

01.24

MARKTKOMMENTAR



Christiane Wenzel, CIO von Infinigon, verfasst monatlich eine Einschätzung zum allgemeinen Marktgeschehen – basierend auf jahrelanger Erfahrung.

Von Christiane Wenzel, CIO Infinigon

Stand Ende Januar 2024

CLO-Märkte zeigen eine Fortsetzung der Rallye aus 2023

Die Liquidität zum Jahresanfang verlieh den CLOs einen weiteren positiven Impuls. Mit Blick auf die beiden Regionen (EU, USA) gibt es sehr positive Performancezahlen zu berichten.

Der starke Rückenwind von der Zinsfront bleibt bestehen.

Die Vertreter der Zentralbanken haben unmissverständlich deutlich gemacht, dass sie ihre Entscheidungen nachhaltig und auf Basis ihrer Zentralbank-Datensets vornehmen werden.

Es bleibt ein „higher yields for longer“ im Raum. Wir gehen davon aus, dass selbst nach dem Beginn von Zinssenkungen die Zentralbanken in Europa und den USA nur eine begrenzte Anzahl von „Rate Cuts“ vornehmen werden.

Frage: Was sind die Treiber der weiterhin sehr starken Performance? Antwort: Werthaltigkeit, Werthaltigkeit und dieses Mal eine zusätzliche „fast vierfach höhere“ Werthaltigkeit durch variable Zinsen

Das Jahr 2022 hat an den gesamten Finanzmärkten zu starken Preisrückgängen geführt. Die Werthaltigkeit jeder Anlageklasse im Licht der enorm gestiegenen Inflation stand auf dem Prüfstein. Zusätzlich führte die Suche von Investoren nach Liquidität zu großen Geld-/Briefspannen aber auch tendenziell zu generell niedrigeren Liquidierungskursen.

Mit Klarheit über die Werthaltigkeit kamen im ersten Schritt die Preise wieder zurück und die Risikoaufschläge für die verschiedenen Bonitäten der CLO-Tranchen normalisierten sich.

Der fast 4-fach höhere Faktor einer zusätzlichen Werthaltigkeit der CLOs kam generell durch die zahlreichen Zinsanhebungen der Zentralbanken. CLOs haben eine laufende 2-Komponentenverzinsung in Form des laufenden Zinses + Kreditspread gekoppelt an die Bonität der verschiedenen CLO-Tranchen. Als laufender Zins wird bei europäischen CLOs der 3-Monats-Euribor verwendet, der bei jedem Kupontermin alle 3 Monate fixiert wird. Im Zeitalter der Negativverzinsung war die Zinskomponente in Europa bei 0 (Floor) fixiert und bestand in dieser Zeit ausschließlich aus dem Kreditspreadaufschlag. Der steigende EZB-Basiszins wurde seit 2022 insgesamt in 10 Schritten erhöht und somit über den 3-Monats-Euribor durch den Floating Rate Charakter bei CLOs gewinnbringend weitergegeben.

Bitte beachten Sie: Das ist eine allgemeine Information zu den Gesamtmärkten. Ihr Mandat besteht aus individuellen Parametern. Für weitere ausführliche Informationen bezüglich Ihres Mandats sprechen Sie uns gerne konkret an.

Die enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Anlageberatung oder -empfehlung verbunden.

01.24

MARKTKOMMENTAR

Was gibt es an aktuellen Besonderheiten zu berichten?

Im Januar 2024 sehen wir eine rege und stärker werdende Emissionsaktivität als in 2023.

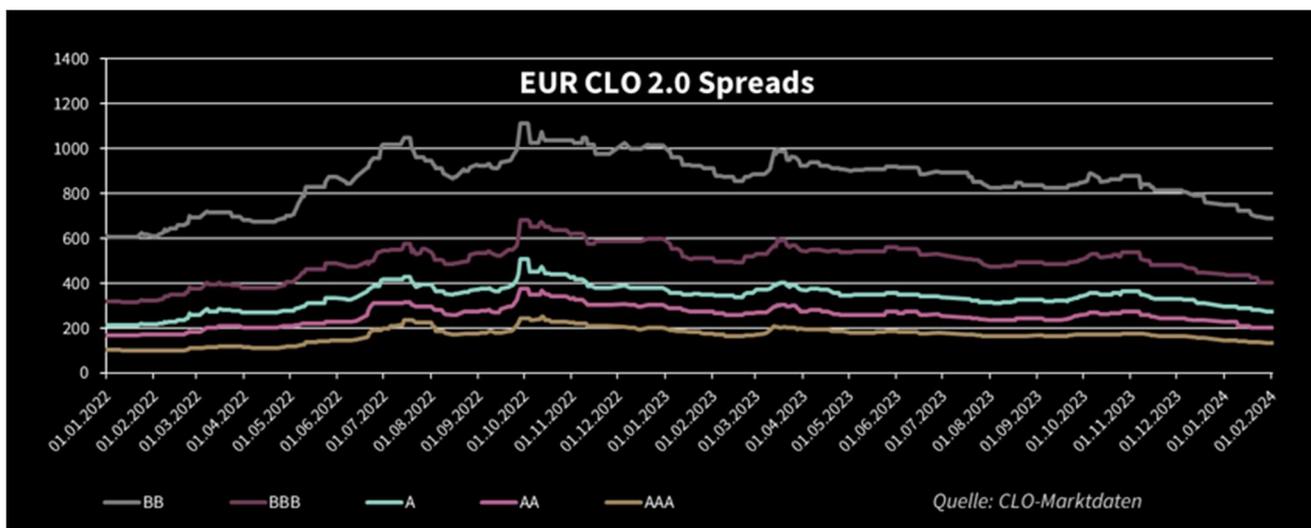
CLOs nehmen aufgrund der Kopplung an den 3-Monats-Euribor alle 3 Monate Kuponzahlungen vor. Der Monat Januar ist somit rückwirkend für die Mehrheit der CLOs ein Zinszahltag.

Im Unterschied zu 2023 stellen wir bei Altmissionen im Tilgungsmodus höhere Rückzahlungen fest. Vor allem bei den Kreditpools, bei welchen eine Reinvestition aufgrund der Anlagerichtlinien nicht mehr möglich ist.

Der Januar ist generell durch Neuemissionsaktivitäten gekennzeichnet, zeichnete sich aber zum Jahresstart 2024 durch ein noch größeres Emissionsvolumen und weiteren Ankündigungen aus.

CLO-Rendite

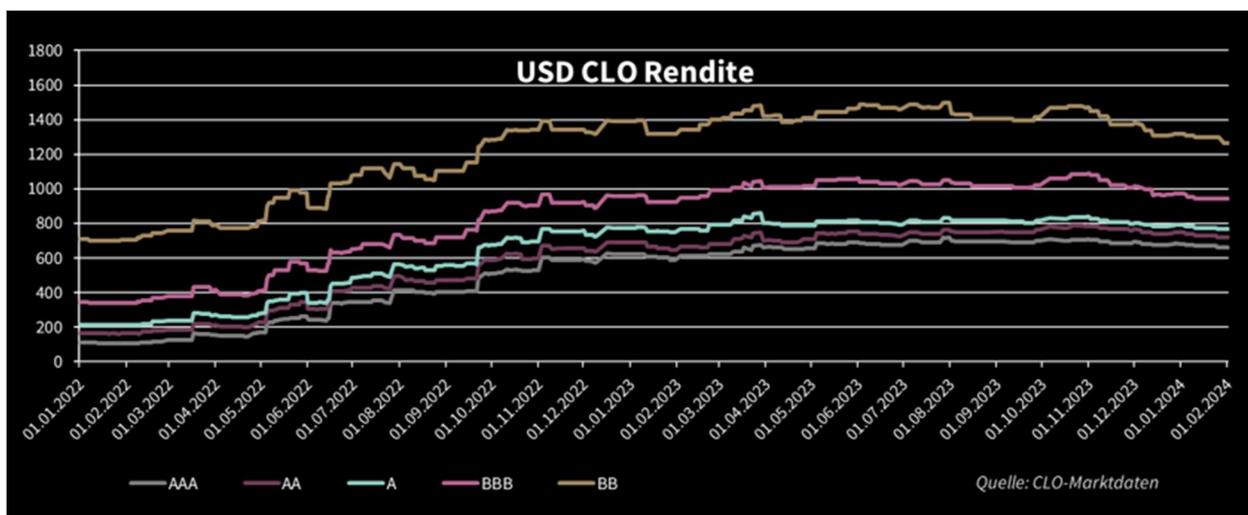
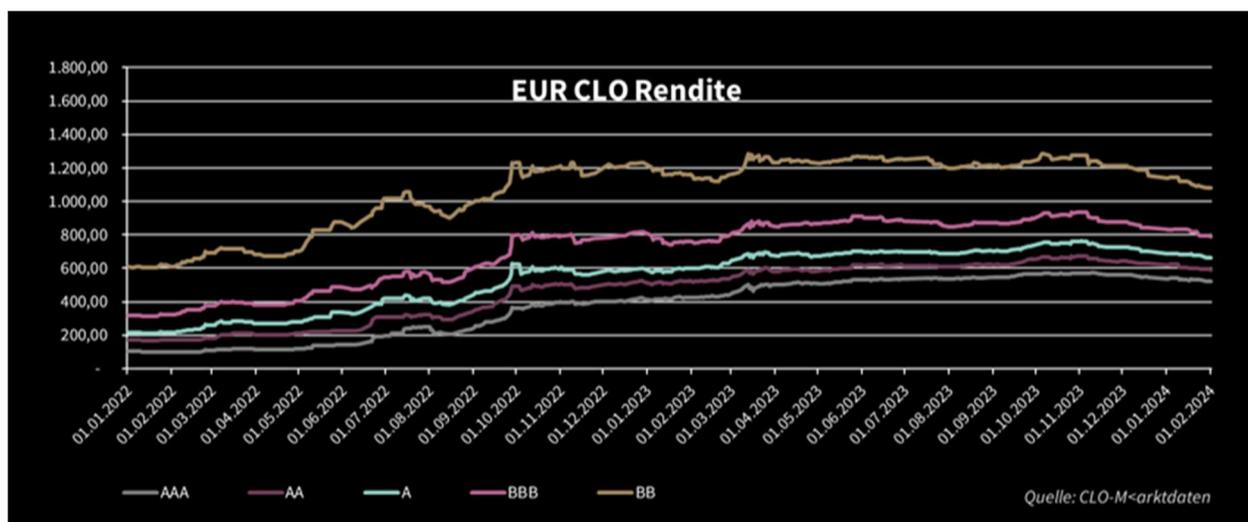
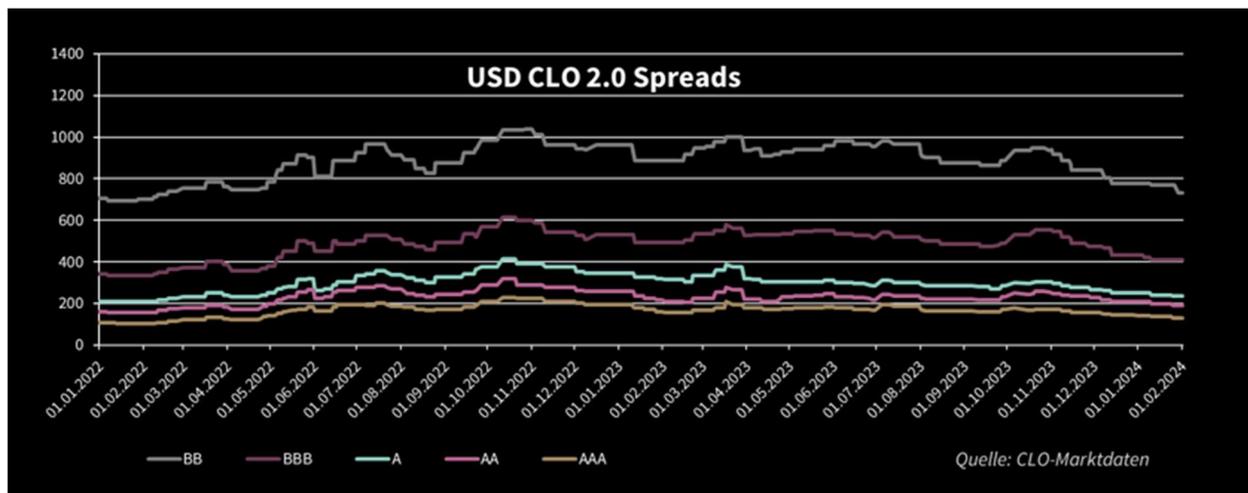
Die CLO-Märkte sind mit einer äußerst starken Rallye ins neue Jahr gestartet. Die CLO-Spreads haben sich je nach Ratingkategorie um bis zu 80 Basispunkte eingengt.



Die enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Anlageberatung oder -empfehlung verbunden.

01.24

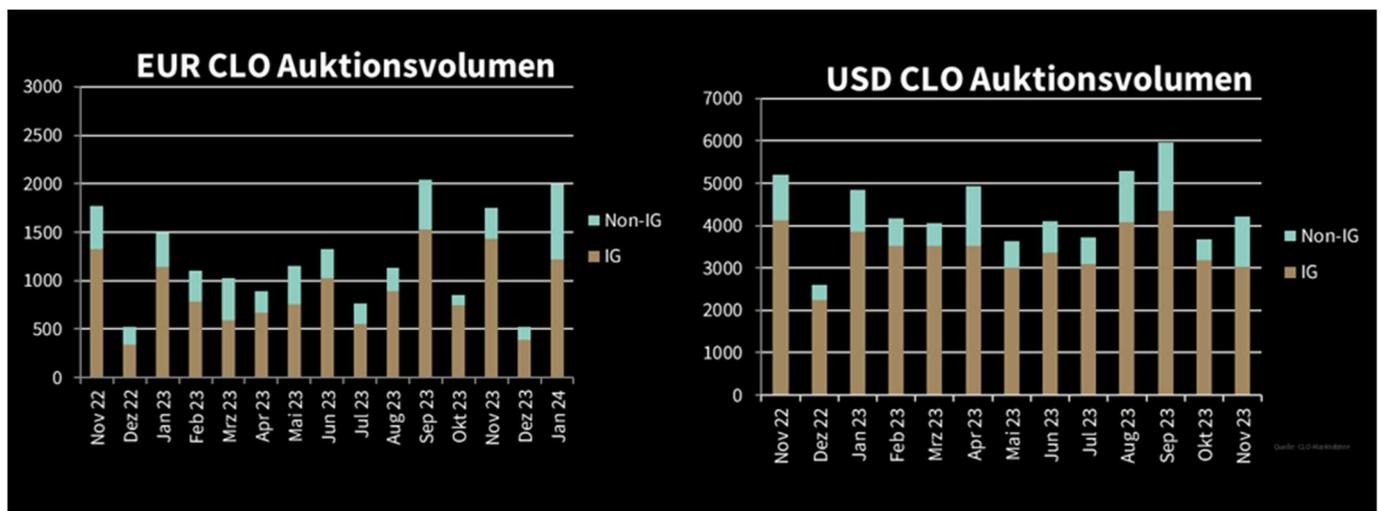
MARKTKOMMENTAR



Die enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Anlageberatung oder -empfehlung verbunden.

Trading-Aktivitäten

Im Januar verzeichneten die CLO-Sekundärmarktaktivitäten in Europa eine signifikante Zunahme, während sie in den USA weiterhin auf einem hohen Niveau blieben. Die robuste Nachfrage trug maßgeblich zur beobachteten Marktrallye bei.



CLO-Neuemissionen und Refinanzierungen

Der Primärmarkt startete sofort mit dem Beginn des neuen Jahres durch. Es wurden CLO-Neuemissionen entweder eingepreist oder angekündigt, die u.a. auch bereits seit dem vergangenen Jahr in der Phase des Warehousing verweilten.

Im Januar haben in Europa insgesamt 3 neue CLO-Emissionen und 2 Refinanzierungen im Gesamtwert von etwa 2,2 Milliarden Euro gepreist. Darüber hinaus wurden weitere Neuemissionen und Refinanzierungen angekündigt.

In den USA wurden im Januar 25 neue Deals und 9 Refinanzierungen im Wert von insgesamt 14 Milliarden US-Dollar eingeführt.

Für das Jahr 2024 wird eine Zunahme an Refinanzierungen erwartet. Die prognostizierten Neuemissionsvolumina für 2024 sind vergleichbar mit dem Vorjahr, wobei bis zu 30 Milliarden Euro an CLO-Neuemissionen in Europa und bis zu 120 Milliarden US-Dollar in den USA erwartet werden.

Die enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Anlageberatung oder -empfehlung verbunden.

01.24

MARKTKOMMENTAR

CLO Besicherungspools (besicherte Unternehmenskredite)

Die Kreditmärkte, insbesondere in Europa, verzeichneten auch im Januar eine äußerst starke Rallye.

Die Monatsperformance des Morningstar Euro-Kreditpreisindex betrug 1,01%, während der Wert in den USA bei neutralen +0,04% lag.

Der Total Return Morningstar Index wies in den USA eine Rendite von +0,68% und in Europa von +1,79% auf.

Quellen: NatWest, Moody's, S&P, Morgan Stanley, Citi, JP Morgan, Deutsche Bank, Bloomberg, Bank of America.

Die enthaltenen Aussagen zur Marktlage stellen unsere eigene Ansicht der geschilderten Umstände dar. Hiermit ist weder eine Allgemeingültigkeit noch eine Anlageberatung oder -empfehlung verbunden.