



Kreditverbriefungen: Warum gerade jetzt?

Veröffentlicht im Oktober 2026

“Die Spreadprämie bei Securitized Credit bleibt im Vergleich zu gleichwertig bewerteten Unternehmensanleihen attraktiv”

- **Zusammenfluss von makro- und geopolitischer Unsicherheit sowie engen Bewertungen bei Unternehmensanleihen:** Erhöhte makroökonomische und geopolitische Unsicherheit treibt die Volatilität bei den Zinserwartungen und hält das Risiko erneuter Kreditvolatilität lebendig. Gleichzeitig bieten die Bewertungen von Unternehmensanleihen nur begrenzte Kompensation für diese Risiken – im Gegensatz zu Kreditverbriefungen.
- **Sechs Gründe, warum Kreditverbriefungen Anlegern jetzt zugutekommen können:**
 - **Bewertung:** Eine bedeutende Spreadprämie gegenüber gleichwertig bewerteten Unternehmensanleihen.
 - **Zinssensitivität:** Ein Floating-Rate-Profil, das beim Management des Zinsrisikos hilft.
 - **Risikomanagement:** Struktureller Schutz und Diversifikation weg von konzentrierten Unternehmensanleihen bieten Widerstandsfähigkeit.
 - **Spread Duration:** Die Möglichkeit, sich in kürzerer Spread Duration zu positionieren, kann in volatilen Phasen vorteilhaft sein.
 - **Fundamentaldaten:** Die Assetklasse weist hochwertige Investment-Grade-Ratings auf.
- **Rekordvolumen bei Emissionen erhöht die Chancen für aktive Investoren:** Dieses Jahr verzeichnete Europa ein Rekordvolumen bei Securitized Credit Emissionen, getrieben durch starke Nachfrage. Dies erstreckte sich über eine sich verbreiternde Emittentenbasis und öffnet aktiven Managern die Tür zu neuen Chancen.

Wir sind überzeugt, dass die aktuellen makroökonomischen und Marktbedingungen das Argument für eine Allokation in Kreditverbriefungen besonders überzeugend machen. Es gibt eine Divergenz im Wachstum und einen unsicheren Pfad für die Inflation weltweit, inmitten des Aufstiegs von KI und der Auswirkungen der Konflikte in der Ukraine und im Nahen Osten.

All dies erschwert die Aussichten für Zinsen und Risikoanlagen. Unterdessen liegen die Spreads von Unternehmensanleihen auf oder nahe ihren Mehrjahrestiefs und bieten damit nur eine dünne Risikokompensation zu einem Zeitpunkt, an dem die Unsicherheit erhöht ist. Im Gegensatz dazu bietet Securitized Credit weiterhin eine attraktive Spreadprämie im Vergleich zu Unternehmensanleihen – aufgrund struktureller Nuancen und nicht aufgrund minderwertiger Kreditqualität. Doch wie wir erörtern, handelt es sich hierbei nicht einfach nur um eine Bewertungschance.

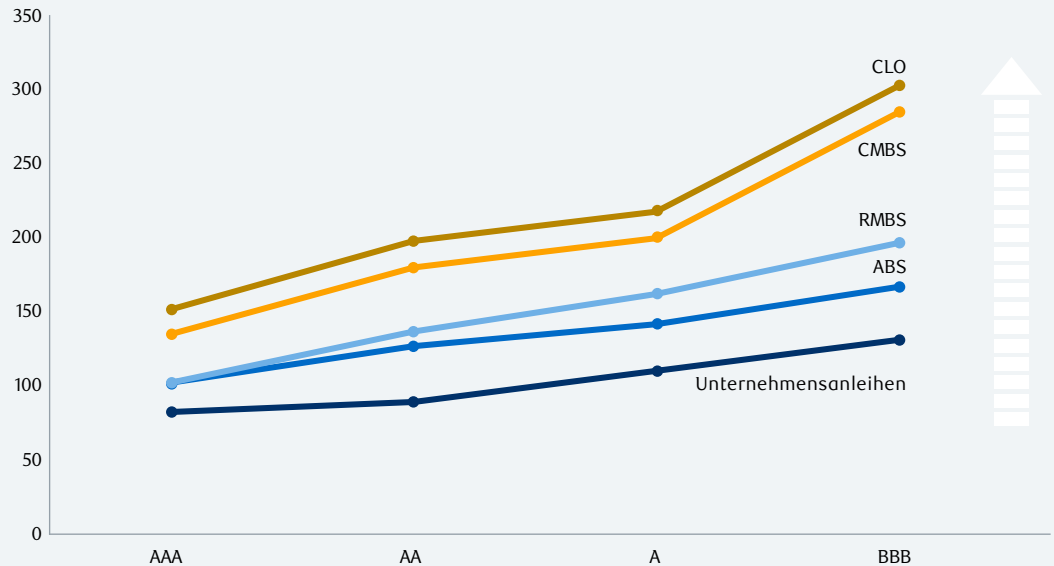
Dieses Paper befasst sich damit, warum wir glauben, dass die aktuelle Marktdynamik dies zu einem idealen Zeitpunkt macht, um in die Assetklasse zu investieren. In unserem Leitfaden „[Kreditverbriefungen: Eine Einführung in die Anlageklasse](#)“ stellten wir die Struktur und Mechanik der Assetklasse dar und im zweiten Paper „[Kreditverbriefungen: Ein vielseitiges Spektrum an Portfoliorollen](#)“ erörterten wir Argumente für eine langfristige Allokation.

Warum Kreditverbriefungen in diesem Umfeld helfen

- 1. Attraktive Spreads im Vergleich zu Unternehmensanleihen.** Die Spreadprämie bei verbrieften Krediten vergleicht sich weiterhin vorteilhaft mit gleichwertig bewerteten Unternehmensanleihen (dargestellt in Abbildung 1). Beispielsweise bietet eine AA-bewertete CLO einen Spread-Aufschlag von 109 Basispunkten gegenüber einer Unternehmensanleihe mit gleichwertiger Rating- und Spread Duration. Diese Prämie spiegelt Marktstruktur und Technicals wider – die Ineffizienz und Angebotsdynamik des Securitized-Marktes – und nicht etwa eine schwächere Kreditqualität. Zu einem Zeitpunkt, an dem Corporate Spreads nur begrenzte Kompensation für aktuelle Risiken bieten, stellt der zusätzliche Carry einen bedeutenden Puffer gegen Spreadausweitung dar.

Abbildung 1: Spreads über Kreditanlagen

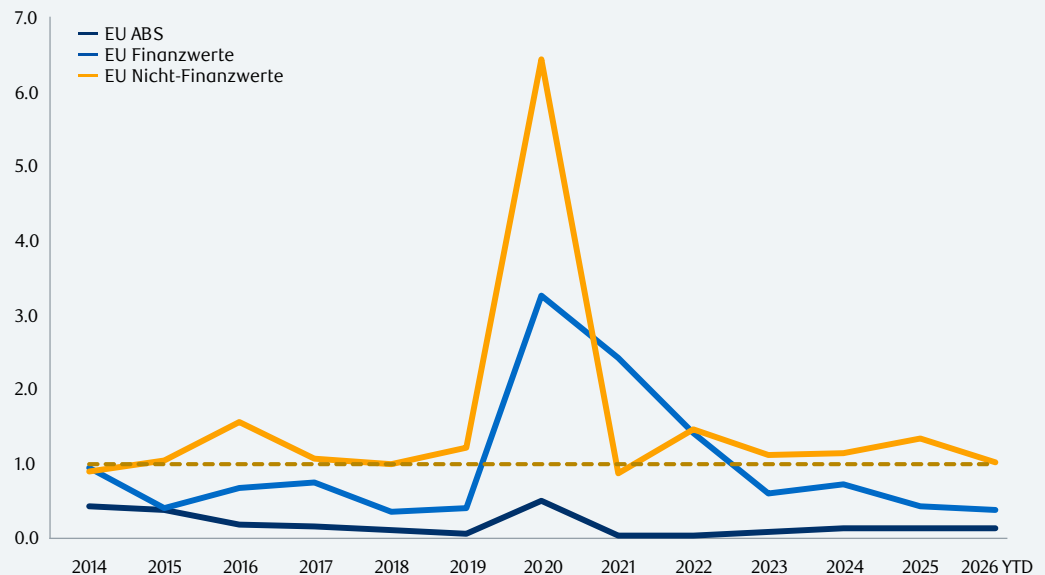
Indikative Spreads (GBP-Begriffe, bps)



Quelle: RBC Global Asset Management, Bloomberg, aktuelle Emissionen bei ABS/RMBS. Stand 30. September 2026.

- 2. Verbriefte Kredite sind überwiegend Floating Rate.** Dies begrenzt die Zinssensitivität und bietet höhere Erträge, wenn traditionelle festverzinsliche Anleihen unter Druck stehen. Dies ist besonders wertvoll vor dem Hintergrund steigender kurzfristiger Zinsen. Tatsächlich können Kreditverbriefungen als strategischer Diversifikator für Portfolios mit einer natürlichen Long-Duration-Tendenz fungieren.
- 3. Angesichts steigender makroökonomischer Unsicherheit ist die Fähigkeit, sich in kürzerer Spread Duration zu positionieren, wertvoll.** Kreditverbriefungen bieten mehrere Wege, dies zu erreichen, und ermöglicht es Anlegern, attraktiven Carry mit geringerer Sensitivität gegenüber Spreadbewegungen zu vereinnahmen und eine vorsichtigere Haltung einzunehmen, ohne auf Erträge zu verzichten.
- 4. Struktureller Schutz.** Die in die Assetklasse eingebaute strukturelle Nachrangigkeit – bei der nachrangige Tranchen Verluste vor Senior-Anleihegläubigern absorbieren, verstärkt durch die Möglichkeit, Cashflows zu Senior-Tranchen umzuleiten – bietet eine Widerstandsfähigkeitsebene, die spezifisch für Kreditvolatilität ist. Wir behandeln diese strukturellen Schutzmaßnahmen ausführlich in unserem Leitfaden, aber sie sind im aktuellen Umfeld angesichts des erhöhten Risikos von Kreditvolatilität besonders vorteilhaft.
- 5. Eine Quelle der Diversifikation angesichts makroökonomischer Unsicherheit.** Die diversifizierte Natur von Kreditverbriefungen im Vergleich zu Unternehmensanleihen ist in einem Umfeld höherer Volatilität besonders wertvoll. Anstatt konzentrierter Exposition gegenüber dem Unternehmenskreditzyklus allein bieten verbriefte Kredite ein breiteres Spektrum an Risikofaktorexpositionen: Verbraucherkreditzyklen in ABS, Wohnimmobilienhypotheken-Performance in RMBS und Leveraged Loan Collateral Pools in CLOs. Infolgedessen weist ein diversifiziertes Securitized Credit Portfolio (über ABS, MBS, CMBS, CLOs) eine deutlich geringere Exposition gegenüber dem Technologiesektor auf als Corporate Credit oder Private Credit.
- 6. Hochwertige Fundamentaldaten.** Die durchschnittlichen Kreditratings für Securitized Credit Portfolios sind von hochwertiger Investment-Grade-Qualität. Bei aller makroökonomischen und geopolitischen Turbulenz in diesem Jahr sind die Fundamentaldaten, die Kreditverbriefungen untermauern, solide geblieben. Im Vergleich zu Corporate Credit ist beispielsweise das Verhältnis von Ratingherabstufungen zu Ratingheraufstufungen sehr niedrig geblieben, wie in Abbildung 2 dargestellt.

Abbildung 2: EU Verhältnisse von Ratingherabstufungen zu Ratingheraufstufungen



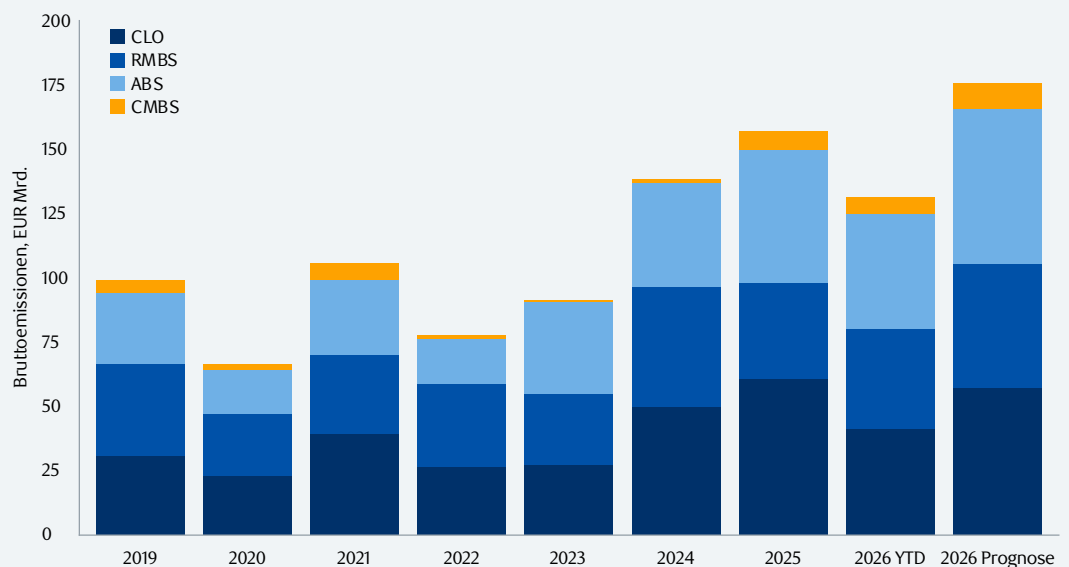
Quelle: Morgan Stanley Chartbook. Quelle: Morgan Stanley Chartbook. Kalenderjahrsdaten – die Zahl für 2026 ist YTD zum 31. August. Wert unter 1 = mehr Heraufstufungen als Herabstufungen.

Die Collateral Performance in den Kernsektoren ABS, RMBS und CLO ist weitgehend stabil geblieben, gestützt durch hochwertiges zugrunde liegendes Collateral und die in die Assetklasse eingebauten strukturellen Schutzmaßnahmen. Wie wir in unserem Paper [„Securitized Credit: a versatile spectrum of portfolio roles“](#) darlegen, hat sich die Assetklasse durch jüngste makroökonomische Schocks widerstandsfähiger erwiesen als Investment Grade Unternehmensanleihen.

Rekordvolumen bei Emissionen schafft größere Chancen für aktive Investoren

Der europäische Markt verzeichnet Rekordemissionsvolumina, wobei alle Teilsektoren Wachstum zeigen, und auf Bruttobasis wird für dieses Jahr ein Volumen von EUR 175 Milliarden prognostiziert (Abbildung 3). Dies wird durch Banken und andere Kreditgeber angetrieben, die einen größeren Anteil ihrer eigenen Kreditvergabe verbriefen, unterstützt durch wachsende Hypotheken- und Verbraucherkreditbücher. Die Emittentenbasis verbreitert sich, und wir sehen keine Anzeichen für eine Verschlechterung der Underwriting-Standards.

Abbildung 3: Europäische Verbriefungsemissionen boomen



Quelle: Concept ABS, Bloomberg, Morgan Stanley, Stand 7. September 2026. Die Schätzung für das Gesamtjahr 2026 stammt von Morgan Stanley, basiert auf aktuellen Daten und vernünftigen Annahmen und ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse.

Dies ist für aktive Manager hinsichtlich der Erweiterung des Chancenspektrums auf neue Sektoren und Emittenten vorteilhaft. Allerdings erfordert dies noch größere Sorgfalt aus Selektionsperspektive – die Fundamentaldaten verbrieftter Kredite sind im Allgemeinen stark, aber es gibt Anzeichen von Schwäche in einigen Bereichen.



Die Chance bei Kreditverbriefungen heute

Jeder der oben beschriebenen Faktoren würde verbrieftte Kredite zu einer überlegenswerten Assetklasse machen. In Kombination unterstreichen sie eine Assetklasse, die unserer Ansicht nach ungewöhnlich gut für die spezifischen Risiken und Dynamiken des aktuellen Umfelds positioniert ist:

- Wo Unternehmensanleihen enge Spreads und Sensitivität gegenüber den Gewinnen einzelner Emittenten bieten, bieten Kreditverbriefungen breitere Spreads, niedrigere Korrelation und Cashflows, die durch diversifizierte Pools zugrunde liegender Kredite mit strukturellem Schutz unterlegt sind.
- Wo Long-Duration-Assets steigenden Zinsen und hartnäckiger Inflation ausgesetzt sind, bietet Securitized Credit die Möglichkeit, sich in Floating-Rate-, kürzere Duration-Expositionen zu positionieren, die direkt von steigenden Kupons profitieren und gleichzeitig die Sensitivität gegenüber Zinsbewegungen begrenzen.
- Wo strukturelle Merkmale einst missverstanden und zu vermeiden waren, werden sie heute als Quelle von Abwärtsschutz und natürlicher Deleveraging anerkannt – das Gegenteil des Downgrade-Drifts bei Unternehmensanleihen.

Die Vorteile der Assetklasse sind stets überzeugend, aber mehr denn je hebt das Marktumfeld hervor, warum eine strategische Allokation in Kreditverbriefungen Anlegerportfolios zugutekommen kann.

Dieses Material wird von RBC Global Asset Management (RBC GAM) ausschließlich zu Informationszwecken bereitgestellt und darf ohne die schriftliche Zustimmung von RBC GAM oder der hier aufgeführten verbundenen Unternehmen nicht vervielfältigt, verbreitet oder veröffentlicht werden. Dieses Material stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Produkten oder Dienstleistungen in irgendeiner Rechtsordnung dar; es ist auch nicht dazu bestimmt, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs-, Steuer- oder sonstige Beratung zu leisten. Diese Informationen dürfen daher nicht als Grundlage für eine solche Beratung oder für Handlungen herangezogen werden. Dieses Material darf nicht an Anleger in Ländern verteilt werden, in denen eine solche Verteilung verboten wäre.

RBC GAM ist die Asset-Management-Sparte der Royal Bank of Canada (RBC), zu der RBC Global Asset Management Inc. (RBC GAM Inc.), RBC Global Asset Management (U.S.) Inc. (RBC GAM-US), RBC Global Asset Management (UK) Limited (RBC GAM-UK) und RBC Global Asset Management (Asia) Limited (RBC GAM-Asia) gehören, die getrennte, aber verbundene Tochtergesellschaften von RBC sind.

In **Kanada** wird dieses Material durch RBC GAM Inc. (einschließlich PH&N Institutional) zur Verfügung gestellt, die von den Wertpapieraufsichtsbehörden der jeweiligen Provinzen und Territorien beaufsichtigt wird. In den **Vereinigten Staaten (USA)** wird dieses Material durch RBC GAM-US bereitgestellt, einem auf Bundesebene registrierten Anlageberater. Im **Vereinigten Königreich (UK)** und in **Australien** wird dieses Material von RBC GAM-UK bereitgestellt, die von der britischen Finanzaufsichtsbehörde (Financial Conduct Authority) zugelassen und reguliert wird. Im **Europäischen Wirtschaftsraum (EWR)** wird dieses Material von der BlueBay Funds Management Company S.A. (BBFM S.A.) bereitgestellt, die von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) reguliert wird. In **Deutschland, Frankreich, Schweden, Italien, Spanien** und in den **Niederlanden** ist die BBFM S.A. mit einem Niederlassungspass gemäß der Richtlinie über Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (2009/65/EG) und der Richtlinie über die Verwalter Alternativer Investmentfonds (2011/61/EU) tätig. In **Spanien** ist BlueBay Funds Management S.A. bei der CNMV unter der Nummer 607 registriert. In der **Schweiz** wird dieses Material durch die BlueBay Asset Management AG bereitgestellt, deren Vertreter und Zahlstelle die BNP Paribas Securities Services, Paris, succursale de Zurich, Selnaustrasse 16, 8002 Zürich, Schweiz ist. In **Japan** wird dieses Material durch BlueBay Asset Management International Limited bereitgestellt, das beim Kanto Local Finance Bureau des japanischen Finanzministeriums registriert ist. In **Asien** wird dieses Material von RBC GAM-Asia bereitgestellt, das von der Securities and Futures Commission (SFC) in Hongkong lizenziert ist.

Weitere Informationen zu RBC GAM finden Sie unter www.rbcgam.com.

Dieses Dokument wurde von keiner Wertpapier- oder sonstigen Aufsichtsbehörde geprüft und ist bei keiner solchen Behörde registriert; es kann, soweit dies angemessen und zulässig ist, von den oben genannten Unternehmen in ihren jeweiligen Rechtsordnungen verbreitet werden.

Alle in diesem Dokument enthaltenen Informationen zu Anlage- und Konjunkturaussichten wurden von RBC GAM aus verschiedenen Quellen zusammengestellt. Die von Dritten bezogenen Informationen gelten als zuverlässig. RBC GAM, ihre verbundenen Unternehmen oder sonstige Personen geben jedoch weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich ihrer Genauigkeit, Vollständigkeit oder Richtigkeit ab. RBC GAM und ihre verbundenen Unternehmen übernehmen keine Haftung für etwaige Fehler oder Auslassungen in diesen Informationen.

Die hierin enthaltenen Meinungen spiegeln die Einschätzung und die Gedanken von RBC GAM wider und können sich jederzeit ändern. Solche Meinungen dienen ausschließlich zu Informationszwecken und stellen keine Anlage- oder Finanzberatung dar. Sie sollten nicht als Grundlage für die Erteilung einer solchen Beratung herangezogen oder dahingehend genutzt werden. RBC GAM übernimmt keinerlei Verpflichtung oder Verantwortung für die Aktualisierung dieser Einschätzungen.

RBC GAM behält sich das Recht vor, diese Informationen jederzeit und ohne vorherige Ankündigung zu ändern, zu ergänzen oder deren Veröffentlichung einzustellen.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für zukünftige Ergebnisse. Anleger können nicht direkt in einen Index investieren.

Einige der in diesem Dokument enthaltenen Aussagen können als zukunftsgerichtete Aussagen angesehen werden, die aktuelle Erwartungen oder Prognosen hinsichtlich zukünftiger Ergebnisse oder Ereignisse widerspiegeln. Zukunftsgerichtete Aussagen stellen keine Garantie für zukünftige Ergebnisse oder Ereignisse dar und sind mit Risiken und Ungewissheiten verbunden. Verlassen Sie sich nicht übermäßig auf diese Aussagen, da die tatsächlichen Ergebnisse oder Ereignisse aufgrund verschiedener Faktoren erheblich von den in solchen zukunftsgerichteten Aussagen beschriebenen abweichen können. Bevor Sie Anlageentscheidungen treffen, empfehlen wir Ihnen, alle relevanten Faktoren sorgfältig abzuwägen.

® / TM Markenzeichen der Royal Bank of Canada. Verwendung unter Lizenz.

© RBC Global Asset Management Inc., 2026.

Kontakt

Wir hoffen, dass dieser Bericht nützlich für Sie war.

Wir möchten auch in Zukunft Inhalte erstellen, die den Anforderungen unserer wichtigsten Interessengruppen gerecht werden. Daher würden wir uns über Feedback von Ihnen freuen. Sagen Sie uns, was wir in Zukunft noch besser machen können. Nachstehend finden Sie unsere Kontaktdaten.

✉ marketing@bluebay.com



**RBC BlueBay
Asset Management**