Helaba

Im Fokus: Credits

20. Dezember 2022

Corporate Schuldschein: Primärmarkt 2022

Über allen Erwartungen

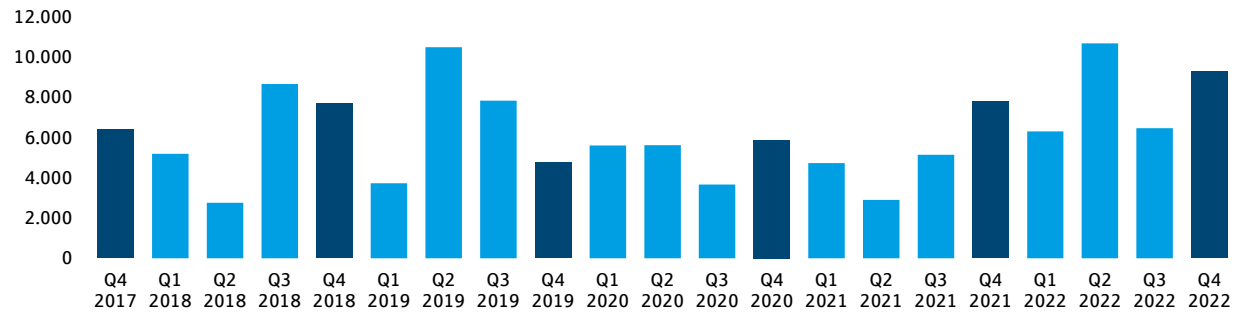


Ulrich Kirschner, CFA
Senior Analyst
T 069/91 32-28 39

2022 erreichte das Emissionsvolumen am Schuldscheinmarkt ein neues Rekordniveau. In den bis dato 175 bekannten Transaktionen wurden fast 33 Mrd. EUR platziert. Nach den hohen Emissionssummen im 2. Quartal sorgten die im Vergleich zum Bondmarkt weniger volatilen Emissionsbedingungen auch in Q4 für eine recht dynamische Entwicklung. Die Zahl der in der Vermarktungsphase befindlichen Deals lag deutlich über dem Durchschnitt der vorangegangenen Jahre. Insgesamt wurden in den letzten drei Monaten des Jahres noch einmal mehr als 9 Mrd. EUR (valutierte Deals) emittiert, soviel wie in keinem anderen vierten Quartal zuvor. Größere Transaktionen wurden unter anderem von der ZF Friedrichshafen (700 Mio. EUR), Covestro (555 Mio. EUR) und der österreichischen Verbund AG (500 Mio. EUR) begeben. Der mit Abstand größte Deal des Quartals bzw. des Gesamtjahres kam mit 1,5 Mrd. EUR von Robert Bosch.

Bestes Q4 aller Zeiten

Corporate Schuldscheine: Valutiertes Emissionsvolumen* in Mio. EUR



* Vorquartalswerte ggf. angepasst; Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, bondradar, Helaba Research & Advisory

Emittenten mit Agenturen-Rating stärker engagiert – Versorger mit den meisten Deals

Im Durchschnitt waren die Emissionen mit einem Volumen von 187 Mio. EUR rund 40 Mio. EUR größer als noch 2021. Der Anteil gerateter Deals erholte sich gegenüber dem Vorjahr deutlich. So kam knapp ein Viertel der Transaktionen von Unternehmen mit öffentlicher Bonitätsnote von einer der drei großen Ratingagenturen. In der Summe machten sie nahezu 40 % des Marktvolumens aus. Die Sektoren Automotive, Handel und Versorger vereinten 2022 ein Drittel der platzierten Emissionsvolumina auf sich. Nicht zuletzt der steigende Liquiditätsbedarf vieler Versorger in Folge der Energiekrise sorgte dafür, dass sich die Branche deutlich stärker als in den vergangenen Jahren am Markt engagierte. Mit 23 Platzierungen brachte der Sektor die mit Abstand meisten Deals an den Markt.

Beteiligung ausländischer Adressen erreicht Spitzenwert – insgesamt mehr große Transaktionen im Markt

Auch Unternehmen von jenseits der Grenze waren 2022 deutlich aktiver als im Vorjahr. Schuldscheine aus Österreich und der Schweiz steigerten die Platzierungssumme auf mehr als das Doppelte (6,7 Mrd. EUR). Bei Adressen

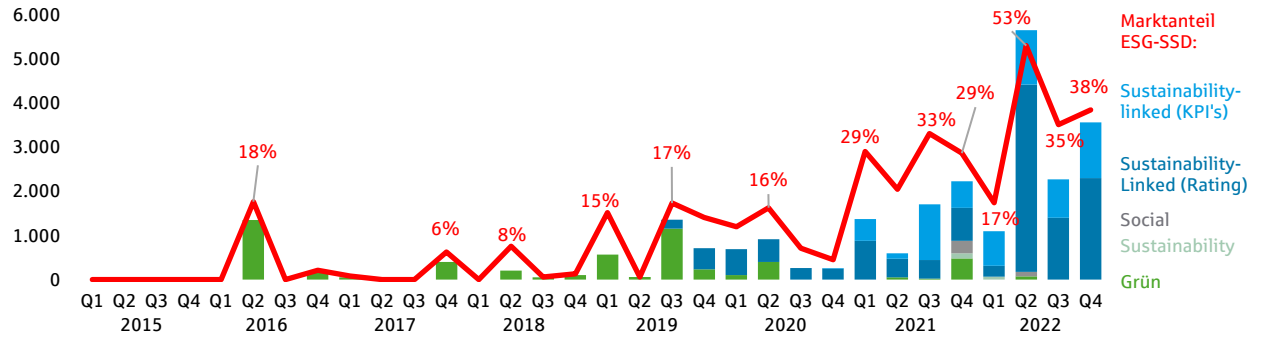
aus dem übrigen Ausland lag das Plus immerhin bei knapp zwei Drittel (7,1 Mrd. EUR). Die größten Tickets kamen hier auf Jahressicht gerechnet von der belgischen Etex (800 Mio. EUR) sowie dem Luxemburger Stahlkonzern ArcelorMittal (750 Mio. EUR). Im Abschlussquartal waren die Platzierungen ausländischer Emittenten nach unserem heutigen Kenntnisstand tendenziell etwas kleiner. Allerdings wurden die finalen Volumina bei 11 Deals noch nicht veröffentlicht. Große Schuldscheine waren 2022 wieder deutlich stärker gefragt. Das Segment mit Tranchen von über 500 Mio. EUR erreichte einen Marktanteil von 30 % bzw. ein Volumen von knapp 10 Mrd. EUR – rund viermal so viel wie im Vorjahr. Die Begebung kleinerer Schuldscheine bis 50 Mio. EUR hielt sich mit einer Gesamtplatzierungssumme von 1,7 Mrd. EUR eher in bescheidenem Rahmen.

Schuldscheine mit ESG-Komponente immer beliebter

Erwartungsgemäß hat sich der Trend zu nachhaltigen Schuldscheinen im Jahresverlauf 2022 fortgesetzt. In den Monaten Oktober bis Dezember erreichte deren Volumen einen Marktanteil von 38 %. Nur in Q2 wurde noch mehr platziert (53 %). Im Gesamtjahr summierten sich die Transaktionen auf rund 12,5 Mrd. EUR in 51 Deals. Dies entsprach einem Marktanteil von fast 40 % beim Volumen bzw. knapp 30 % bei der Anzahl. Im Durchschnitt waren nachhaltige Platzierungen größer als Platzierungen ohne ESG-Bezug. Es wurden wie in Q3 nur Sustainability-Linked Schuldscheine begeben, die dem Emittenten eine freie Mittelverwendung ermöglichen. Größere nachhaltige Deals wurden unter anderen von Symrise (750 Mio. EUR) und SIG Combibloc (650 Mio. EUR) an den Markt gebracht.

Nachhaltige Schuldscheine erreichen fast 40 % des Marktvolumens

ESG-Emissionen* (nach Volumen, in Mio. EUR bzw. %)



* Vorquartalswerte ggf. angepasst; Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

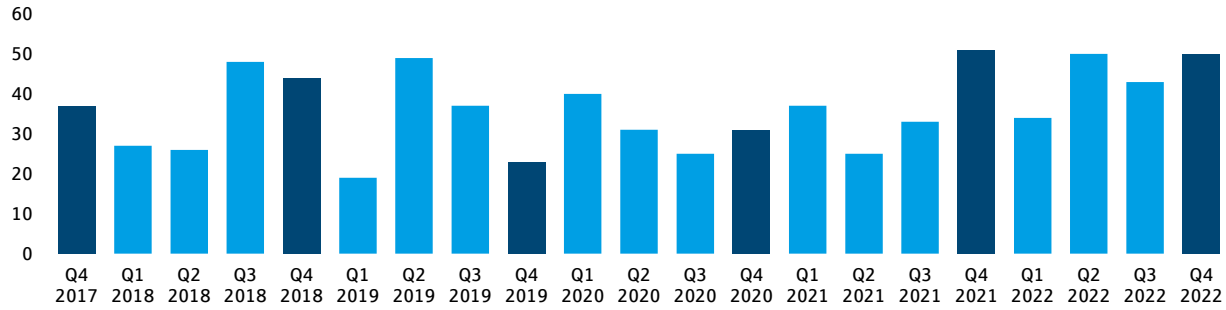
Moderater Volumenrückgang in 2023 erwartet

2023 dürfte sich der kräftige Anstieg der Refinanzierungskosten bei den Corporates nicht weiter fortsetzen. Nicht zuletzt der jüngst verbesserte Inflationsausblick mindert den Druck auf die Notenbanken zu weiteren kräftigen Zinssteigerungen. Wir rechnen daher mit einem weniger volatilen Umfeld an den Refinanzierungsmärkten. Dies dürften einige Frequent Borrower nutzen, um sich wieder stärker am Bondmarkt und weniger am Schuldscheinmarkt zu engagieren. Nichtsdestotrotz bleibt für viele Unternehmen die Notwendigkeit zu Investitionen in veränderte Lieferketten und nachhaltige Produktionsprozesse bestehen. Darüber hinaus stehen 2023 Schuldscheinfälligkeiten in erheblicher Größenordnung zur Refinanzierung an. Auch wenn diese angesichts der verbesserten Liquiditätsausstattung vieler Firmen nicht in voller Höhe ersetzt werden sollten, rechnen wir mit einer soliden Entwicklung des Schuldscheinmarkts im kommenden Jahr. Zwar dürfte das Rekordniveau 2022 kaum erreicht werden, aus heutiger Sicht erscheint uns aber ein Emissionsvolumen in der Größenordnung von 25 bis 30 Mrd. EUR wahrscheinlich.

Chartbook: Corporate Schuldschein-Emissionen

Deal-Anzahl verharrt auf hohem Niveau

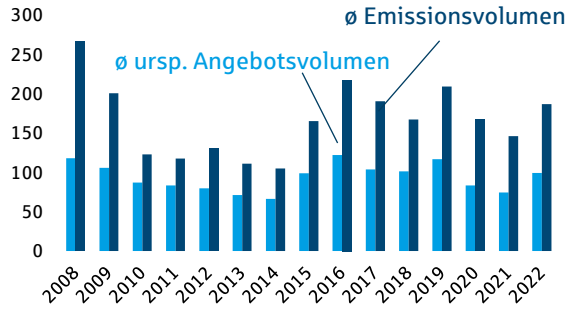
Corporate Schuldscheine: Anzahl* der valutierten Emissionen



* Vorquartalswerte ggf. angepasst; Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Schuldscheine im Schnitt größer als im Vorjahr

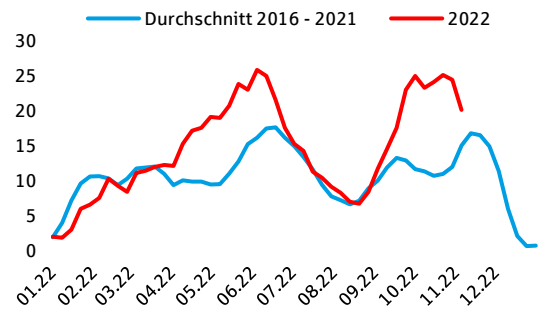
Corporate SSD: Durchschnittliches Emissionsvolumen* in Mio. EUR



* SSD = Schuldscheindarlehen, Daten bis 15.12. 2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Marktbeanspruchung wieder deutlich gestiegen

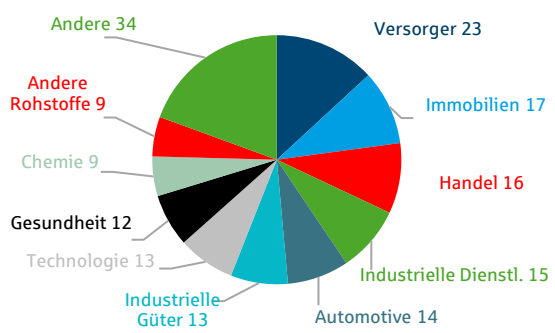
Corporate SSD: Anzahl der Deals in der Vermarktungsphase*, Wochendurchschnitte



* Stand: 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Versorger mit den meisten Transaktionen

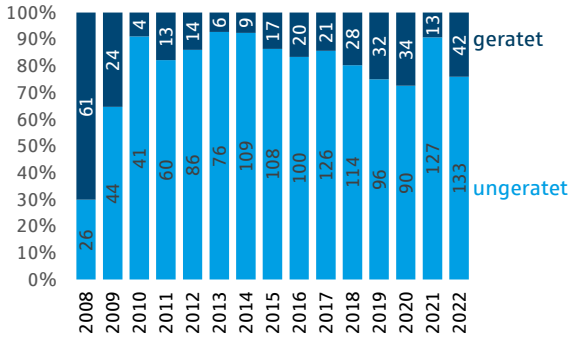
Corporate SSD: Anzahl der valutierten Emissionen*, 2022



* Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Geratete Corporates stark engagiert

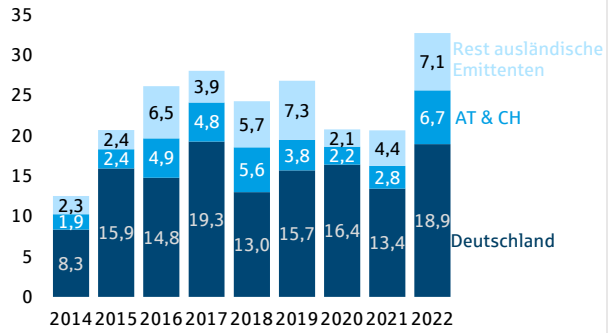
Corporate SSD: Anzahl der Deals mit und ohne Agenturen-Rating*



* Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ausländische Emittenten mit Rekordvolumen

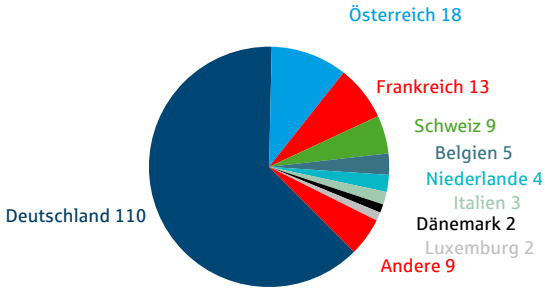
Corporate SSD: Valutiertes Emissionsvolumen*



* Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Knapp zwei Drittel der Deals aus Deutschland

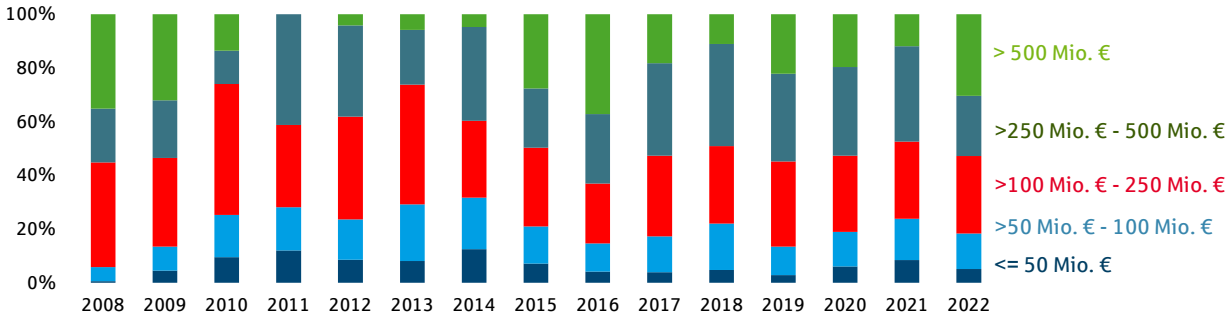
Corporate SSD: Anzahl der valutierten Emissionen*, 2022



* Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Große Schuldscheine deutlich beliebter als in den Vorjahren

Corporate SSD: Valutiertes Emissionsvolumen nach Tranchengrößen*



* Daten bis 15.12.2022
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Hier können Sie sich für unsere Newsletter anmelden:
https://news.helaba.de/research/

Herausgeber und Redaktion

Helaba Research & Advisory
Redaktion:
Stefan Rausch
Verantwortlich:
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirtin/
Head of Research & Advisory
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
T +49 69 / 91 32 - 2024
Internet: **www.helaba.com**

Disclaimer

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.