LAIQON
Wealth. Next Generation.

Presseinformation

LAIQON Research Spotlight

Strukturbruch im europäischen High-Yield-Markt: Wenn die klassische High-Yield-Analyse nicht mehr ausreicht



Hamburg, 25. November 2026: Die Analyse von High-Yield-Anleihen folgte lange einer vergleichsweise klaren Logik: Im Mittelpunkt standen die operative Entwicklung eines Unternehmens, Verschuldung und Cashflow sowie die Fähigkeit, Zinsen zu bedienen und anstehende Fälligkeiten zu refinanzieren. Ebenso entscheidend war die Frage, an welcher Stelle der Kapitalstruktur sich ein Investor befindet: Welche Verbindlichkeiten sind besichert, welche unbesichert und welche Gläubiger stehen im Fall einer Restrukturierung weiter vorne? Wer bewusst in einer vorrangigen Position investierte, konnte die Risiken gegenüber nachrangigeren Teilen der Kapitalstruktur entsprechend einordnen.

Gerade im schwächeren Bonitätsbereich ergaben sich daraus immer wieder Chancen. Ein CCC-Rating war nicht zwangsläufig gleichbedeutend mit einem dauerhaften Wertverlust. Operative Rückschläge, vorübergehende Liquiditätsengpässe oder ein schwieriges Branchenumfeld konnten die Kurse einzelner Anleihen deutlich unter Druck setzen und bei einer anschließenden Stabilisierung attraktive Erholungspotenziale eröffnen. Natürlich gehörten Zahlungsausfälle und Restrukturierungen schon immer zum High-Yield-Markt. Für aktive Investoren bestand die zentrale Aufgabe jedoch darin, zwischen fundamental gefährdeten Unternehmen und solchen Emittenten zu unterscheiden, deren Risiko vom Markt möglicherweise zu pessimistisch bewertet wurde.

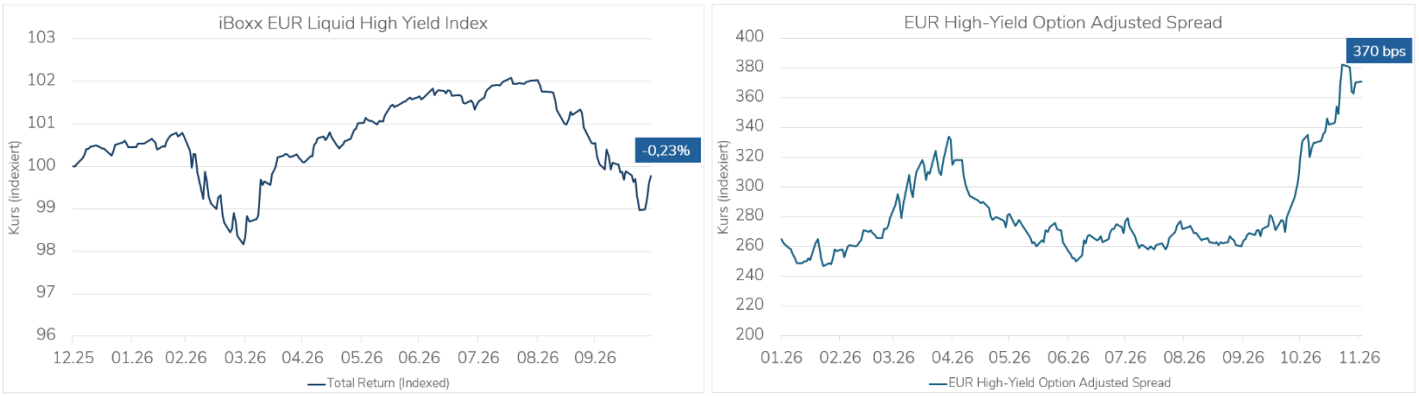
Genau diese Logik wird aktuell an einer entscheidenden Stelle herausgefordert. Die Position eines Gläubigers in der bestehenden Kapitalstruktur ist nicht mehr zwangsläufig so statisch, wie sie zunächst erscheint. Unternehmen verfügen über zunehmend flexible Finanzierungsmöglichkeiten, vor allem über sogenannte Liability Management Exercises (LMEs). Abhängig von der Dokumentation können dadurch neue Verbindlichkeiten entstehen, die wirtschaftlich vor bestehenden Gläubigern stehen, oder werthaltige Vermögenswerte können dem bisherigen Zugriff einzelner Gläubiger entzogen werden. Die Frage ist damit nicht mehr ausschließlich, wo ein Investor heute in der Kapitalstruktur steht, sondern wo er nach einer möglichen Transaktion stehen könnte.

Das gewinnt gerade vor dem Hintergrund der vergangenen Niedrigzinsphase an Bedeutung. Über viele Jahre ermöglichten niedrige Finanzierungskosten auch Unternehmen mit hoher Verschuldung und strukturell schwächeren Geschäftsmodellen den Zugang zu günstigem Fremdkapital. Gleichzeitig ist auch das wirtschaftliche Umfeld anspruchsvoller geworden. Unter anderem haben schwächere Wachstumsraten, steigende Kosten und Schwierigkeiten bei der Weitergabe dieser Kosten die Cashflows vieler Unternehmen belastet. Durch die Kombination aus höheren Refinanzierungskosten und Herausforderungen bei der operativen Entwicklung ist der Druck gerade auf Kapitalstrukturen, die bereits unter früheren Rahmenbedingungen höher verschuldet waren, gestiegen. Im heutigen Umfeld stellen wir uns noch stärker die Frage, welche dieser Kapitalstrukturen auch bei dauerhaft höheren Finanzierungskosten tragfähig bleiben und bei welchen Unternehmen Refinanzierungen, Laufzeitverlängerungen oder andere Maßnahmen lediglich zusätzliche Zeit verschaffen. Wie können Anleger in diesem Umfeld weiter agieren?

Der europäische High-Yield-Markt 2026: Ein zunehmend differenziertes Bild

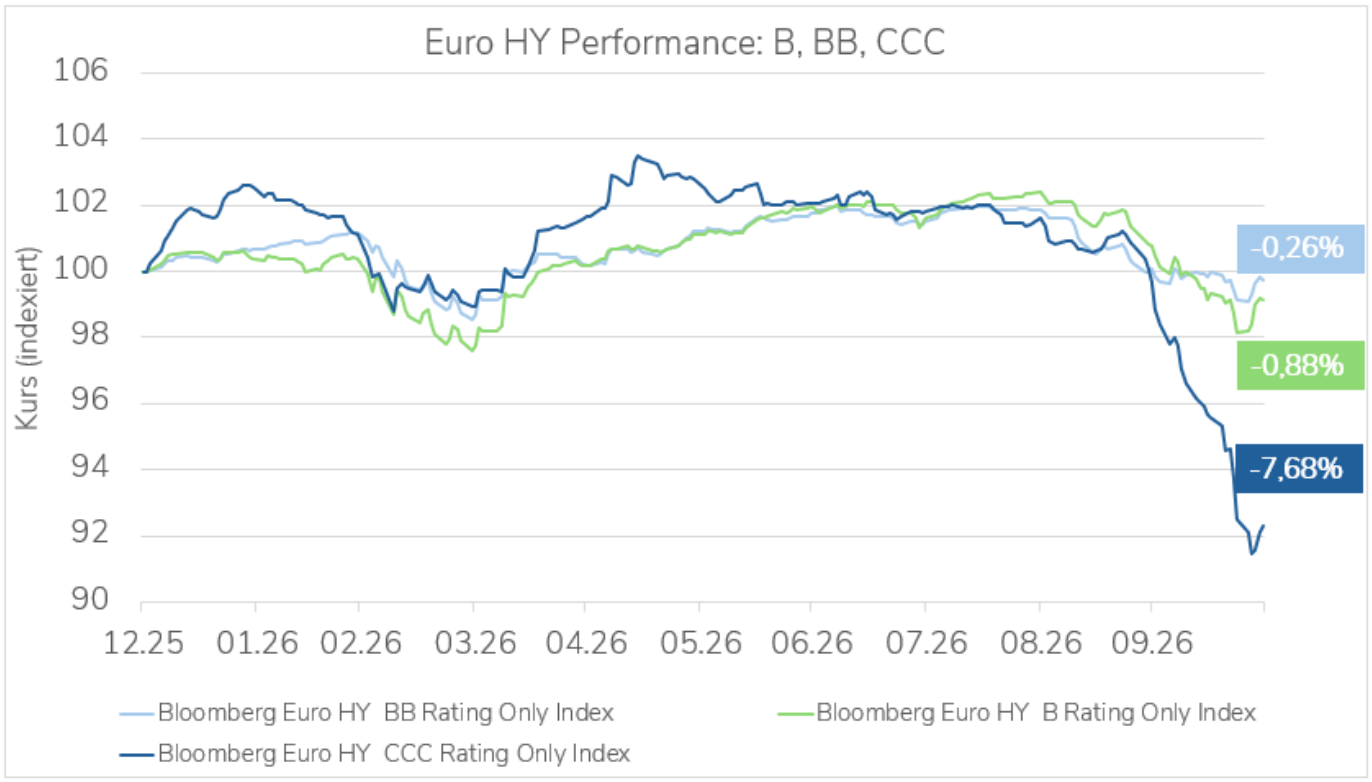
Bevor man diese strukturellen Veränderungen im Detail betrachtet, lohnt sich zunächst ein Blick auf das Gesamtbild des europäischen High-Yield-Marktes im bisherigen Jahresverlauf. In Summe blickt dieser bislang auf ein wechselhaftes Jahr zurück. Nach einem zunächst ruhigen Jahresauftakt führte der Beginn des Iran-Konflikts zu einem deutlichen Anstieg der Risikoaversion. Die Risikoaufschläge weiteten sich rasch auf über 320 Basispunkte aus, bevor sich das Marktumfeld wieder beruhigte und die Spreads zeitweise sogar unter ihr Niveau vom Jahresanfang zurückkehrten. Im Herbst hat sich das Umfeld

allerdings wieder eingetrübt: Ende Oktober lagen die Spreads wieder über 340 Punkten. Der gleichzeitige Renditeanstieg bei Staatsanleihen verstärkte den Druck auf die Anleihekurse zusätzlich.



Quelle für beide Graphiken: Bloomberg L.P., Stand: 02.11.2026, eigene Darstellung

Der Blick auf den Gesamtmarkt verdeckt dabei erhebliche Unterschiede innerhalb des High-Yield-Universums. Während europäische BB- und B-Anleihen Ende Oktober seit Jahresbeginn rund 0,3 % beziehungsweise 0,9 % im Minus lagen, verzeichnete das CCC-Segment im gleichen Zeitraum eine durchschnittliche Performance von fast -8 %. Die Schwäche konzentriert sich somit zunehmend auf Emittenten mit den schwächsten Kreditprofilen.



Quelle: Bloomberg L.P., Stand: 02.11.2026, eigene Darstellung

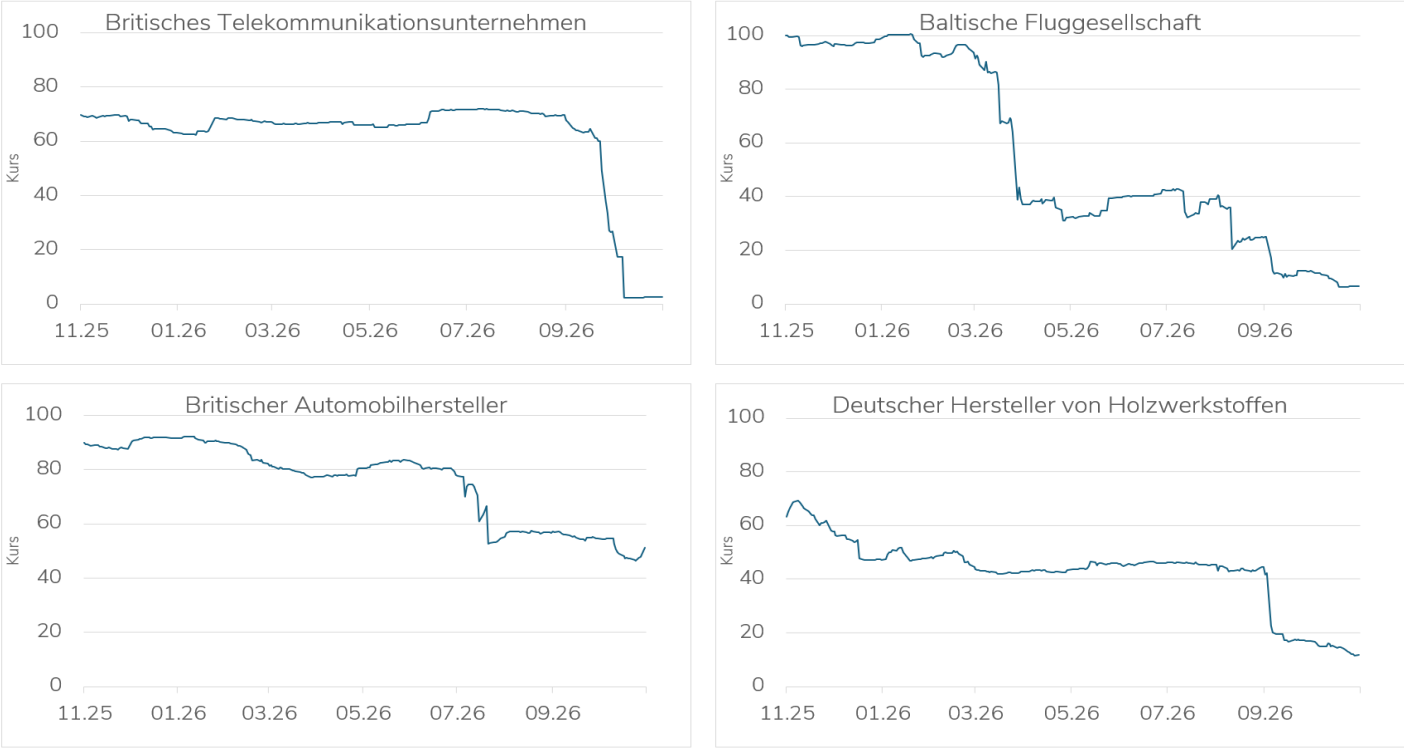
Die deutliche Schwäche im CCC-Segment ist dabei nur ein Teil des Bildes. Gerade bei finanziell angespannten Unternehmen ist zunehmend entscheidend, welche Möglichkeiten innerhalb der bestehenden Kapitalstruktur noch zur Verfügung stehen, um zusätzliche Liquidität zu schaffen oder Zeit zu gewinnen. Wie bereits in einem früheren Research Spotlight zu LMEs dargestellt, führen finanzielle Schwierigkeiten heute nicht mehr zwangsläufig unmittelbar zu einem formalen Zahlungsausfall. Unternehmen können über LMEs Laufzeiten verlängern, zusätzliche Liquidität schaffen oder ihre Kapitalstruktur neu ordnen. Solche Maßnahmen können einen formalen Zahlungsausfall vermeiden oder zumindest hinauszögern. Für bestehende Gläubiger können sie dennoch erhebliche wirtschaftliche Konsequenzen mit sich bringen.

LMEs etablieren sich im europäischen High-Yield-Markt

Die bereits im vergangenen Jahr zu beobachtende zunehmende Bedeutung von LMEs hat sich 2026, wie von uns im letzten Spotlight erwartet, fortgesetzt und zeigt nun eine Grundsatzänderung im High-Yield-Markt auf. Während aggressive LME-Strukturen zunächst vor allem mit dem US-amerikanischen Leveraged-Finance-Markt verbunden wurden, sind vergleichbare Transaktionen inzwischen auch in Europa deutlich präsenter. Noch zu Beginn des Jahres stellte sich die Frage, in welchem Umfang sich die aus den USA bekannten Strukturen angesichts unterschiedlicher rechtlicher Rahmenbedingungen, der stärkeren Rolle von Banken und des höheren Klagerisikos tatsächlich auf Europa übertragen lassen würden. Inzwischen zeigt die Vielzahl an Restrukturierungsfällen, dass LMEs auch in Europa zu einem wichtigen Bestandteil im Umgang mit angespannten Kapitalstrukturen geworden sind. Laut einer Auswertung der Datenplattform 9fin werden insgesamt 66 LME-Fälle außerhalb der USA für das Jahr 2026 erfasst. Besonders stark vertreten sind dabei die großen europäischen High-Yield-Märkte (16 Fälle im Vereinigten Königreich und 14 Fälle in Deutschland). Dabei ist allerdings nicht jede Restrukturierung automatisch als aggressive LME zu verstehen. Das Spektrum reicht von klassischen Laufzeitverlängerungen und Amend-and-Extend-Transaktionen über Debt-for-Equity-Lösungen und die Bereitstellung neuer Liquidität bis hin zu kontroverseren Strukturen, bei denen einzelne Gläubigergruppen gegenüber anderen bevorzugt werden oder bestehende Gläubiger durch die Aufnahme neuen vorrangigen Fremdkapitals in ihrer Position geschwächt werden.

LMEs in der Praxis: unterschiedliche Strukturen mit unterschiedlichen Folgen

Wie unterschiedlich sich solche Stresssituationen entwickeln können (für einzelne Definitionen können Sie hier unser letztes Spotlight lesen), zeigen diverse Fälle im laufenden Jahr. Die Fälle veranschaulichen unterschiedliche Stadien und Ausprägungen von Credit Stress und zeigen zugleich, weshalb aggressive LMEs für Investoren weit mehr als ein juristisches Dokumentationsthema sind.



Quelle für alle Graphiken: Bloomberg L.P., Stand: 03.11.2026, eigene Darstellung

Die Beispiele[1] im Detail:

Deutscher Hersteller von Holzwerkstoffen: Die Finanzierungsdokumentation des Papiers enthielt bereits umfangreiche Schutzmechanismen gegen aggressive LMEs, darunter einen sogenannten Omni-Blocker. Dennoch gelang es, das Silekol-Geschäft über eine Asset-Sale-Struktur herauszulösen und damit die Grundlage für neue Finanzierung zu schaffen. Dies zeigt im ersten Schritt, dass auch weitreichende LME-Schutzmechanismen keinen vollständigen Schutz gegen neue beziehungsweise alternative Transaktionsstrukturen gewährleisten müssen. Im weiteren Verlauf verschärfte sich die Situation. Sponsor SVP stimmte im August einer Übergabe des Unternehmens an die Gläubiger zu. Bestimmte Bondholder stellten €87 Mio. an neuen Senior Term Loans bereit, während die bestehenden Senior Secured Notes zu Second-Lien Notes redesigniert wurden. Dies verdeutlicht damit unmittelbar, worin das wirtschaftliche Risiko einer LME für bestehende Bondholder liegt: Entscheidend sind nicht allein die unmittelbaren Veränderungen von Laufzeit oder Kupon, sondern insbesondere die möglichen Auswirkungen auf Rangstellung, Sicherheiten und Recovery-Erwartungen.

Gleichzeitig hatte diese spezifische Transaktion Auswirkungen über den einzelnen Emittenten hinaus. In späteren Finanzierungsdokumentationen tauchten Schutzmechanismen auf, die explizit auf die bei dem Unternehmen verwendete Struktur reagieren. Eine direkte Reaktion darauf zeigte sich beispielsweise in der Finanzierungsdokumentation von Arxada: Hier wurde erstmals ein LME-Blocker aufgenommen, der unmittelbar auf einen europäischen Fall zurückgeht. Damit zeichnet sich in Europa zunehmend die Entwicklung ab, dass neue LME-Strukturen mit neuen Covenant-Schutzmechanismen beantwortet werden, während Emittenten und ihre Berater wiederum nach alternativen Strukturierungsmöglichkeiten suchen.

Fluggesellschaft aus dem Baltikum: Dieser Fall zeigt den Übergang von Liquiditätsstress zu komplexeren Finanzierungs- und Restrukturierungsoptionen. Zunächst kam es zu einer ersten Ziehung von €140 Mio. aus einer geplanten Debtor-in-Possession-Finanzierung (DIP-Finanzierung) über €350 Mio. unter Führung von SVP. Parallel dazu hatte eine Ad-hoc-Gruppe einen alternativen Out-of-Court-Finanzierungsvorschlag vorgelegt. Dieser Fall ist damit weniger ein Beispiel für eine einzelne aggressive LME-Struktur als vielmehr dafür, wie schnell sich bei steigendem Liquiditätsdruck unterschiedliche Finanzierungslösungen und Gläubigerinteressen gegenüberstehen können.

Telekommunikationsunternehmen aus Großbritannien: Die Grenzen des Liability Managements lassen sich am Beispiel eines Telekommunikationsunternehmens erkennen. Der Fall führte letztlich zu einer Pre-Pack Administration und zur Übernahme durch ein anderes britisches Unternehmen aus dem Sektor. Im Zuge der Übernahme wurde ein großer Teil der rund £1,5 Mrd. Schulden eliminiert. Das Liability Management kann zwar zusätzliche Liquidität und Zeit verschaffen, die fundamentalen Probleme einer dauerhaft nicht tragfähigen Kapitalstruktur kann dies jedoch nicht zwangsläufig lösen. Bleibt die operative Entwicklung hinter den Anforderungen der Kapitalstruktur zurück, kann trotz vorheriger Maßnahmen letztlich eine umfassendere Restrukturierung erforderlich werden.

Autohersteller aus Großbritannien: Der Fall verdeutlicht, wie sich die Position bestehender Gläubiger durch eine LME verändern kann. Im Juli übertrug das Unternehmen einen wesentlichen Teil seiner Markenrechte, die ursprünglich Teil der Besicherung der 2029 fälligen Anleihe waren, innerhalb der Gruppe und nutzte diese anschließend als Besicherung für ein neues Finanzierungspaket über £550 Mio. Bestehende Anleiheinvestoren reagierten mit erheblichem Widerstand und drohten mit rechtlichen Schritten. Wie die rechtliche Auseinandersetzung ausgeht und welche Konsequenzen sich daraus letztlich für die bestehenden Gläubiger ergeben, ist derzeit noch offen.

Der Markt reagiert mit neuen Schutzmechanismen

Mit der zunehmenden Verbreitung von LMEs sind auch die Bemühungen der Investoren gewachsen, entsprechende Transaktionen bereits über die Anleihedokumentation zu erschweren. Bekannte Schutzmechanismen wie J.Crew-, Serta- und Chewy-Blocker adressieren unterschiedliche Möglichkeiten für Asset Transfers, Uptiering oder andere Transaktionen, durch

[1] Die folgenden Beispiele sind rein illustrativ, um die unterschiedlichen LME-Ausprägungen zu verdeutlichen und stellen keinerlei Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen.

die sich die wirtschaftliche Position bestehender Gläubiger verschlechtern könnte. Neuere Dokumentationen kombinieren teilweise mehrere dieser Schutzmechanismen in sogenannten Omni-Blockern. Der erste beschriebene Fall zeigt jedoch zugleich, dass auch weitreichende Schutzklauseln nicht jede zukünftige Transaktionsstruktur antizipieren können. Für die Kreditanalyse reicht es deshalb unserer Meinung nach nicht aus, lediglich auf das Vorhandensein einzelner bekannter LME-Blocker zu achten.

Cooperation Agreements als zweite Verteidigungslinie

Neben einer stärkeren Dokumentation reagieren Investoren zunehmend durch die frühzeitige Organisation innerhalb der jeweiligen Gläubigergruppen. Eine wachsende Bedeutung kommt dabei sogenannten Cooperation Agreements zu. Ziel ist insbesondere, die gemeinsame Verhandlungsposition einer Gruppe aufrechtzuerhalten und separate Vereinbarungen einzelner Gläubiger mit dem Unternehmen oder Sponsor zu begrenzen.

Auch darauf reagiert inzwischen wiederum die Emittentenseite, beispielsweise bei InPost. Ein ursprünglicher Entwurf enthielt eine sogenannte Anti-Cooperation-Provision, die Auswirkungen auf Anleihegläubiger gehabt hätte, die einem Cooperation Agreement beitreten. Nach Widerstand von Investoren wurde diese Regelung entfernt. Damit hat die LME-Debatte eine weitere Ebene erreicht. Es geht längst nicht mehr ausschließlich um die Frage, ob Vermögenswerte verschoben oder bestehende Gläubiger durch neues Fremdkapital nach unten geschoben werden können. Zunehmend rückt auch in den Fokus, wie effektiv sich Gläubiger organisieren und ihre Interessen gegenüber Unternehmen und Sponsoren gemeinsam vertreten können.

Insgesamt lässt sich die Entwicklung des europäischen LME-Marktes damit zunehmend als Wechselspiel zwischen größerer finanzieller Flexibilität, neuen Transaktionsstrukturen und neuen Schutzmechanismen verstehen. Auf innovative LMEs folgen neue Blocker, auf neue Blocker wiederum alternative Strukturierungsansätze. Gleichzeitig organisieren sich Gläubiger früher über Cooperation Agreements, während strittige Transaktionen zunehmend gerichtlich überprüft werden.

Die entscheidende Veränderung des Jahres 2026 liegt daher möglicherweise weniger in einer bloßen Zunahme der Zahl von LMEs als in ihrer zunehmenden Institutionalisierung innerhalb des europäischen High-Yield-Marktes. Liability Management ist zu einem festen Bestandteil der Kreditanalyse geworden. Für Investoren reicht die traditionelle Betrachtung von Verschuldung, Liquidität und Fälligkeiten damit zunehmend weniger aus. Gerade bei schwächeren Emittenten gewinnt die Frage an Bedeutung, welche Handlungsspielräume die Finanzierungsdokumentation eröffnet, wie sich die Rangstellung bestehender Gläubiger im Fall einer Transaktion verändern könnte und welchen tatsächlichen Schutz Covenants gegen eine Verschlechterung ihrer wirtschaftlichen Position bieten.

Was bedeutet der Strukturbruch für das Portfoliomanagement?

Die beschriebenen Entwicklungen bedeuten für uns keineswegs, dass High-Yield-Anleihen oder schwächere Bonitäten grundsätzlich nicht mehr investierbar sind. Sie verändern jedoch die Anforderungen an die Analyse und an das laufende Risikomanagement. Die klassische fundamentale Kreditanalyse bleibt dabei die Basis: Entscheidend sind weiterhin die operative Entwicklung eines Unternehmens, Verschuldung und Cashflow-Generierung, Liquidität, Refinanzierungsbedarf sowie die Tragfähigkeit der Kapitalstruktur. Sie reicht heute jedoch nicht mehr allein aus und wir müssen unseren Werkzeugkasten erweitern.

Neben der fundamentalen Kreditqualität gewinnt deshalb die genaue Analyse der Finanzierungsdokumentation deutlich an Bedeutung. Gerade bei Unternehmen mit einer angespannten Kapitalstruktur müssen Investoren erfassen, welche Möglichkeiten zur Aufnahme zusätzlicher vorrangiger Verschuldung bestehen, welche Vermögenswerte übertragen werden können und wie belastbar die heutige Position einer Anleihe innerhalb der Kapitalstruktur tatsächlich ist. Die zuvor beschriebenen Fälle zeigen, dass selbst vermeintlich umfangreiche Schutzklauseln nicht jede zukünftige Transaktionsstruktur erfassen können. Damit erhält auch die rechtliche Analyse einen höheren Stellenwert in unserem Investmentprozess. Die

Dokumentation komplexer Finanzierungsstrukturen lässt sich nicht vollständig über klassische Credit Research-Kompetenz abdecken. Wo die eigene Expertise an Grenzen stößt, ist es aus unserer Sicht daher sinnvoll, gezielt externe rechtliche Expertise einzubeziehen. In diesem neuen Markt brauchen Fondsmanager spezialisierte Analysen und sollten den Austausch mit Restrukturierungs- und Rechtsexperten nutzen.

Zudem können neue technologische Möglichkeiten den Analyseprozess auf der rechtlichen wie auch auf der fundamentalen Ebene unterstützen. Insbesondere KI-basierte Tools ermöglichen es, große Mengen an Unternehmensberichten, Dokumentationen und weiteren Veröffentlichungen schneller und systematischer auszuwerten. Dabei geht es nicht nur um Unterstützung der Analyse klassischer Finanzkennzahlen. Themen wie außerbilanzielle Verpflichtungen, Veränderungen in der Darstellung einzelner Sachverhalte oder Abweichungen in Formulierungen gegenüber vorherigen Berichtsperioden können gezielter identifiziert und anschließend überprüft werden. Gerade bei komplexeren Emittenten schafft dies zusätzliche Kapazitäten, um potenzielle Warnsignale frühzeitig zu erkennen. KI ersetzt dabei nicht die fundamentale Kreditanalyse oder die rechtliche Einordnung. Sie erweitert vielmehr unsere Möglichkeiten im Fondsmanagement, relevante Veränderungen schneller zu erkennen und die eigene Analyse gezielter auf die entscheidenden Fragestellungen zu konzentrieren.

Risikomanagement muss früher ansetzen

Insbesondere bei schwächeren Emittenten müssen erste Veränderungen in Liquidität, Refinanzierungsfähigkeit und Kapitalstruktur noch früher berücksichtigt werden. Gleiches gilt, wenn sich Gläubigergruppen organisieren, neue Berater mandatiert werden oder alternative Finanzierungsmöglichkeiten diskutiert werden. Dies bedeutet auch, Positionen gegebenenfalls früher zu reduzieren oder vollständig zu verkaufen, bevor sich das Risiko bereits in erheblichen Kursverlusten materialisiert hat. Ein Verkauf muss nicht erst dann erfolgen, wenn sich die ursprüngliche Investmentthese eindeutig als falsch erwiesen hat. Entscheidend ist vielmehr, ob sich das Verhältnis zwischen erwartetem Ertrag und potenziellem Verlust so verändert hat, dass eine Position nicht mehr attraktiv vergütet wird.

Das kann im Einzelfall bedeuten, einen Titel nahezu ohne Verlust oder sogar noch mit Gewinn zu verkaufen, obwohl die fundamentale Verschlechterung erst in Ansätzen erkennbar ist. Gerade in Situationen, in denen eine LME oder Restrukturierung denkbar wird, kann ein zu langes Festhalten erhebliche Folgen haben: Die Kursverläufe der Beispiele zeigen, wie schnell sich die Bewertung verändern kann, sobald Liquiditäts- und Kapitalstrukturfragen in den Vordergrund rücken.

Fundamental starke Unternehmen bleiben der wichtigste Ausgangspunkt

Eine größere Vorsicht gegenüber strukturellen Risiken bedeutet jedoch nicht, sämtliche High-Yield-Emittenten mit erhöhtem Risiko zu meiden. Im Gegenteil: Je komplexer der Markt wird, desto wichtiger wird für uns eine klare Trennung zwischen operativem und strukturellem Stress. Genau hier können neue Chancen lauern.

Unternehmen mit einer moderaten Verschuldung, hoher Cashflow-Generierung, ausreichender Liquidität und überschaubaren Refinanzierungsrisiken können auch in einem schwierigen High-Yield-Umfeld attraktive Anlagen darstellen. Gerade dort, wo die operative Entwicklung intakt bleibt und die Kapitalstruktur ausreichend Spielraum bietet, können zwischenzeitliche Kursverluste Chancen eröffnen.

Dies gilt insbesondere in Phasen, in denen schwache Nachrichten einzelner Unternehmen oder ganzer Branchen zu einer breiteren Neubewertung führen. Der Telekommunikationssektor ist hierfür ein gutes Beispiel. Restrukturierungsfälle und erhöhte Verschuldung einzelner Emittenten können zeitweise auch Anleihen anderer Unternehmen des Sektors unter Druck setzen, deren operative Entwicklung, Liquidität und Verschuldung wesentlich solider sind. Solche technischen oder sentimentgetriebenen Übertreibungen können für Anleger Gelegenheiten bieten. Entscheidend ist deshalb die Unterscheidung: Fällt eine Anleihe, weil sich die Aussichten für den Emittenten verschlechtert haben oder fällt sie, weil der Markt Risiken anderer Emittenten auf sie überträgt? Im ersten Fall ist Konsequenz im Risikomanagement gefragt. Im zweiten Fall kann gerade der Kursrückgang eine attraktive Einstiegsmöglichkeit schaffen.

Nicht weniger High Yield, sondern mehr Selektivität

Das impliziert nicht zwangsläufig einen grundsätzlichen Rückzug aus dem High-Yield-Markt. Vielmehr muss die Analyse um zusätzliche Ebenen erweitert werden. Damit verändert sich letztlich auch die Bedeutung von aktivem Management im High-Yield-Bereich. Nicht der Verzicht auf Risiko ist das Ziel, sondern die bewusste Auswahl der Risiken, für deren Übernahme der Investor ausreichend bezahlt wird. Dazu gehört heute ebenso die Bereitschaft, frühzeitig Verluste zu begrenzen, wie die Fähigkeit, dort zu investieren, wo der Markt zwischen temporärem Stress und strukturellen Problemen nicht ausreichend differenziert.

Gerade in einem zunehmend komplexen High-Yield-Markt zeigt sich aus unserer Sicht der Mehrwert von aktivem Fondsmanagement. Auch passive Investmentlösungen bieten heute einen breiten Zugang zum europäischen High-Yield-Markt. Sie bilden jedoch zwangsläufig auch jene Emittenten ab, bei denen sich operative Probleme, eine angespannte Liquidität oder strukturelle Risiken innerhalb der Kapitalstruktur entwickeln. Zwar sind diese aufgrund der Titelanzahl in kleineren Gewichtungen vorhanden, doch die entstehenden Verluste werden trotzdem mitgenommen.

Das aktive Management muss in beide Richtungen funktionieren: strukturelle Risiken frühzeitig vermeiden und gleichzeitig Fehlbewertungen gezielt nutzen. Der Strukturbruch im europäischen High-Yield-Markt nimmt somit nicht zwangsläufig die Chancen. Er verändert vielmehr, wo diese Chancen zu finden sind und welche Analyse notwendig ist, um sie von Risiken zu unterscheiden, die nicht mehr ausreichend vergütet werden. Die Aufgaben des Fondsmanagements werden damit nicht einfacher, sondern umfassender.

Über die Autorin



Xenia Krouptchenkova
Fund Manager
xenia.krouptchenkova@laiqon.com
+49 40 32 56 78 170

Xenia Krouptchenkova hat einen Finance-Master an der University of Cambridge absolviert und ist als Fund Manager im Team von Dr. Tobias Spies im Bereich der Rentenfonds tätig. Diesem Team gehört sie seit 2022 an.

Über die LAIQON-Gruppe

Der Premium-Wealth-Spezialist LAIQON AG (LQAG) ist ein stark wachsender Asset- und Wealth-Manager mit Fokus auf weitsichtige Kapitalanlagen. Die Gesellschaft betreut ein treuhänderisch verwaltetes Vermögen von 11,61 Mrd. EUR (Stand: 30.09.2026).

Das 1995 gegründete bankenunabhängige Unternehmen ist seit 2005 an der Börse vertreten. Seit März 2017 ist die LAIQON AG im Segment Scale (WKN: A12UP2) der Deutschen Börse in Frankfurt gelistet.

Die LAIQON-Gruppe mit Sitz in Hamburg und Hauptbüros in Frankfurt, München und Berlin bietet institutionellen und privaten Anlegern über ihre Plattform ein breites Portfolio nachhaltiger Produkte und Lösungen. Dazu zählen aktiv und KI-basiert gemanagte Publikums- und Spezialfonds, ETFs, standardisierte und ganzheitliche Vermögensverwaltung, Wealth-Management-Kooperationen sowie Beratung zur strategischen Asset Allocation. Die KI-Tochter LAIC® zählt mit dem selbst entwickelten LAIC ADVISOR® zu den Vorreitern für künstliche Intelligenz im Wealth Management.

In ihren Prozessen und im Datenmanagement setzt die LAIQON-Gruppe auf modernste Plattformtechnologie. Die Digital Asset Plattform (DAP 4.0) bildet sämtliche Dienstleistungen vom Asset- und Risikomanagement über das Onboarding bis zum Kundenreporting vollständig digital ab. Dadurch kann die LAIQON-Gruppe hohe Volumina skalieren und ihre Produkte und Services Dritten im White-Label-Modell zur Verfügung stellen.

Mit ihrer Strategie GROWTH 28 positioniert sich die LAIQON AG als eines der führenden KI-Mid-Cap-Unternehmen im europäischen Wealth Management.

Glossar

- Amend-and-extend: Bei einer Amend-and-Extend-Transaktion werden bestehende Kreditbedingungen angepasst und insbesondere die Fälligkeit der Verbindlichkeiten verlängert. Dadurch erhält das Unternehmen zusätzliche Zeit für die Rückzahlung bzw. Refinanzierung seiner Schulden.
- Bonität: Bei Emittenten von Wertpapieren wird unter Bonität die Fähigkeit verstanden, die Emission nebst Zinsen zu bedienen und zu tilgen.
- Bond (Anleihe): Eine Anleihe (auch festverzinsliches Renten- oder Wertpapier, Schuldverschreibung oder Obligation, englisch Bond) ist ein zinstragendes Wertpapier, das dem Gläubiger das Recht auf Rückzahlung sowie auf Zahlung vereinbarter Zinsen einräumt.
- Cashflow: Betriebswirtschaftliche Kennzahl (zu Deutsch „Zahlungsstrom"), bei der Einzahlungen und Auszahlungen innerhalb eines bestimmten Zeitraums gegenübergestellt werden, um eine Aussage zur Innenfinanzierung oder Liquidität eines Unternehmens zu ermöglichen. Unterscheiden lassen sich z.B. der Cashflow aus der laufenden Geschäfts-, aus der Investitions- oder der Finanzierungstätigkeit.
- Cooperation Agreement: Vereinbarung zwischen mehreren Gläubigern eines Unternehmens, sich untereinander abzustimmen und bei Verhandlungen gemeinsam vorzugehen. Ziel ist es insbesondere, die Verhandlungsposition der Gläubiger zu stärken und separate Vereinbarungen einzelner Gläubiger mit dem Unternehmen zu begrenzen.
- Credit Spread: Renditedifferenz zwischen einem Wertpapier und einem risikofreien Referenzzinssatz in gleicher Währung.
- Default: Als Default bezeichnet man den Kreditausfall einer Anleihe. Das bedeutet, ein Schuldner (hier der Emittent) kann den Verpflichtungen aus den Anleihebedingungen nicht nachkommen.
- DIP-Finanzierung: Eine Debtor-in-Possession-Finanzierung (DIP-Finanzierung) stellt einem Unternehmen während eines laufenden Insolvenz- oder Restrukturierungsverfahrens zusätzliche Liquidität zur Verfügung. Sie ist häufig mit einer vorrangigen Stellung oder besonderen Sicherheiten gegenüber bestehenden Verbindlichkeiten ausgestattet.
- Distressed Debt: Distressed Debt (Eng. = notleidende Schulden) bezieht sich auf Schuldeninstrumente wie z.B. Anleihen und Kredite, die sich in finanziellen Schwierigkeiten befinden. Diese notleidenden Schulden werden oft deutlich unter ihrem Nennwert gehandelt, weil das Risiko eines Zahlungsausfalls hoch ist.
- Emittent: Herausgeber von Wertpapieren. Bei Aktien handelt es sich dabei um Unternehmen; bei Anleihen kann es sich um Unternehmen, öffentliche Körperschaften, den Staat und andere Institutionen handeln.
- High-Yield-Anleihen (Hochzinsanleihen): High-Yield-Anleihen oder auch Hochzinsanleihen sind verzinsliche Wertpapiere schlechterer Kreditqualität; sie werden von Ratingagenturen i.d.R. als BB+ oder schlechter eingestuft. Sie bieten höhere Renditen (engl. Yield) als Anleihen mit besseren Ratings, beinhalten allerdings auch höhere Risiken.
- J.Crew-, Serta- und Chewy-Blocker: Schutzklauseln in Finanzierungsdokumentationen, die unterschiedliche Formen aggressiver LMEs begrenzen sollen. Sie zielen insbesondere darauf ab, Vermögensübertragungen, die Bevorzugung einzelner Gläubigergruppen oder die Verschlechterung bestehender Sicherheitenpositionen zu erschweren.
- Liability Management Exercise (LME): Maßnahme, mit der Unternehmen ihre bestehenden Finanzverbindlichkeiten außerhalb eines klassischen Insolvenzverfahrens neu ordnen. Dazu können beispielsweise Laufzeitverlängerungen, Änderungen von Konditionen oder die Aufnahme neuer Finanzierungen gehören. LMEs dienen insbesondere dazu, Liquidität zu sichern und die Kapitalstruktur anzupassen.
- Künstliche Intelligenz (KI): Künstliche Intelligenz beschäftigt sich mit Methoden, die es einem Computer ermöglichen, solche Aufgaben zu lösen, die, wenn sie vom Menschen gelöst werden, Intelligenz erfordern. Mithilfe des „Machine Learning" als Teilbereich der künstlichen Intelligenz werden IT-Systeme in die Lage versetzt, auf Basis vorhandener Datenbestände und Algorithmen Muster und Gesetzmäßigkeiten zu erkennen und Lösungen zu entwickeln.
- Kupon: Ein Kupon ist ein Dividendenabschnitt, der zum Empfang der fälligen Zinsen/Dividende berechtigt.
- Omni-Blocker: Schutzklausel in Finanzierungsdokumentationen, die verschiedene Arten von LMEs möglichst umfassend begrenzen soll.

- Pre-Pack Administration: Insolvenzverfahren, bei dem der Verkauf eines Unternehmens oder wesentlicher Vermögenswerte bereits vor dem formalen Beginn des Verfahrens weitgehend vorbereitet und vereinbart wird. Die Transaktion wird anschließend unmittelbar nach Einleitung des Verfahrens umgesetzt, um den Geschäftsbetrieb möglichst ohne längere Unterbrechung fortzuführen.
- Rating: Einschätzung der Kreditwürdigkeit eines Schuldners. Je besser das Rating, desto höher ist die Kreditwürdigkeit und desto niedriger ist der zu zahlende Zins des Schuldners. International wird ein Großteil der Ratings durch die Agenturen Moody's, Standard & Poor's sowie Fitch vorgenommen. Die Bestnote ist das sogenannte „Triple A" (AAA).
- Recovery Rate: Die Erlösquote (auch Verwertungsquote oder Realisierungsquote; engl.: Recovery Rate) ist im Bankwesen der Teil von Krediten, Anleihen oder Kreditderivaten, der bei Ausfall des Schuldners (Kreditnehmer, Anleiheschuldner oder Referenzschuldner) einschließlich der Verwertung von Kreditsicherheiten eingetrieben werden kann.
- Second-Lien Notes: Besicherte Anleihen, deren Sicherheiten im Verwertungsfall nach den erstrangig besicherten Verbindlichkeiten (First-Lien) bedient werden. Sie stehen damit innerhalb der Kapitalstruktur hinter First-Lien-Verbindlichkeiten und weisen entsprechend ein höheres Verlustrisiko auf.
- Senior Secured Bonds: Senior Secured Bonds sind Anleihen im ersten Rang, die durch Vermögenswerte des Schuldners besichert sind. Dieses Pfand wird im Konkursfall veräußert, um die Forderungen der Anleiheinvestoren zu begleichen. In der Rangordnung stehen Senior Secured Bonds noch höher als Senior-Unsecured-Bonds (erstrangige Forderungen ohne Besicherung). Vermögenswerte, die als Sicherheit dienen, sind zum Beispiel Aktien von Tochtergesellschaften, Immobilien (Fabriken, Infrastruktur etc.), zukünftige Lizenz- oder Steuereinnahmen usw.
- Spread: Differenz zwischen zwei zu vergleichenden Größen gleicher Einheit.
- Uptiering: LME-Struktur, bei der neue oder ausgewählte bestehende Verbindlichkeiten in der Kapitalstruktur vorrangig gegenüber anderen bestehenden Gläubigern positioniert werden. Dadurch kann sich die Rangstellung und damit die erwartete Recovery der nicht beteiligten Gläubiger verschlechtern.

MARKETINGANZEIGE

Disclaimer und rechtliche Hinweise

Die in dieser Presseinformation zur Verfügung gestellten Informationen dienen ausschließlich Informations- und Werbezwecken. Die in dieser Presseinformation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung der LAIQON Gruppe dar und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert werden. Die enthaltenen Informationen und Meinungen basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit.

Den in dieser Presseinformation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie die Einschätzung der künftigen Marktentwicklung durch die LAIQON Gruppe zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind. Die in dieser Presseinformation enthaltenen Informationen beruhen auf Quellen, die die LAIQON Gruppe für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen wurden. Die tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnisse können erheblich von den Erwartungen abweichen. Die LAIQON Gruppe kann für ihre Richtigkeit und ihr Eintreten keine Gewähr und keine Haftung übernehmen.

Die historische Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Mit dieser Pressemitteilung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, keine Finanzanalyse oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen keine individuelle Anlageberatung.

Hinweis auf potenzielle Interessenkonflikte: Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass im Rahmen dieser Pressemitteilung auch Wertpapiere und Unternehmen aufgeführt sein können, in die von der LAIQON Gruppe gemanagte Investmentvermögen investiert haben und möglicherweise weiter investieren. Eine positive Kursentwicklung dieser Wertpapiere und Unternehmen wirkt sich ggf. auch positiv auf das jeweils investierte Investmentvermögen und damit den Leistungs- und Vergütungserfolg des Fondsmanagements aus. Zu einer solchen positiven Kursentwicklung könnte ggf. auch eine positive Darstellung dieser Wertpapiere und Unternehmen im Rahmen dieser Pressemitteilung beitragen.

Investor Relations: LAIQON AG, Hendrik Duncker, An der Alster 42, 20099 Hamburg

Vertrieb: LAIQON Solutions GmbH, An der Alster 42, 20099 Hamburg, www.laiqon.com

Stand: Okt. 2025/ Dok.A1

Weiterführende Links: Mehr zu den Risiken und rechtlichen Hinweisen unter

https://laiqon.com/rechtliche-hinweise, das Glossar unter https://laiqon.com/glossar