

CREDIT SPECIAL

29. Januar 2020

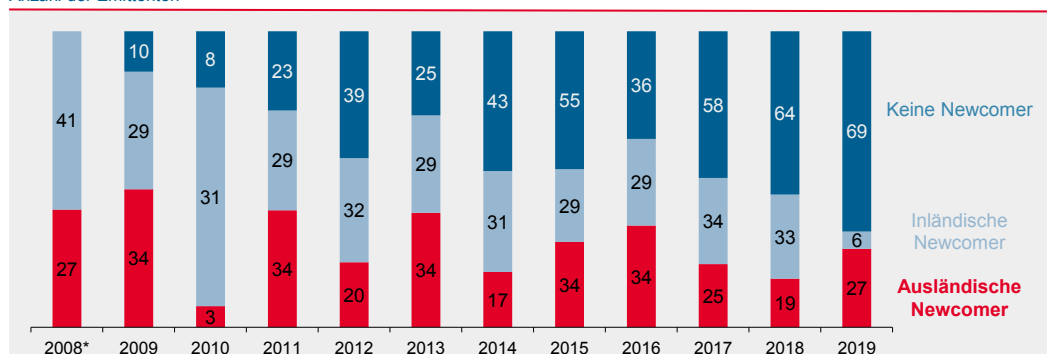


Corporate Schuldscheinmarkt 2019 – Ausländische Newcomer punkten mit solider Bonität

- Neue Emittenten sind weiterhin ein bedeutender Faktor für die Entwicklung am Corporate Schuldscheinmarkt. 2019 steuerten sie immerhin knapp 30 % des Platzierungsvolumens bei. Prozentual gesehen war dies zwar weniger als in den vorangegangenen Jahren, auf absoluter Basis kann sich der Wert jedoch weiterhin sehen lassen. Erstmals dominierten ausländische Unternehmen das Feld der Neulinge. So kamen 27 Erstemittenten und damit rund 80 % der insgesamt 33 Newcomer von jenseits der Grenze.
- Der Internationalisierungstrend hat dem soliden Bonitätsgefüge des Segments gleichwohl bisher wenig geschadet. So erreichte die von uns adjustierte Kreditkennzahl Nettoverschuldung / EBITDA 2019 für den Gesamtmarkt im Median den niedrigen Wert von 2,2x und lag damit am unteren Rand des in den letzten Jahren zu beobachtenden Bandes. Die Relation Operativer Cashflow / Nettoverschuldung erreichte im Median mit 26 % das solide Niveau der letzten Jahre. Auch die Eigenkapitalausstattung blieb in der üblichen Bandbreite. Insbesondere die ausländischen Debütanten taten sich mit vergleichsweise guten Kreditkennzahlen hervor: Der Median-Leverage dieser Gruppe lag bei nur 2,1x.
- Zwar kamen im letzten Jahr weiterhin einige Adressen mit risikoreicheren Finanzprofilen an den Markt. So wiesen immerhin fünf Gesellschaften (5,6 %) eine adjustierte Verschuldungsquote von mehr 5,0x auf. Gerade solche Unternehmen könnten sich bei einem stärkeren Konjunkturabschwung als vergleichsweise anfällig erweisen. Insgesamt ist die Zahl der Corporates mit schwächeren Kreditkennzahlen gegenüber den Vorjahren aber gesunken. Mehr als zwei Drittel des Marktvolumens 2019 stammt von Emittenten, bei denen die adjustierte Kennzahl Nettoverschuldung / EBITDA unter der Schwelle von 3,0x lag.
- Insbesondere nicht-geratete Emittenten überzeugen unverändert mit moderaten Verschuldungsquoten (Nettoverschuldung / EBITDA 2019 im Median: 2,1x). In diese Gruppe fallen vor allem solide MidCaps-Adressen, die traditionell stark am SSD-Markt vertreten sind. In der Summe bietet der Schuldscheinmarkt unseres Erachtens nach wie vor ein breites Spektrum an soliden Investitionsmöglichkeiten.

Ausländische Neulinge bleiben bedeutender Treiber des SSD-Marktes

Anzahl der Emittenten



*Basisjahr
Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

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

REDAKTION
Stefan Rausch
Leiter Credit Research

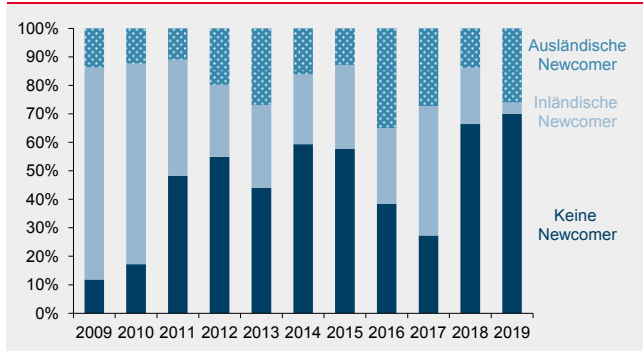
HERAUSGEBER
Dr. Gertrud R. Traud
Chefvolkswirt/
Leitung Research

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

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.

25 % des Volumens von ausländische Erstemittenten

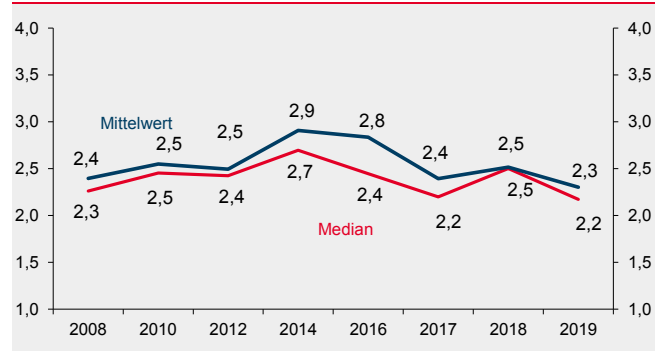
Anteile am Marktvolumen (in %)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Ø-Leverage auch 2019 weiter gesunken

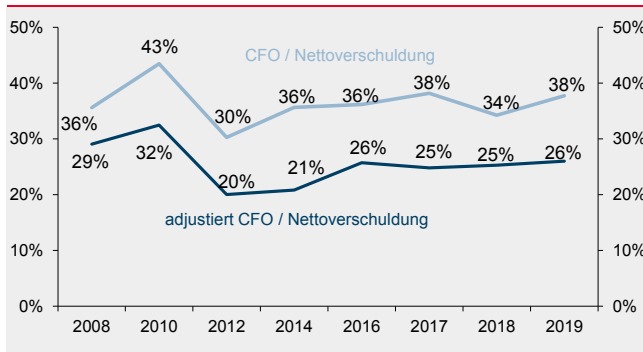
Adj. Nettoverschuldung / EBITDA (Medianwert SSD-Corporates)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Cashflow-basierte Kennzahlen auf solidem Niveau

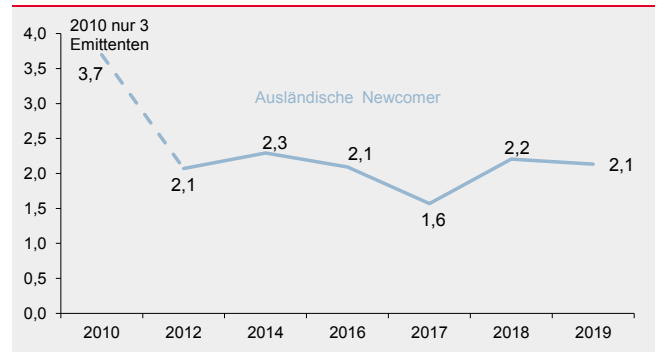
Anteile am Marktvolumen (in %)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Ausländische Neulinge stützen Bonitätsgefüge

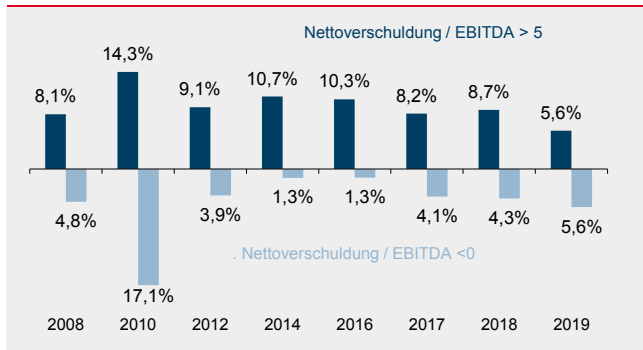
Adj. Nettoverschuldung / EBITDA (Medianwert)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Zahl der hochverschuldeten Emittenten gesunken

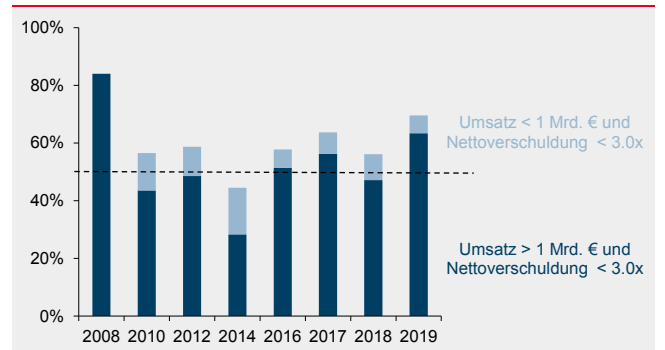
Anzahl bzw. Anteil der Emittenten mit extremen Kreditkennzahlen (in %)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Große Auswahl an soliden Adressen

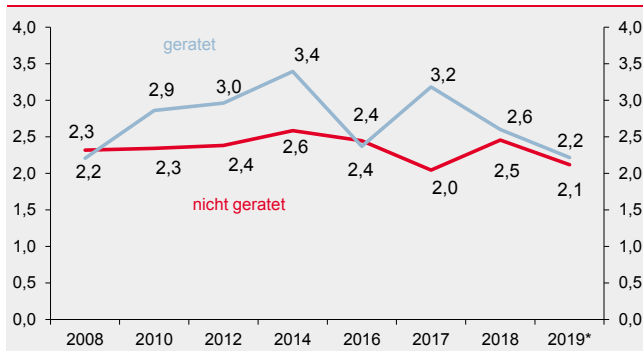
Platziertes SSD-Volumen nach Bonitätskriterien (in %)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Ungeratete Emittenten mit überschaubarem Leverage

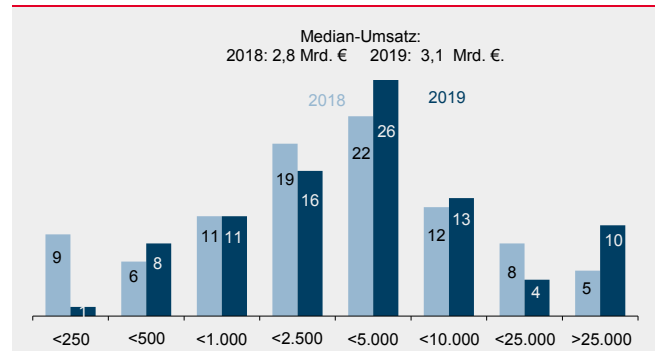
Adj. Nettoverschuldung / EBITDA (Medianwert)



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research

Midcaps bieten Diversifizierungspotential

Anzahl der SSD-Emittenten 2019 nach Umsatz-Größenklassen



Quelle: Helaba Volkswirtschaft/Research