

Kleine Schritte statt großer Sprünge — Emissionstätigkeit zeigt sich beständig

Emissionsmarkt Deutschland Q3 2026

25.09.2026



Executive Summary

Quartalsüberblick

Q3 2026

IPOs	Kapitalerhöhungen	Investment Grade Anleihen	High Yield Anleihen
2	5	18	8
113.2 Mio. EUR	219,8 Mio. EUR	22.323,7 Mio. EUR	2.300,5 Mio. EUR

Key Findings

IPO-Markt verhalten – Aktivitäten im deutschen IPO-Markt konzentrieren sich auf kleinere Neuemissionen

Schwache Konjunktursignale und robuster Kapitalmarkt – Zwei Industrieunternehmen mit IPO in Q3

Kapitalerhöhungen zeigen sich solide – 5 Transaktionen (219,8 MEUR), dominiert durch Deutz (178,6 MEUR)

IG-Anleihenmarkt in Sommerpause – vorgezogene Finanzierungen und selektiv genutzte Marktfenster, Spreads bleiben stabil

HY-Markt zeigt Stärke – 28 Emissionen (15,3 Mrd. EUR), Markt jedoch selektiv mit Rückgang des durchschnittlichen Emissionsvolumens

Solides Marktumfeld, aber ruhige Pipeline – Pipeline hinter den Erwartungen, noch ein bis zwei Börsengänge in Q4 möglich



In puncto Börsengänge sehen wir aktuell keine großen Sprünge, aber ein hohes Maß an Kontinuität: Seit vier Quartalen ist jeweils mindestens ein Unternehmen in Frankfurt an die Börse gegangen. Durststrecken ganz ohne IPOs gab es zuletzt keine. Was fehlt, sind jedoch die großen, signalgebenden Transaktionen, die weitere Emittenten nachziehen – **Dirk Menker**, Partner



2

IPO in Q3 2026

220 Mio.

EUR Kapitalerhöhungen

25 Mrd.

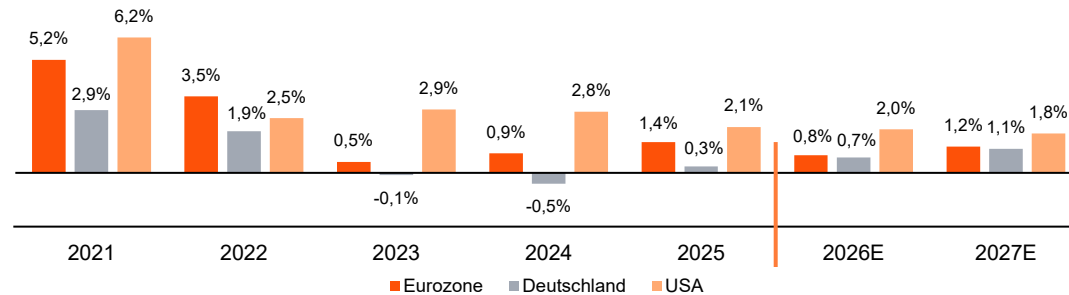
EUR Fremdkapital-
emissionen

Quelle: Refinitiv, Bloomberg, Capital IQ

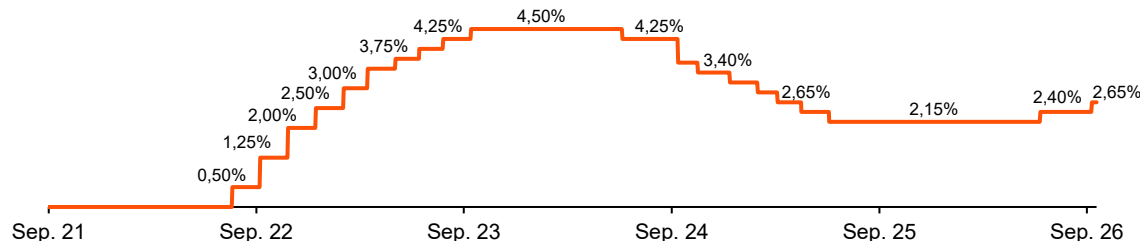
Schwache Konjunktursignale treffen auf stabile Kapitalmarktbedingungen

Makroökonomische Rahmendaten und Erwartungen

Eurozone, Deutschland und USA
Reales BIP-Wachstum in %
 2021..2025, 2026E..2027E

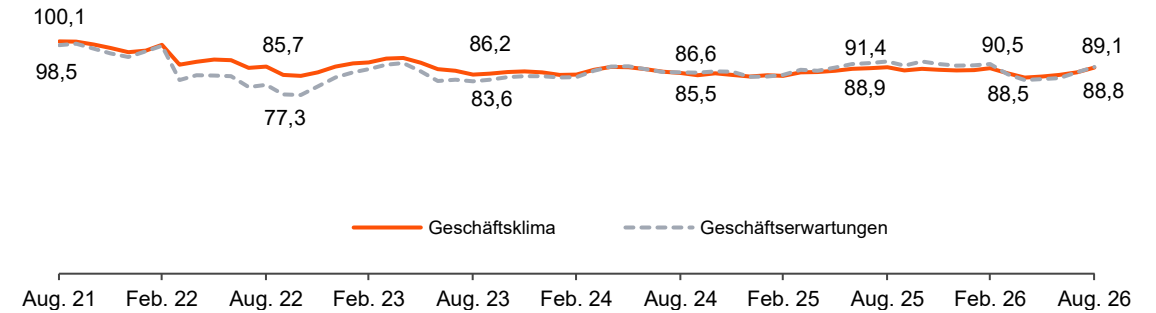


Europäische Zentralbank
Leitzinssatz in %
 Sep 2021..Sep 2026

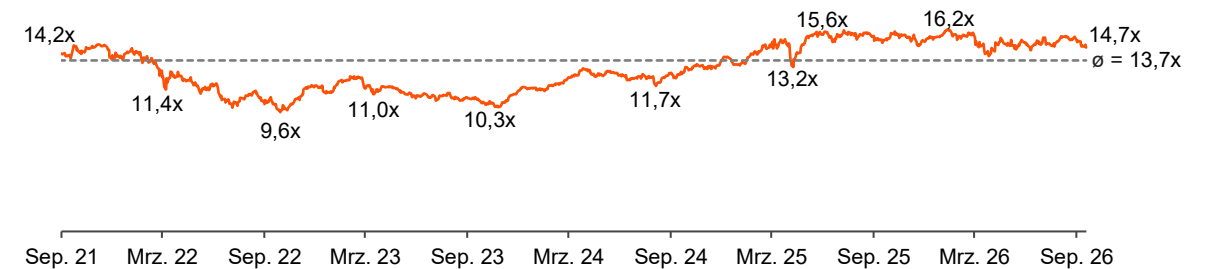


Quelle: OECD, Ifo Institut, Bloomberg, LSEG

Deutschland
Geschäftsklima und Geschäftserwartung (2015 als Basiswert)
 Aug 2021..Aug 2026



DAX
Kurs-Gewinn-Verhältnis
 Sep 2021..Sep 2026, AC und ø (10 Jahre)



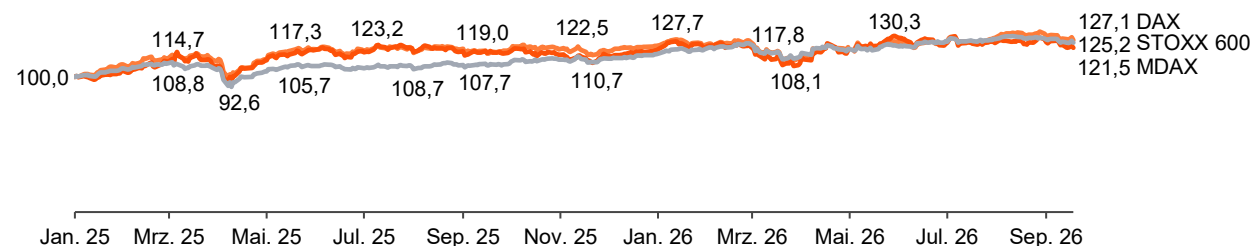
Energie und Finanzwerte stützen den Aktienmarkt

Aktienmarktumfeld

Aktienindizes (DAX, MDAX, STOXX 600)

Indexentwicklung in %

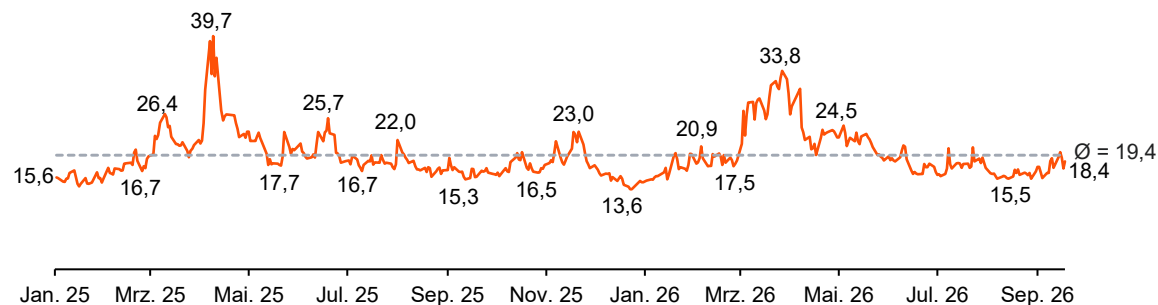
Jan 2025..Sep 2026



VDAX New

Entwicklung der Volatilität in Punkten

Jan 2025..Sep 2026, und $\bar{\sigma}$ (10 Jahre)



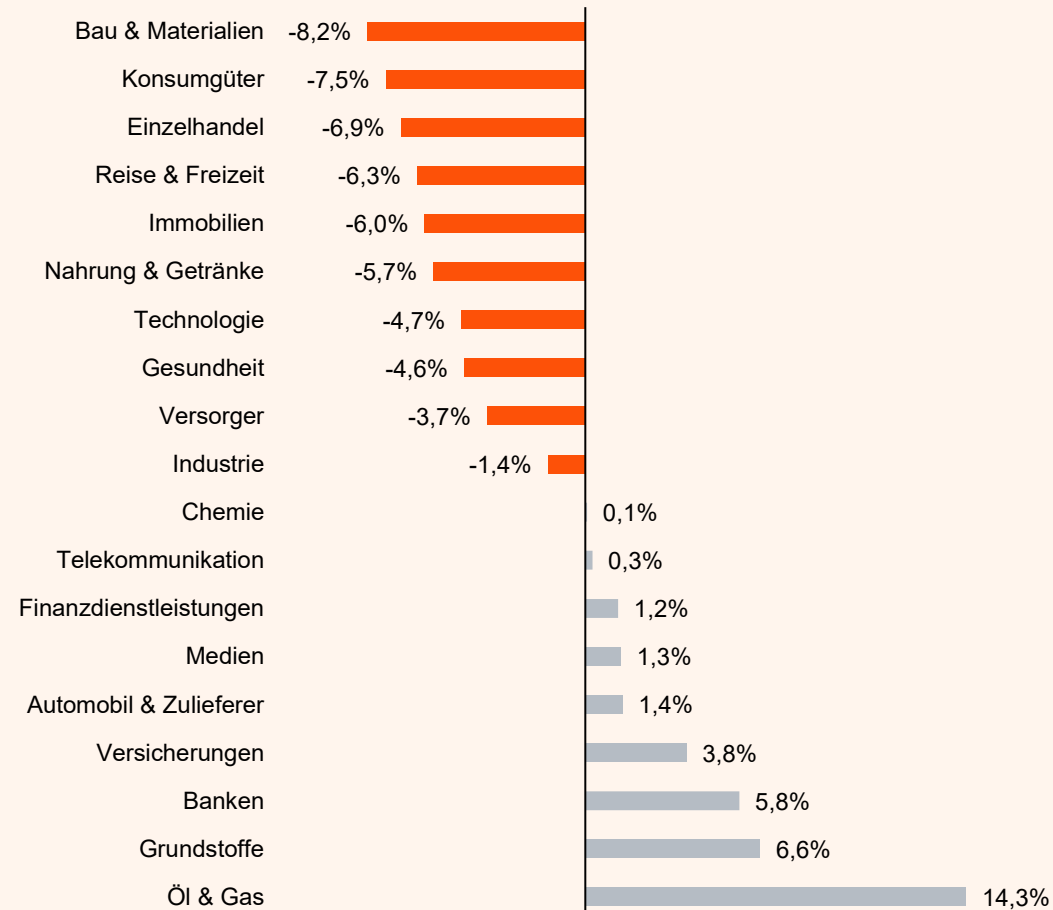
Quelle: LSEG

PwC

Q3 2026 Emissionsmarkt Deutschland

STOXX 600 Sektorperformance

Q3 2026

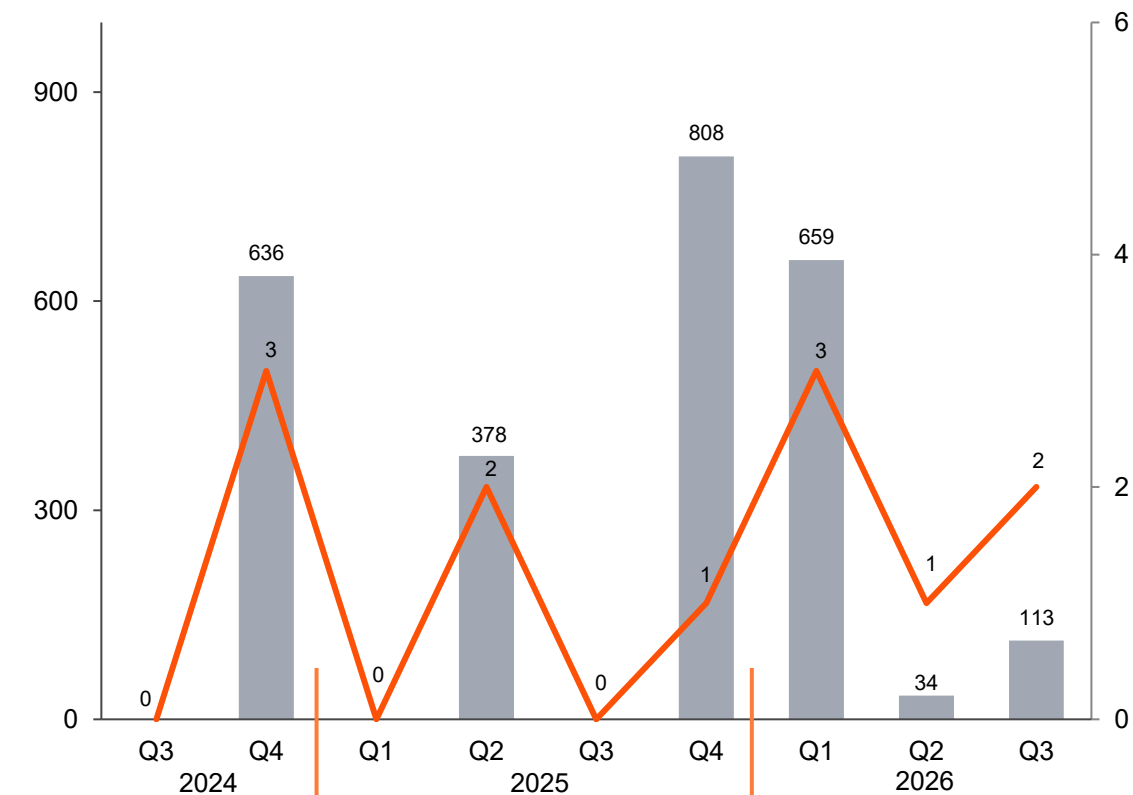


Konstante Emissionsaktivität bei kleinen Volumina

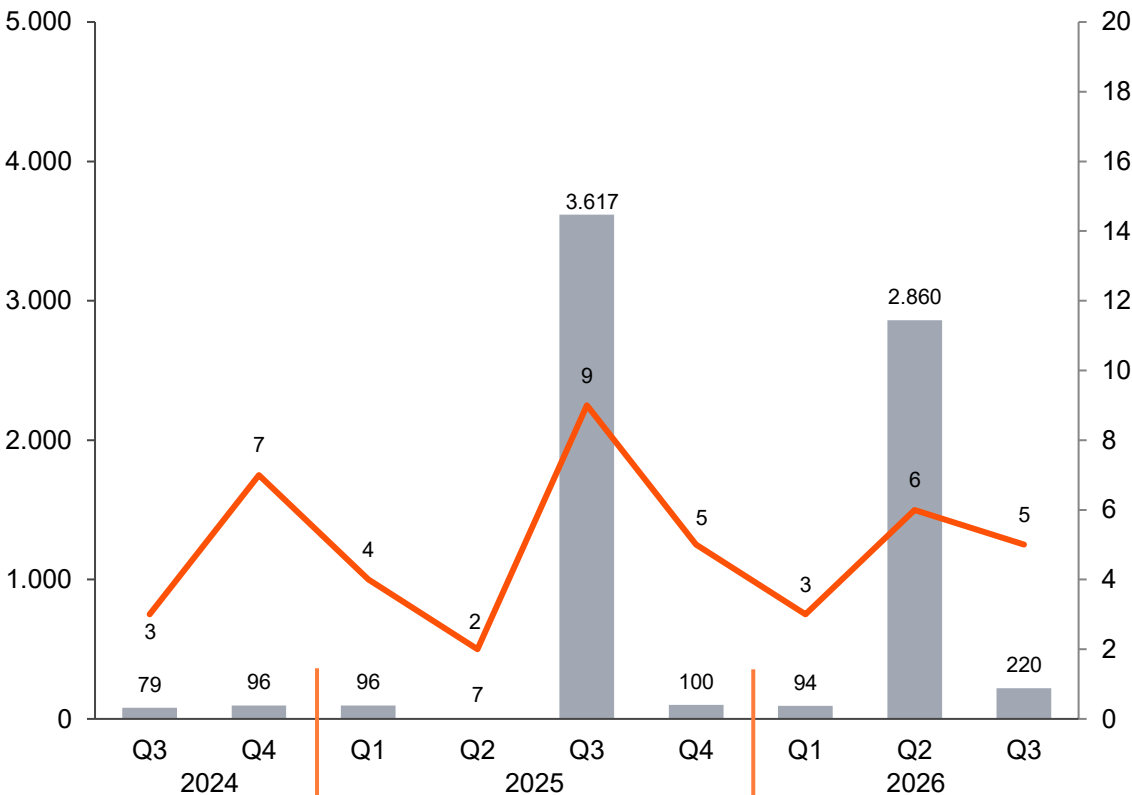
Emissionstätigkeit nach Quartalen

Deutschland
Q3 2024..Q3 2026 YTD

Volumen IPOs in Mio. EUR (1. Achse), Anzahl IPOs (2. Achse)



Volumen Kapitalerhöhungen in Mio. EUR (1. Achse), Anzahl Kapitalerhöhungen (2. Achse)



Quelle: Deutsche Börse, LSEG, Bloomberg, Capital IQ

Kleinere Transaktionen prägen den IPO-Markt

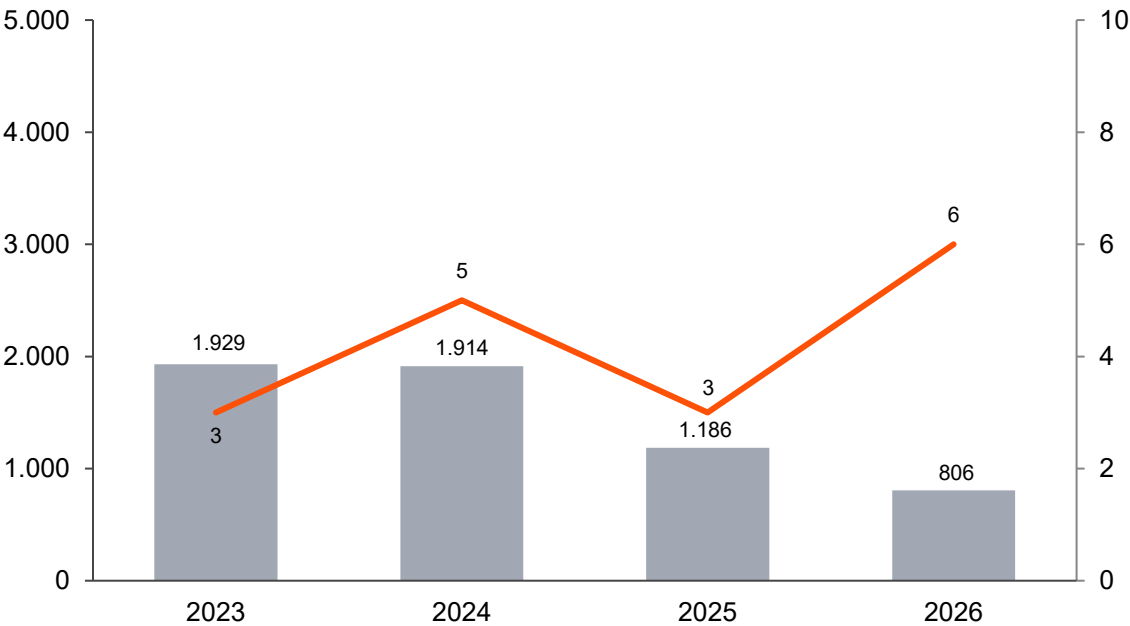
Überblick IPOs

IPOs in Q3 2026

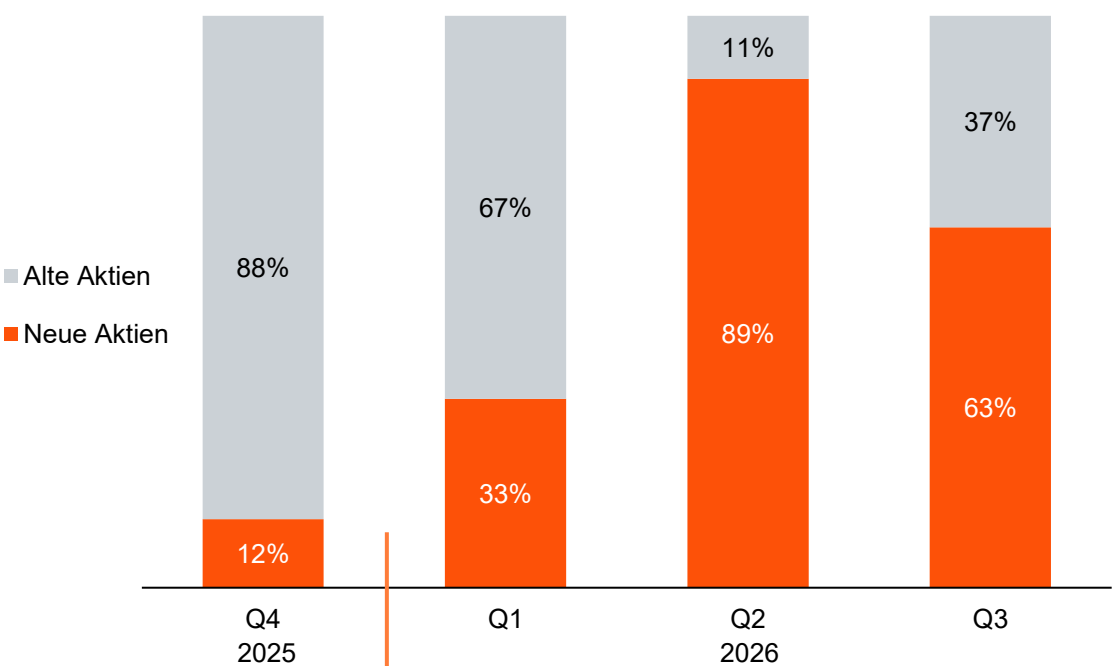
Emittenten	Branche	Segment	Volumen (in Mio. EUR)	Free Float (in %)	PE-Exit J/N	Gewinnprognose/-schätzung	Kennzahl
HELIOS SOLAR AG	Industrie	General Standard	0,5	12	N	N/A	N/A
SMAG Mobile Antenna Masts AG	Industrie	Scale	112,7	43	J*	Gewinnprognose	Adjusted EBIT Margin

*) Teil-Exit: AEQUITA SE & Co. KGaA bleibt nach dem IPO mit 56,6% mittelbar Mehrheitsaktionär.

Deutschland
Emissionsvolumen in Mio. EUR (1. Achse), **Anzahl IPOs** (2. Achse)
2023..2025, 2026 YTD



Deutschland
Anteil alter und neuer Aktien in %
Q4 2025..Q3 2026 YTD



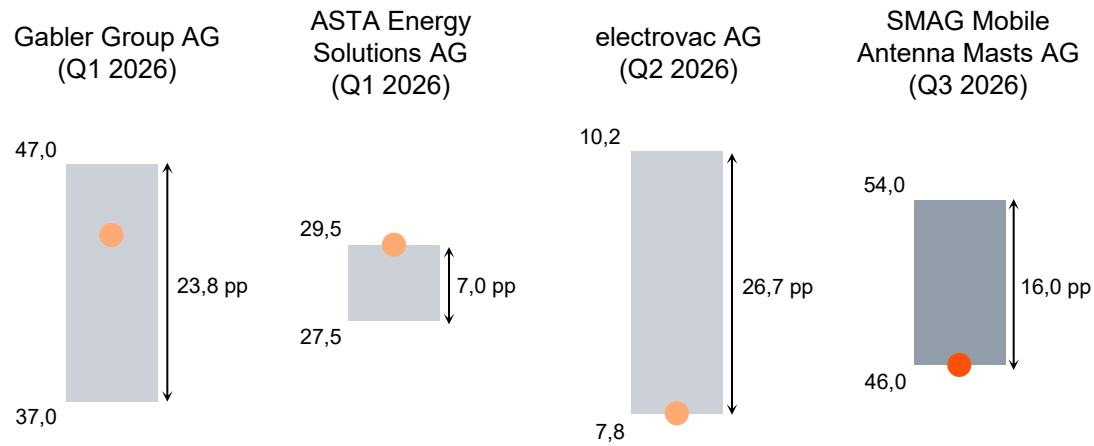
Quelle: Deutsche Börse, LSEG, Bloomberg

Mehrheit der IPOs bleiben hinter dem DAX zurück

Emissionspreis und Aftermarket Performance

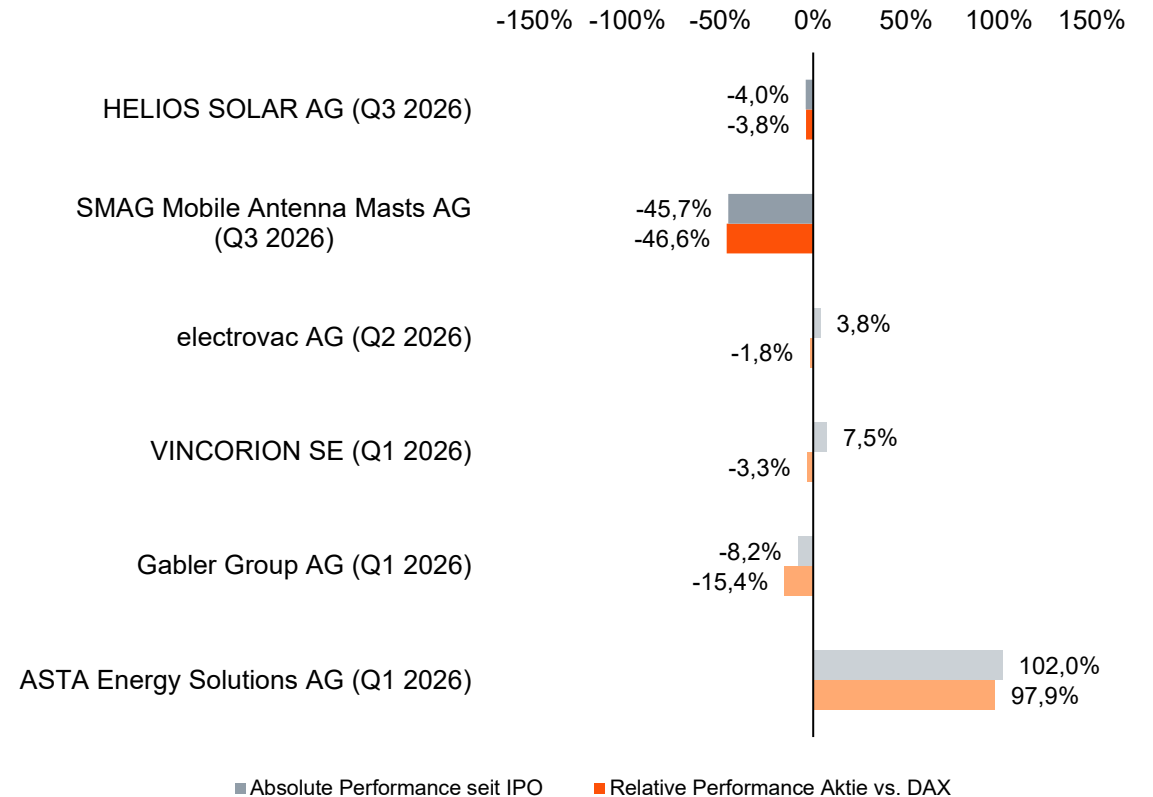
Gabler Group AG, ASTA Energy Solutions AG, electrovac AG
und SMAG Mobile Antenna Masts AG*

Relative Bookbuildingspanne in EUR und pp und **Emissionspreis** in EUR



Aftermarket Performance**

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



*) VINCORION SE (IPO: Q1 2026) und HELIOS SOLAR AG (IPO: Q3 2026) werden nicht aufgeführt, da das Festpreisverfahren gewählt wurde und demnach keine Bookbuildingspanne vorhanden ist.

Quelle: Deutsche Börse

**) Verglichen mit dem Emissionspreis. Basis: Xetra Schlusskurs am 18.09.2026

Volumenschwaches Q3 2026 – DEUTZ stellt ca. 81% des Volumens

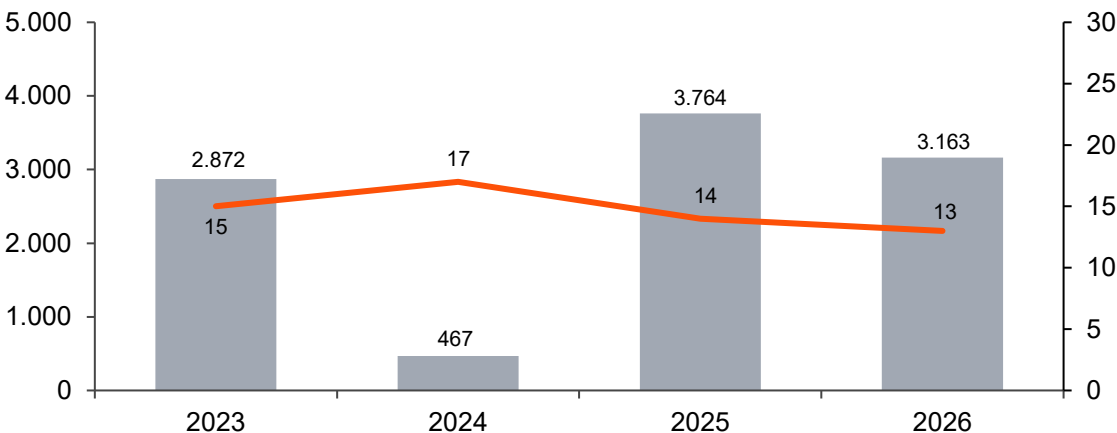
Überblick Kapitalerhöhungen

Kapitalerhöhungen in Q3 2026

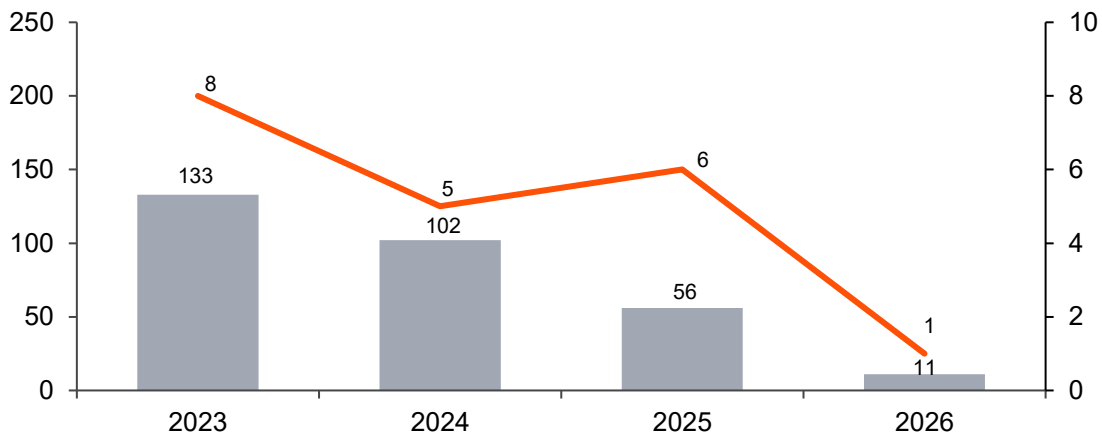
Emittenten	Branche	Segment	Mittelverwendung	Volumen (in Mio. EUR)	Volumen in % des ausstehenden Kapitals	Gewinnprognose/-schätzung	Kennzahl
DEUTZ AG	Industrie	Prime Standard	Optimierung der Kapitalstruktur	178,6	10	N/A	N/A
Pentixapharm Holding AG	Pharma & Gesundheit	Prime Standard	Finanzierung der PANDA Phase-3-Studie und US-Expansion	20,4	44	N/A	N/A
Cenit AG	Software	Scale	Finanzierung der Anteilsaufstockung an ISR Information Products AG	10,9	20	N/A	N/A
Cherry SE	Technologie	Prime Standard	Finanziellen Stärkung und Absicherung des Zukunftsprogramms "Project Blossom"	7,6	86	N/A	N/A
OHB SE	Technologie	Prime Standard	Produktion, M&A-Aktivitäten und Zukunftsprogramme	2,3	0	Gewinnprognose	Adjusted EBITDA Margin

Emissionsvolumen in Mio. EUR (1. Achse), Anzahl Kapitalerhöhungen (2. Achse)
2023..2025, 2026 YTD

Deutschland Prime & General Standard



Deutschland Scale



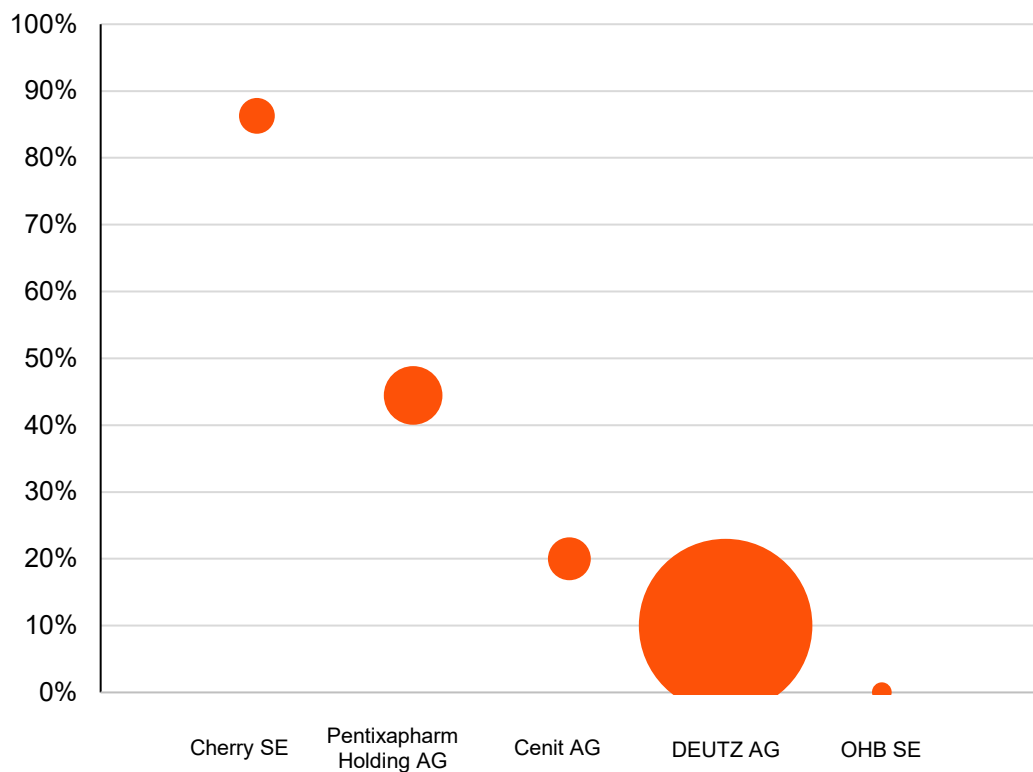
Quelle: LSEG, Bloomberg, Capital IQ, EQS News

Trendumkehr: Nur eine Kapitalerhöhung unter 10% des Grundkapitals

Kapitalerhöhungen nach Größenklassen

Deutschland
Q3 2026

Volumen in % des ausstehenden Kapitals*

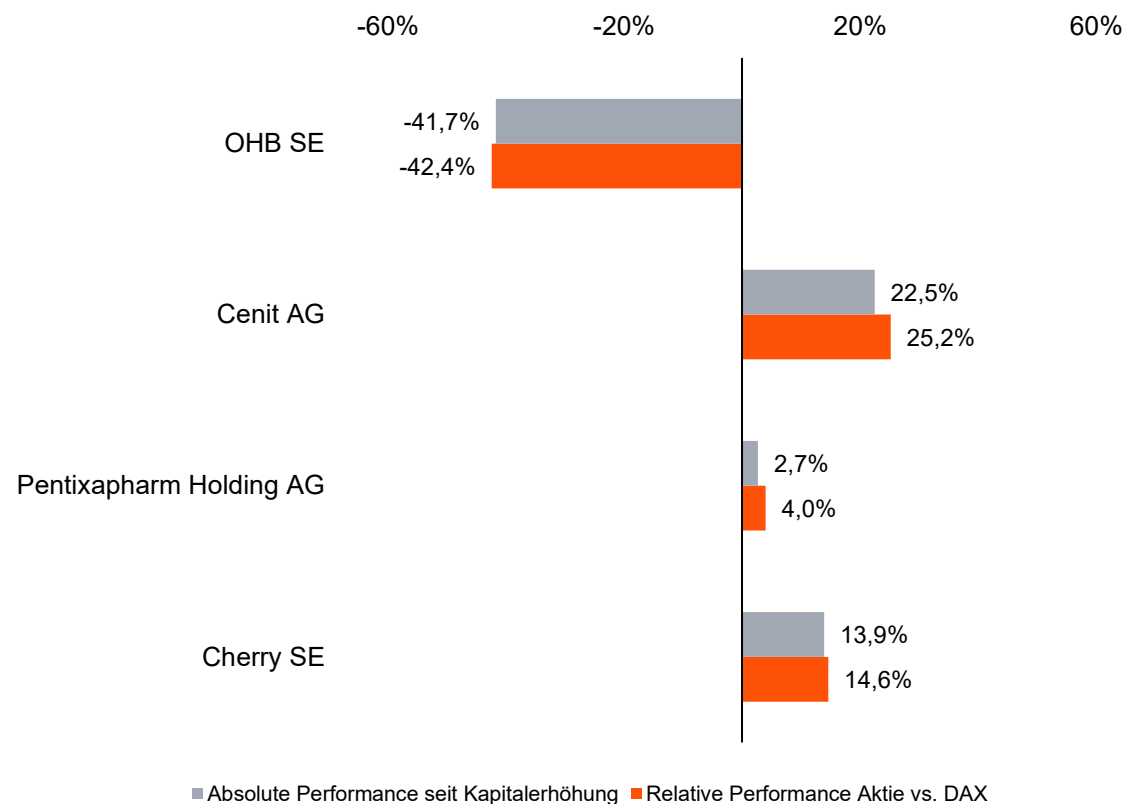


*) Die Größe des jeweiligen Datenpunkts spiegelt das Volumen der Kapitalerhöhung im Verhältnis wider.

Quelle: Deutsche Börse

Aftermarket Performance**

Performance Aktie und Performance Aktie vs. DAX seit Kapitalerhöhung in %



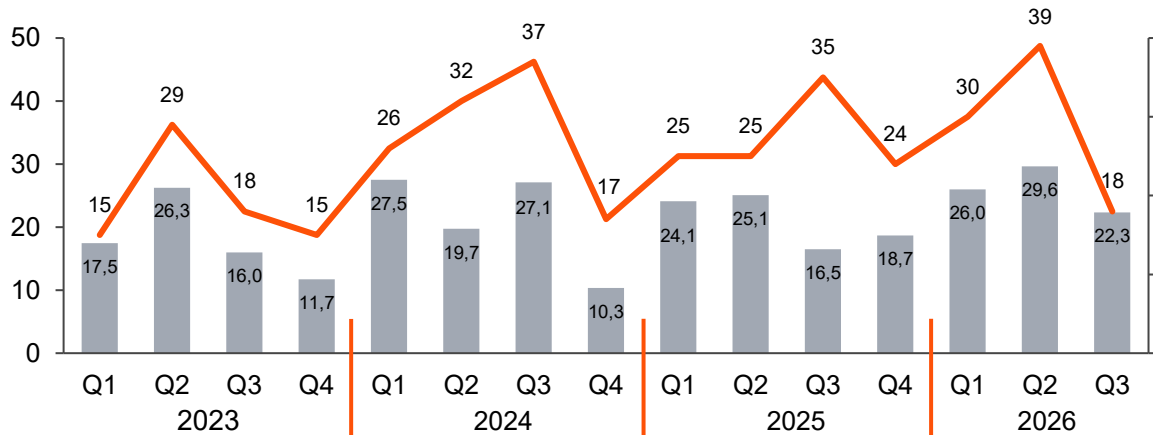
***) Verglichen mit dem Platzierungspreis der neuen Aktien. Basis: Xetra Schlusskurs am 18.09.2026.
Für die DEUTZ AG ist die Aftermarket Performance nicht abgebildet, da der erste Handelstag der neuen Aktien dem Cutoff Date der Studie entspricht.

IG trägt weiterhin den deutschen FK-Markt, HY bleibt wechselhaft

Übersicht Fremdkapitalemissionen

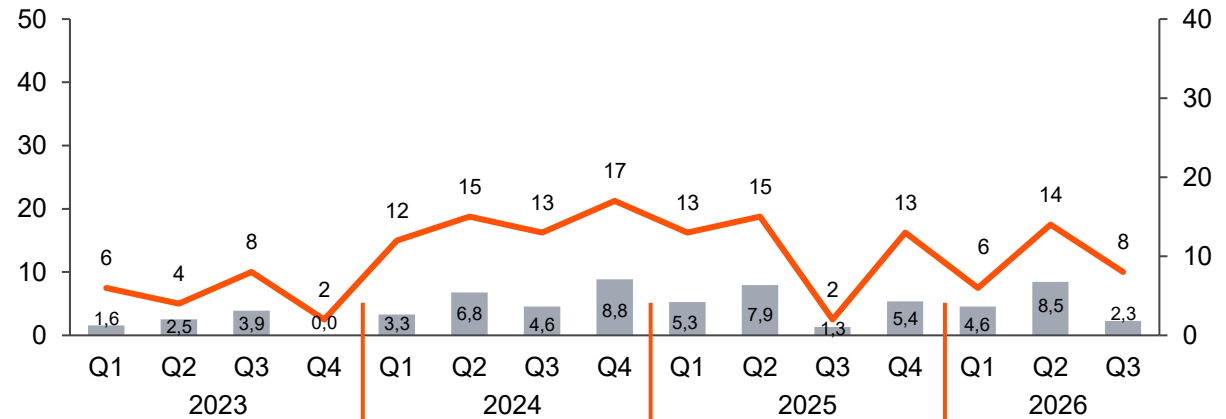
Deutschland – Investment Grade (IG) Bonds

Emissionsvolumen in Mrd. EUR (1. Achse), **Anzahl Fremdkapitalemissionen** (2. Achse)
Q1 2023..Q3 2026, AC

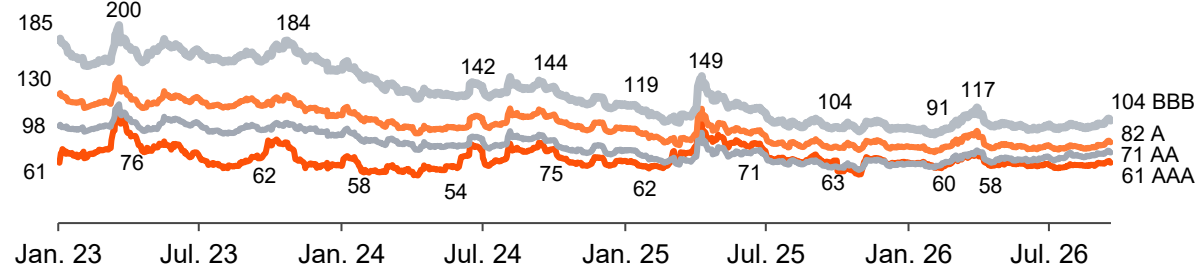


Deutschland – High Yield (HY) Bonds

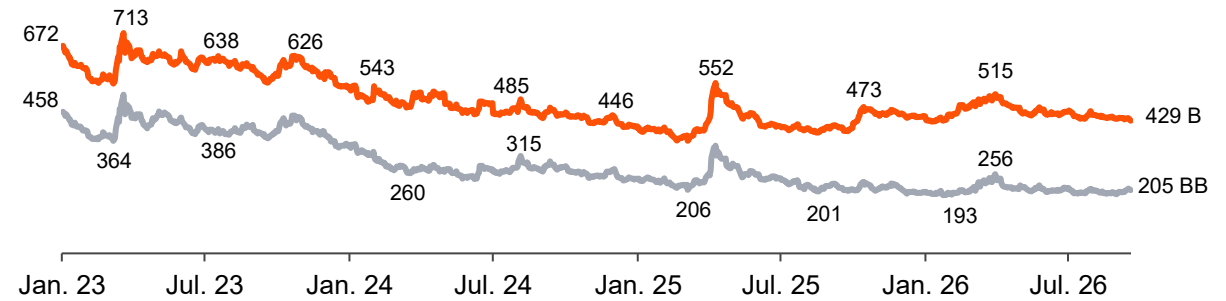
Emissionsvolumen in Mrd. EUR (1. Achse), **Anzahl Fremdkapitalemissionen** (2. Achse)
Q1 2023..Q3 2026, AC



Spreads in bps
Jan 2023..Sep 2026, AC



Spreads in bps
Jan 2023..Sep 2026, AC



Quelle: LSEG, IBOXX (Euro Non-Financials AAA Overall Total Return Index, Euro Non-Financials AA Overall Total Return Index, Euro Non-Financials A Overall Total Return Index, Euro Non-Financials BBB Overall Total Return Index, EUR High Yield BB Index, EUR High Yield Index)

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 verfügbaren Greenshoe und wird bei nicht vollständiger Ausübung im Folgequartal korrigiert. Die Zahlenangaben der Börsengänge beruhen ausschließlich auf von den Börsen übermittelten Daten bis einschließlich 18. September 2026.

Die Angaben der Kapitalerhöhungen im „Emissionsmarkt Deutschland“ beinhalten sowohl Bar- als auch Sacheinlagen, basieren auf Informationen von LSEG, Bloomberg und Capital IQ und beinhalten Transaktionen bis einschließlich 18. September 2026.

Die Zahlenangaben der Fremdkapitalinstrumente beruhen auf Angaben von LSEG und beinhalten Notierungen bis einschließlich 18. September 2026.



Glossar

Begriff	Definition
Alte Aktien	Bereits existierende Aktien, die im Rahmen eines IPO von Altaktionären (z. B. Private-Equity-Investoren, Gründern) verkauft werden. Dem Unternehmen fließen aus dem Verkauf keine Erlöse zu – es handelt sich um einen Exit der Altaktionäre.
Basispunkte (bps)	Maßeinheit für Zins- und Renditedifferenzen. 1 Basispunkt = 0,01 Prozentpunkte.
Free Float	Anteil der Aktien im Streubesitz, d.h. frei am Markt handelbar und nicht von Großaktionären, Unternehmensgründern oder strategischen Investoren gehalten. Relevant u. a. für die Aufnahme in Aktienindizes (z.B. DAX).
Greenshoe	Erlaubt der Konsortialbank, bis zu 15% zusätzliche Aktien über das Emissionsvolumen hinaus am Markt zu platzieren und diese innerhalb der Ausübungsfrist (i.d.R. 30 Tage) zum Emissionspreis zu erwerben. Dies dient der Bedienung einer erhöhten Nachfrage und der Kursstabilisierung. In dieser Studie wird die Greenshoe-Option zunächst vollständig berücksichtigt und nach Ablauf der Ausübungsfrist gegebenenfalls entsprechend der tatsächlichen Ausübung korrigiert.
High Yield (HY)	Anleihen mit einem Rating unterhalb von BBB – (auch „Hochzinsanleihen“ oder „Junk Bonds“). Höheres Ausfallrisiko wird durch höhere Kupons kompensiert.
Investment Grade (IG)	Anleihen mit einem Kreditrating von BBB – oder besser (S&P/Fitch) bzw. Baa3 (Moody's). Diese Emittenten gelten als solide Schuldner mit geringem Ausfallrisiko.
Neue Aktien	Bei einem IPO oder einer Kapitalerhöhung neu geschaffene Aktien. Der Emissionserlös fließt dem Unternehmen zu und dient i.d.R. der Wachstumsfinanzierung, dem Schuldenabbau oder allgemeinen Unternehmenszwecken.
Spread	Risikoaufschlag (Renditedifferenz) einer (Unternehmens)anleihe gegenüber einer risikofreien Referenzanleihe (z. B. Bundesanleihe). Je höher der Spread, desto höher das vom Markt eingepreiste Kreditrisiko des Emittenten. Beispiel: Ein Spread von 100 bps bedeutet, dass die Anleihe 1,00% über dem risikofreien Benchmark liegt. Als Benchmark dient in dieser Studie der Euro-Midswap-Satz (IBOXX-Methodik).

Ihre Ansprechpartner



WP

Tina Bloos

Partnerin

PwC, Frankfurt

Tel.: +49 170 9216310

tina.bloos@pwc.com



CPA

Dirk Menker

Partner

PwC, München

Tel.: +49 151 12067426

dirk.x.menker@pwc.com



WP

Martin Rönnberg

Senior Manager

PwC, Frankfurt

Tel.: +49 160 3358569

martin.roennberg@pwc.com



Annex

Anzahl der Transaktionen im Quartalsvergleich

	2023				2024				2025				2026		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
IPO	1	-	2	-	2	-	-	3	-	2	-	1	3	1	2
Prime und General Standard	1	-	2	-	2	-	-	2	-	-	-	1	2	1	1
Scale	-	-	-	-	-	-	-	1	-	2	-	-	1	-	1
Kapitalerhöhungen	8	7	3	5	7	5	3	7	4	2	9	5	3	6	5
Prime und General Standard	6	4	1	4	6	3	3	5	2	2	6	4	3	6	4
Scale	2	3	2	1	1	2	0	2	2	0	3	1	0	0	1
Fremdkapitalemissionen	21	33	26	17	38	47	50	34	38	40	37	37	36	53	26
Investment Grade Bonds	15	29	18	15	26	32	37	17	25	25	35	24	30	39	18
High Yield Bonds	6	4	8	2	12	15	13	17	13	15	2	13	6	14	8

Annex

Volumen der Transaktionen im Quartalsvergleich

	2023				2024				2025				2026		
	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3	Q4	Q1	Q2	Q3
IPO (in Mio. EUR)	389	-	1.541	-	1.278	-	-	636	-	378	-	808	659	34	113
Prime und General Standard	389	-	1.541	-	1.278	-	-	620	-	-	-	808	526	34	0
Scale	-	-	-	-	-	-	-	16	-	378	-	-	133	-	113
Kapitalerhöhungen (in Mio. EUR)	1.858	442	309	397	379	15	79	96	96	7	3.617	100	94	2.860	220
Prime und General Standard	1.780	403	300	389	296	8	79	84	88	7	3.583	87	94	2.860	209
Scale	77	38	9	8	83	7	0	13	9	0	35	13	0	0	11
Fremdkapitalemissionen (in Mio. EUR)	19.040	28.765	19.891	11.736	30.802	26.493	31.659	19.183	29.372	32.995	17.835	24.066	30.571	38.093	24.624
Investment Grade Bonds	17.470	26.253	16.009	11.718	27.498	19.726	27.082	10.340	24.112	25.067	16.492	18.686	26.005	29.632	22.324
High Yield Bonds	1.570	2.512	3.882	18	3.304	6.767	4.577	8.843	5.260	7.928	1.343	5.381	4.565	8.461	2.301

Vielen Dank.