Helaba

Im Fokus: Credits
5. Dezember 2024

Corporate Schuldschein: Primärmarkt Q4 2024

Benchmark-Deals beflügeln Jahresbilanz

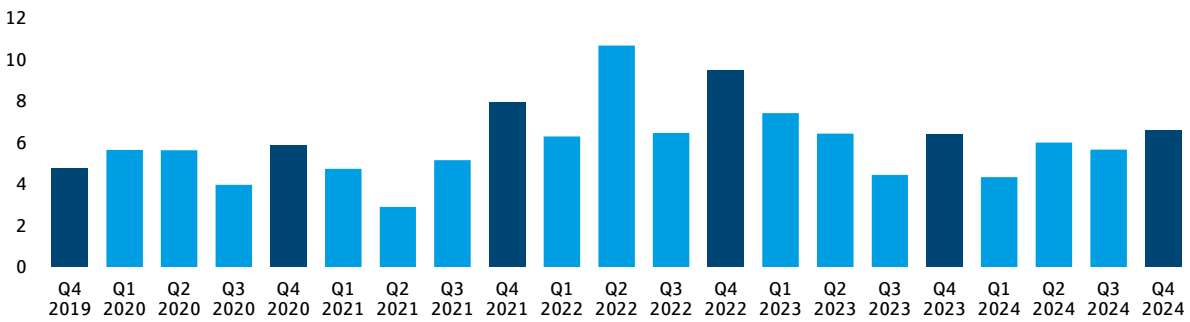


Ulrich Kirschner, CFA
Senior Analyst
T 069/91 32-28 39

Im vierten Quartal 2024 wurden Schuldscheine im Volumen von mindestens 6,6 Milliarden Euro aus 26 Transaktionen valutiert. Dies ist bereits etwas mehr als final in Q4 2023 emittiert wurde. Hauptgrund: Die durchschnittliche Größe der bisher bekannten Deals lag in den Monaten Oktober bis Dezember mit rund 250 Millionen Euro deutlich über den Werten der vorangegangenen drei Quartale. Zu den größten öffentlichen Deals zählten die Begebungen von Carl Zeiss mit 900 Millionen Euro, Gerresheimer mit 600 Millionen Euro und Asklepios mit 500 Millionen Euro. Nicht zuletzt diese größeren Transaktionen sorgten dafür, dass der Marktanteil von Tranchen mit mehr als 500 Mio. EUR wieder deutlich stieg. Im Gesamtjahr vereinten sie nun fast 20 % des Marktes auf sich. Da das endgültige Volumen einiger Deals noch nicht bekannt ist und einige Transaktionen erfahrungsgemäß erst zu einem späteren Zeitpunkt bekannt gemacht werden, rechnen wir damit, dass die endgültige Emissionssumme im vierten Quartal noch höher ausfallen wird. In der Summe stehen die Chancen gut, dass das Gesamtjahresvolumen 2024 inklusive Privatplatzierungen die Schwelle von 23 Milliarden Euro deutlich überschreitet. Angesichts der aktuell recht dynamischen Marktentwicklung am Primärmarkt für EUR Corporate Bonds und der Pricing-Vorteile für geratete Emittenten in diesem Segment rechnen wir am Schuldscheinmarkt in den kommenden Quartalen vorwiegend mit Platzierungen kleinerer und mittlerer Größe und einem Marktvolumen zwischen 20 und 25 Mrd. EUR für 2025.

Emissionsvolumen in Q4 etwas über Niveau des Vorjahres

Corporate Schuldscheine: Valutiertes Emissionsvolumen* in Mrd. EUR



* Vorquartalswerte ggf. angepasst, Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Erneut niedrigere ESG-Volumina in Q4

Im Abschlussquartal 2024 hat der Anteil von ESG-Transaktionen im Schuldscheinmarkt erneut abgenommen und fiel auf 14 %. Im Vergleich zu Q4 2023 entsprach dies einem Rückgang von 15 Prozentpunkten. ESG-Deals haben nun den niedrigsten Volumenanteil seit vier Jahren erreicht. Auch in absoluten Zahlen reduzierte sich das emittierte Q4-Volumen gegenüber dem Vorjahreszeitraum um eine Mrd. EUR auf nun mehr 900 Mio. EUR. Insbesondere Rating-Linked Strukturen waren zuletzt deutlich weniger beliebt. Bei den zweckgebundenen Finanzierungen wurden in den letzten zwei Quartalen keine grünen Deals platziert. Die größte Transaktion mit Nachhaltigkeitskomponente in Q4 war der Social Schuldschein von Asklepios. Es handelt sich dabei um den bislang größten

Schuldschein dieser Art. Da im kommenden Jahr viele Unternehmen die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) umgesetzt haben werden, erwarten wir ein Comeback zweckgebundener Strukturen.

Versorger und Industrielle Dienstleistungen verteidigen Spitzenposition trotz geringer Beteiligung in Q4

Im vierten Quartal 2024 setzten Unternehmen, die über ein Agenturen-Rating verfügen, ihr verstärktes Engagement aus den Vorquartalen fort. Seit Januar gerechnet wurde rund ein Viertel der Deals, insgesamt 30 Transaktionen, von solchen Unternehmen platziert – deutlich mehr als noch 2023. Mit einem durchschnittlichen Volumen von rund 260 Mio. EUR lagen diese Deals in der Mehrzahl aber deutlich unter der im Bondmarkt üblichen Benchmark-Size. Mit Blick auf die Branchenverteilung begaben Technologieunternehmen mit vier valutierten Platzierungen die meisten Deals im vierten Quartal. Versorger sowie Unternehmen aus dem Sektor der industriellen Dienstleistungen waren zwar nur mit jeweils zwei Emissionen präsent, auf Gesamtjahressicht konnten sie jedoch Platz eins und zwei des Sektorenrankings behaupten. Die größten Volumina stammten seit Januar gerechnet aus der Automobil- und Zuliefererbranche sowie dem Gesundheitssektor.

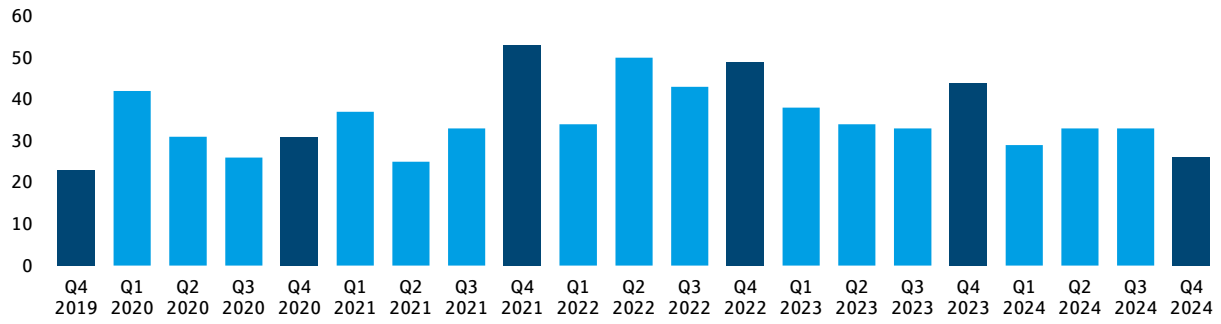
Ausländische Corporates in Q4 etwas weniger präsent

Nicht-deutsche Adressen waren in Q4 etwas zurückhaltender als in den vorangegangenen Quartalen. So wurden in den letzten 3 Monaten des Jahres 7 neue Deals (rund ein Viertel der Transaktionen) von Unternehmen von jenseits der deutschen Grenze valutiert. Seit Jahresanfang gerechnet lag der Marktanteil nicht-deutscher Emittenten sowohl beim Volumen als auch bei der Anzahl bei einem Drittel. ZF Friedrichshafen begab in Q4 die einzige USD-Tranche in Höhe von 45 Mio. EUR. Waren zu Beginn des Jahres kurz laufende Schuldscheine bei den Investoren noch sehr gefragt, hat sich die Nachfrage bei den Laufzeiten mit der graduellen Abnahme der Zinskurven-Inversion inzwischen wieder normalisiert.

Chartbook: Corporate Schuldschein-Emissionen

Weniger, aber dafür großvolumigere Deals in Q4

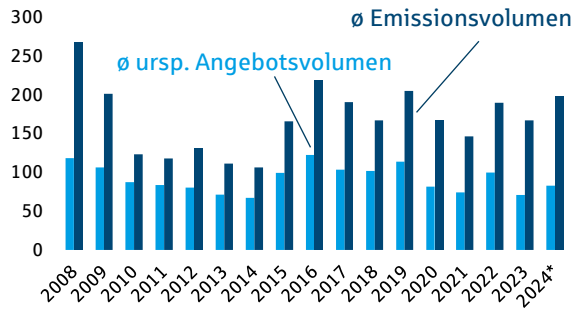
Corporate Schuldscheine: Anzahl* der valutierten Emissionen



* Vorquartalswerte ggf. angepasst, Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Volumen im Schnitt größer als im Vorjahr

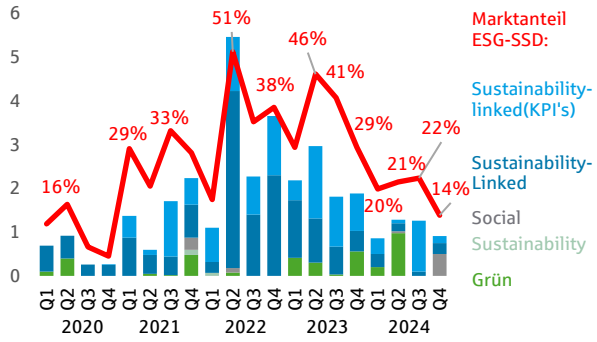
Corporate SSD: Durchschnittliches Emissionsvolumen* in Mio. EUR



* SSD = Schuldscheindarlehen, Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

ESG-Marktanteil sinkt erneut

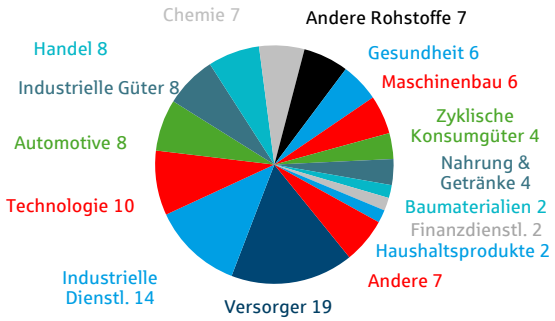
Corporate SSD: ESG-Emissionsvolumen* in Mio. EUR bzw. %



*Stand: 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Versorger in der Pole-Position

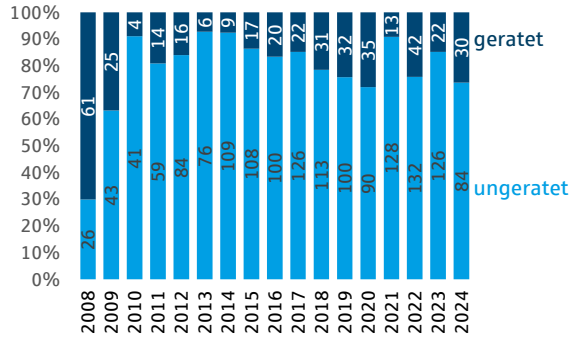
Corporate SSD: Anzahl der valutierten Emissionen*, 2024



* Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ein Viertel der Deals von gerateten Emittenten

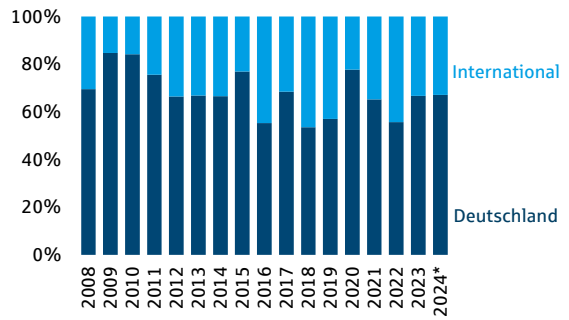
Corporate SSD: Anzahl der Deals mit und ohne Agenturen-Rating*



* Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Ausländischer Marktanteil bei einem Drittel

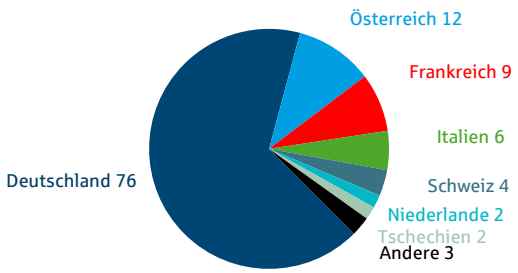
Corporate SSD: Valutiertes Emissionsvolumen*



* Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Jeder fünfte SSD von außerhalb der DACH-Region

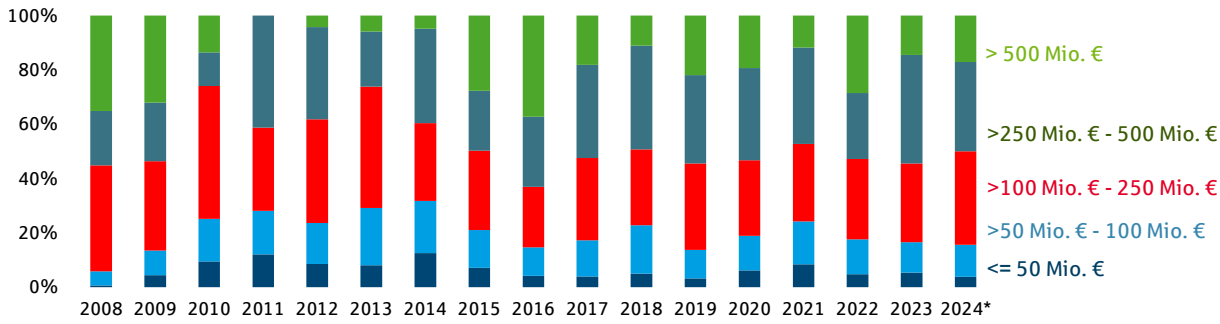
Corporate SSD: Anzahl der valutierten Emissionen*, 2024



* Daten bis 05.12.2024
Quellen: Bloomberg, Helaba Research & Advisory

Anteil größerer SSD in Q4 merklich gestiegen

Corporate SSD: Valutiertes Emissionsvolumen nach Tranchengrößen*



* Daten bis 05.12.2024
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.