

CREDIT SPECIAL

20. September 2019

Corporate Schuldscheinmarkt 2019 –
Neulinge hoch im Kurs

AUTOR
Ulrich Kirschner, CFA
Senior Credit Analyst
Telefon: 0 69/91 32-28 39
research@helaba.de

REDAKTION
Stefan Rausch
Leiter Credit Research

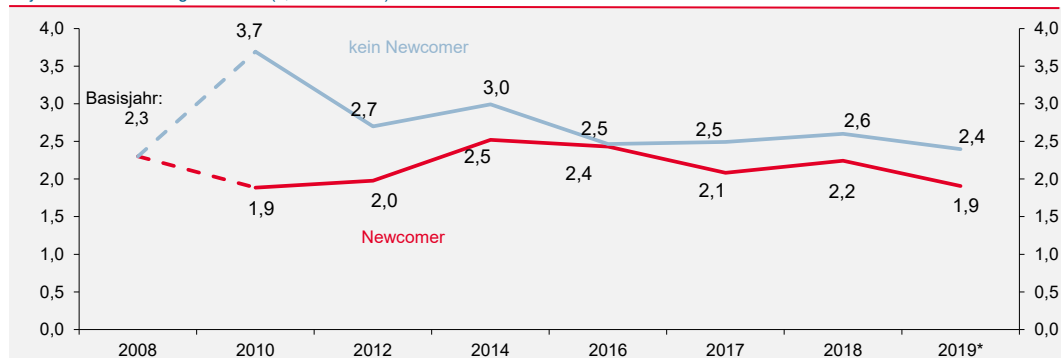
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

Helaba
Landesbank
Hessen-Thüringen
MAIN TOWER
Neue Mainzer Str. 52-58
60311 Frankfurt am Main
Telefon: 0 69/91 32-20 24
Telefax: 0 69/91 32-22 44

- Neue Emittenten tragen weiterhin zu einer lebhaften Entwicklung des Schuldscheinmarktes bei. Mehr als ein Drittel der begebenden Unternehmen nutzte das Finanzierungsinstrument in den ersten acht Monaten 2019 zum ersten Mal. 80 % davon hatten ihren Sitz außerhalb Deutschlands. Sie platzierten knapp ein Viertel des Emissionsvolumens. Vor allem die gestiegene Aufnahmebereitschaft des Marktes dürfte zur fortschreitenden Internationalisierung beigetragen haben.
- Den Schritt über die Grenze wagten vor allem größere Unternehmen. So lag das Umsatzvolumen ausländischer Schuldschein-Debütanten mit 3,8 Mrd. EUR im Median mehr als doppelt so hoch als bei den heimischen Erstemittenten. Aber auch kleinere Firmen mit einem Geschäftsvolumen von bis zu rund 1 Mrd. EUR sind weiterhin gut vertreten. Unseres Erachtens nutzen ausländische Emittenten den Schuldschein vorrangig als Instrument zur weiteren Diversifizierung ihrer Finanzierungsquellen. Größere Unternehmen profitieren hierbei von ihrem höheren Bekanntheitsgrad.
- Mit dem vermehrten Engagement größerer Newcomer stieg auch die im Durchschnitt platzierte Schuldscheinsumme. Im Median erreichte diese 160 Mio. EUR und entsprach damit auch dem Medianwert des Gesamtmarktes. Ausländische Neulinge platzierten rund 30 % mehr als inländische.
- Die anhaltende Popularität des Segments hat auch 2019 zu keiner erkennbaren Belastung des Bonitätsgefüges geführt. Die wichtigsten Verschuldungskennziffern der Debütanten fielen besser als bei den etablierten Emittenten aus. Wir rechnen damit, dass die Bonitätsanforderungen der traditionellen Schuldschein-Investoren eine strukturelle Verschlechterung der Kreditqualitäten auch in Zukunft verhindern werden.
- Unter den Debütanten dominierten 2019 unverändert die ungerateten Adressen. Sie erreichten mit mehr als 80 % einen deutlich höheren Anteil als bei den häufiger aktiven Emittenten. Unseres Erachtens dürfte der Markt weiterhin eine attraktive Refinanzierungsquelle für Unternehmen ohne Agenturen-Rating bleiben. Im Rahmen der Internationalisierung des SSD-Marktes rechnen wir gleichwohl damit, dass das Engagement gerateter Firmen steigen wird: Alle fünf Newcomer mit externem Rating im laufenden Turnus hatten ihren Sitz im Ausland.

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.

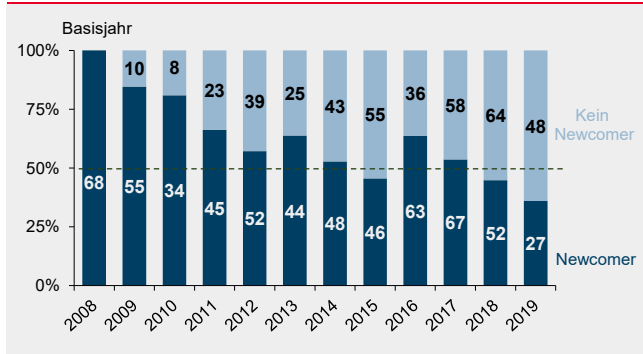
Newcomer überzeugen mit unterdurchschnittlicher Verschuldung

Adj. Nettoverschuldung / EBITDA (x, Medianwert)¹

¹Nur Unternehmen mit öffentlich verfügbaren Fundamentaldaten, *Emissionen bis 31. August 2019 berücksichtigt.
Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Mehr als jeder dritte Emittent ein Neuling

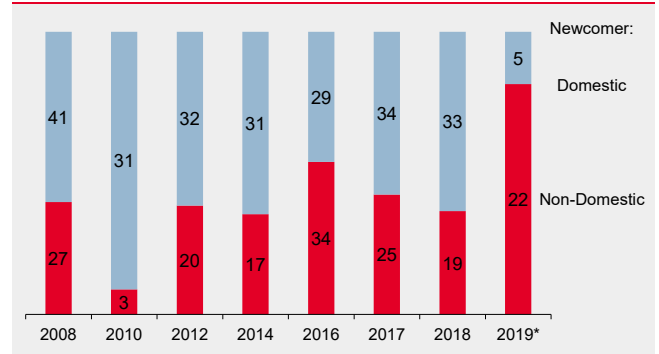
Anzahl der Erst- und wiederkehrenden Emittenten



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Ausländische Newcomer so präsent wie nie

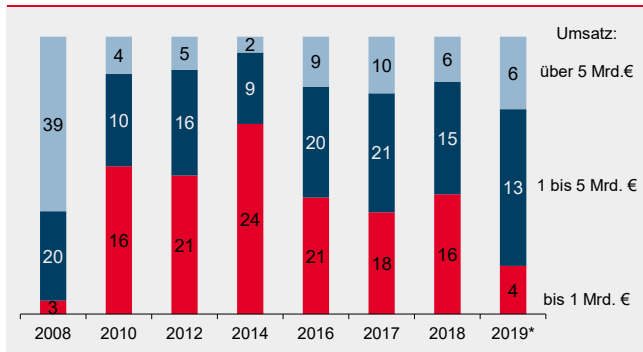
Anzahl der Neuemittenten nach Herkunftsregion



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Debütanten werden tendenziell größer...

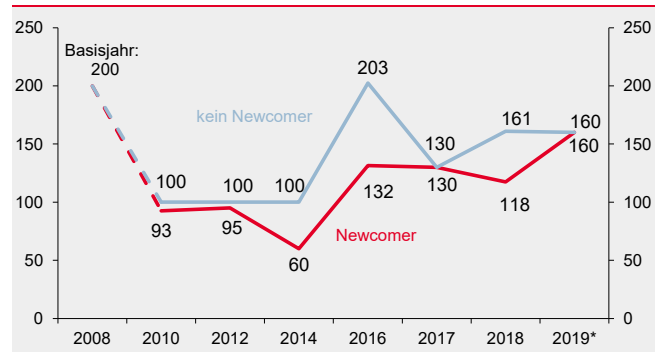
Anzahl der Debütanten nach Umsatzhöhe¹



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

... und mit ihnen der durchschnittliche Schuldschein

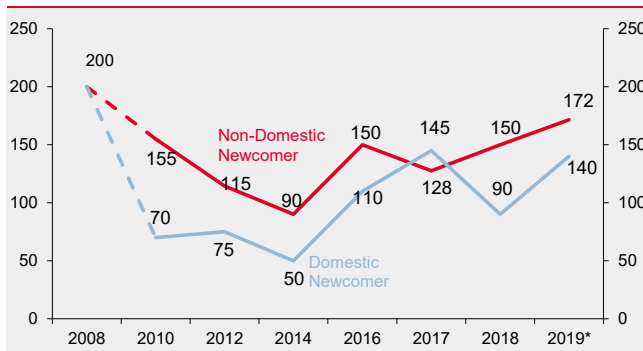
Emissionshöhe der Transaktionen in Mio. EUR (Medianwert)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Ausländische Adressen treiben Volumina

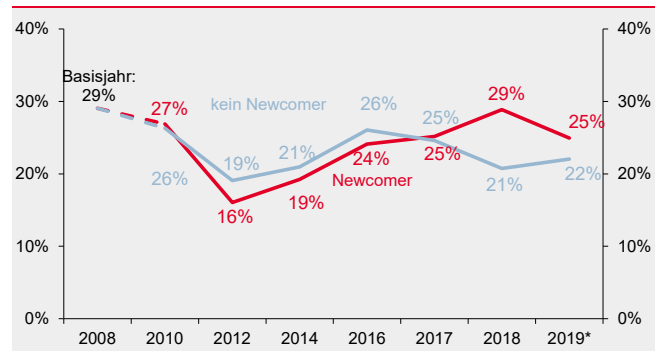
Emissionshöhe der Transaktionen in Mio. EUR (Medianwert)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Neulinge mit besseren cashflowbasierten Kennzahlen

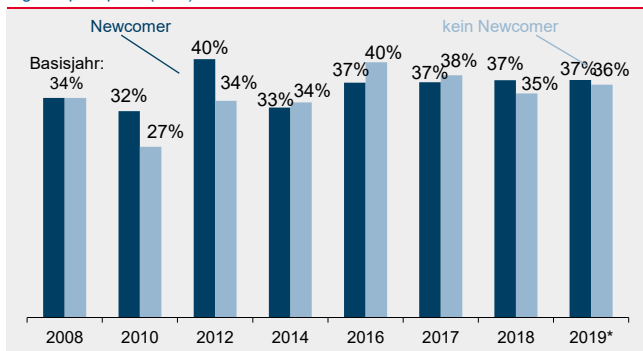
Adj. operativer Cashflow / Nettoverschuldung (Medianwert)¹



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

EK-Basis der Debütanten weiterhin solide

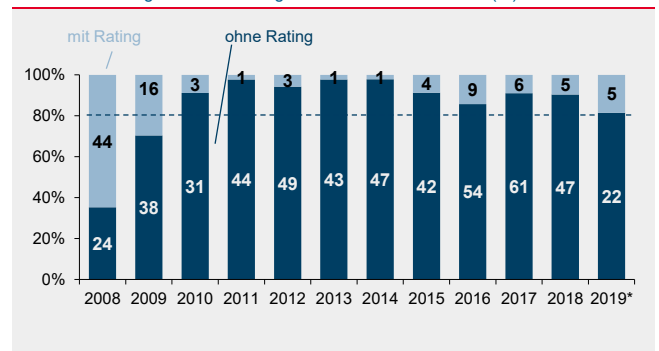
Eigenkapitalquote (in %)¹



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Erstemissionen ohne Rating bleiben die Regel

Anzahl öffentlich gerateten und ungerateten Newcomer-Deals (%)

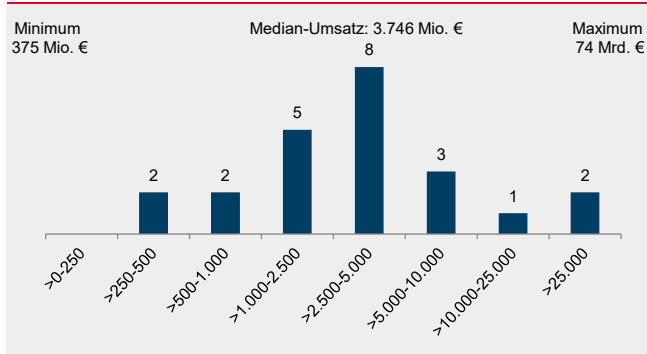


Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

¹Nur Unternehmen mit öffentlich verfügbaren Fundamentaldaten, *Emissionen bis 31.August 2019 berücksichtigt.

Typischer SSD-Neuling macht 1 - 5 Mrd. Umsatz, ...

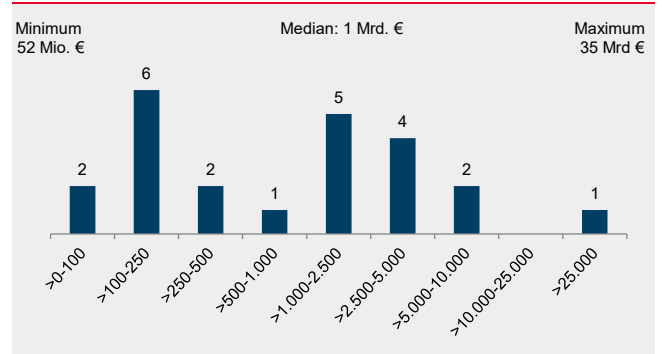
Erstemitenten 2019* nach Umsatzgrößenklassen (in Mio. EUR)¹



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

... hat im Schnitt weniger als 1 Mrd. € Schulden ...

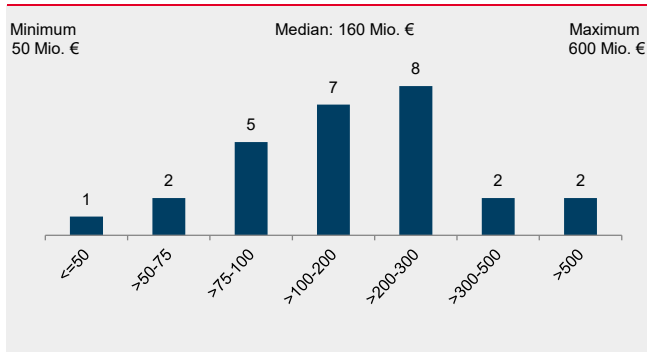
Finanzverbindlichkeiten* nach Größenklassen vor SSD-Emission (in Mio. EUR)¹



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

... und begibt ein SSD i.H.v. 100 - 300 Mio. EUR

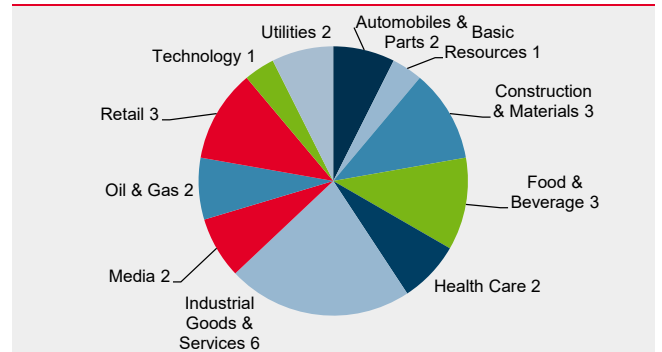
Schuldscheine der Erstemitenten 2019* nach Volumenklassen



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Breitgefächerter Branchenmix unter den Newcomern

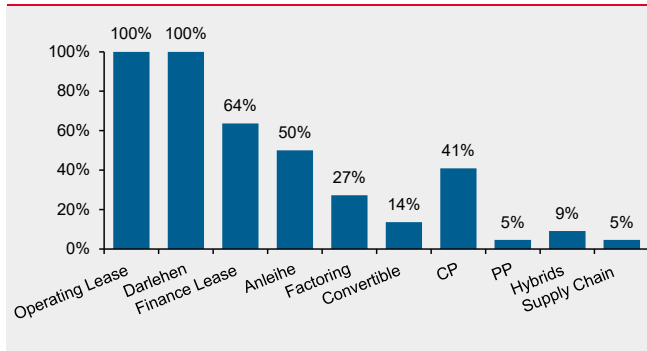
Erstemitenten 2019 nach Branchenzugehörigkeit



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Neulinge nutzten bislang Leasing und Darlehen

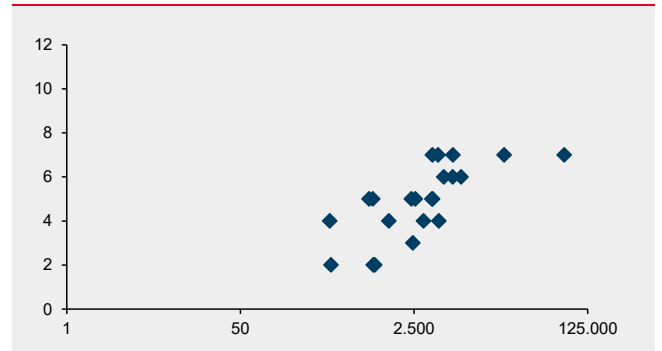
Einsatzgrade von Finanzierungsinstrumenten der Erstemitenten 2019*



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

SSD als Erweiterung des Finanz-Instrumentariums

Zahl der Finanzinstrumente der Newcomer* nach Umsatz (in Mio. EUR¹, log. Skala)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

¹Nur Unternehmen mit öffentlich verfügbaren Fundamentaldaten, *Emissionen bis 31.August 2019 berücksichtigt ■