



14. November 2018

Hochzinsanleihen: Wunsch trifft auf Wirklichkeit

Monatliche Anleihen-Kolumne des Asset Management Teams der Steubing AG

Die letzten Wochen waren an den Aktienmärkten durch starke Turbulenzen geprägt. Darüber ist in der Öffentlichkeit das Thema Anleihen ein bisschen aus dem Fokus gerückt. Aber auch hier konnten interessante Entwicklungen beobachtet werden. Während Aktienemittenten die Marktentwicklungen mit großem Unbehagen betrachtet haben, und sich selber für ihren Mut ein IPO zu wagen, auf die Schulter klopfen – zumeist kurz bevor sie es dann doch absagen mussten – sind die **unruhigen Zeiten bei den Anleiheemittenten**, insbesondere im Hochzinsbereich, noch nicht angekommen.

Risikoaufschläge bei Hochzinsanleihen nehmen signifikant zu

Im Hochzinsbereich möchte zumindest ein Teil der KMU - bevor die Stimmung an den Kapitalmärkten völlig umkippt - noch einmal Anleihen platzieren und zwar mit sehr niedrigen Kupons. Dabei wird von den Unternehmen die **Spreadentwicklung** in diesem Jahr völlig ausgeblendet. Die Mehrzahl möchte ohne ein verbessertes oder sogar ohne Rating den gleichen niedrigen Kupon wie vor einem Jahr aufrufen. Dabei hat sich der **iTraxx xover** um 3% und der **iBoxx HY** um mehr als 14% erhöht. Der **iBoxx HY US** ist von April 2018 bis November 2018 gar um mehr als 36% gestiegen. Generell keine guten Voraussetzungen für den Anleihenmarkt Ende des Jahres 2018. Wenn die Welt verrückt spielt, verlangt der Markt eben eine **höhere Risikoentlohnung**. Handelskriege, vorangetrieben durch amerikanischen Protektionismus, die Angst vor dem Auseinanderbrechen der EU mit all seinen Konsequenzen, der wie auch immer ausgestaltete Brexit und die nicht nachhaltige risikoreiche Haushaltspolitik der italienischen Regierung, sind die Auslöser dieser Unsicherheit.

Wunsch trifft Realität

Diese Marktsituation scheint bei Anleiheemittenten aus dem KMU-Segment wohl noch nicht gekommen zu sein. Ansonsten ließe sich nicht erklären, wie Unternehmen Kupons zwischen 4% und 5% anbieten. Ende Oktober musste der Autozulieferer **Paragon** eine Anleihe abblasen, die einen Kupon zwischen 4,25% und 4,75% angeboten hatte. „Die Konditionen der Anleihe hätten ziemlich genau jener Anleihe entsprochen, die Paragon problemlos im Sommer 2017 hatte platzieren können. Und Paragon hat mit der Tochtergesellschaft eine E-Auto-Story zu bieten und keine schlechteren Verschuldungsrelationen.“ (FAZ, Dr. Martin Hock, 24.10.2018) Auf den ersten Blick sieht es also so aus, als wenn alles gleich geblieben



STEUBING AG

WERTPAPIERHANDELSBANK

wäre. Dabei wird aber häufig vergessen, dass sich aufgrund von exogenen Einflüssen die Spreads drastisch erhöht haben und die Investoren die höhere Risikoentlohnung einfordern.

Wirklichkeit frisst Wunsch!

Überraschenderweise hat Anfang November der Autozulieferer **NZWL** eine Privatplatzierung in Höhe von EUR 12,5 Mio. vollständig und vorzeitig durchführen können. Es war eine aus mehreren Gründen gewagte Anleihe. Die Anleihe bot im Gegensatz zu den Vorgängeranleihen einen Kupon von 6,5% - die Vorgängeranleihen waren entweder mit 7 ¼% oder 7 ½% verzinst. Zusätzlich existierte diesmal kein Umtauschangebot der Altanleihen, so dass sich der Verschuldungsgrad erhöhen musste. Zusätzlich hat NZWL immer noch mit regionalen Risiken zu kämpfen, da die emittierten Anleihen zum Ausbau des Chinageschäfts genutzt worden und werden. Zusammen mit der generellen Spreadentwicklung eigentlich ein Schierlingsbecher für die Privatplatzierung. Dennoch ist sie gelungen.

Wunsch und Wirklichkeit kongruent!

Es bleibt festzuhalten: Die Entwicklung der Spreads wird es dem Markt für Hochzinsanleihen nicht einfach machen, sich weiter zu entwickeln. Ob das letztendlich schon bei allen potentiellen Emittenten angekommen ist erscheint fraglich. **Wir prognostizieren daraus resultierend für den High Yield Markt - zumindest in der ersten Jahreshälfte 2019 - höhere Kupons oder deutlich weniger Emissionen.**

Das Unternehmen

Die Wolfgang Steubing AG Wertpapierdienstleister (Steubing AG) ist eine unabhängige Wertpapierhandelsbank mit Sitz in Frankfurt am Main. Gegründet von dem Frankfurter Unternehmer Wolfgang Steubing im Jahr 1987, erfolgte im Jahr 1999 die Umwandlung in eine Aktiengesellschaft. Die Geschäftstätigkeit der Steubing AG (Geschäftsjahr: 1. Juli bis 30. Juni) setzt sich aus folgenden Bereichen zusammen: Kapitalmarktgeschäft; Institutionelle Kundenbetreuung; Handel und Integriertes Orderflow Management in börsennotierten Aktien, Anleihen, Zertifikaten, Optionsscheinen und ETFs; Spezialistentätigkeit und Designated Sponsoring. Die Steubing AG gehört zu den finanzstärksten Wertpapierhandelsbanken in Deutschland. Den Vorstand der Gesellschaft bilden Alexander Caspary und Carsten Bokelmann. Firmengründer Wolfgang Steubing fungiert als Vorsitzender des Aufsichtsrates.

Pressekontakt

Klaus-Karl Becker

Mobil: (0172) 61 41 955

Email: presse@steubing.com

Disclaimer

Die Wolfgang STEUBING AG sind Herausgeber dieses Dokumentes. Obwohl die Informationen in diesem Dokument aus Quellen stammen, die die Wolfgang STEUBING AG für zuverlässig erachten, kann für die Richtigkeit der Informationen in diesem Dokument keine Gewähr übernommen werden.

Dieses Dokument stellt keinen Prospekt dar und ist nicht geeignet, als Grundlage zur Beurteilung der in dem Dokument vorgestellten Wertpapiere herangezogen zu werden. In diesem Dokument enthaltene Schätzungen und



STEUBING AG

WERTPAPIERHANDELSBANK

Meinungen stellen die Beurteilung der Wolfgang STEUBING AG zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokumentes dar und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die Wolfgang STEUBING AG oder ihre verbundenen Unternehmen können von Zeit zu Zeit Positionen an den in diesem Dokument genannten Wertpapieren oder an darauf basierenden Optionen, Futures und anderen Derivaten halten, können andere Dienstleistungen (einschließlich solcher als Berater) für jedes in diesem Dokument genannte Unternehmen erbringen oder erbracht haben, und können - soweit gesetzlich zulässig - die hierin enthaltenen Informationen oder die Recherchen, auf denen sie beruhen, vor ihrer Veröffentlichung verwendet haben.

Ein wie auch immer geartetes Beratungsverhältnis zwischen der Wolfgang STEUBING AG und dem Empfänger dieses Dokumentes wird durch die Zurverfügungstellung dieses Dokuments nicht begründet. Jeder Empfänger hat seine eigenen Anstrengungen zu unternehmen und Vorkehrungen zu treffen, um die Wirtschaftlichkeit und Sinnhaftigkeit einer Anlageentscheidung unter Berücksichtigung seiner persönlichen und wirtschaftlichen Belange zu prüfen. Die Wolfgang STEUBING AG haften weder für Konsequenzen aus dem Vertrauen auf in diesem Dokument enthaltene Meinungen oder Aussagen, noch für Unvollständigkeiten in diesem Dokument.

Jede US-Person, die dieses Dokument erhält und Transaktionen mit hierin genannten Wertpapieren tätigen möchte, ist verpflichtet, dies durch einen in den USA zugelassenen Broker zu tun.