



## Studie Senior Loans 2013

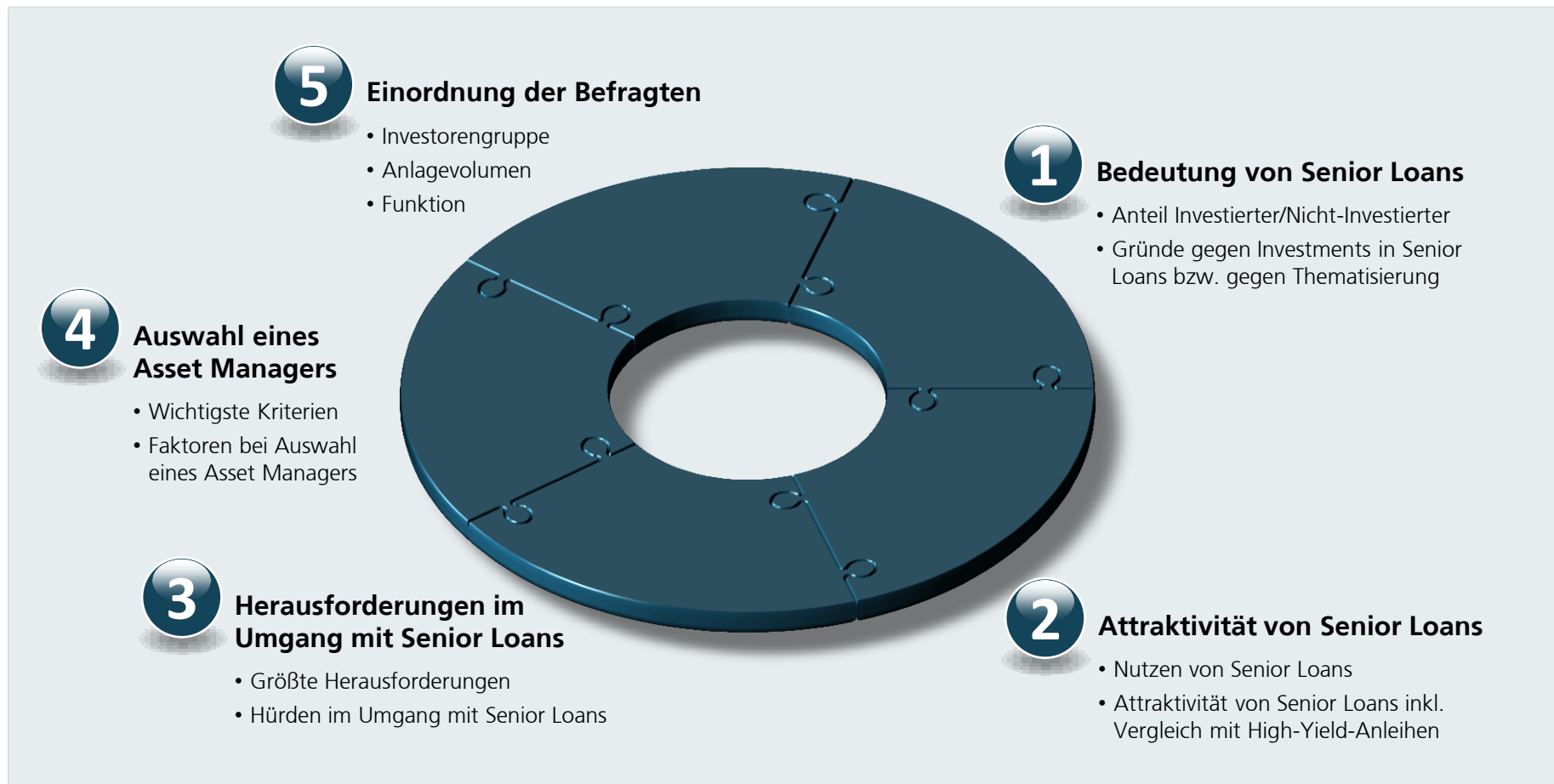
Bewertungen und Herausforderungen institutioneller Anleger

Ergebnisbericht für  
AXA Investment Managers  
August 2013

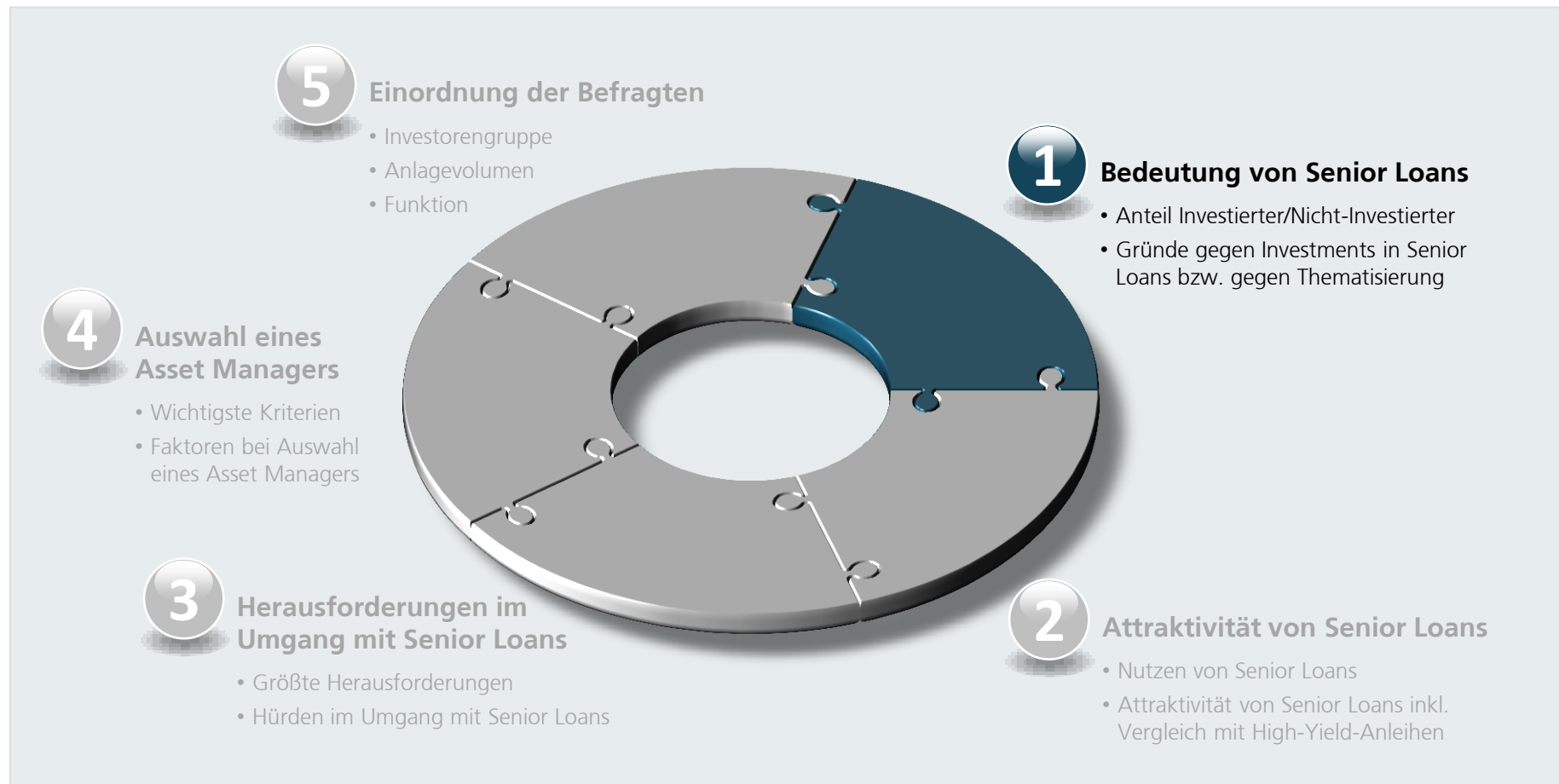
## Gliederung

• Inhalte der Befragung im Überblick	S. 03
• Bedeutung von Senior Loans	S. 04
- Investierte/Nicht-Investierte	S. 05
- Gründe gegen Senior Loans	S. 07
- Fazit: Bedeutung von Senior Loans	S. 08
• Attraktivität von Senior Loans	S. 09
- Größter Nutzen von Senior Loans	S. 10
- Attraktivität von Senior Loans	S. 11
- Attraktivität von High-Yield-Anleihen	S. 14
- Attraktivität von Senior Loans vs. High-Yield-Anleihen	S. 17
- Fazit: Attraktivität von Senior Loans	S. 18
• Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans	S. 19
- Größte Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans	S. 20
- Hürden im Umgang mit Senior Loans	S. 21
- Fazit: Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans	S. 24
• Auswahl eines Asset Managers	S. 25
- Wichtigste Kriterien bei der Auswahl eines Asset Managers	S. 26
- Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers	S. 27
- Fazit: Auswahl eines Asset Managers	S. 30

## Inhalte der Befragung im Überblick

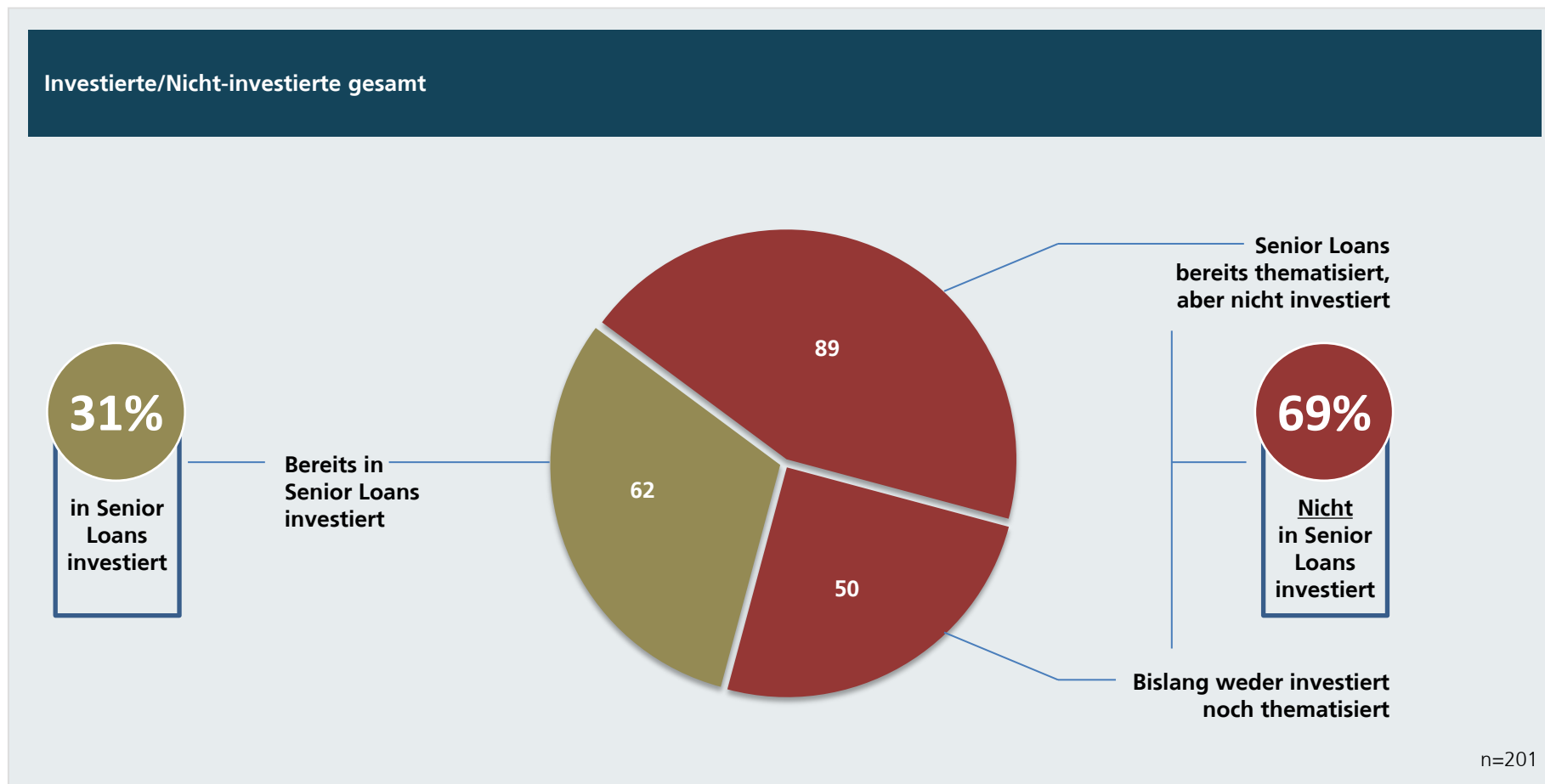


# Bedeutung von Senior Loans



## Investierte/Nicht-Investierte (gesamt)

### Inwiefern spielen Senior Loans eine Rolle in Ihrem Hause?

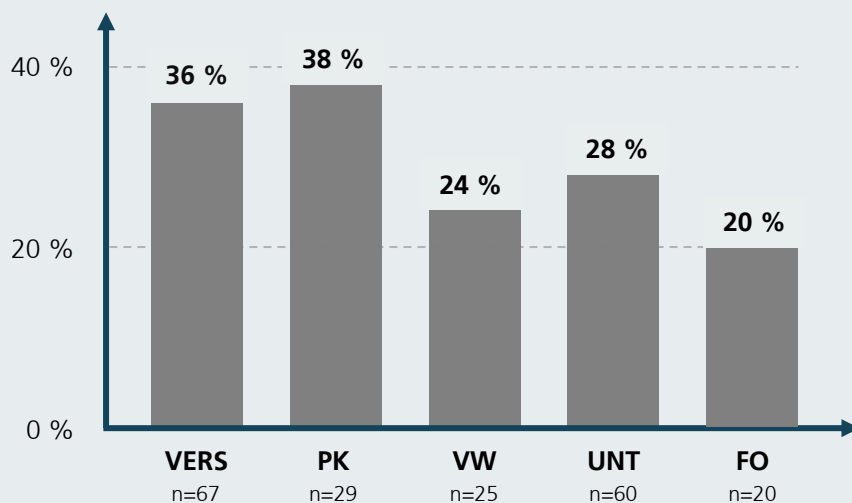


Lesehinweis: 62 der insgesamt 201 befragten institutionellen Anleger sind bereits in Senior Loans investiert. Dies entspricht einem Anteil von 31 Prozent (%).

# Investierte/Nicht-Investierte (nach Anlegergruppen/Anlagevolumen)

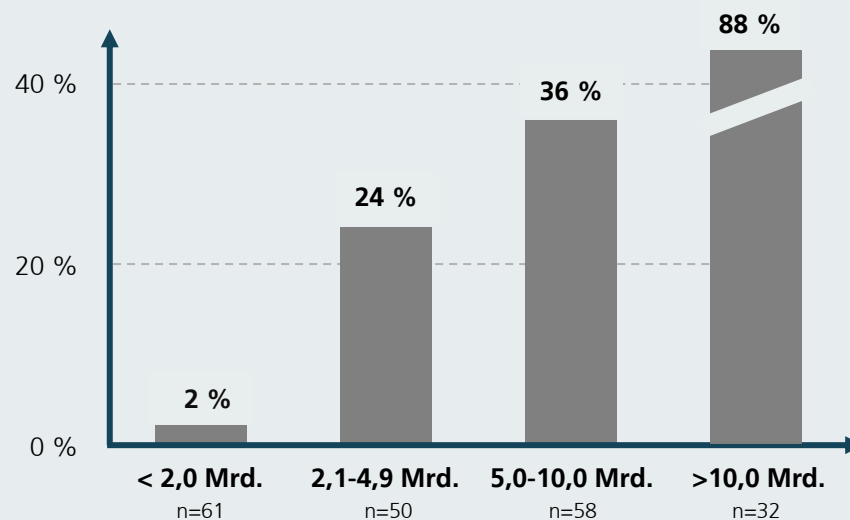
## Inwiefern spielen Senior Loans eine Rolle in Ihrem Hause?

### In Senior Loans Investierte nach Anlegergruppen



<b>investiert</b>	<b>36 %</b>	<b>38 %</b>	<b>24 %</b>	<b>28 %</b>	<b>20 %</b>
thematisiert	54 %	45 %	52 %	28 %	50 %
weder noch	10 %	17 %	24 %	43 %	30 %

### In Senior Loans Investierte nach Anlagevolumen



<b>investiert</b>	<b>2 %</b>	<b>24 %</b>	<b>36 %</b>	<b>88 %</b>
thematisiert	48 %	46 %	57 %	13 %
weder noch	51 %	30 %	7 %	0 %

VERS: Versicherungen; PK: Pensionskassen; VW: Versorgungswerke; UNT: Unternehmen; FO: Family Offices

Anlagevolumen in EUR; Abweichungen von 100 Prozent (%) durch Rundungen.

# Gründe gegen Senior Loans

## Welche Gründe sprachen bislang gegen ein Investment in Senior Loans bzw. gegen eine Thematisierung?

### Gründe gegen Investments in Senior Loans

Basis: Anleger, die Senior Loans bereits thematisiert haben, jedoch nicht investiert sind (n=89)

Pos.	Erwartungen	abs.	rel.
01	Offene regulatorische Umsetzungsfragen	18	35 %
02	Fehlende Kenntnisse/personelle Ressourcen	9	17 %
03	Fehlende Liquidität	8	15 %
04	Zu hohes Risiko	7	13 %
05	Schwieriger Marktzugang	5	10 %
05	Keine UCITS-Fonds möglich	5	10 %

### Gründe gegen eine Thematisierung von Senior Loans

Basis: Anleger, die weder in Senior Loans investiert sind noch Senior Loans thematisiert haben (n=50)

Pos.	Erwartungen	abs.	rel.
01	Zu hohes Risiko	25	61 %
02	Fehlende Kenntnisse/personelle Ressourcen	11	27 %
03	Keine Notwendigkeit	5	12 %

Tab. li.: Nennungen gesamt: n=52; keine Angabe: n=37; Lesebeispiel: 18 Befragte geben offene regulator. Fragen als Grund gegen Senior Loans-Investments an.

Tab. re.: Nennungen gesamt: n=41; keine Angabe: n=9; Lesebeispiel: 25 Befragte sehen in Senior Loans ein zu hohes Risiko, um über ein Investment nachzudenken.

## Fazit: Bedeutung von Senior Loans

### Die wichtigsten Ergebnisse im Überblick



#### **Knapp ein Drittel der Institutionellen in Senior Loans investiert**

31 Prozent der befragten Anleger sind bereits in Senior Loans investiert. Weitere 44 Prozent haben Senior Loans schon thematisiert und zum Gegenstand von Investitionsüberlegungen gemacht. Bei 25 Prozent steht das Thema noch nicht auf der Tagesordnung.



#### **Versicherer und Pensionskassen haben Senior Loans für sich entdeckt**

Allen voran investieren Versicherer (36 Prozent) und Pensionskassen (38 Prozent) in Senior Loans. Unternehmen mit Plan-Assets (28 Prozent), Versorgungswerke (24 Prozent) und Family Offices (20 Prozent) agieren deutlich zurückhaltender.



#### **Investments in Senior Loans steigen mit Anlagevolumen**

Mit zunehmendem Anlagevolumen steigen auch die Investments in Senior Loans. Während nur 2 Prozent der Investoren mit einem Anlagevolumen von <2 Mrd. EUR in Senior Loans investieren, sind bei Anlegern mit >10 Mrd. EUR Anlagevolumen bereits 88 Prozent investiert.

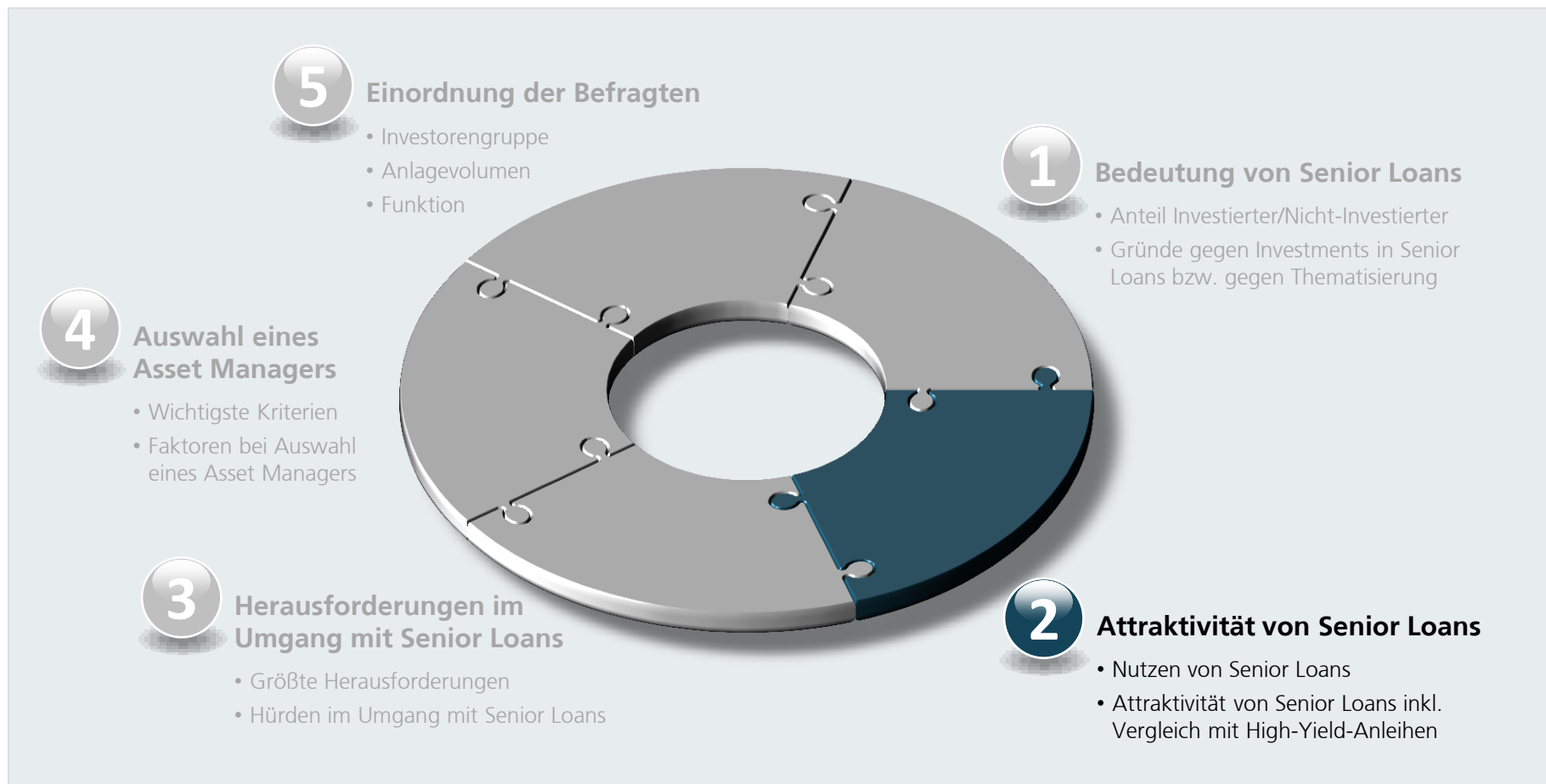


#### **Regulatorische Fragen, hohes Risiko und fehlende Kenntnisse behindern Investments**

Anleger, die nicht investiert sind, geben vor allem offene regulatorische Umsetzungsfragen (35 Prozent) als Investitionshemmnis an. Werden Senior Loans nicht einmal thematisiert, so liegt dies am zu hohen Risiko (61 Prozent) und fehlenden Kenntnissen (27 Prozent).

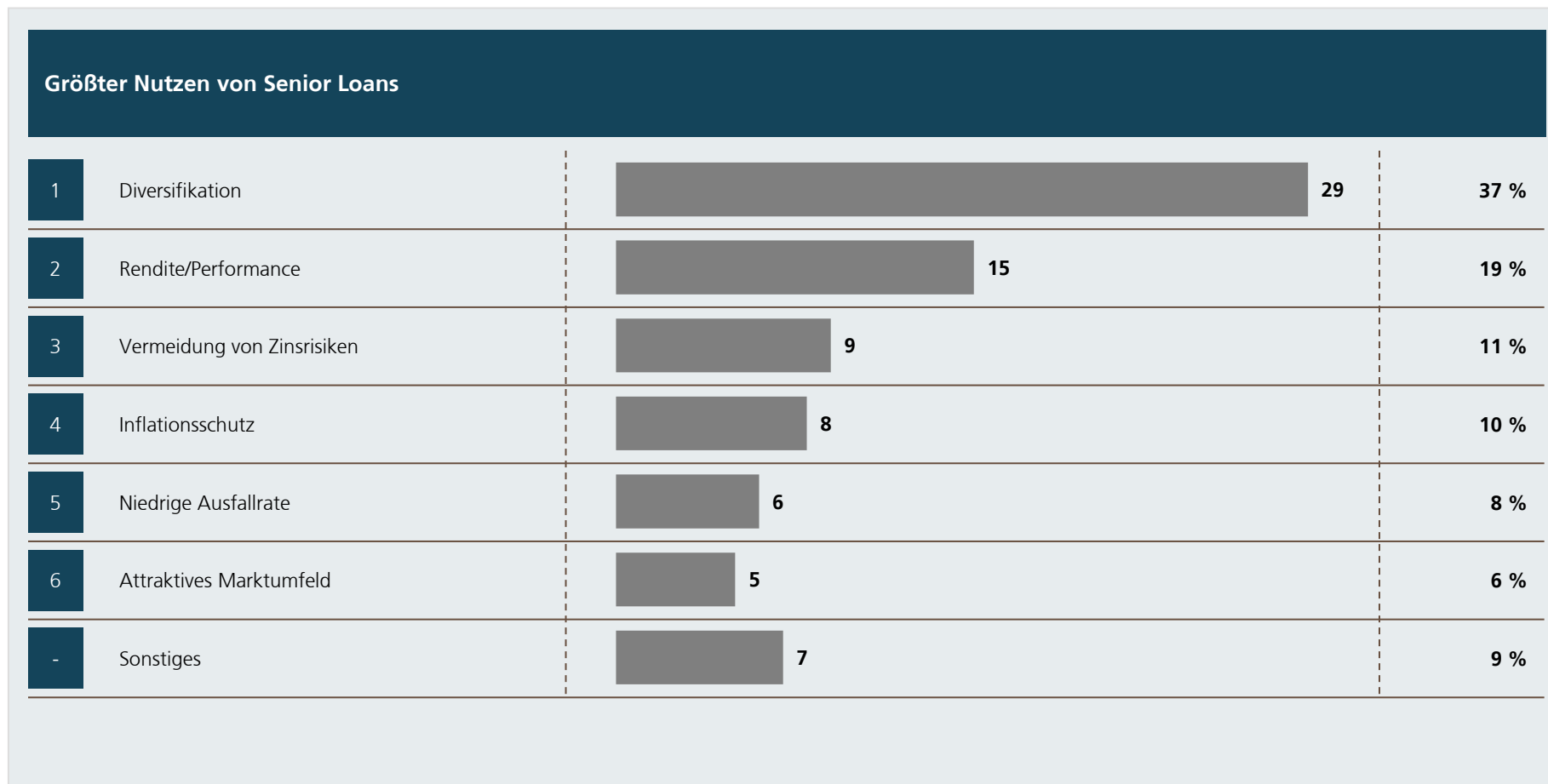


# Attraktivität von Senior Loans



## Größter Nutzen von Senior Loans

Wo liegt aus Ihrer Sicht der größte Nutzen von Senior Loans? (Offene Frage)

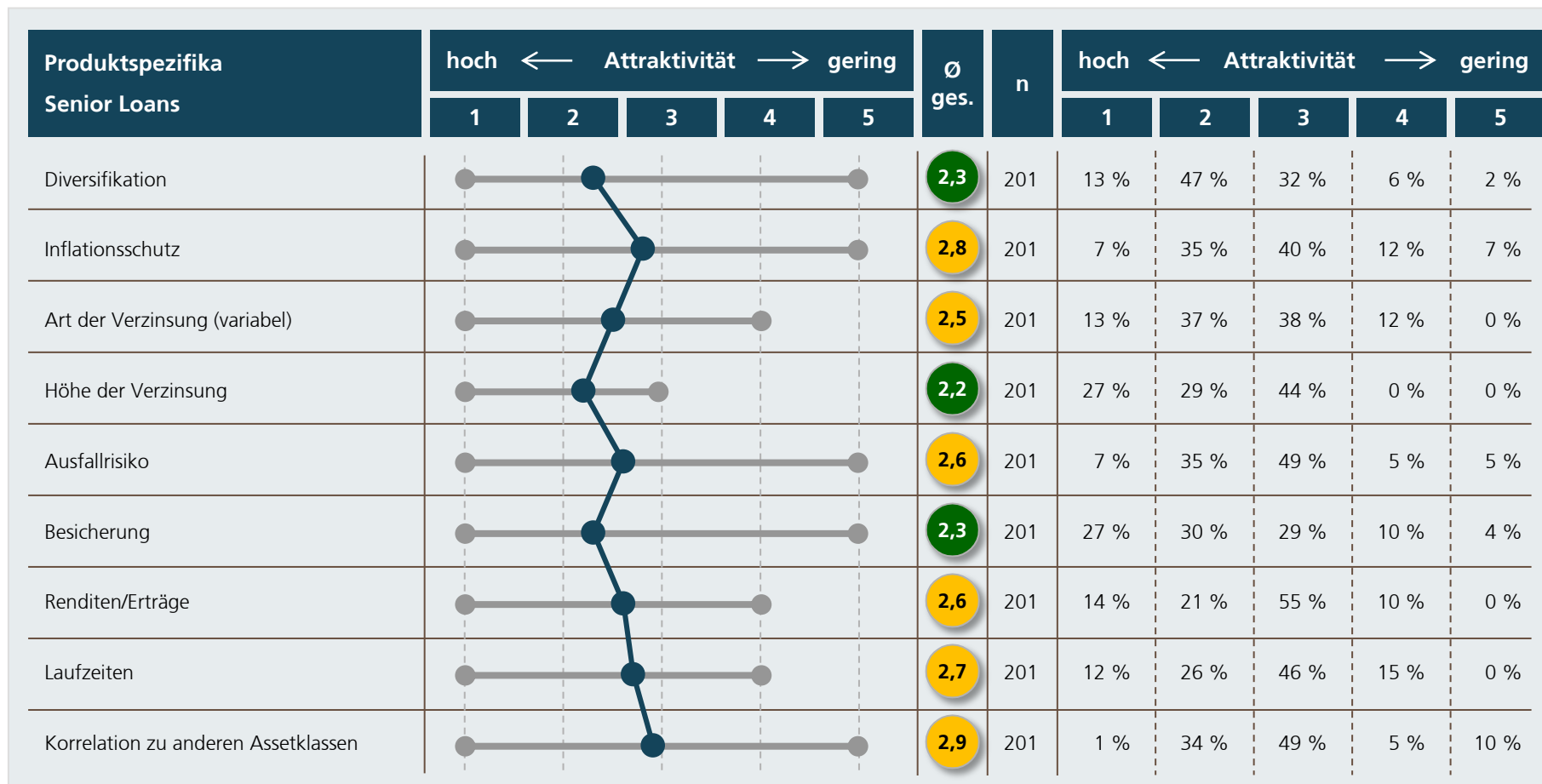


Nennungen gesamt: n=79; keine Angabe: n=122; Angaben in Prozent (%) beziehen sich auf die Anzahl der Nennungen gesamt.

Lesebeispiel: 29 von insgesamt 79 Nennungen beziehen sich auf den Aspekt Diversifikation; dies entspricht einem Anteil von 37 Prozent (%).

# Attraktivität von Senior Loans (gesamt)

## Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für Senior Loans?

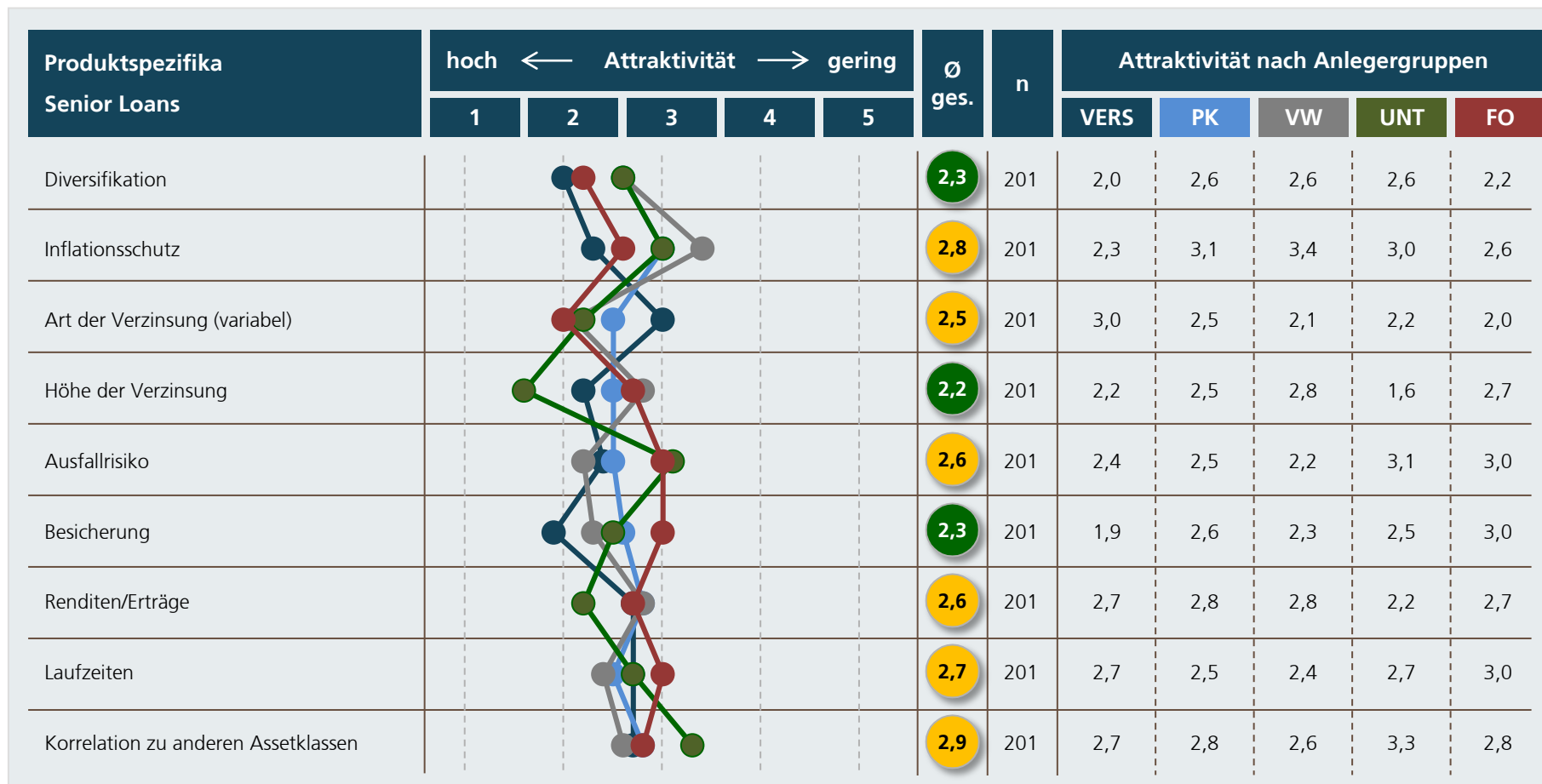


● hohe Attraktivität   
 ● durchschnittliche Attraktivität   
 ● geringe Attraktivität

Ø = Mittelwert gesamt pro Produkteigenschaft;  Spanne der Antworten (min; max); n=Anzahl der Nennungen

# Attraktivität von Senior Loans (nach Anlegergruppen)

## Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für Senior Loans?

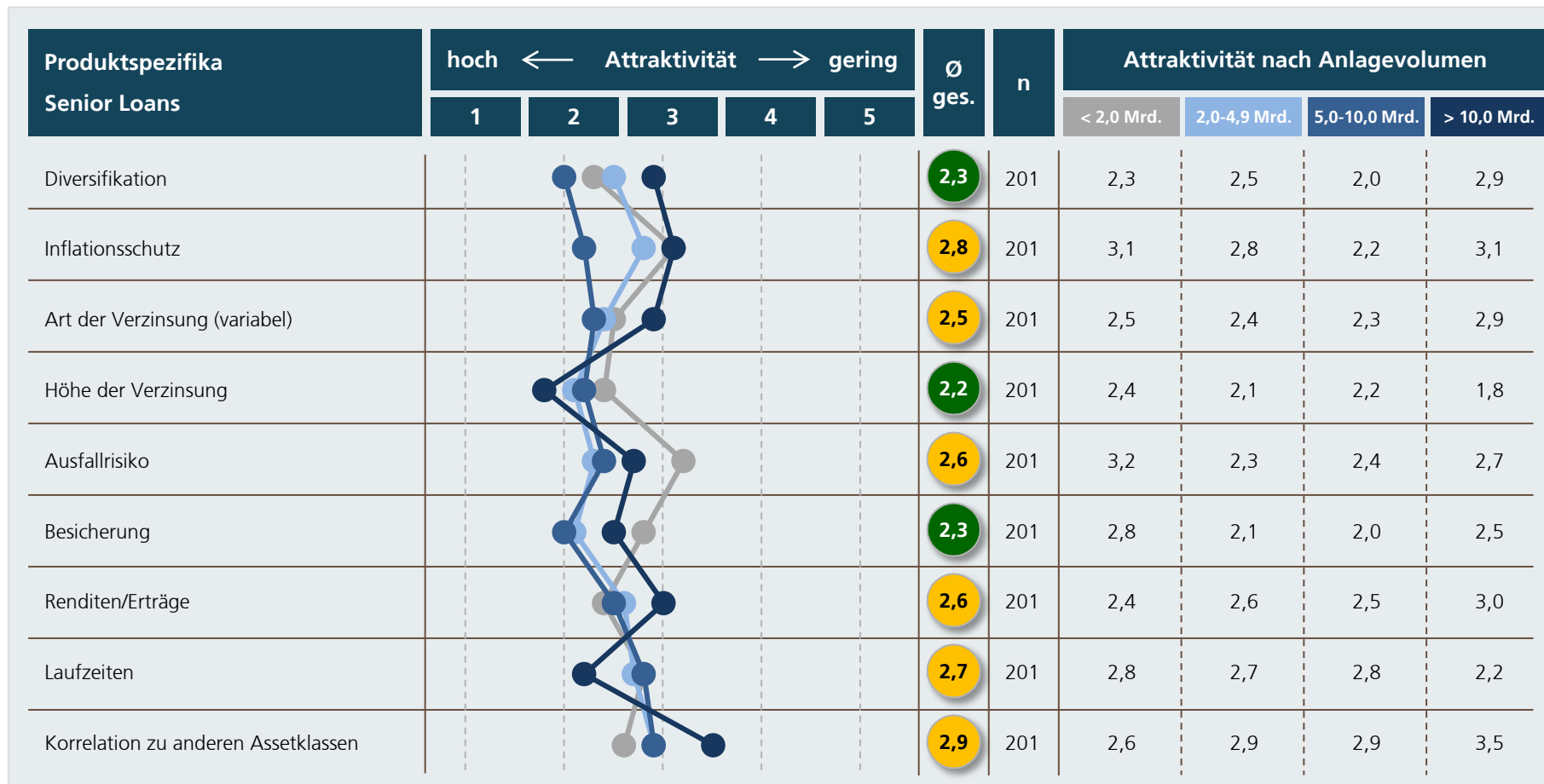


● hohe Attraktivität   
 ● durchschnittliche Attraktivität   
 ● geringe Attraktivität

Ø = Mittelwert gesamt pro Produkteigenschaft; VERS: Versicherung, PK: Pensionskasse; VW: Versorgungswerk, UNT: Unternehmen, FO: Family Office

# Attraktivität von Senior Loans (nach Anlagevolumen)

## Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für Senior Loans?

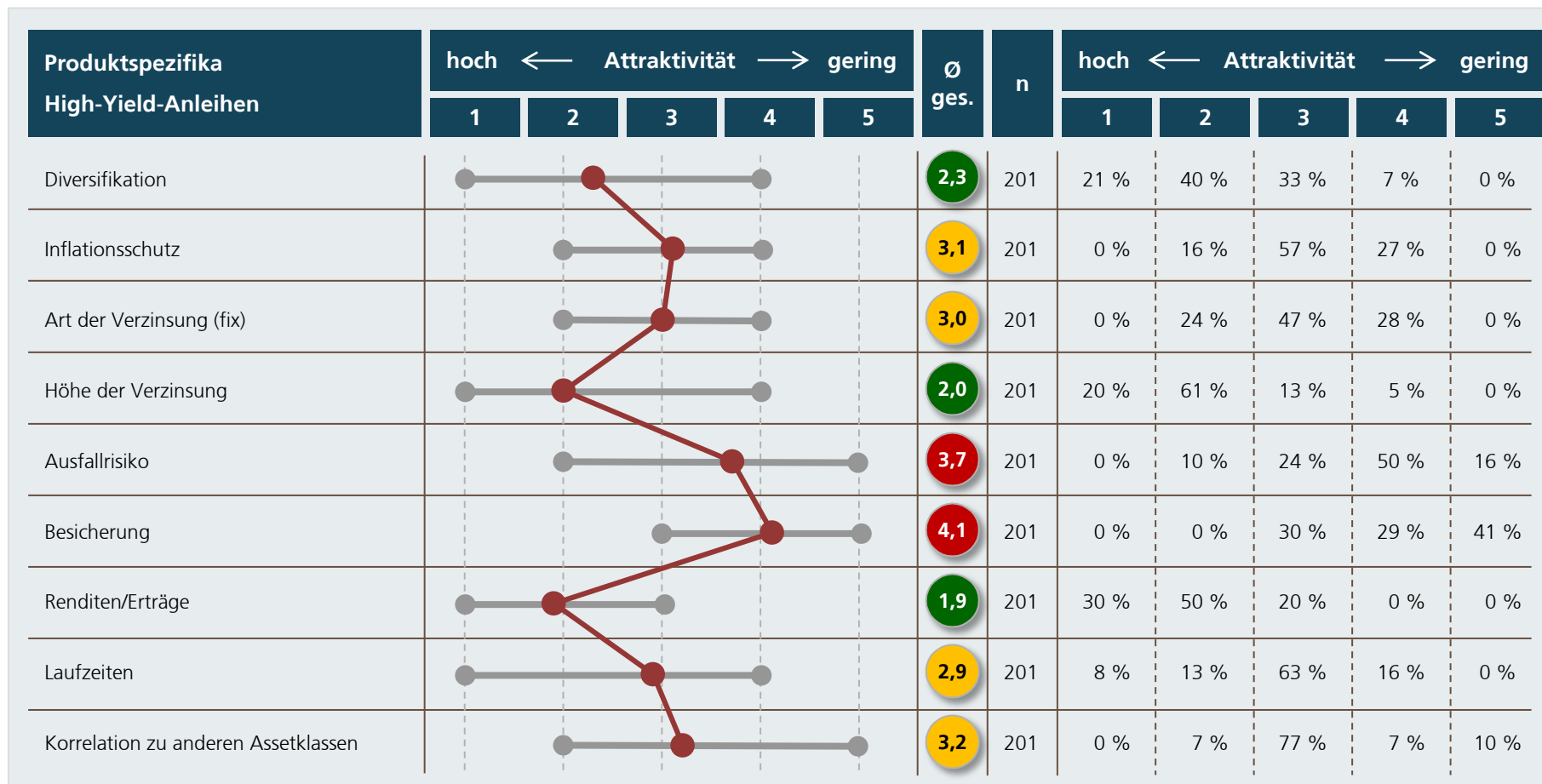


● hohe Attraktivität   
 ● durchschnittliche Attraktivität   
 ● geringe Attraktivität

Ø = Mittelwert gesamt pro Produkteigenschaft; Anlagevolumen in EUR

# Attraktivität von High-Yield-Anleihen (gesamt)

## Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für High-Yield-Anleihen?

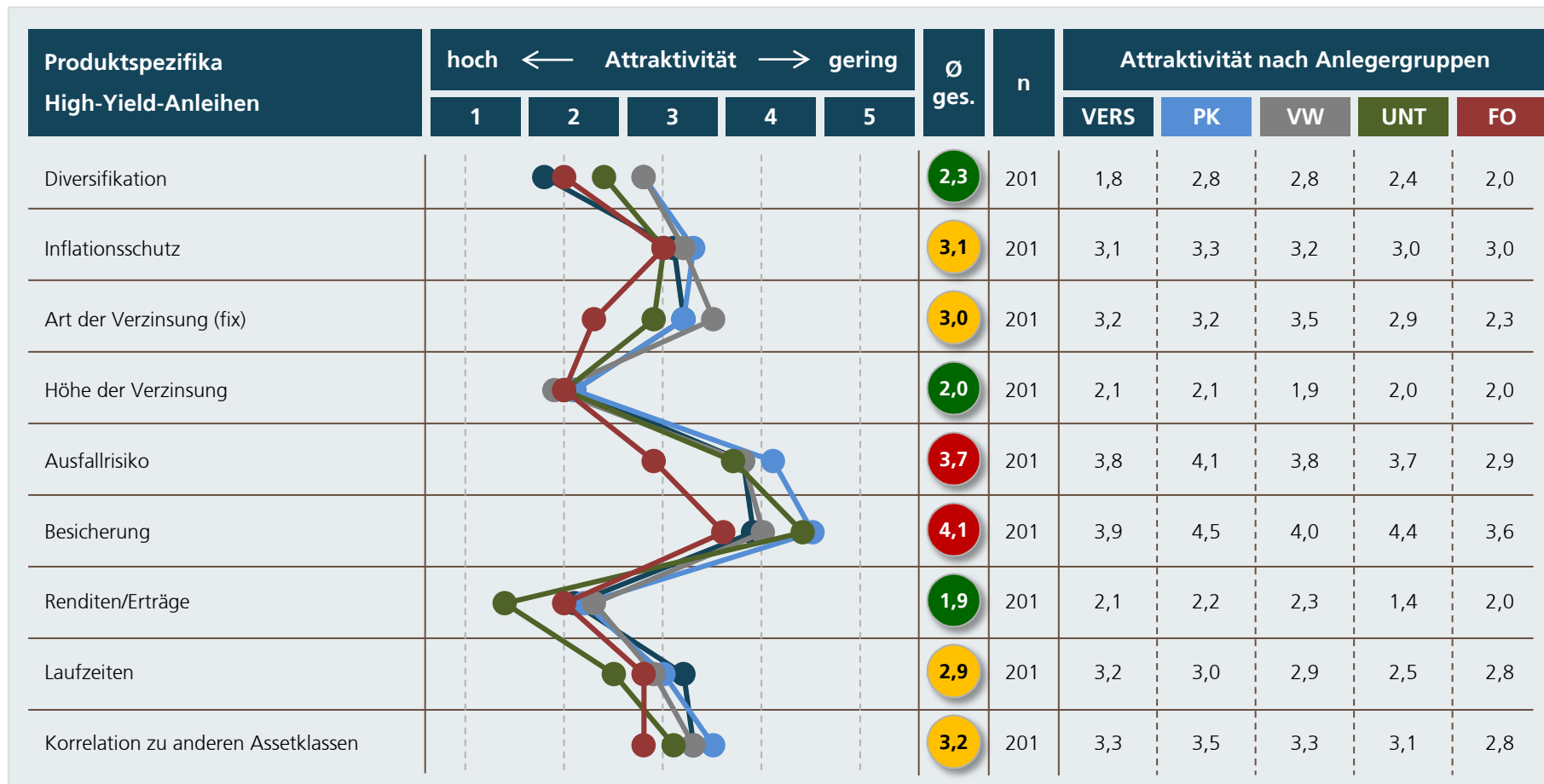


● hohe Attraktivität   
 ● durchschnittliche Attraktivität   
 ● geringe Attraktivität

Ø = Mittelwert gesamt pro Produkteigenschaft;  Spanne der Antworten (min; max); n=Anzahl der Nennungen

# Attraktivität von High-Yield-Anleihen (nach Anlegergruppen)

## Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für High-Yield-Anleihen?



● hohe Attraktivität   
 ● durchschnittliche Attraktivität   
 ● geringe Attraktivität

Ø = Mittelwert gesamt pro Produkteigenschaft; VERS: Versicherung, PK: Pensionskasse; VW: Versorgungswerk, UNT: Unternehmen, FO: Family Office

# Attraktivität von High-Yield-Anleihen (nach Anlagevolumen)

## Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für High-Yield-Anleihen?



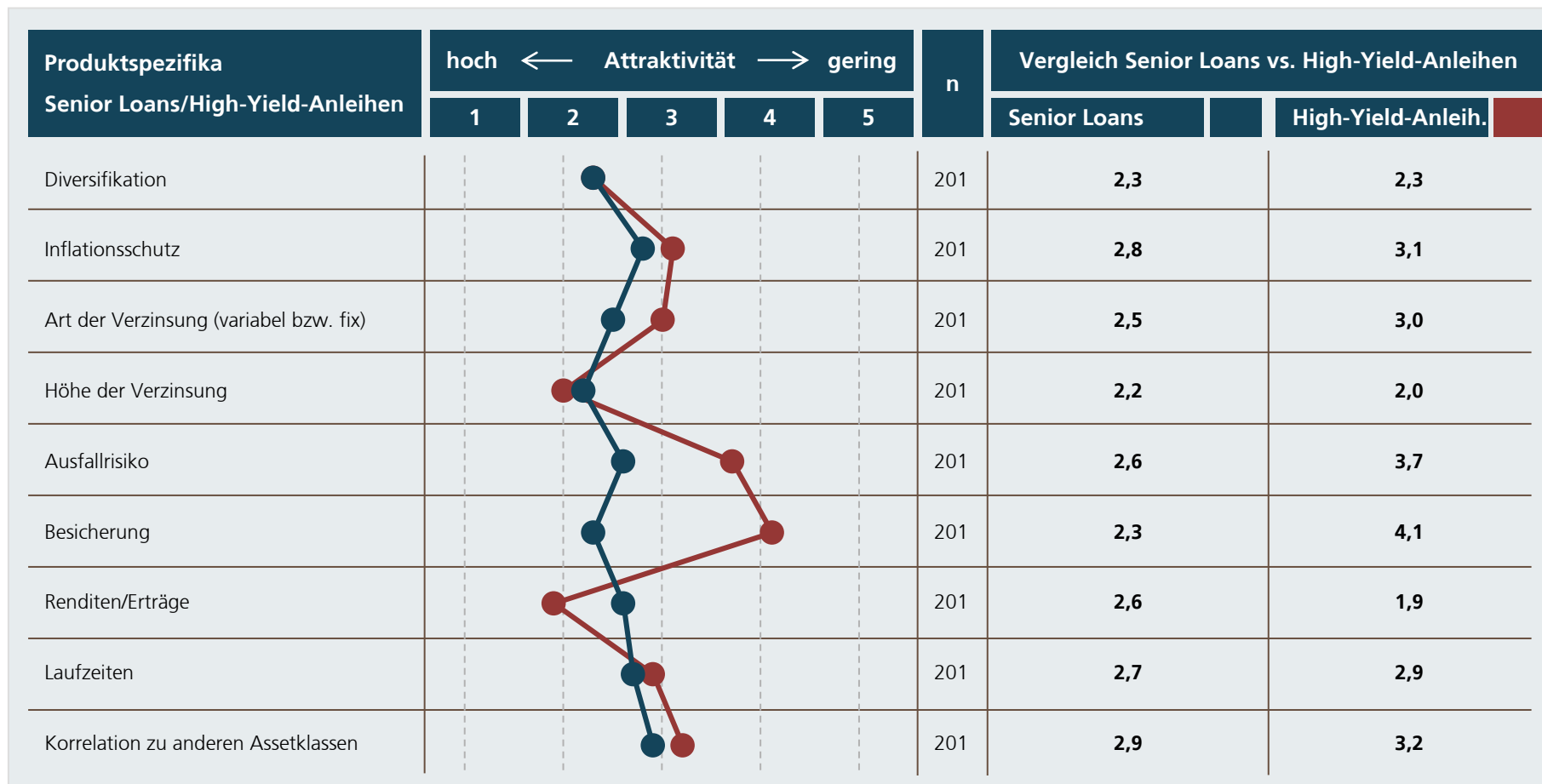
● hohe Attraktivität   
 ● durchschnittliche Attraktivität   
 ● geringe Attraktivität

Ø = Mittelwert gesamt pro Produkteigenschaft; Anlagevolumen in EUR



# Attraktivität von Senior Loans vs. High-Yield-Anleihen (gesamt)

Wie bewerten Sie die folgenden Produktspezifika für Senior Loans bzw. High-Yield-Anleihen?



Mittelwerte pro Produkteigenschaft (Senior Loans/High-Yield-Anleihen) im direkten Vergleich

## Fazit: Attraktivität von Senior Loans

### Die wichtigsten Ergebnisse im Überblick



#### Größter Nutzen von Senior Loans: Diversifikation und Rendite\*

Der größte Nutzen von Senior Loans liegt aus Investorensicht in der höheren Diversifikation des (Renten-)Portfolios (37 Prozent). Daneben sieht knapp ein Fünftel der Befragten in Senior Loans einen starken Renditetreiber (19 Prozent).



#### Senior Loans als durchschnittlich attraktiv bewertet

Die Bewertungen zu einzelnen Produkteigenschaften weisen auf eine insgesamt durchschnittlich hohe Attraktivität von Senior Loans hin. Positiv heben sich Zinshöhe (2,2), Besicherung (2,3) und Diversifikation (2,3) ab (Skala von 1: sehr attraktiv bis 5: sehr unattraktiv).



#### Stark divergierende Bewertungen zu Senior Loans

Die Spannbreite der Bewertungen zu einzelnen Produkteigenschaften von Senior Loans ist sehr groß. Zudem zeigt sich – mit Blick auf die jeweiligen Anlegergruppen und Anlagevolumina – ein sehr uneinheitliches Bild hinsichtlich der Attraktivität einzelner Produktspezifika.

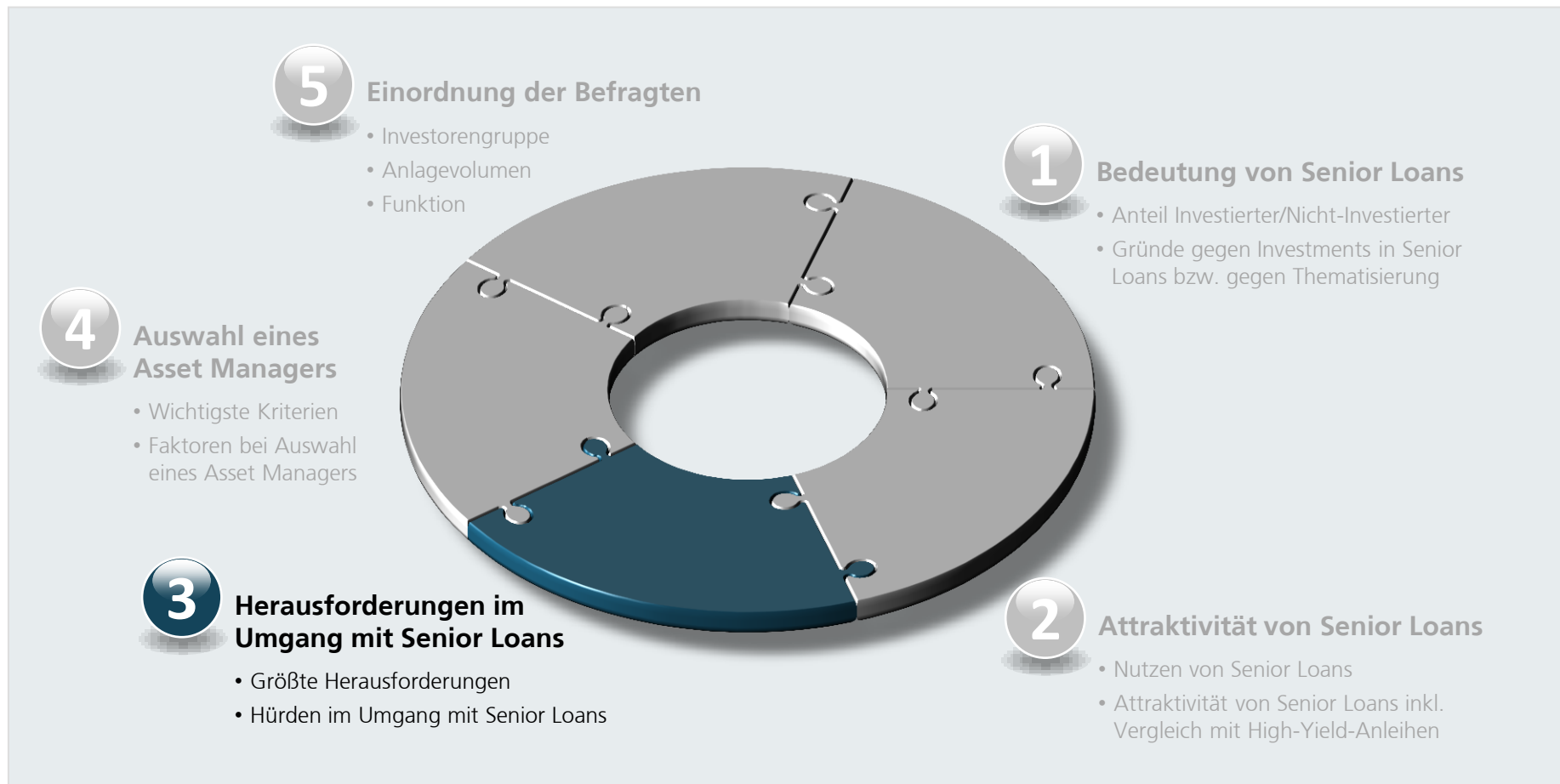


#### Senior Loans attraktiver als High-Yield-Anleihen

Bei 6 von 9 Produkteigenschaften werden Senior Loans attraktiver als High-Yield-Anleihen bewertet. Im direkten Vergleich punkten Senior Loans vor allem beim Ausfallrisiko (SL: 2,6; HY: 3,7), der Besicherung (SL: 2,3; HY: 4,1) und der Art der Verzinsung (SL: 2,5; HY: 3,0).

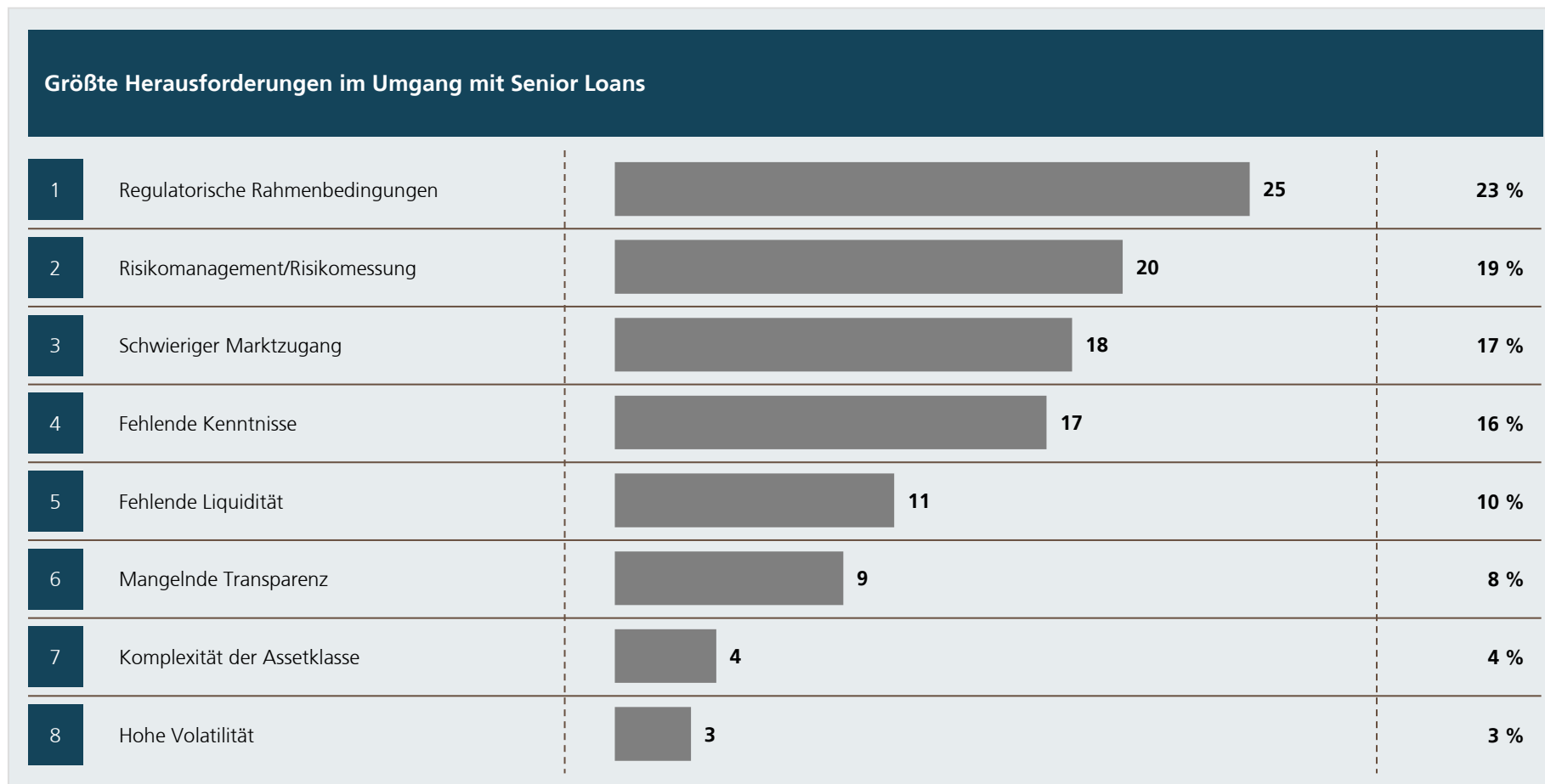
\*offen/ungestützt abgefragt

# Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans



## Größte Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans

Wo liegen aus Ihrer Sicht die größten Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans? (Offene Frage)

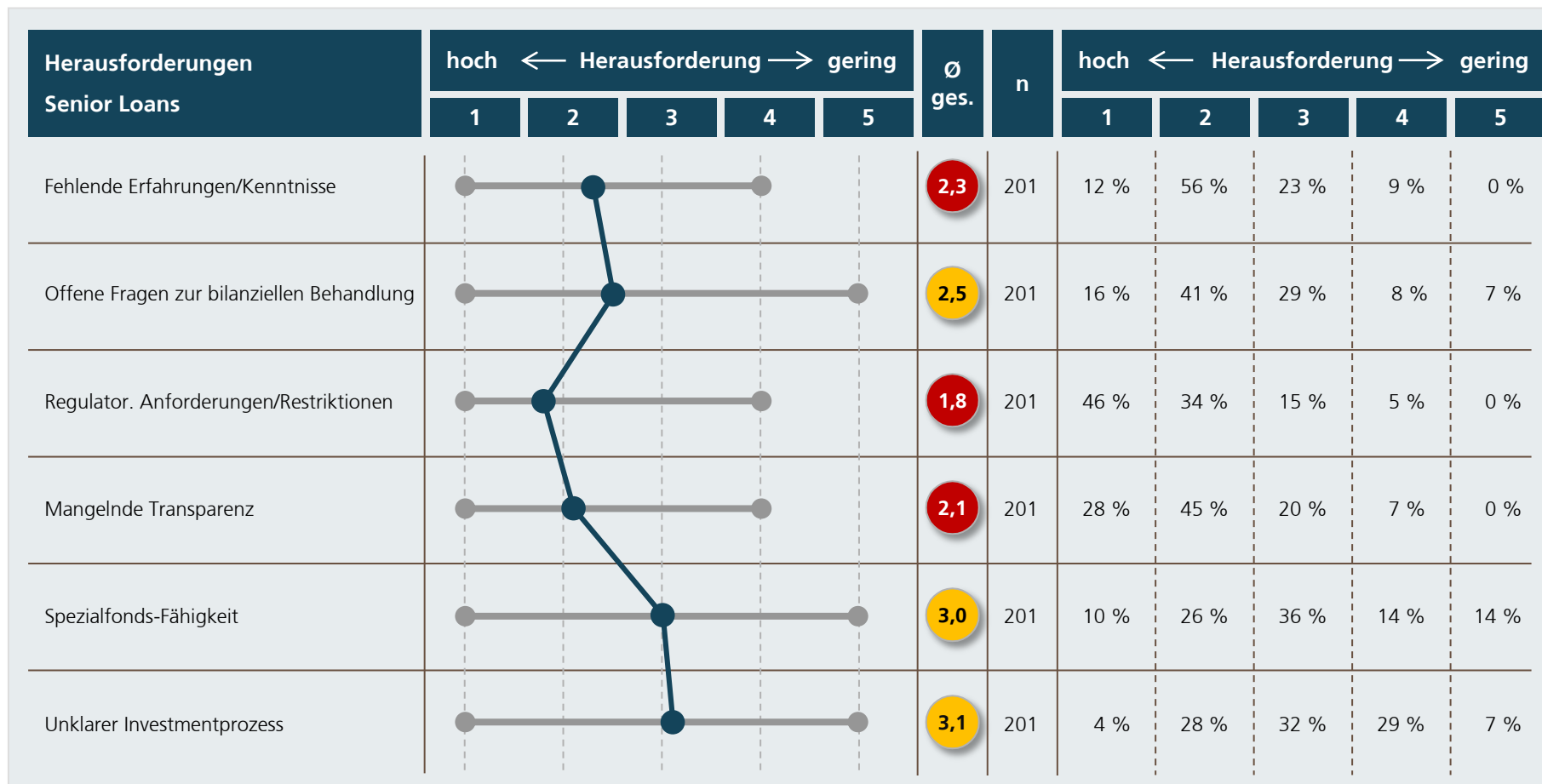





Nennungen gesamt: n=107; keine Angabe: n=94; Angaben in Prozent (%) beziehen sich auf die Anzahl der Nennungen gesamt.

Lesebeispiel: 25 von insgesamt 107 Nennungen beziehen sich auf regulatorische Rahmenbedingungen; dies entspricht einem Anteil von 23 Prozent (%).

# Hürden im Umgang mit Senior Loans (gesamt)

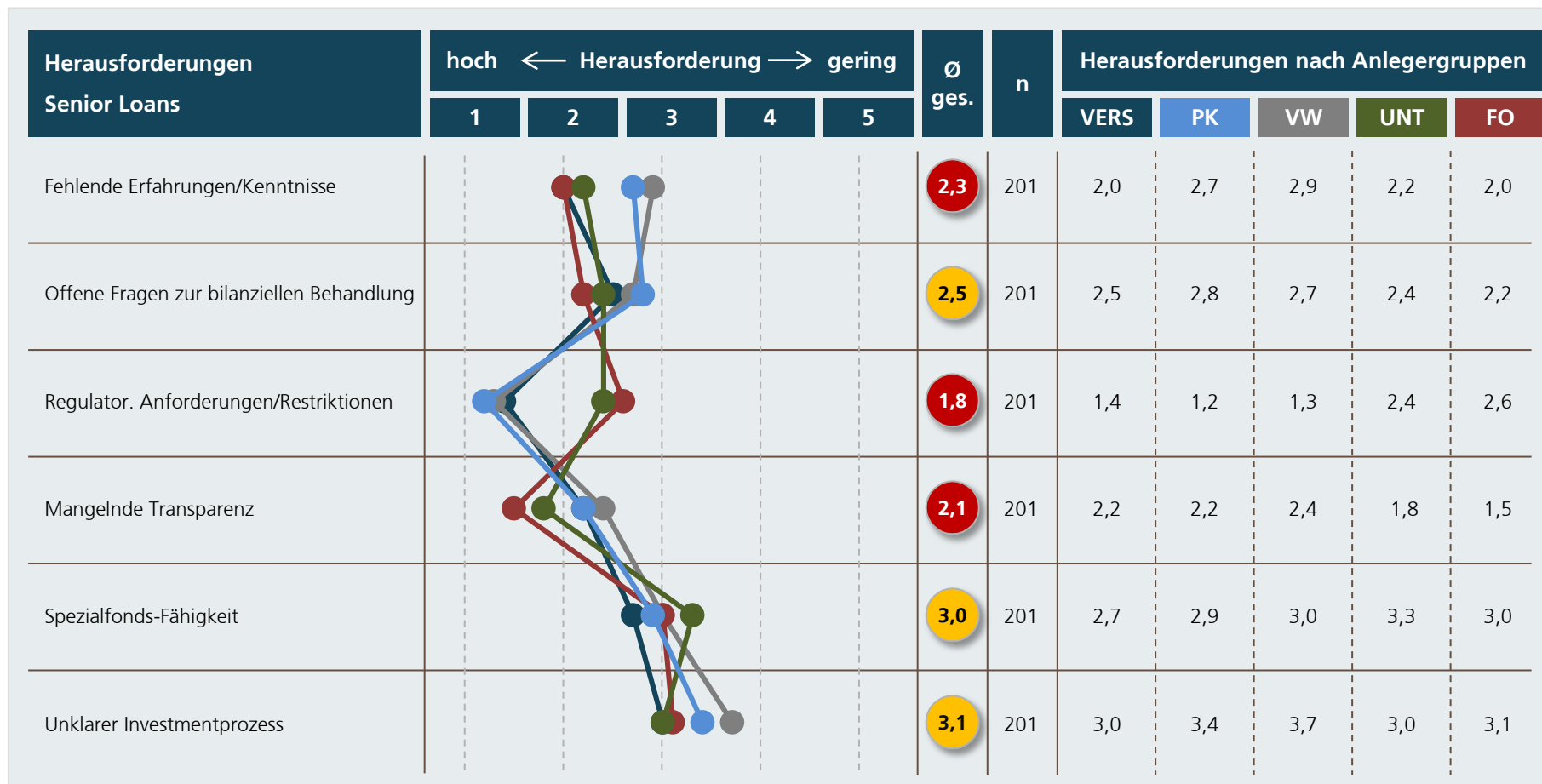
Wie hoch bewerten Sie die folgenden Herausforderungen/Hürden im Umgang mit Senior Loans?



 hohe Herausforderung  
  durchschnittlich hohe Herausforderung  
  geringe Herausforderung  
 Ø = Mittelwert gesamt pro Herausforderung; ●—● Spanne der Antworten (min; max); n=Anzahl der Nennungen

# Hürden im Umgang mit Senior Loans (nach Anlegergruppen)

Wie hoch bewerten Sie die folgenden Herausforderungen/Hürden im Umgang mit Senior Loans?

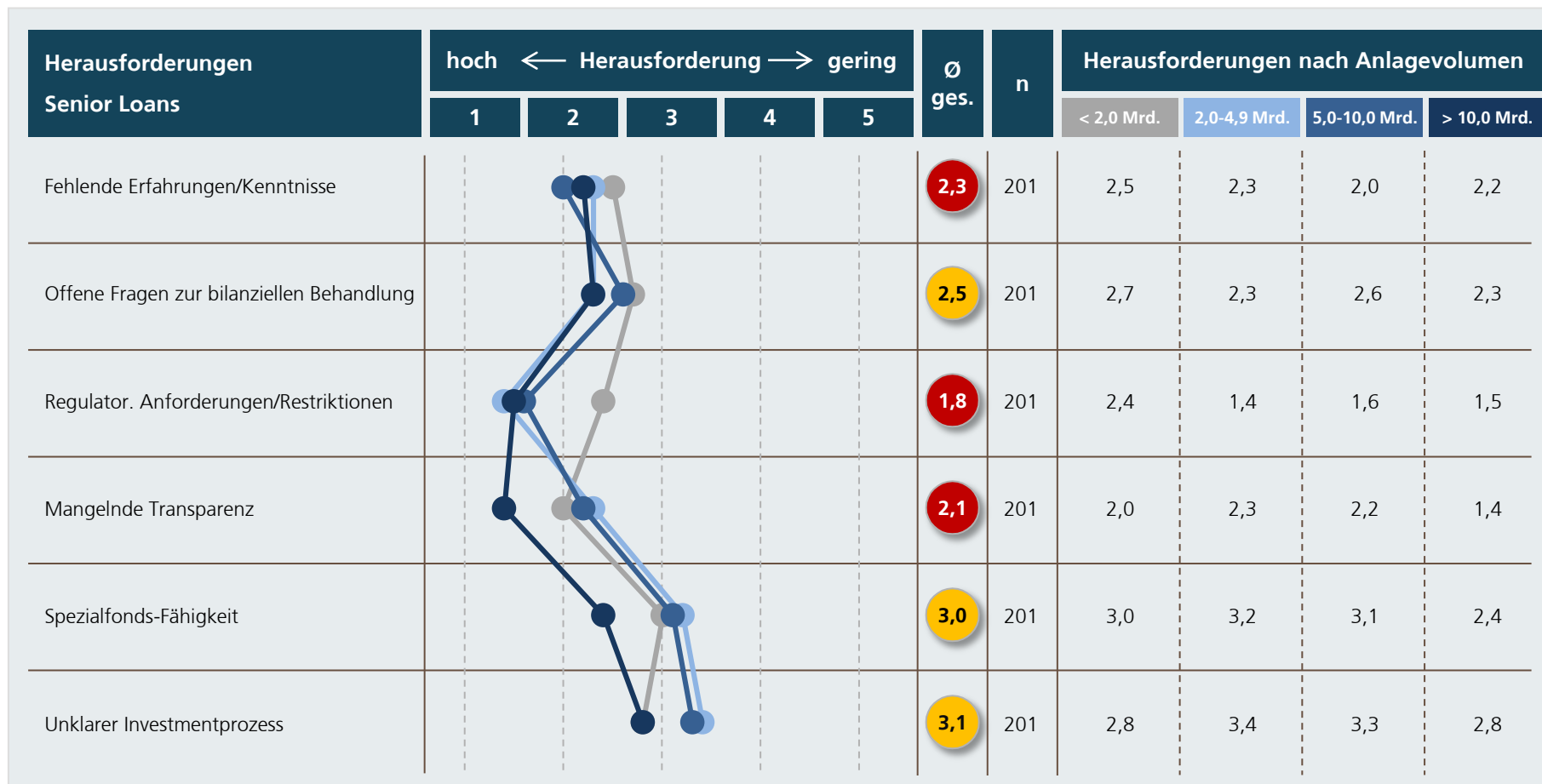


● hohe Herausforderung   
 ● durchschnittlich hohe Herausforderung   
 ● geringe Herausforderung

Ø = Mittelwert gesamt pro Herausforderung; VERS: Versicherung, PK: Pensionskasse; VW: Versorgungswerk, UNT: Unternehmen, FO: Family Office

## Hürden im Umgang mit Senior Loans (nach Anlagevolumen)

Wie hoch bewerten Sie die folgenden Herausforderungen/Hürden im Umgang mit Senior Loans?



● hohe Herausforderung   
 ● durchschnittlich hohe Herausforderung   
 ● geringe Herausforderung

Ø = Mittelwert gesamt pro Herausforderung; Anlagevolumen in EUR

## Fazit: Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans

### Die wichtigsten Ergebnisse im Überblick



#### **Regulatorische Rahmenbedingungen und Risikomanagement größte Herausforderungen\***

Korrespondierend zu den Gründen gegen ein Investment in Senior Loans gelten regulatorische Rahmenbedingungen als größte Herausforderung im Umgang mit Senior Loans (23 Prozent). Weitere 19 Prozent sehen die größte Herausforderung im Risikomanagement.



#### **Barrieren durch mangelnde Transparenz und fehlende Kenntnisse**

Bei der Bewertung einzelner Herausforderungen zeigen sich, neben regulatorischen Anforderungen (1,8), mangelnde Transparenz (2,1) und fehlende Kenntnisse/Erfahrungen (2,3) als Barrieren (Skala von 1: sehr hohe Herausforderung bis 5: sehr geringe Herausforderung).



#### **Große Investoren sehen größere Herausforderungen**

Auch wenn – wie gezeigt – vor allem die großen Anleger mit >10 Mrd. EUR Anlagevolumen in Senior Loans investiert sind, bewerten ebendiese Anleger die Herausforderungen im Umgang mit Senior Loans insgesamt höher als Investoren mit geringeren Anlagevolumina.



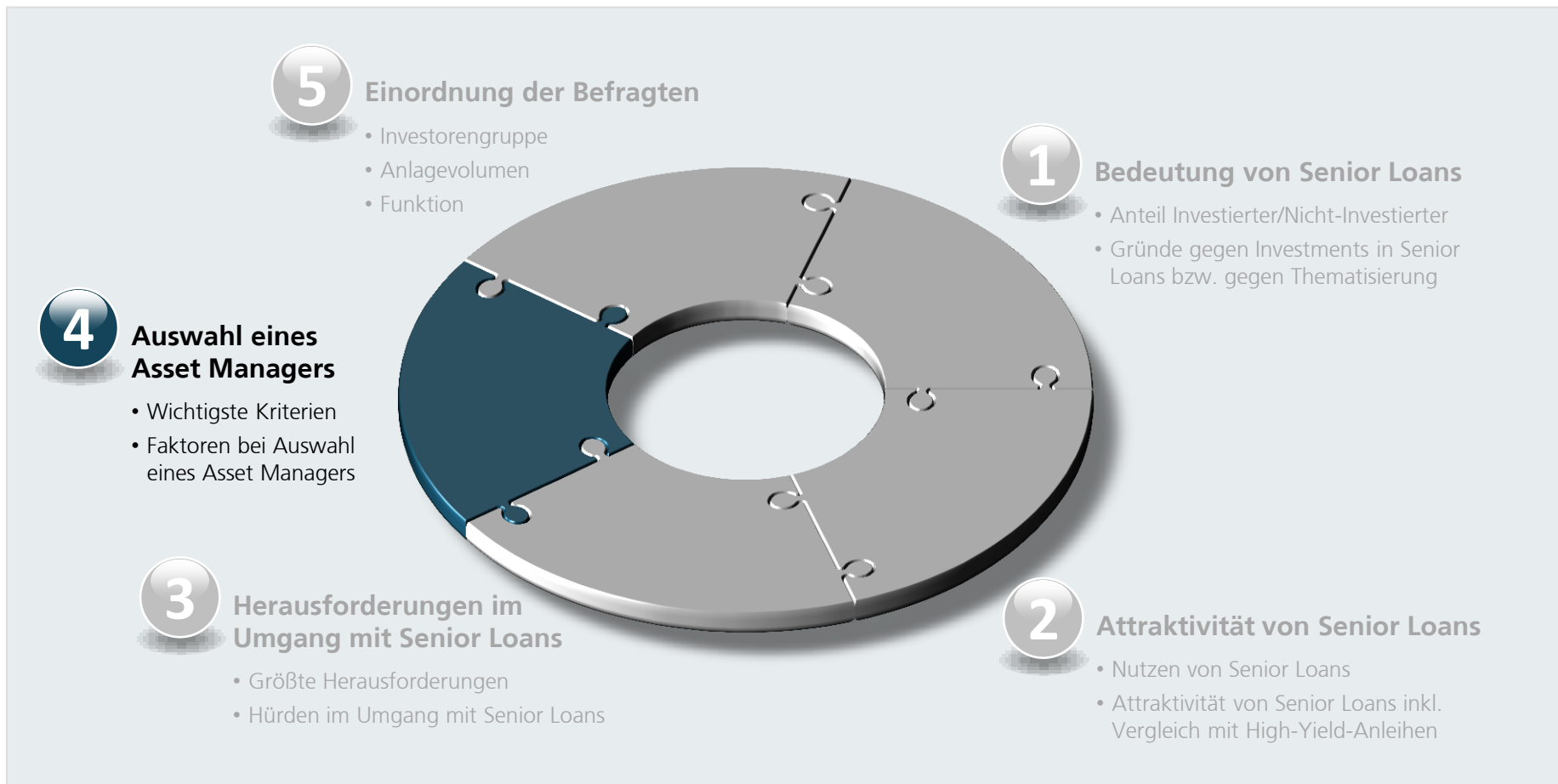
#### **Komplexer Investmentprozess keine Herausforderung**

Im komplexen Investmentprozess und Zusammenspiel unterschiedlicher Akteure sehen die befragten Investoren keine nennenswerte Herausforderung (3,1). Dies trifft besonders auf Versorgungswerke (3,7) und Pensionskassen (3,4) zu (Skala: s. o.).

\*offen/ungestützt abgefragt



# Auswahl eines Asset Managers



## Wichtigste Kriterien bei Auswahl eines Asset Managers

Welches sind für Sie die wichtigsten Kriterien bei der Auswahl eines Asset Managers? (Offene Frage)

### Wichtigste Kriterien bei Auswahl eines geeigneten Asset Managers zum Thema Senior Loans

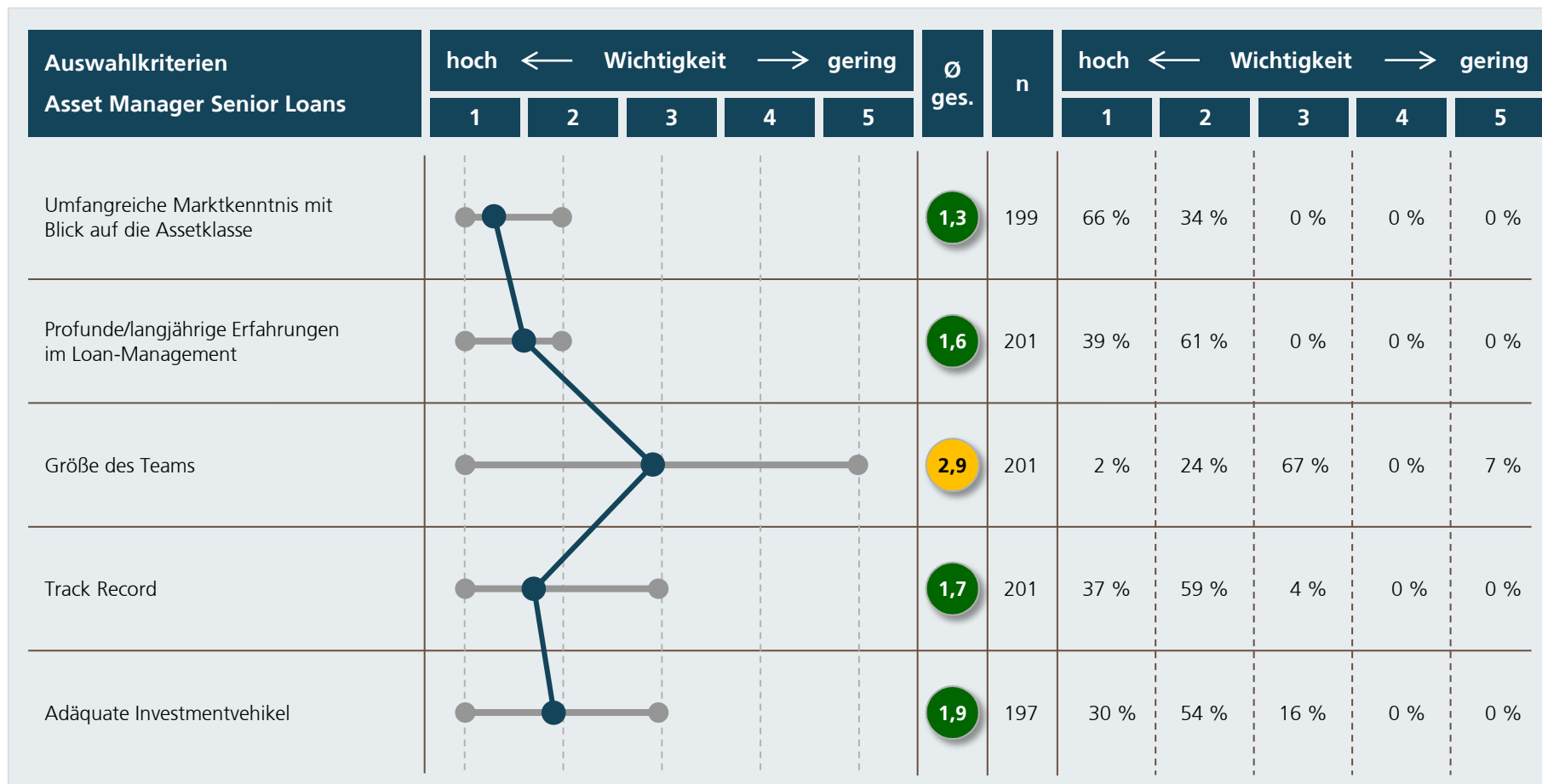
1	Erfahrungen/Kenntnisse	28	27 %
2	Track Record	26	25 %
3	Transparenter Auswahl-/Investmentprozess	12	12 %
4	Adäquate Investmentvehikel	11	11 %
5	Nähe zu Emittenten	10	10 %
6	Kosten	6	6 %
7	Reporting	4	4 %
-	Sonstige	5	5 %

Nennungen gesamt: n=102; keine Angabe: n=99; Angaben in Prozent (%) beziehen sich auf die Anzahl der Nennungen gesamt.

Lesebeispiel: 28 von insgesamt 102 Nennungen beziehen sich auf Erfahrungen/Kenntnisse; dies entspricht einem Anteil von 27 Prozent (%).

# Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers (gesamt)

## Wie wichtig sind folgende Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers zum Thema Senior Loans?

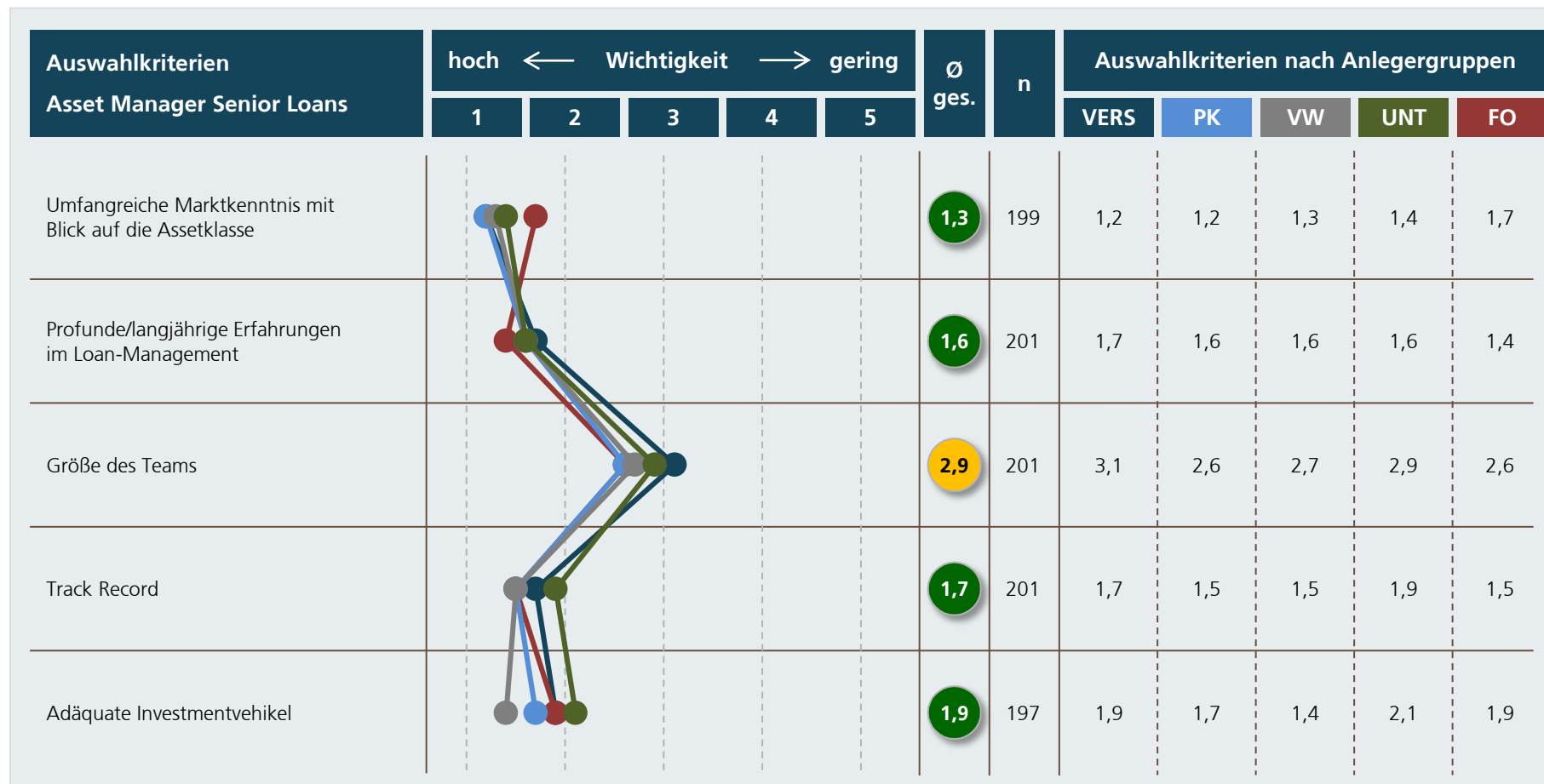


● sehr wichtig   
 ● durchschnittlich wichtig   
 ● weniger wichtig

Ø = Mittelwert gesamt pro Auswahlkriterium;   
 ● — ● Spanne der Antworten (min; max); n=Anzahl der Nennungen

# Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers (nach Anlegergruppe)

## Wie wichtig sind folgende Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers zum Thema Senior Loans?

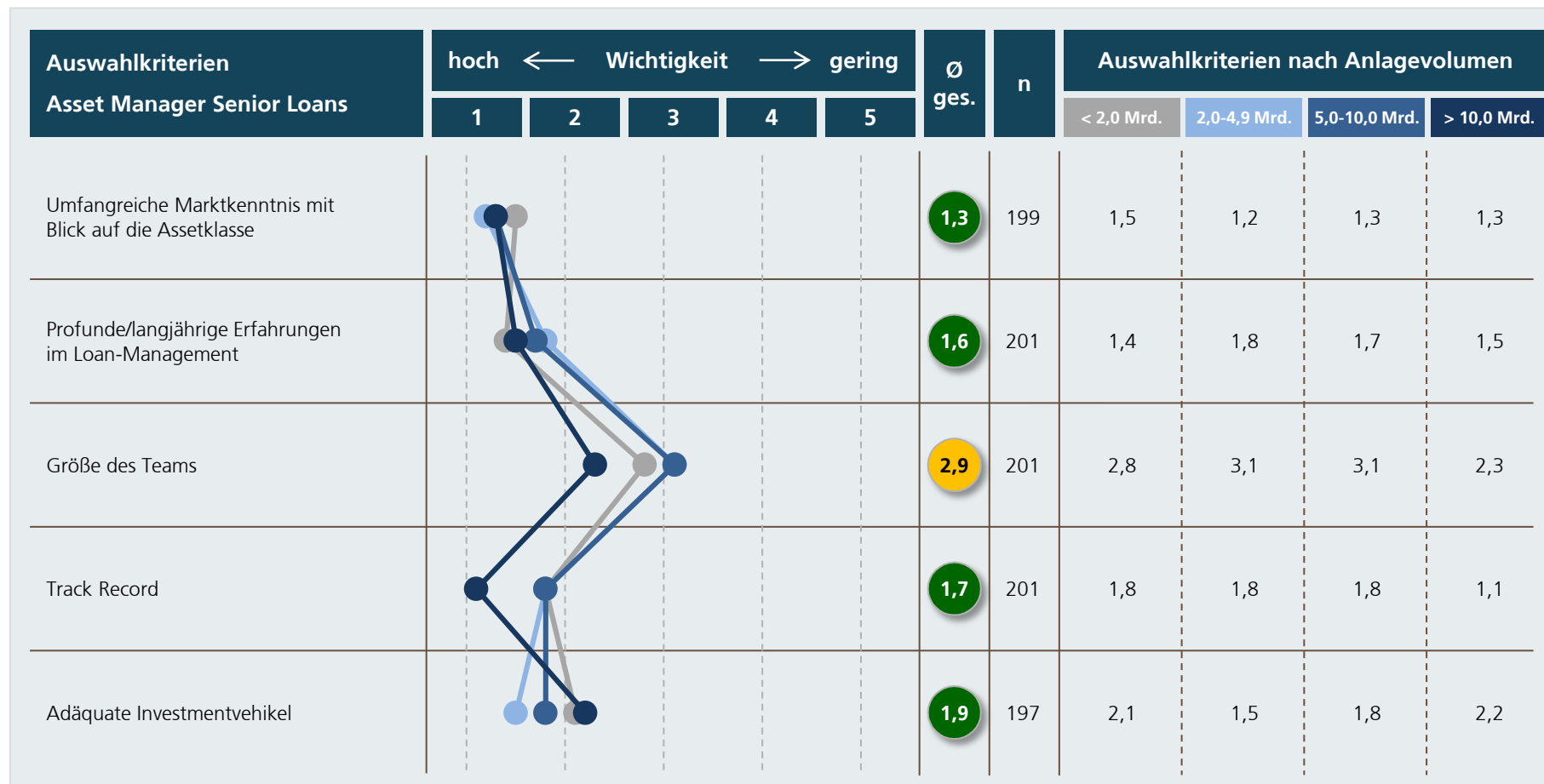


● sehr wichtig   
 ● durchschnittlich wichtig   
 ● weniger wichtig

Ø = Mittelwert gesamt pro Auswahlkriterium; VERS: Versicherung, PK: Pensionskasse; VW: Versorgungswerk, UNT: Unternehmen, FO: Family Office

# Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers (nach Anlagevolumen)

Wie wichtig sind folgende Faktoren bei der Auswahl eines Asset Managers zum Thema Senior Loans?



● sehr wichtig   
 ● durchschnittlich wichtig   
 ● weniger wichtig

Ø = Mittelwert gesamt pro Auswahlkriterium; Anlagevolumen in EUR

## Fazit: Auswahl eines Asset Managers

### Die wichtigsten Ergebnisse im Überblick



#### **Erfahrung und Track Record wichtigste Kriterien bei Wahl von Asset Manager\***

Profunde Erfahrungen/umfangreiche Marktkenntnisse (27 Prozent) und der Track Record (25 Prozent) sind für befragte Investoren die wichtigsten Kriterien bei der Auswahl eines geeigneten Asset Managers zum Thema Senior Loans.



#### **Größe des Asset Manager Teams spielt untergeordnete Rolle**

Eine vergleichsweise geringe Relevanz bei der Auswahl hat die Größe des Asset Manager Teams (2,9 auf Skala von 1: sehr wichtig bis 5: überhaupt nicht wichtig). Dies gilt vor allem für Versicherungen (3,1). Family Offices legen hierauf etwas größeren Wert (2,6).



#### **Adäquate Investmentvehikel wichtig für Versorgungswerke, Pensionskassen, Versicherer**

Das Angebot von Produkten, die auf besondere regulatorische Anforderungen/Beschränkungen ausgerichtet sind, spielen insbesondere für Versorgungswerke (1,4), Pensionskassen (1,7) und Versicherungen (1,9) eine wichtige Rolle bei der Auswahl des Asset Managers.



#### **Größe des Investors ohne Einfluss auf Ansprüche/Erwartungen**

Die Größe der Anleger hat insgesamt keinen signifikanten Einfluss auf deren Ansprüche an Asset Manager. Vielmehr zeigen sich punktuelle Unterschiede; großen Anlegern ist besonders der Track Record wichtig (1,1), kleinen Anlegern die Erfahrungen im Loan-Management (1,4).

\*offen/ungestützt abgefragt