	10,25 €	10,60 €	3,4%	-7,2%	-4,9%	13,2%	15,6%
Befesa S.A.	Prime Standard	28,00 €	28,00 €	0,0%	17,5%	19,9%	40,7%	43,2%
Mittelwert				**12,1%**	**17,7%**	**18,4%**	**46,7%**	**43,1%**
Median				**4,1%**	**16,6%**	**15,0%**	**22,7%**	**20,9%**

Insgesamt haben sich die Neuemissionen deutlich besser als der Gesamtmarkt entwickelt

1) Anzahl angebotene Aktien zu platzierten Aktien (Primaries, Secondaries, Greenshoe)
2) Der CDAX umfasst alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien.

Quellen: Bloomberg, Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen der Performancequoten auf Basis des Ausgabepreises

Performance der Neuemissionen nach Segmenten

Unternehmen (Prime Standard)	Ausgabepreis	Erster Kurs	Zeichnungsgewinn	30 Tage Aktien-performance	30 Tage Aktienperf. vs. CDAX[2)]	Aktienperformance zum 29.12.	Aktienperf. vs. CDAX zum 29.12.
Aumann AG	42,00 €	48,20 €	14,8%	28,3%	27,9%	51,8%	41,3%
Vapiano SE	23,00 €	23,95 €	4,1%	-1,3%	1,4%	-0,1%	-4,6%
Delivery Hero AG	25,50 €	26,90 €	5,5%	7,2%	7,9%	28,1%	20,9%
Voltabox AG	24,00 €	30,00 €	25,0%	16,6%	16,1%	-5,9%	-6,6%
Varta AG	17,50 €	24,25 €	38,6%	20,1%	19,8%	22,7%	21,8%
HelloFresh SE	10,25 €	10,60 €	3,4%	-7,2%	-4,9%	13,2%	15,6%
Befesa S.A.	28,00 €	28,00 €	0,0%	17,5%	19,9%	40,7%	43,2%
Mittelwert			**13,1%**	**11,6%**	**12,6%**	**21,5%**	**18,8%**
Median			**5,5%**	**16,6%**	**16,1%**	**22,7%**	**20,9%**

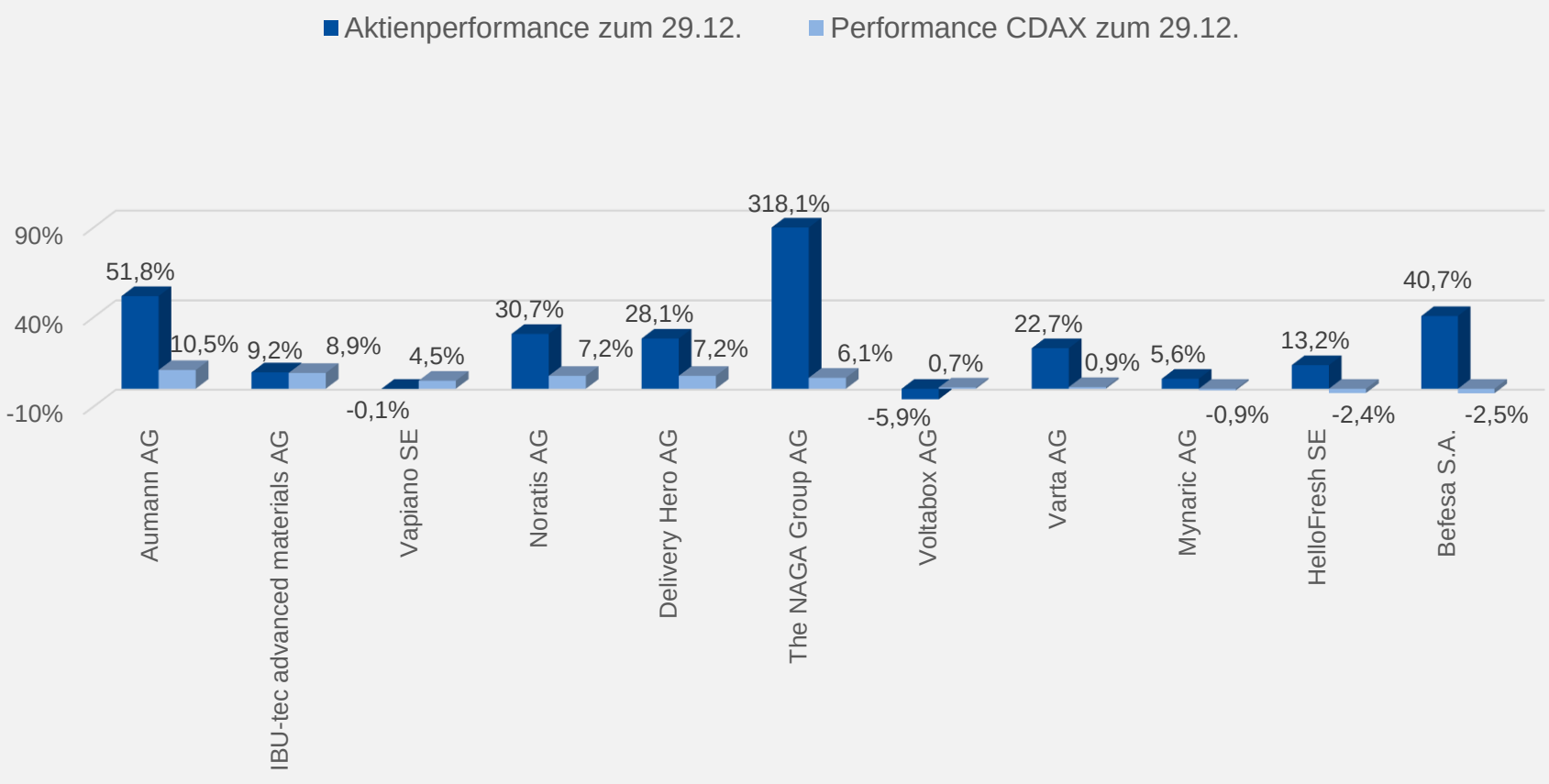
Unternehmen (Scale)	Ausgabepreis	Erster Kurs	Zeichnungsgewinn	30 Tage Aktien-performance	30 Tage Aktienperf. vs. CDAX	Aktienperformance zum 29.12.	Aktienperf. vs. CDAX zum 29.12.
IBU-tec advanced materials AG	16,50 €	17,10 €	3,6%	17,0%	15,0%	9,2%	0,4%
Noratis AG	18,75 €	18,75 €	0%	-5,6%	-4,9%	30,7%	23,4%
The NAGA Group AG	2,60 €	3,60 €	38,5%	88,5%	90,0%	318,1%	311,9%
Mynaric AG	54,00 €	53,75 €	-0,5%	13,9%	14,7%	5,6%	6,4%
Mittelwert			**10,4%**	**28,5%**	**28,7%**	**90,9%**	**85,5%**
Median			**1,8%**	**15,5%**	**14,9%**	**19,9%**	**14,9%**

Die Neuemissionen im Prime Standard entwickelten sich besser als die Neuemissionen im Scale gemessen am Median

1) Anzahl angebotene Aktien zu platzierten Aktien (Primaries, Secondaries, Greenshoe)
2) Der CDAX umfasst alle an der Frankfurter Wertpapierbörse im General Standard und Prime Standard notierten deutschen Aktien

Quellen: Bloomberg, Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen der Performancequoten auf Basis des Ausgabepreises

Performance der Neuemissionen



Blättchen & Partner
CORPORATE FINANCE ADVISORS

Performance-Kennzahlen und Emissionsbanken

Bank	Als Leadbank begleitete Emissionen	IPOs als Leadbank (Gesamtzahl der Joint Leads)	Aktienperformance zum 29.12.				Aktienperformance vs. CDAX zum 29.12.			
Berenberg	4	Aumann (2), Vapiano (4), Varta (1), HelloFresh (5)	51,8%	-0,1%	22,7%	13,2%	41,3%	-4,6%	21,8%	15,6%
Citigroup	3	Aumann (2), Delivery Hero (3), Befesa (3)	51,8%	28,1%	40,7%	-	41,3%	20,9%	43,2%	-
ICF BANK	2	IBU-tec (1), Noratis (1)	9,2%	30,7%	-	-	0,4%	23,4%	-	-
Goldman Sachs	2	Delivery Hero (3), Befesa (3)	28,1%	40,7%	-	-	20,9%	43,2%	-	-
Morgan Stanley	2	Delivery Hero (3), HelloFresh (5)	28,1%	13,2%	-	-	20,9%	15,6%	-	-
Hauck & Aufhäuser	2	The NAGA Group (1), Mynaric (1)	318,1%	5,6%	-	-	311,9%	6,4%	-	-
J.P. Morgan	2	HelloFresh (5), Befesa (3)	13,2%	40,7%	-	-	15,6%	43,2%	-	-
Barclays	1	Vapiano (4)	-0,1%	-	-	-	-4,6%	-	-	-
Jefferies	1	Vapiano (4)	-0,1%	-	-	-	-4,6%	-	-	-
Bankhaus Lampe	1	Voltabox (4)	-5,9%	-	-	-	-6,6%	-	-	-
Deutsche Bank	1	HelloFresh (5)	13,2%	-	-	-	15,6%	-	-	-
BNP Paribas	1	HelloFresh (5)	13,2%	-	-	-	15,6%	-	-	-

Die von Citigroup und Goldman Sachs begleiteten Neuemissionen weisen tendenziell die beste Performance auf

Quellen: Bloomberg, Deutsche Börse AG, eigene Berechnungen

Emissionskosten und Emissionserlöse

Unternehmen	Leadbanken	Platzierungs-volumen (in Mio. €)	Bank-provision*	Incentive Fee	Geschätzte Bankenver-gütung absolut (in Mio. €)*	Geschätzte Kosten ohne Bank (in Mio. €)	Geschätzter Nettoerlös (in Mio. €)*	Geschätzte Emissionskosten in % des Platzierungs-volumens
Aumann AG	Berenberg, Citigroup	251	2,5%	1,5%	6,3	5,8	239	4,8%
IBU-tec advanced materials AG	ICF BANK	20	4,75%	1,0%	1,0	1,0	18	10,0%
Vapiano SE	Barclays Bank, Berenberg, Jefferies	169	3,9%	1,5%	6,6	4,8	158	6,5%
Noratis AG	ICF BANK	17	4,75%	1,5%	0,8	0,9	15	11,8%
Delivery Hero AG	Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley	989	3,0%	1,5%	29,9	14,8	944	4,6%
The NAGA Group AG	Hauck & Aufhäuser	3	20,0%	-	0,6	0,3	2	33,3%
Voltabox AG	Bankhaus Lampe	152	5,0%	1,5%	7,6	1,5	143	5,9%
Varta AG	Berenberg	233	2,5%	1,25%	5,8	5,6	222	4,7%
Mynaric AG	Hauck & Aufhäuser	27	5,2%	1,25%	1,4	0,3	25	7,4%
HelloFresh SE	Deutsche Bank, J.P. Morgan, Morgan Stanley, Berenberg, BNP Paribas	318	2,5%	1,5%	8,0	3,1	307	3,5%
Befesa S.A.	Citigroup, Goldman Sachs, J.P. Morgan	461	1,5%	1,5%	6,9	7,6	446	3,1%

Die Emissionskosten liegen im Scale deutlich über dem Prime Standard

*Ohne Incentive Fee
Quellen: Deutsche Börse, Wertpapierprospekte, eigene Berechnungen

Einbeziehungskriterien für Aktien im Scale

Muss-Kriterien	▪ Voraussichtlicher Kurswert der einzubeziehenden Aktien mindestens 30 Mio. € (Marktkapitalisierung) ▪ Free Float mindestens 20 % oder 1 Mio. Stück Aktien ▪ Unternehmensexistenz mindestens 2 Jahre ▪ Vorlage letzten beiden (konsolidierten) Jahresabschlüsse (kein Rumpfgeschäftsjahr) ▪ Vorlage eines Halbjahresabschlusses, wenn die Antragstellung später als 10 Monate nach dem letzten Bilanzstichtag erfolgt
Fakultative Kriterien (Erfüllung von mindestens drei der fünf Kriterien)	▪ Umsatz mindestens 10 Mio. € ▪ Anzahl Mitarbeiter mindestens 20 ▪ Positiver Jahresüberschuss ▪ Positives bilanzielles Eigenkapital ▪ Kumulierte Eigenkapitalzuführung vor dem Börsengang von mindestens 5 Mio. €
Begleitende Maßnahmen	▪ Mandatierung eines Kapitalmarktpartners ▪ Zwei Research-Reports von unabhängigen Analysten vor dem Börsengang und danach (Kostenübernahme durch die Deutsche Börse AG)

Quelle: Allgemeine Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse, Stand 03.01.2018

Kennzahlen der Neuemissionen im Scale

Erfüllung der fakultativen Kriterien

Unternehmen	Umsatz ≥ 10 Mio. €		Mitarbeiter ≥ 20		Jahresüberschuss (in Mio. €)		Positives bilanzielles EK (in Mio. €)		Eigenkapital-zuführung vor IPO ≥ 5 Mio. €		Auswertung (Erfüllung bei mind. 3/5 Kriterien)	
IBU-tec advanced materials AG	17,7	+	156	+	2,8	+	13,9	+	> 5	+	5/5	+
Noratis AG	44,8	+	24	+	4,2	+	6,6	+	> 5	+	5/5	+
The NAGA Group AG	2,0	-	21	+	-3,8	-	14,6	+	> 5	+	3/5	+
Mynaric AG	0,5	-	33	+	-1,8	-	0,1	+	> 5	+	3/5	+

Handelskennzahlen

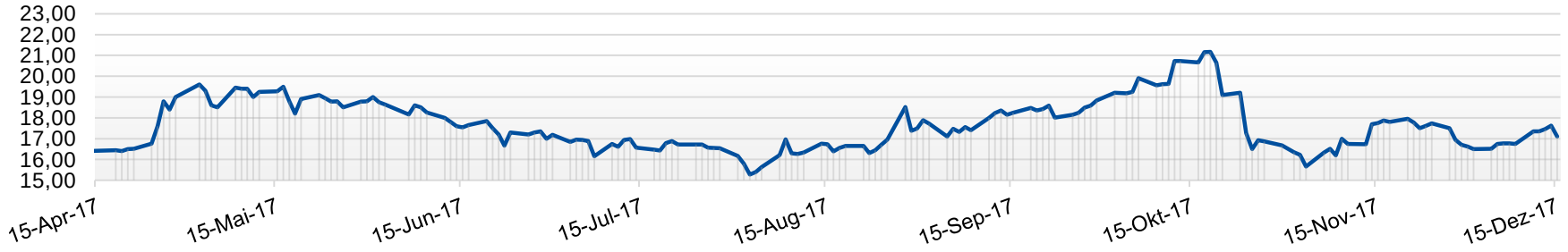
Unternehmen	Marktkapitalisierung bei Notierungsaufnahme (in Mio. €)	Anzahl handelbarer Aktien in Mio. Stück	Durchschnittliches tägliches Handels-volumen in Stück [1)]	Volatilität	Free Float
IBU-tec advanced materials AG	66,0	1,210	4.671	35,1%	30,3 %
Noratis AG	54,8	0,928	4.291	40,9%	31,5 %
The NAGA Group AG	54,6	1,000	18.313	85,9%	5,3 %
Mynaric AG	145,8	0,506	2.102	36,3%	33,0 %

Durchschnittliches tägliches Handelsvolumen der drei kleinsten Neuemissionen im Prime Standard in Stück Aktien [1)]
Vapiano 20.029 / Voltabox 42.731 / Varta 52.104

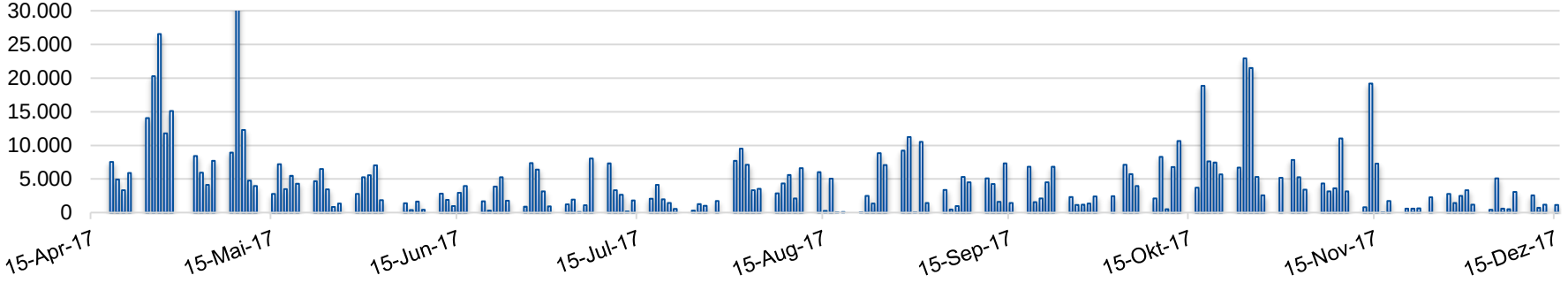
1) Berechnet ab dem 15. Tag nach Notierungsaufnahme

IBU-tec advanced materials AG
Kursentwicklung & Handelsvolumen

Kursentwicklung

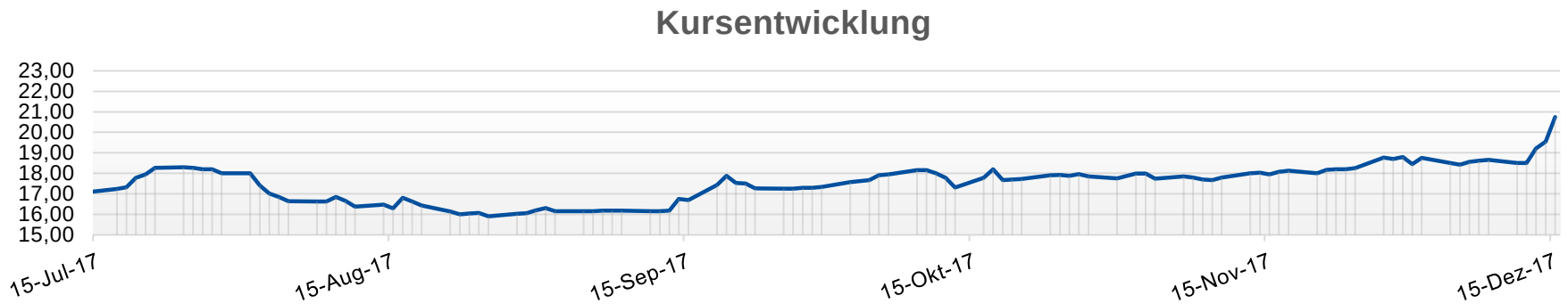


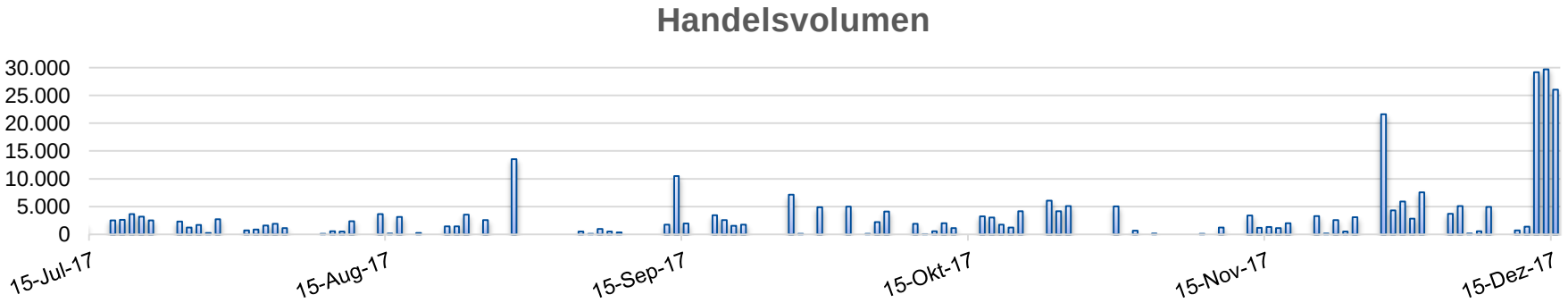
Handelsvolumen



Quellen: Thomson Reuters, eigene Berechnungen

Noratis AG
Kursentwicklung & Handelsvolumen

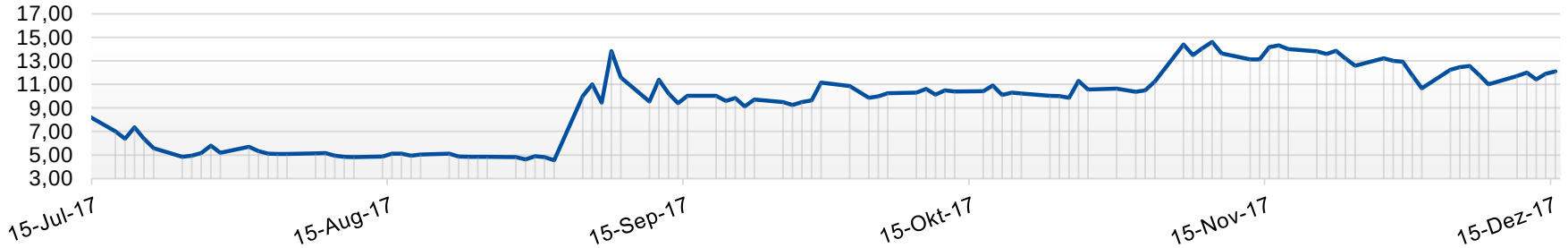




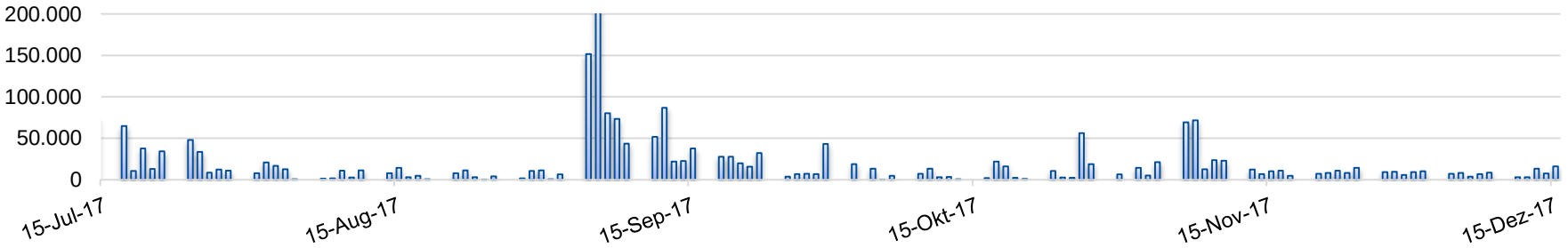
Quellen: Thomson Reuters, eigene Berechnungen

The NAGA Group AG
Kursentwicklung & Handelsvolumen

Kursentwicklung

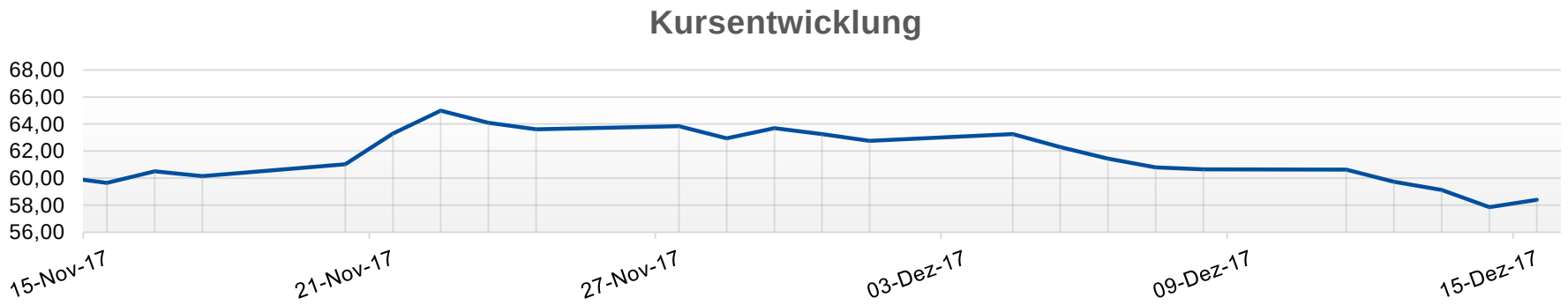


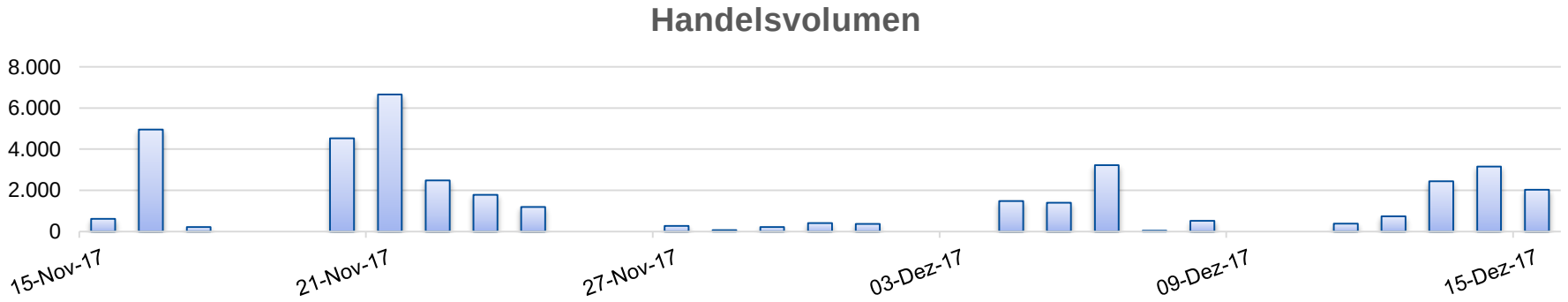
Handelsvolumen



Quellen: Thomson Reuters, eigene Berechnungen

Mynaric AG – Kursentwicklung & Handelsvolumen





Quellen: Thomson Reuters, eigene Berechnungen

Kostenstruktur Börsengang Scale

Emissionspartner	Tätigkeit	Summe*
Rechtsberatung		260.000,00 €
	Beratung als Transaction Council	
	Aktienrechtliche & kapitalmarktrechtliche Beratung	
Wirtschaftsprüfer		362.000,00 €
	Prüfung JA 2016, Nachprüfung JA 2015 (nur Kapitalfluss, Eigenkapitalveränderung)	
	Comfort Letter	279.073,89 €
	Prüfung der Gewinnprognose für 2017	
Emissionsberatung		85.000,00 €
	Beratung des Börsengangprozesses	
Bank		1.100.000,00 €
	Gebühren	
	PM der IPO / Platzierung der Aktien	
	Designated Sponsor	
	Einbeziehung in den Freiverkehr	
PR Agentur		50.000,00 €
	Überarbeitung Unternehmenspräsentation & Fact Sheets (Pre-IPO)	
	IR (Pre-IPO), Konzeption und Erstellung IR Fact Sheet	
	Online Investor Relations Plattform "EQS IR COCKPIT"	
	Nutzung des ERS- Interface	
	Fotodokumentation Listing Event	
	Präsentation, (Druck, Binden, Zustellung)	
Notar		17.500,00 €
	Anmeldung zum Handelsregister	
	Hauptversammlung, Beglaubigungen der Urkunden	
Sonstiges		20.000,00 €
	Gebühren Gerichtskosten / Eintragung	
	n.tv Mitschnitt	
	Anpassung der Website I.R.	
	Druck und Versenden von Research Dokumenten	
	Beratungsgebühr Aktienregister (50% des RG Betrags)	
	Billigung des Prospekts	
		1.894.500,00 €

*Emissionsvolumen ca. 18 Mio. €

- Die Emissionskosten im Scale liegen üblicherweise um ein mehrfaches höher als die Emissionskosten im Prime Standard
- Aufgrund des niedrigen Emissionsvolumens sind die Bankprovisionen häufig mindestens doppelt so hoch wie im Prime Standard
- Durch Verschlankung der Wertpapierprospekte können die Kosten der Rechtsberatung gesenkt werden
- Unnötige Kosten entstehen durch die Wirtschaftsprüfer, da diese vielfach die testierten Abschlüsse der Vorjahre aus Haftungsgründen erneut prüfen
- Unnötige Kosten entstehen durch überzogene Haftungssummen für den Comfort Letter

Erkenntnisse aus dem Neuemissionsjahr 2017

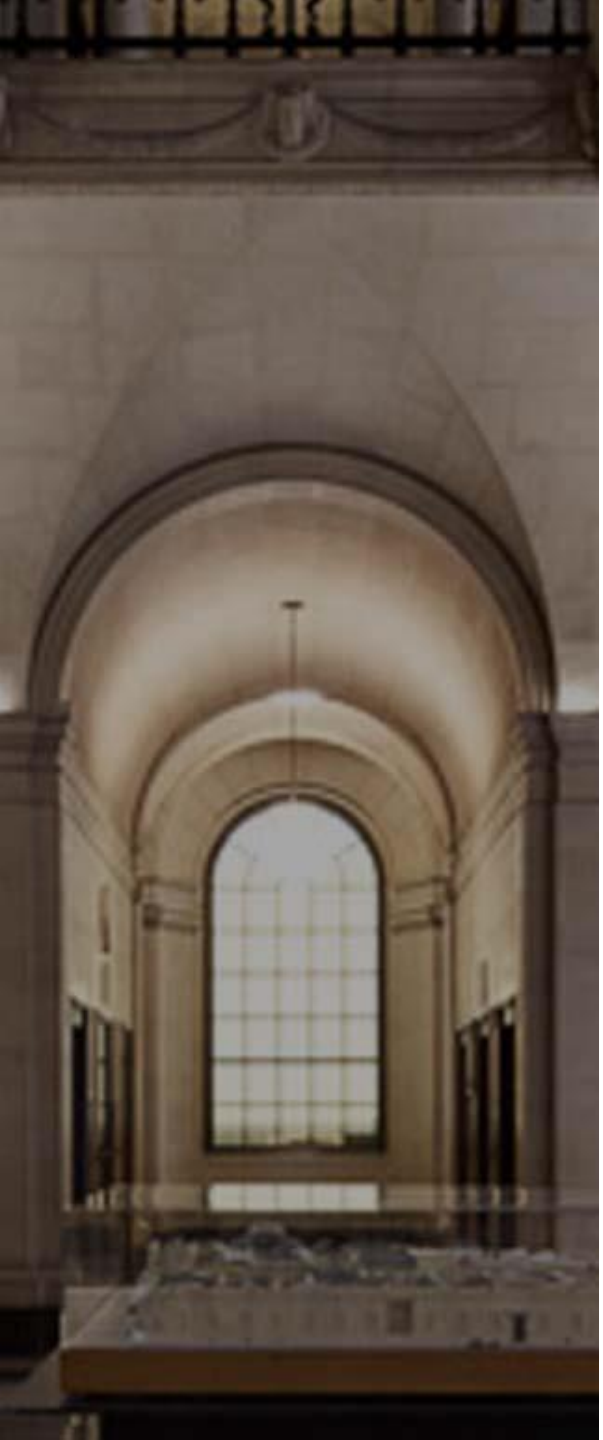
- Weltweite Neuemissionstätigkeit auf 10-Jahres-Hoch
- Neuemissionstätigkeit in Deutschland schafft es seit Jahren nicht im weltweiten Vergleich Schritt zu halten
- Die Performance der Neuemissionen in Deutschland war gut und besser als der Gesamtmarkt
- Der hohe Anteil an Kapitalerhöhungen bei Neuemissionen zeigt, dass der Börsengang primär zur Wachstumsfinanzierung genutzt wird
- Unzureichende Liquidität der Neuemissionen im Scale aufgrund geringer Anzahl an platzierten Aktien
- Kosten des Börsengangs im Scale sind für kleinere bis mittlere Unternehmen viel zu hoch
- Für Investoren und Emittenten ist der Scale aufgrund des geringen Handelsvolumens und hoher Kosten nicht attraktiv

Sonderkonjunktur bei Neuemissionen in 2018 erwartet

- Grundsätzlich positive Rahmenbedingungen für Neuemissionen weltweit und in Deutschland
- Ankündigung einiger großvolumiger Börsengänge

Emittent	Erwartetes Emissionsvolumen in Mrd. €
Siemens Healthineers AG	10
DWS GmbH & Co. KGaA	2
Knorr Bremse AG	2
Springer Natur	1,5
Weitere (Takko, Novomatic, Dermapharm)	1

Alleine die angekündigten Neuemissionen erreichen ein Emissionsvolumen von mehr als 15 Mrd. €



Blättchen & Partner

CORPORATE FINANCE ADVISORS

Blättchen & Partner GmbH

Paul-Heyse-Str. 28 | D-80336 München

T: +49 (0)89 210 294 60 | F: +49 (0)89 210 294 66

office@blaettchen.de | www.blaettchen.de