

# InvestmentView

## Investoren greifen häufiger zu Senior Loans

von Dan Norman, Managing Director, ING Senior Loan Group,

Die weltweite Investorennachfrage nach Senior Loans wächst. Der wichtigste Grund für das steigende Interesse sind die variable Verzinsung und die sehr kurze Duration der Anlageklasse, weil durationsbedingte Risiken – also Kursverluste bei steigenden mittel- und langfristigen Zinsen – bei Loans kaum zu erwarten sind. Für Investoren ist das ein Schlüsselthema, denn die vorherrschende Erwartung ist, dass die Zinsen in den USA und im Rest der Welt in Zukunft steigen werden.

Im Gegensatz etwa zu Hochzinsanleihen, die ebenfalls einen Zinsaufschlag gegenüber sicheren Rentenanlagen bieten, aber eine längere Duration aufweisen, sollten Senior Loans im Jahr 2014 sowohl bei der Kursentwicklung als auch im Hinblick auf den Kuponzins attraktive Anlagechancen bieten. Wegen ihrer geringeren Zinssensitivität dürften Loans zudem weniger volatil abschneiden als andere Rentensegmente, vor allem bei Zinsschritten oder negativen Makro-Ereignissen.

Ein weiterer Vorteil der Loans gegenüber Hochzinsanleihen ist die erstrangige Besicherung. Kommt es zum Ausfall, werden die Darlehen als hochrangigste Schuldtitel in der Kapitalstruktur von Unternehmen als erste bedient. Die Erlösquoten waren in der Vergangenheit deshalb immer höher als bei unbesicherten Schuldtiteln. Ohnehin sind die Ausfallraten derzeit sehr niedrig, und es ist zu erwarten, dass sie noch mindestens zwei Jahre lang niedrig bleiben werden.

Auch ihre Diversifikationseigenschaften sprechen für Senior Loans. Vorrangige, besicherte Unternehmenskredite korrelieren negativ mit zahlreichen festverzinslichen Anleihen aus dem Investment-Grade-Sektor mit längerer Duration. Loans eignen sich deshalb gut als Beimischung, um das Risiko im Gesamtportfolio zu senken. Die Volatilität der Loans betrug in der Vergangenheit meist nur die Hälfte der Anleihevolatilität und etwa ein Drittel der Volatilität der wichtigsten Aktienmärkte. Dafür sind die Nettoerträge tendenziell niedriger als bei Hochzinsanleihen, und die Gebühren bei Loan-Anlagen fallen höher aus als bei standardisierten Anleiheportfolios.

Fündig werden Loan-Investoren inzwischen auf beiden Seiten des Atlantiks, doch der europäische Markt hat nur ein Fünftel des Volumens des US-Pendants. Dort sorgt eine breite Anlegerbasis für einen großen und gut etablierten Sekundärmarkt mit hoher Liquidität. Loans sind in den USA seit Jahren etabliert, und der größte Teil der Kreditnehmer wird von mindestens einer unabhängigen Ratingagentur bewertet. Ein Europa kommt der Trend zum Rating bei kleineren und mittelgroßen Firmen erst jetzt an. Asien ist im internationalen Loans-Geschäft nicht prominent vertreten, weil dort Unternehmen Kredite meist vor Ort aufnehmen und dieser seltener syndiziert und verkauft werden.

Insgesamt entwickelt sich das Senior-Loan-Angebot sehr positiv, die Neuemissionstätigkeit ist sowohl in den USA als auch in Europa rege. Ein Grund ist, dass Unternehmen sich bei der Wahl zwischen Krediten und Anleihen zur Kapitalaufnahme im Umfeld steigender Zinsen eher für Kredite entscheiden. Einige institutionelle Investoren, wie etwa Private-Equity-Gesellschaften, gehen auch direkte Kreditbeziehungen mit Schuldnerunternehmen mittlerer oder kleinerer Größe ein. Auf diese Weise wird eine Finanzierungslücke geschlossen, denn Banken sind derzeit wenig geneigt, an Non-Investment-Grade-Firmen Kredite auszureichen, obwohl der Darlehensbedarf hoch ist.

Es hilft deshalb, dass Kapital aus den USA derzeit nach Europa fließt, denn Unternehmen aus Europa begeben zunehmend auf US-Dollar lautenden Kredittranchen am Primärmarkt, und US-Anleger nutzen häufiger die europäischen Sekundärmärkte.

Es gibt gute Gründe auch für deutsche Investoren, sich der hierzulande noch recht jungen Anlageklasse Senior Loans zuzuwenden. Regulatorische Änderungen könnten es künftig zudem leichter machen, diese Papiere auch in Master-

Fonds aufzunehmen. Wer selber keine direkten Loan-Engagements aufbauen will, kann auf spezialisierte Asset Manager setzen. Die Anbieterzahl in Deutschland ist allerdings überschaubar, denn Senior Loans sind noch immer kein Standardprodukt und hierzulande nur institutionellen Investoren vorbehalten.

**-ENDE-**

## Rechtlicher Hinweis:

Der Inhalt dieses Dokuments wurde mit gebührender Sorgfalt zusammengestellt. Eine Garantie, ob ausdrücklich oder stillschweigend, für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Angaben kann jedoch nicht übernommen werden. Die hierin enthaltenen Informationen können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder ING Investment Management (Europe) B.V. noch ein anderes Mitglied der ING-Gruppe bzw. seine Vorstandsmitglieder, leitenden Angestellten oder Mitarbeiter haften in gleich welcher Weise für die hierin enthaltenen Informationen oder Empfehlungen. Wir übernehmen keinerlei Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die durch Nutzung dieses Dokuments entstehen bzw. dadurch, dass Entscheidungen auf die hierin enthaltenen Informationen gestützt werden. Investitionen sind mit Risiken verbunden. Der Wert Ihrer Anlage kann steigen oder fallen; eine vergangenheitsbezogene Performancebetrachtung ist kein Garant für zukünftige Anlageergebnisse. Dieses Dokument und die hierin enthaltenen Angaben dürfen ohne unsere schriftliche Einwilligung weder vervielfältigt, reproduziert oder an andere Personen weitergegeben werden. Für alle Ansprüche im Zusammenhang mit diesem Haftungsausschluss ist niederländisches Recht maßgeblich.

## Pressekontakt:

ING Investment Management Germany

### **Birgit Stocker**

-Head of PR D/A/CH-

T: +49 69 50 95 49 - 15

M: + 49 160 989 63164

E: [birgit.stocker@ingim.com](mailto:birgit.stocker@ingim.com)

[www.ingim.de](http://www.ingim.de)

## Über ING IM International\*

*ING IM International\* ist ein globaler Asset Manager und Teil der ING Group, einem globalen Finanzdienstleister niederländischer Herkunft. ING IM International verwaltet ca. Euro 174 Milliarden\*\* (USD 240 Mrd.\*\*\*) Assets under Management. Zu unseren weltweiten Kunden gehören private und institutionelle Investoren. ING IM International beschäftigt mehr als 1.100 Mitarbeiter und ist in 18 Ländern in Europa, im Nahen Osten, Asien und den USA vertreten.*

*\*Die Bezeichnung „ING IM International“ beinhaltet Geschäftseinheiten in Europa, im Nahen Osten, in Singapur, Japan und US-Niederlassungen (Atlanta und New York). ING IM International ist Teil der NN Group N.V., einer rechtlichen Geschäftseinheit innerhalb der ING Group, die sich zusammen mit ING's europäischer und japanischer Versicherungssparte darauf vorbereitet, zukünftig unabhängig von der ING Group zu agieren.*

*\*\*Stand: Q4 2013, 31. Dezember 2013;*

*Weitere Informationen erhalten Sie unter [www.ingim.de](http://www.ingim.de).*