

Tristesse im deutschen Emissionsmarkt - Hoffnungen auf IPOs im Jahr 2024

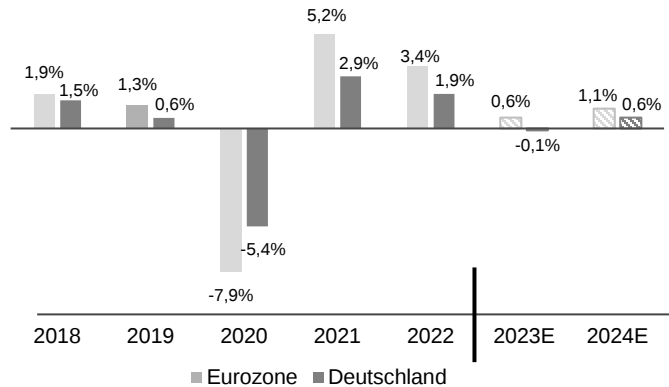
Emissionsmarkt Deutschland

Q4 2023

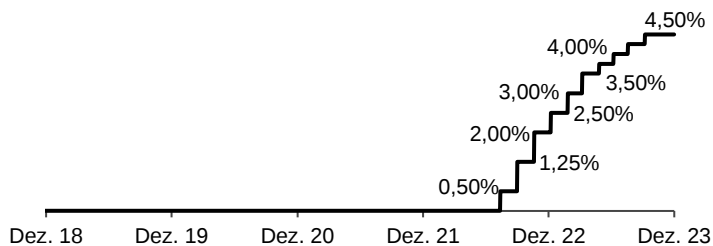
Geschäftsklima aufgehellt trotz drohender Rezession

Makroökonomische Rahmendaten und Erwartungen

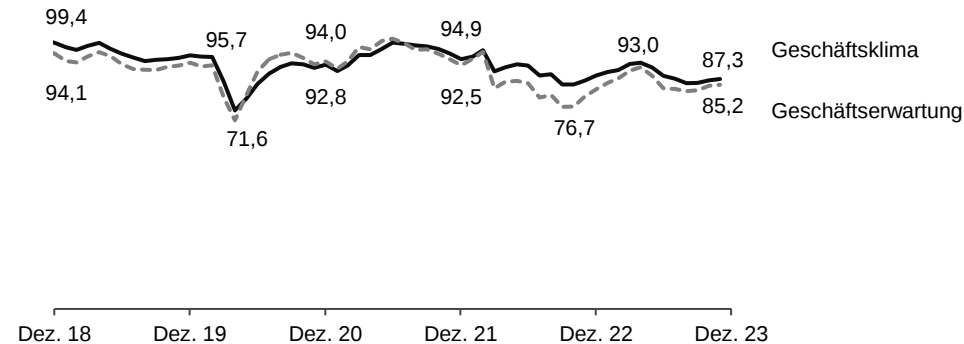
Eurozone und Deutschland
Reales BIP Wachstum in %
2018..2022, 2023E..2024E



Europäische Zentralbank
Leitzinssatz in %
Dez 2018..Dez 2023, AC



Deutschland
Geschäftsklima und Geschäftserwartung (2015 als Basiswert)
Dez 2018..Dez 2023, AC



DAX
Kurs-Gewinn-Verhältnis
Dez 2018..Dez 2023, AC und Ø (10 Jahre)



- Aktuelle Prognosen gehen für 2023 von einem Rückgang des BIP von ca. 0,1% aus; für 2024 erwarten Experten ein Wachstum des BIP von ca. 0,6%
- Die Stimmung in der deutschen Wirtschaft hat sich ab der zweiten Jahreshälfte leicht gebessert und Unternehmen beurteilen ihre Geschäftslage etwas positiver
- Nach einer Phase kontinuierlicher Zinserhöhungsschritte hielt die EZB zuletzt den Leitzins konstant – Marktteilnehmer rechnen zunehmend mit Zinssenkungen in 2024
- Trotz der jüngsten Kurssteigerungen im DAX liegen die Aktienbewertungen noch unter dem langfristigen Durchschnitt

Quelle: OECD, Ifo Institut, Bloomberg, Refinitiv

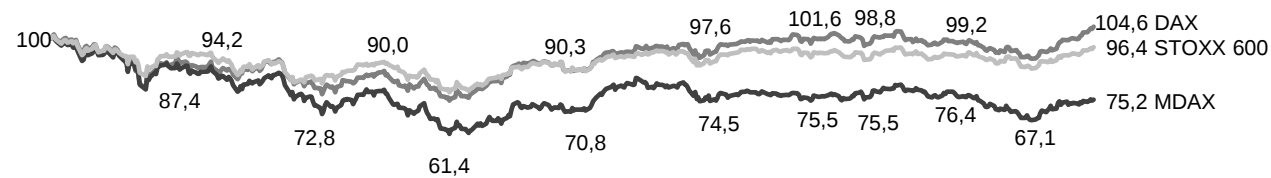
DAX durch Jahresendrallye auf Rekordkurs

Aktienmarktumfeld

Aktienindizes (DAX, STOXX 600, MDAX)

Indexentwicklung in %

Jan 2022..Dez 2023, AC



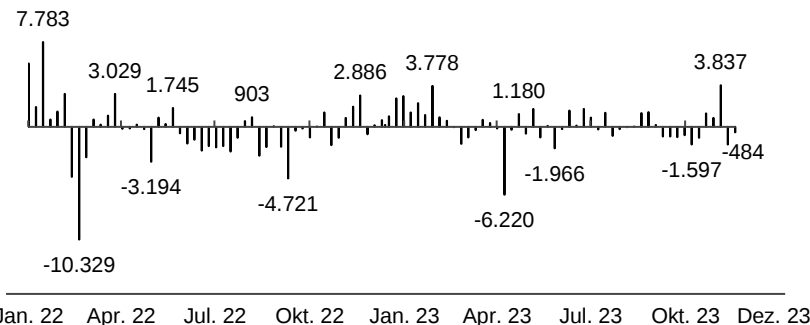
Index	Seit 2022	YTD 2023
DAX	4,6%	19,1%
MDAX	-24,8%	4,8%
STOXX 600	-3,6%	10,1%

Jan. 22 Mrz. 22 Mai. 22 Jul. 22 Sep. 22 Nov. 22 Jan. 23 Mrz. 23 Mai. 23 Jul. 23 Sep. 23 Nov. 23

Europäische Aktien inkl. ETFs

Saldo aus Mittelzu- und -abflüssen europäischer Aktien in MEUR

Jan 2022..Dez 2023, AC



Jan. 22 Apr. 22 Jul. 22 Okt. 22 Jan. 23 Apr. 23 Jul. 23 Okt. 23 Dez. 23

VDAX New

Entwicklung der Volatilität in Punkten

Jan 2022..Dez 2023, AC und Ø (10 Jahre)



- Geopolitische Unsicherheiten, die Zinserhöhungen der Zentralbanken und die damit einhergehenden Unsicherheiten bzgl. der wirtschaftlichen Entwicklung setzten den Kapitalmärkten in den ersten zehn Monaten des Jahres 2023 zu
- Die Erholung in Q4 wurde wesentlich von der Annahme getrieben, dass weitere Zinsschritte der EZB geringer ausfallen als zuletzt, oder sogar Zinssenkungen bevorstehen könnten; auch gehen viele Marktteilnehmer inzwischen von einem „soft landing“ der Weltwirtschaft aus
- Anfang Dezember erreichte der DAX ein absolutes Rekordhoch

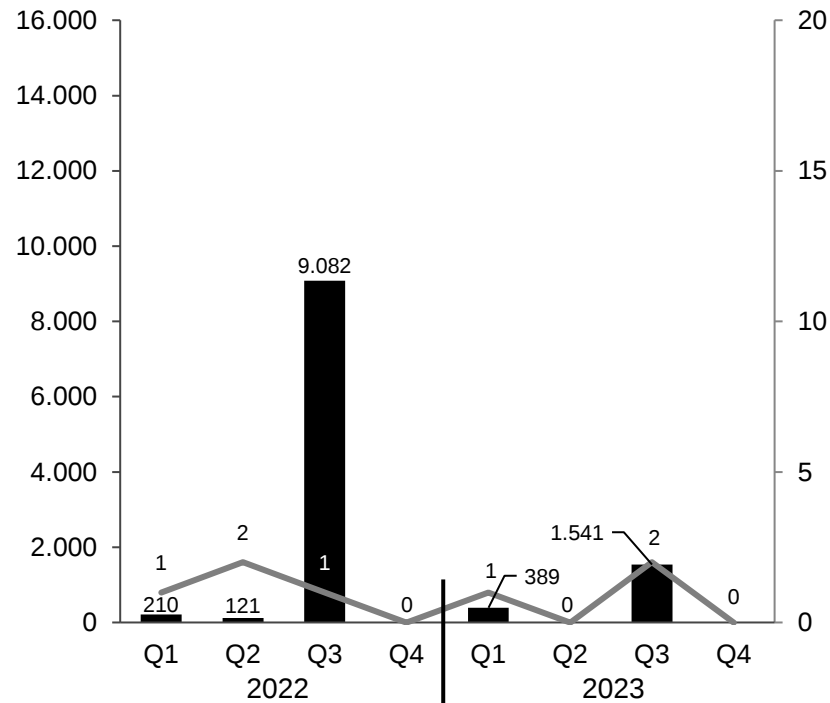
Quelle: Bloomberg, Refinitiv

Anhaltende Tristesse zum Jahresende 2023

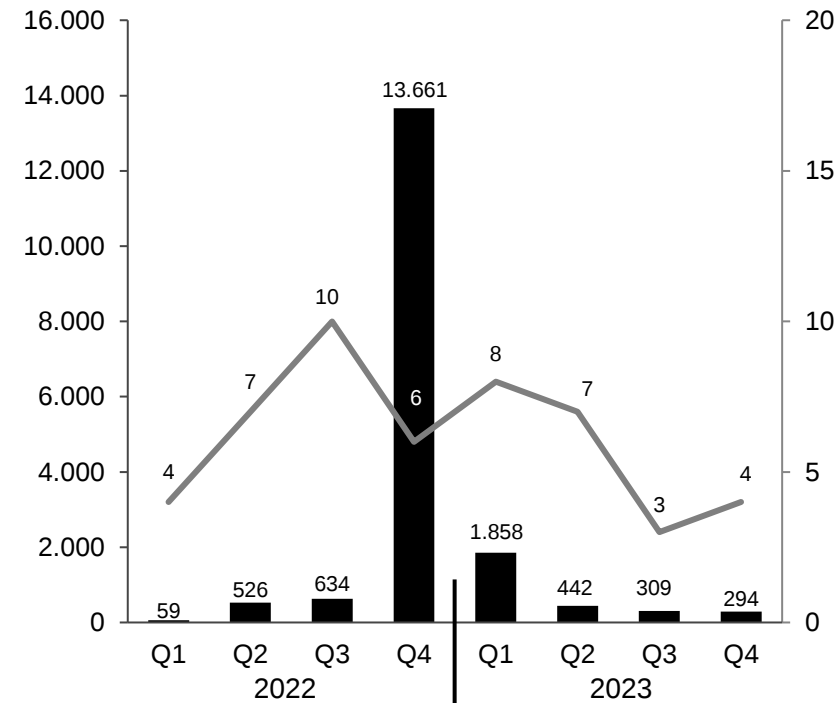
Emissionstätigkeit nach Quartalen

Deutschland
Q1 2022..Q4 2023, AC

**Volumen IPOs in MEUR (1. Achse),
Anzahl IPOs (2. Achse)**



**Volumen Kapitalerhöhungen in MEUR (1. Achse),
Anzahl Kapitalerhöhungen (2. Achse)**



- Mit nur drei IPOs in 2023 liegt die Emissionstätigkeit noch unter dem auch schon schwachen Jahr 2022, das nur aufgrund des Mega-Börsengangs von Porsche herausstach
- Q4 2023 markiert das Ende eines schwachen Jahres für Kapitalerhöhungen
- Die hohe Kapitalerhöhung von Uniper in Q4 2022 verzerrt den Jahresvergleich; Anzahl und Volumen lagen in 2023 deutlich unter dem Durchschnitt

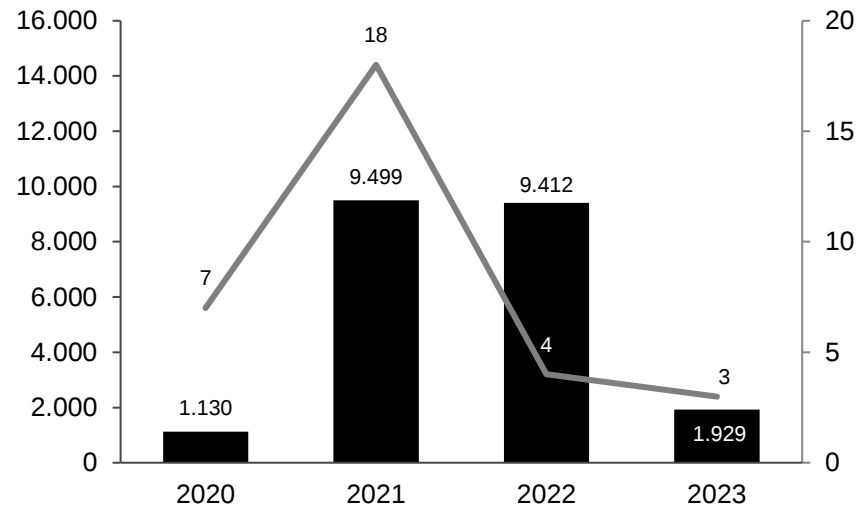
Quelle: Deutsche Börse, Refinitiv, Bloomberg, Capital IQ

Schwacher Jahresausklang: Kein IPO im 4. Quartal 2023

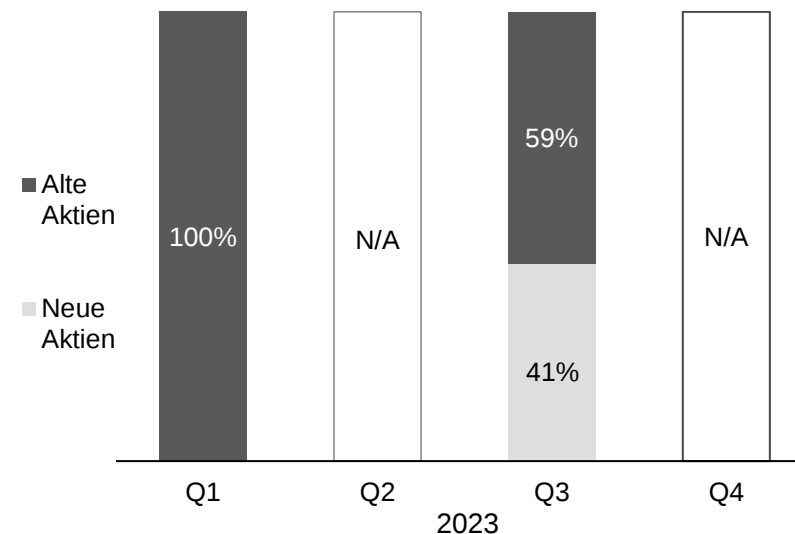
Überblick IPOs*

Emittent	Branche	Segment	Volumen (in MEUR)	Free Float (in %)	PE-Exit J/N
Schott Pharma AG & Co. KGaA	Pharma und Gesundheit	Prime Standard	935	23	N
thyssenkrupp nucera AG & Co. KGaA	Industrie	Prime Standard	605	18	N
IONOS Group SE	Software	Prime Standard	389	15	J

Deutschland
Emissionsvolumen in MEUR (1. Achse), Anzahl IPOs (2. Achse)
2020..2023, AC



Deutschland
Anteil alter und neuer Aktien in %
Q1..Q4 2023, AC



- Erwartete Besserungen für Q4 2023 blieben aus; Kapitalmarkt bleibt auch im letzten Quartal des Jahres weiterhin von Zurückhaltung geprägt
- Schott Pharma legte mit einem Emissionsvolumen von 935 MEUR den größten Börsengang des Jahres 2023 hin, gefolgt von thyssenkrupp nucera (605 MEUR) und IONOS (389 MEUR)

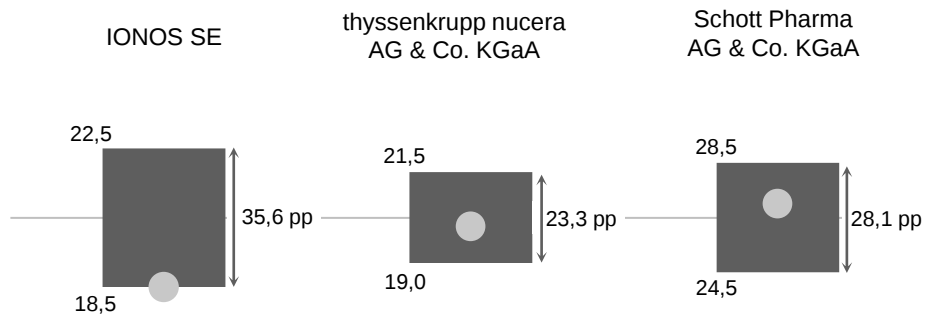
*) Die Privatplatzierung der SMG Technology Acceleration SE (SPAC) wurde im Zuge der Emissionsmarktstudie nicht miteinbezogen, da diese gemäß der Methodik nicht als Offering gilt.

Quelle: Deutsche Börse, Refinitiv, Bloomberg

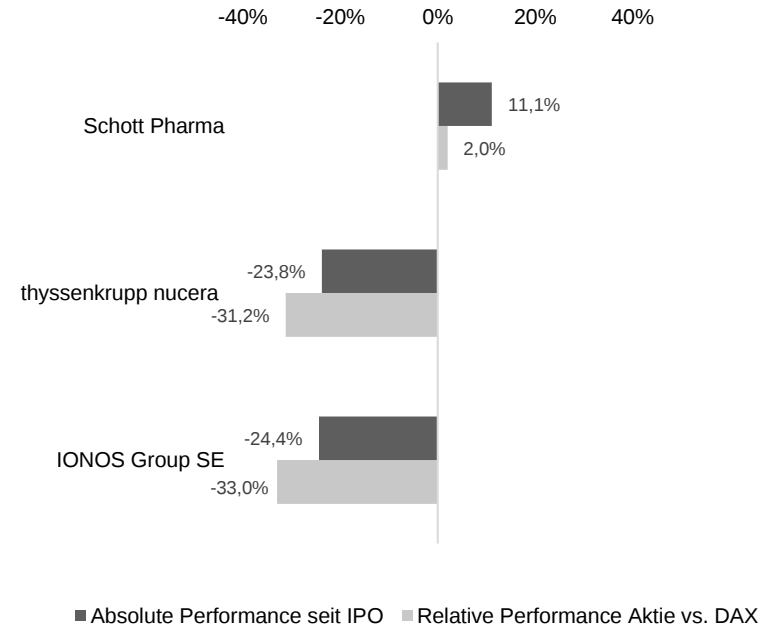
Börsenneulinge bereiten Investoren wenig Freude

Emissionspreis und Aftermarket Performance

thyssenkrupp nucera, Schott Pharma und IONOS
Relative Bookbuildingspanne in EUR und pp und **Emissionspreis** in EUR



Aftermarket Performance*
Performance Aktie und **Performance Aktie vs. DAX** seit IPO in %



*) Verglichen mit dem Emissionspreis. Basis: Xetra Schlusskurs am 08.12.2023

- Trotz Zurückhaltung beim Pricing der IPOs war 2023 geprägt von einer durchwachsenen Kursentwicklung bei den Neuemittenten
- Lediglich Schott Pharma handelt aktuell über dem Emissionspreis und konnte auch den breiteren Markt outperformen; die anderen beiden Neuemissionen bescherten Anlegern bislang deutliche Verluste
- Die Hoffnung auf eine Verbesserung der Situation am Kapitalmarkt liegt auf 2024

Quelle: Deutsche Börse

Rekordtief bei Kapitalerhöhungen

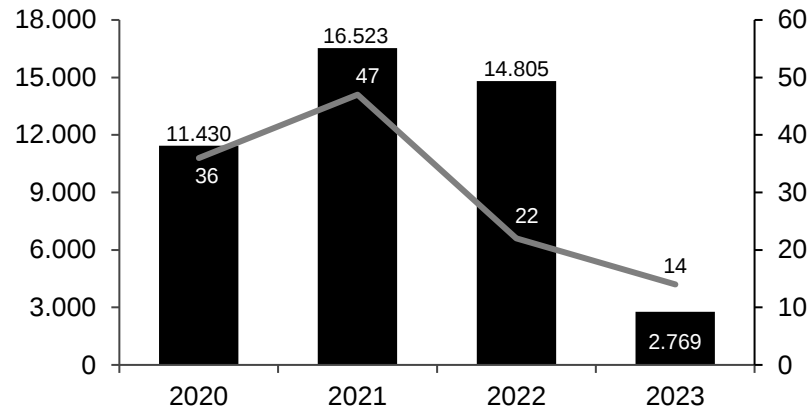
Überblick Kapitalerhöhungen

Kapitalerhöhungen in Q4 2023

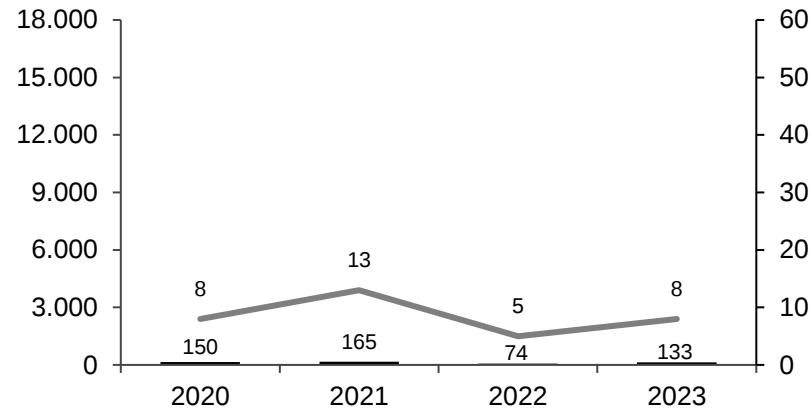
Emittenten	Sektor	Segment	Volumen (in MEUR)	Volumen in % des ausstehenden Kapitals
Hensoldt AG	Technologie	Prime Standard	241	10
Meta Wolf AG	Konsum	General Standard	38	67
Noratis AG	Finanzdienstleistungen	Scale	8	40
Vita 34 AG	Pharma & Gesundheit	Prime Standard	7	10

Emissionsvolumen in MEUR (1. Achse), **Anzahl Kapitalerhöhungen** (2. Achse)
2020..2023, AC

Deutschland Prime & General Standard



Deutschland Scale



- Im Prime & General Standard verzeichnete das Jahr 2023 einen Einbruch in Anzahl und Volumina bei Kapitalerhöhungen im Vergleich zu den Vorjahren
- Siemens Energy (1.259 MEUR) gefolgt von Deutsche EuroShop (316 MEUR) und Talanx (300 MEUR) platzierten in 2023 die größten Kapitalerhöhungen
- In Q4 konnte lediglich Hensoldt das verbesserte Marktumfeld ausnutzen und platzierte erfolgreich Aktien zur Finanzierung der kürzlich erfolgten Akquisition der ESG Elektroniksystem- und Logistik-GmbH

Quelle: Refinitiv, Bloomberg, Capital IQ

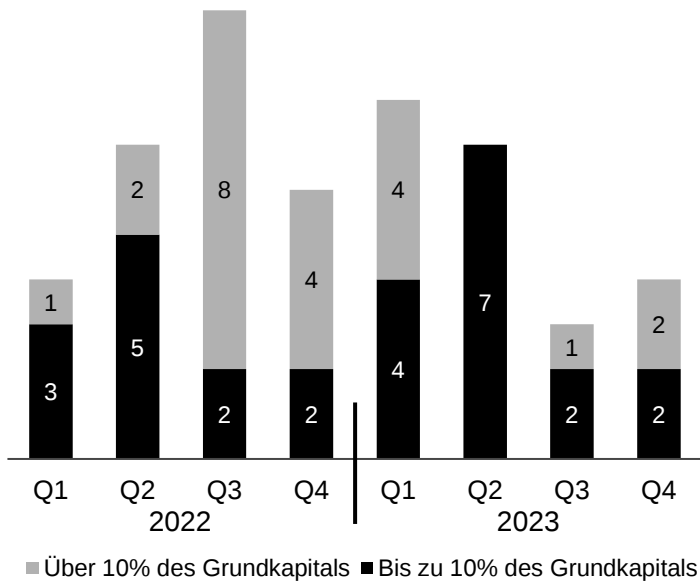
Kapitalerhöhungen stagnieren branchenübergreifend

Kapitalerhöhungen nach Größenklassen und Sektoren

Deutschland
Q1 2022..Q4 2023, AC

Anzahl Kapitalerhöhungen

Transaktionen bis zu und über 10% des Grundkapitals



Anteil Anzahl Kapitalerhöhungen nach Sektoren in %

	2022				2023			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
Pharma & Gesundheit	-	14%	20%	-	25%	14%	-	25%
Technologie	-	-	10%	-	-	14%	-	25%
Finanzdienstleistungen	25%	29%	10%	17%	38%	-	-	25%
Konsum	25%	-	-	17%	-	-	-	25%
Industrie	25%	29%	50%	33%	25%	29%	33%	-
Software	25%	-	10%	-	-	14%	33%	-
Versicherungen	-	-	-	-	-	-	33%	-
Medien	-	-	-	-	-	14%	-	-
Handel	-	-	-	-	-	14%	-	-
Bau	-	14%	-	-	13%	-	-	-
Automobil	-	-	-	17%	-	-	-	-
Chemie	-	14%	-	-	-	-	-	-
Andere	-	-	-	16%	-	-	-	-

- Die Anzahl der Kapitalerhöhungen in 2023 liegt um 19% und das gesamte Volumen um 80% unter den Vorjahreswerten
- Im Verlauf des gesamten Jahres 2023 zeigt sich kein Fokus auf eine einzelne Branche, da die Anzahl der Kapitalerhöhungen branchenübergreifend auf niedrigem Niveau verharrt
- Gleichzeitig kommt jedoch auch kaum eine Branche ohne Kapitalerhöhung aus

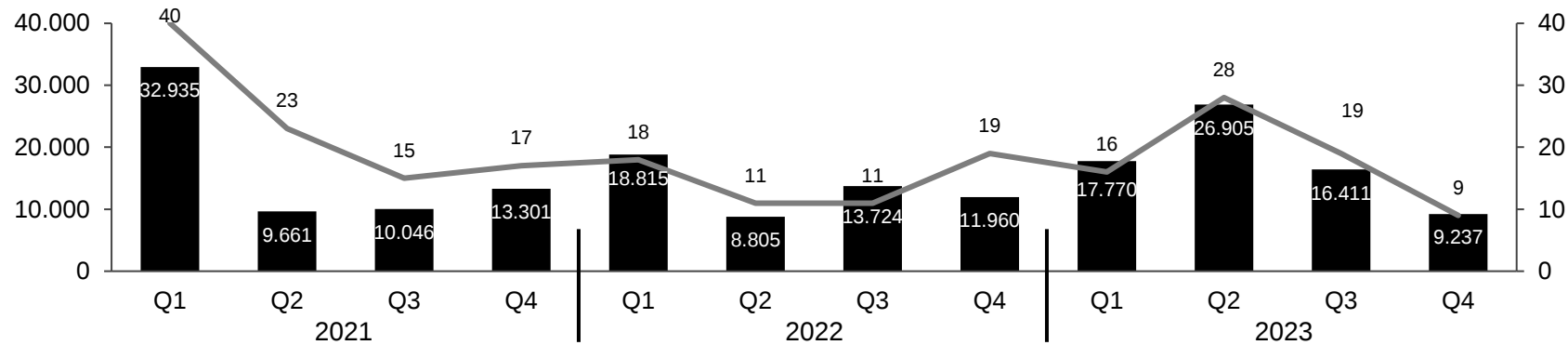
Quelle: Refinitiv, Bloomberg, Capital IQ

IG Emissionsvolumen schwach in Q4 23, -23% ggü. Q4 22

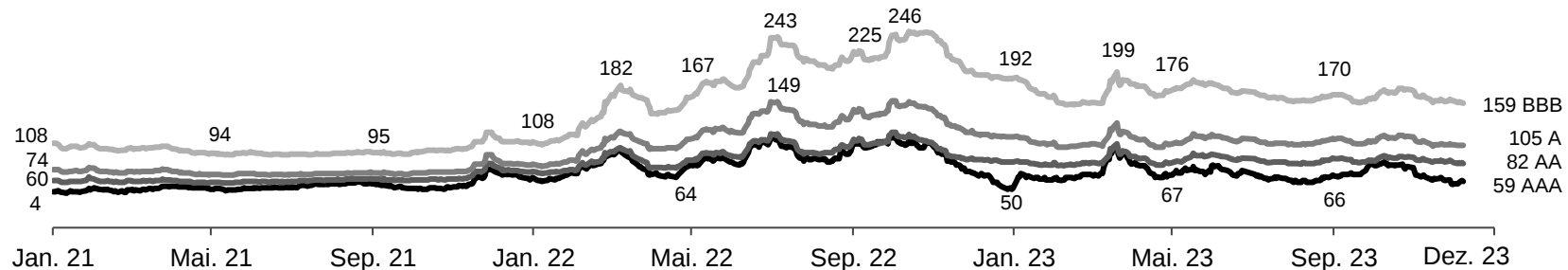
Übersicht Fremdkapitalemissionen – Investment Grade

Deutschland – Investment Grade Bonds

Emissionsvolumen in MEUR (1. Achse), **Anzahl Fremdkapitalemissionen** (2. Achse)
Q1 2021..Q4 2023, AC



Spreads in bps
Jan 2021..Dez 2023, AC



- Im Vergleich zum Vorjahresquartal sank die Anzahl am Investment Grade Emissionen im vierten Quartal 2023 von 19 auf 9 und das Emissionsvolumen auf 9.237 MEUR (ggü. 11.960 MEUR in Q4 2022)
- Trotz des schwachen vierten Quartals haben sich das Emissionsvolumen und die Anzahl der Fremdkapitalemissionen für Investment Grade Bonds in 2023 deutlich im Vergleich zu 2022 erhöht. Das Emissionsvolumen stieg von 53.304 MEUR auf 70.323 MEUR und die Anzahl der Emissionen von 59 auf 72
- Deutliche Stabilisierung der Investment Grade Spreads in 2023 gegenüber dem sehr volatilen Vorjahr

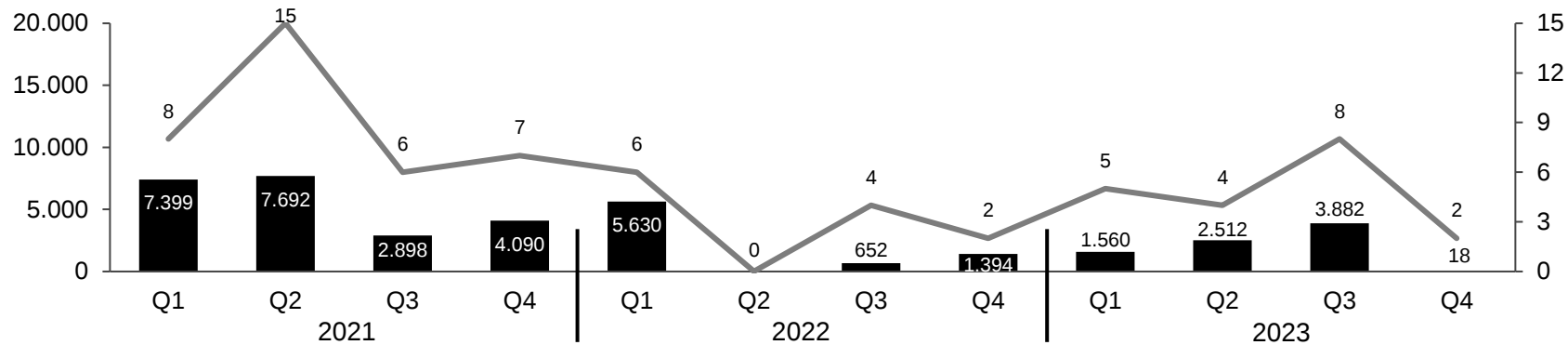
Quelle: Refinitiv

HY Markt belastet durch Zinsumfeld & Rezessionssorgen

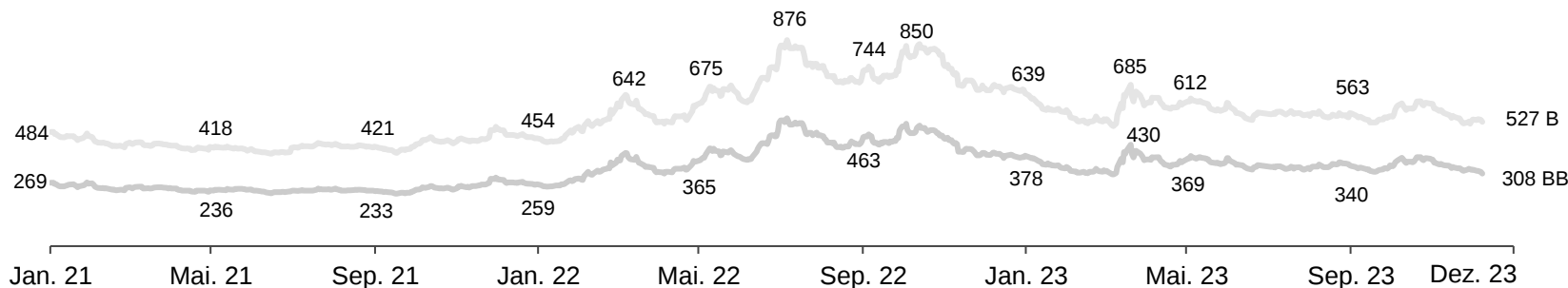
Übersicht Fremdkapitalemissionen – High Yield

Deutschland – High Yield Bonds

Emissionsvolumen in MEUR (1. Achse), **Anzahl Fremdkapitalemissionen** (2. Achse)
Q1 2021..Q4 2023, AC



Spreads in bps
Jan 2021..Dez 2023, AC



- Nach deutlichen Zeichen der Erholung in den ersten drei Quartalen 2023 gab es im 4. Quartal 2023 praktisch keine Aktivität bei den HYFremdkapitalemissionen; zwei Emissionen mit einem Gesamtvolumen von 18 MEUR
- Nach dem deutlichen Rückgang der High Yield Bond Emissionen in 2022 hat sich der Markt nach dem schwachen vierten Quartal in 2023 insgesamt kaum erholt. Die Anzahl der Emissionen stieg zwar von 12 auf 19, aber das Emissionsvolumen war in 2023 gegenüber dem Vorjahr kaum verändert (7.676 MEUR in 2022 vs. 7.972 MEUR in 2023)
- Die HY Spreads haben sich nach einem sehr volatilen Vorjahr in 2023 deutlich auf einem gestiegenen Niveau stabilisiert

Quelle: Refinitiv

Über den Emissionsmarkt Deutschland



Im „Emissionsmarkt Deutschland“ erfasst PwC vierteljährlich sämtliche Aktienneuemissionen sowie Kapitalerhöhungen von Unternehmen mit *Primary Listing* an der Börse Frankfurt. Darüber hinaus werden Neuemissionen von Unternehmensanleihen deutscher Emittenten erfasst.

Auf dem Aktienmarkt bleiben Umplatzierungen zwischen verschiedenen Marktsegmenten eines Handelsplatzes unberücksichtigt. Das Emissionsvolumen der Aktienneuemissionen beinhaltet den Greenshoe, insofern dieser bereits ausgeübt wurde. Die Zahlenangaben der Börsengänge beruhen ausschließlich auf von den Börsen übermittelten Daten bis einschließlich 8. Dezember 2023.

Die Angaben der Kapitalerhöhungen im „Emissionsmarkt Deutschland“ beinhalten sowohl Bar- als auch Sacheinlagen, basieren auf Informationen von Refinitiv, Bloomberg und Capital IQ und beinhalten Transaktionen bis einschließlich 8. Dezember 2023.

Die Zahlenangaben der Fremdkapitalinstrumente beruhen auf Angaben von Refinitiv und beinhalten Notierungen bis einschließlich 8. Dezember 2023.

Ihre Ansprechpartner



WP Stephan Wyrobisch
Partner

PwC, Frankfurt
Tel.: +49 151 14268590
stephan.wyrobisch@pwc.com



Christine Resch
Senior Manager

PwC, Frankfurt
Tel.: +49 160 91267367
christine.resch@pwc.com

Annex

Anzahl der Transaktionen im Quartalsvergleich

	2020				2021				2022				2023			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
IPO	-	2	3	2	4	10	2	2	1	2	1	-	1	-	2	-
Prime und General Standard	-	1	3	1	4	9	2	1	1	1	1	-	1	-	2	-
Scale	-	1	-	1	-	1	-	1	-	1	-	-	-	-	-	-
Kapitalerhöhungen	8	11	13	12	16	14	10	20	4	7	10	6	8	7	3	4
Prime und General Standard	6	11	10	9	12	10	9	16	2	7	8	5	6	4	1	3
Scale	2	-	3	3	4	4	1	4	2	-	2	1	2	3	2	1
Fremdkapitalemissionen	38	35	32	23	48	38	21	24	24	11	15	21	21	32	27	11
Investment Grade Bonds	31	35	27	14	40	23	15	17	18	11	11	19	16	28	19	9
High Yield Bonds	7	-	5	9	8	15	6	7	6	-	4	2	5	4	8	2

Annex

Volumen der Transaktionen im Quartalsvergleich

	2020				2021				2022				2023			
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
IPO (in MEUR)	-	214	730	186	4.739	4.011	553	196	210	121	9.082	-	389	-	1.540	-
Prime und General Standard	-	127	730	78	4.739	3.921	553	150	210	115	9.082	-	389	-	1.540	-
Scale	-	87	-	108	-	90	-	46	-	6	-	-	-	-	-	-
Kapitalerhöhungen (in MEUR)	967	2.022	6.574	2.017	3.874	420	785	11.609	59	526	634	13.661	1.858	442	309	294
Prime und General Standard	955	2.022	6.558	1.895	3.825	384	777	11.537	7	526	617	13.655	1.780	403	300	286
Scale	12	-	16	122	49	36	8	72	52	-	17	6	77	38	9	6
Fremdkapitalemissionen (in MEUR)	26.746	31.352	20.656	7.462	40.334	17.353	12.944	17.391	24.445	8.805	14.376	13.354	19.330	29.417	20.293	9.255
Investment Grade Bonds	22.907	31.352	17.452	2.902	32.935	9.661	10.046	13.301	18.815	8.805	13.724	11.960	17.770	26.905	16.411	9.237
High Yield Bonds	3.839	-	3.204	4.560	7.399	7.692	2.898	4.090	5.630	-	652	1.394	1.560	2.512	3.882	18

Vielen Dank.

[pwc.de](https://www.pwc.de)

© 2023 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

Alle Rechte vorbehalten. "PwC" bezeichnet in diesem Dokument die PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, die eine Mitgliedsgesellschaft der PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL) ist. Jede der Mitgliedsgesellschaften der PwCIL ist eine rechtlich selbstständige Gesellschaft.