Helaba

Im Fokus: Credits

8. Dezember 2023

Corporate Schuldschein: Primärmarkt 2023

Respektabler Jahresendspurt



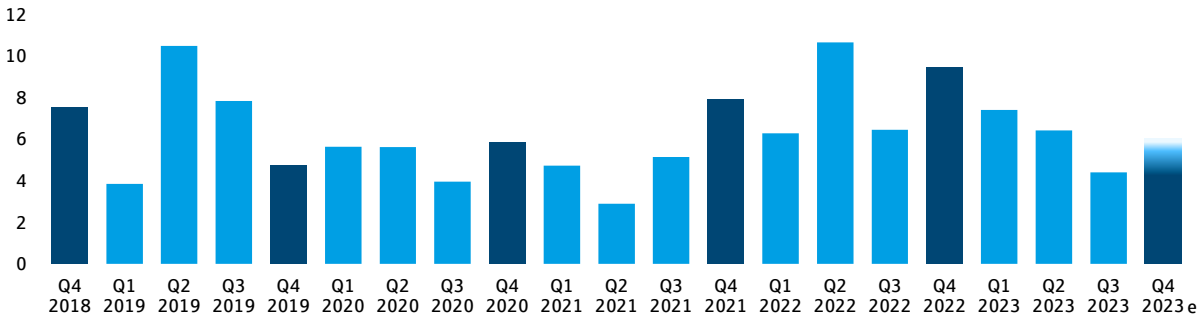
Ulrich Kirschner, CFA
Senior Analyst
T 069/91 32-28 39

Nach der verhaltenen Entwicklung in Q3 hat sich die Aktivität am Corporate Schuldscheinmarkt im Abschlussquartal 2023 merklich erholt. Unserem jetzigen Kenntnisstand zufolge werden in den drei Monaten bis Jahresende mindestens 5,1 Mrd. EUR valutiert worden sein. Die Anzahl der Transaktionen beträgt gegenwärtig 32. Hinzu dürften allerdings noch einige Privatplatzierungen kommen. Zudem sind uns die finalen Volumina einer ganzen Reihe von Deals in der Vermarktungsphase noch nicht bekannt. Wir rechnen daher damit, dass sich das Gesamtvolumen in Q4 eher in der Größenordnung von 6 Mrd. EUR bewegen wird und damit an die dynamische Performance der ersten Jahreshälfte anschließt.

Mit Blick auf das Gesamtjahr 2023 läuft der Markt auf ein valutiertes Volumen in Höhe von ca. 25 Mrd. EUR zu. Da der Restrukturierungsfall Orpea das Engagement ausländischer Unternehmen und der Debutemittenten über weite Strecken des Jahres gehemmt hat und einige Investmentgrade-geratete Unternehmen aufgrund günstigerer Refinanzierungskosten den Bondmarkt bevorzugt haben, halten wir dies für ein sehr solides Jahresergebnis. Insbesondere in die Aktivität ausländischer Emittenten ist zuletzt Bewegung gekommen. Wir sehen damit gute Ausgangsbedingungen, dass sich die Marktstimmung 2024 weiter aufhellt und das Dealvolumen das diesjährige Niveau überschreitet.

Volumenentwicklung erholt sich in Q4

Corporate Schuldscheine: Valutiertes Emissionsvolumen* in Mrd. EUR



* Vorquartalswerte ggf. angepasst; Daten bis 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ein Benchmark-Deals in Q4 – deutlich mehr grüne Transaktionen als noch im Vorjahr

Nicht zuletzt aufgrund der geringen Anzahl an Schuldscheinen in Benchmark-Größe (4 Deals seit Januar) sank die durchschnittliche Dealgröße in 2023 in Vorjahresvergleich von 189 auf 174 Mio. EUR. Unter anderem die aktuell recht schwer abschätzbare Markttiefe führte dazu, dass im Abschlussquartal nur ein Deal mit einem Volumen von 500 Mio. EUR und mehr begeben wurden. Die größte Platzierung kam vom Groupe SEB mit 650 Mio. EUR. Der Marktanteil von Schuldscheinen mit Nachhaltigkeitskomponente sank auf ein Drittel der Platzierungssumme und bewegte sich damit am unteren Ende des langfristigen Wachstumstrendkanals. Allerdings stieg der Anteil grüner Deals mit zweckgebundener Mittelverwendung noch einmal deutlich an. Im Gesamtjahr 2023 summieren sich grüne Schuld-

scheine nun auf knapp 6 % des Marktvolumens; verglichen mit nahezu 0 % in 2022. Unseres Erachtens dürfte insbesondere die Auseinandersetzung der Unternehmen mit der EU Taxonomie und das bessere Verständnis, welche Anforderungen eine grüne Platzierung in Zukunft erfüllen muss, zu diesem Revival beigetragen haben.

Versorger erneut mit den meisten Deals – Emittenten mit Agenturenrating weichen auf den Bondmarkt aus

Auch im vierten Quartal konnten Versorger ihre Spitzenposition unter den Sektoren verteidigen. Mit 21 Deals kamen sie im Gesamtjahr fast so häufig wie 2022 auf den Markt. Der Handel blieb mit der zweithöchsten Transaktionszahl 2023 aber ebenfalls sehr aktiv. Hingegen sind Immobilienunternehmen als Emittentengruppe fast vollständig verschwunden. Angesichts der zeitweise deutlich günstigeren Finanzierungskosten auf dem Bondmarkt hat sich die Anzahl der gerateten Unternehmen gegenüber dem Vorjahr mehr als halbiert. In der Summe kamen 19 Unternehmen mit Agenturenrating an den Markt – der zweitniedrigste Wert in den letzten acht Jahren.

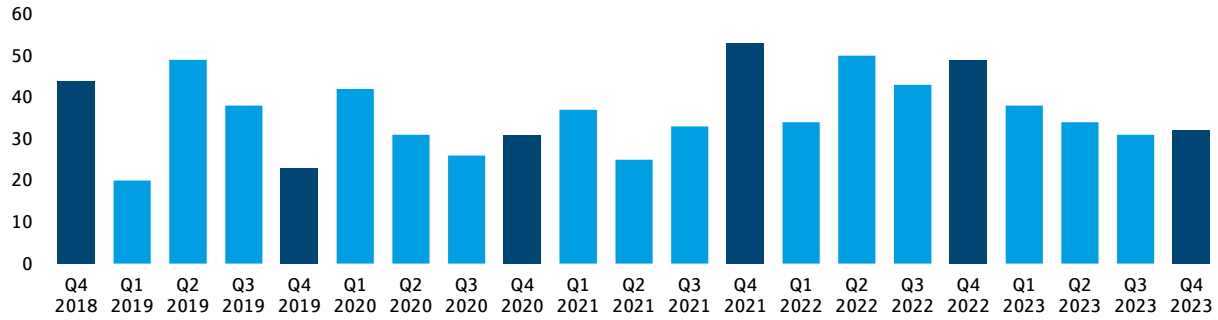
Engagement ausländischer Unternehmen erholt sich – mittelgroße Transaktionen dominieren

Nachdem ausländische Emittenten vor dem Hintergrund der Orpea-Restrukturierung von den Investoren sehr zurückhaltend aufgenommen wurden, zeigten sich in Q4 Anzeichen einer Erholung. Mit dem Hausgerätehersteller Groupe SEB kam die erste öffentliche französische Transaktion in diesem Jahr an den Markt. In der Summe wurden in den Monaten Oktober bis Dezember 37 % des Marktvolumens von ausländischen Emittenten begeben – deutlich mehr als noch in den ersten neun Monaten 2023. Zudem sind noch einige größere Platzierungen von jenseits der deutschen Grenze in der Vermarktungsphase, so dass dieser Anteil noch etwas höher ausfallen könnte. Die meisten ausländischen Schuldscheine wurden von österreichischen Corporates, gefolgt von niederländischen Adressen begeben. Mit Blick auf die Größe der Emissionen waren insbesondere Deals mit einem Volumen von 250 bis 450 Mio. EUR beliebt. Darüber hinaus werden von den Investoren weiterhin vor allem kurze und mittlere Laufzeiten gesucht.

Chartbook: Corporate Schuldschein-Emissionen

Deal-Anzahl bereits leicht über Q3-Niveau – weitere Steigerung durch noch nicht bekannte Deals möglich

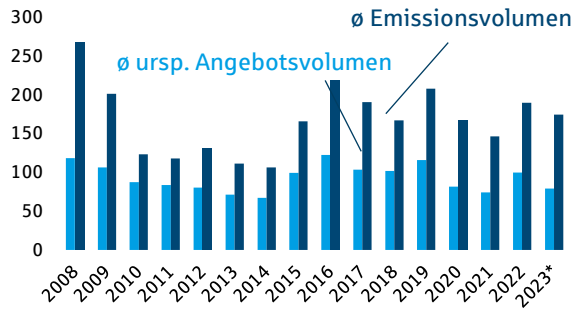
Corporate Schuldscheine: Anzahl* der valutierten Emissionen



* Vorquartalswerte ggf. angepasst; Daten bis 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Schuldscheine im Schnitt kleiner als im Vorjahr

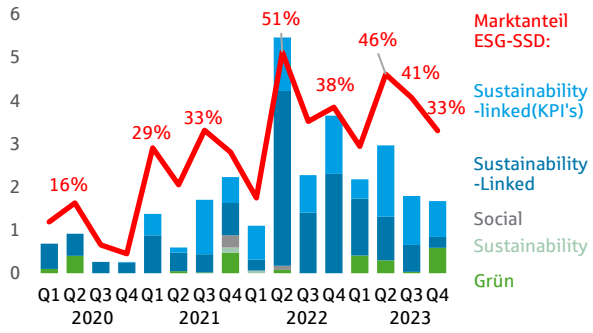
Corporate SSD: Durchschnittliches Emissionsvolumen* in Mio. EUR



* SSD = Schuldscheindarlehen, Daten bis 30.11. 2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Grüne Deals wieder en vogue

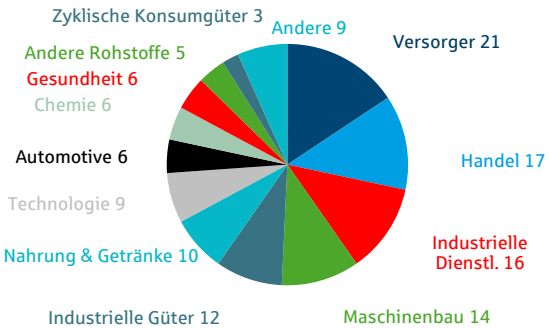
Corporate SSD: ESG-Emissionsvolumen* in Mio. EUR bzw. %



*Stand: 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Versorger mit den meisten Transaktionen

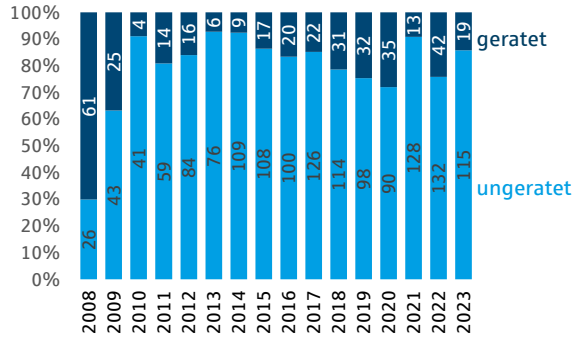
Corporate SSD: Anzahl der valutierten Emissionen*, 2023



* Daten bis 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Deutlich weniger geratete Corporates

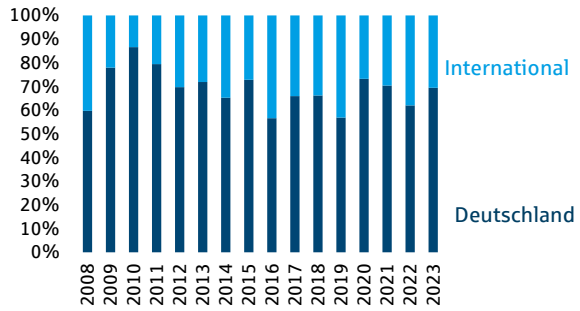
Corporate SSD: Anzahl der Deals mit und ohne Agenturen-Rating*



* Daten bis 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ausländischer Marktanteil erholt sich

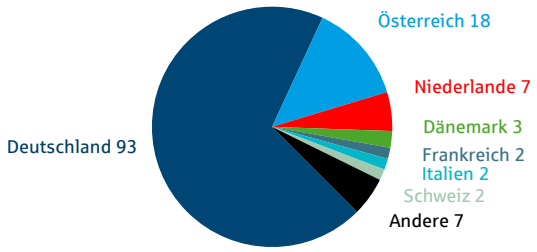
Corporate SSD: Valutiertes Emissionsvolumen*



* Daten bis 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Anzahl ausländischer Emissionen bei 30 %

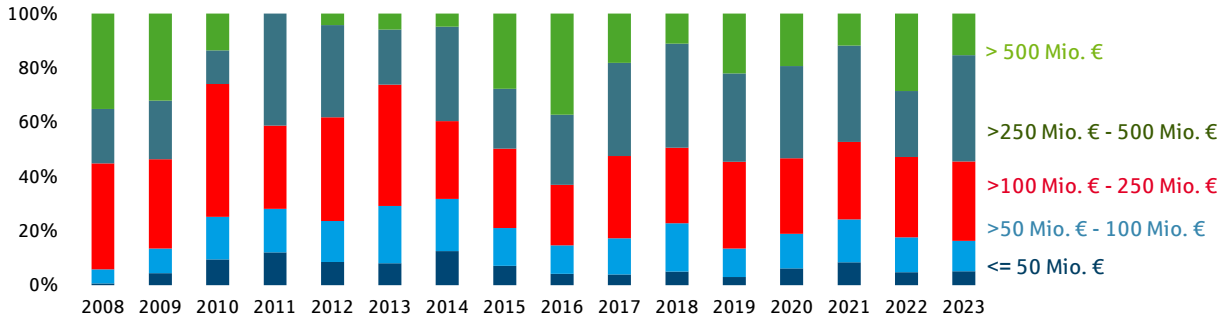
Corporate SSD: Anzahl der valutierten Emissionen*, 2023



* Daten bis 30.11.2023
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Größere Schuldscheine unterhalb der Benchmarkschwelle am beliebtesten

Corporate SSD: Valutiertes Emissionsvolumen nach Tranchengrößen*



* Daten bis 30.11.2023
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.