

Finanzmanagement

Der Schuldscheinmarkt nach dem Shutdown

Kommunalnahe Unternehmen als sicherer Hafen

Von **Tim Junghans**

Die Coronakrise trifft alle Branchen. Kommunalnahe Unternehmen können im derzeitigen Umfeld mit Schuldscheinen punkten.

Der Schuldscheinmarkt verzeichnete in den vergangenen Jahren ein stetiges Wachstum. Die Gründe hierfür liegen vor allem in der hohen Liquidität sowie im steigenden Bedarf an Kreditersatzgeschäften. Infolge der Pandemie kam das Marktgeschehen dagegen nahezu vollständig zum Erliegen. Schneller als von vielen Marktbeobachtern erwartet, sprang der Markt jedoch zum Ende des zweiten Quartals 2020 wieder an.

Die Emissionen bonitätsstarker und an den Kapitalmärkten etablierter Unternehmen trugen hierbei den Markt zu einer schnellen Beruhigung. Beispielsweise die deutlich überzeichnete Transaktion der Firma Bosch dokumentierte dies eindrücklich. Die Zinsaufschläge hatten sich dennoch im zweiten Quartal um bis zu 50 Prozent erhöht. Mittlerweile scheinen die Refinanzierungsstörungen überwunden, Volatilitäten nehmen

ab, und auch die Liquidität im Markt kann wieder als auskömmlich bezeichnet werden. Ebenso reduzieren sich die Zinsaufschläge tendenziell, bewegen sich jedoch noch auf erhöhtem Niveau.

Problem Refinanzierung

Gegenüber der Vor-Corona-Zeit stellt sich der Marktzugang temporär für einige Emittenten schlechter dar: Zahlreiche Branchen leiden im Zuge von Corona unter Unsicherheiten. Daher meiden Investoren diese vorerst oder kaufen nur zu deutlich erhöhten Aufschlägen. Außerdem dürfte sich die Bonität zahlreicher Emittenten infolge von Coronaauswirkungen eintrüben. Aufgrund in der Regel fehlender Covenants wird dies zwar nicht unmittelbar auf die bestehenden Transaktionen wirken, jedoch zu Problemen bei Refinanzierungen sowie Neufinanzierungen führen.

Investoren suchen im Gegenzug kommunalnahe Unternehmen als sicheren Hafen. Neben dem kommunalen Gesellschafterhintergrund sind für die Investoren dabei die nachhaltigen Cashflows aus der Infrastruktur sowie die Aspekte der Daseinsvorsorge von besonderer Bedeutung. Emissionen kommunalnaher Unternehmen waren folglich in der

Krisenzeit überproportional vertreten. Auch hier waren gestiegene Zinsaufschläge zu verzeichnen, diese lagen jedoch deutlich unter denjenigen sonstiger Industrieunternehmen.

Trend Digitalisierung

Zahlreiche Stadtwerke und kommunale Versorger haben das Umfeld bereits genutzt oder befinden sich in Vorbereitung einer Schuldscheintransaktion. Hierbei lassen sich nicht nur größere Investitionen und Akquisitionen abdecken, sondern in stärkerem Maße auch Liquiditätssicherung betreiben. Das Schuldscheindarlehen (SSD) bewährt sich damit aus Sicht der kommunalen Versorger auch in Krisenzeiten und kann hier mit der Diversifizierung der Investoren besonders punkten. Der Trend zur Digitalisierung des Schuldscheinmarktes setzt sich unvermindert fort: Alle SSDs der deutschen Versorger in diesem Jahr wurden über die digitale Plattform finpair oder zusätzlich zum analogen Ansatz hierüber dargestellt. <

Tim Junghans ist Geschäftsführer von finpair, einem Fintech der NORD/LB.

junghans@finpair.de