

**Wir investieren in Gewinner.** Das bedeutet, dass wir in starke Unternehmen investieren, die mit nachhaltigen Geschäftsmodellen, soliden Bilanzen und hohen Margen einen Mehrwert für ihre Anteilseigner schaffen. Wir halten die Risiken klein und investieren dann, wenn unser Engagement von einem positiven Ereignis beflügelt wird. Wir nennen das die Kombination aus Value und Event.

### **Delta Lloyd N.V. Anleihe 2010 (17)**

Delta Lloyd ist mit mehr als 4 Mio. Kunden eines der größten Finanzinstitute in den Niederlanden. Die Historie des ältesten noch existierenden Lebensversicherers auf dem europäischen Festland reicht bis in das Jahr 1807 zurück. Damals wurde die Hollandsche Societeit van Levensverzekeringen gegründet. Das Unternehmen schloss sich in den Jahren von 1967 bis 1969 mit der Amsterdamse Maatschappij van Levensverzekering und dem Allgemeinversicherer Nedlloyd zur heutigen Delta Lloyd zusammen. Im Anschluss folgten Übernahmen und Fusionen in den Niederlanden, Belgien und Deutschland. Der Börsengang des Instituts, das in der Wirtschaftskrise dank seiner finanziellen Solidität keine staatliche Hilfe benötigte, erfolgte im Jahr 2009. Heute ist Delta Lloyd ein breit aufgestellter Konzern, der neben Lebensversicherungen auch Personen-, Sach- und Haftpflichtversicherungen anbietet und darüber hinaus mit Bankgeschäften und einer eigenen Vermögensverwaltung für private und institutionelle Kunden im Markt vertreten ist.

Das Geschäft mit Lebensversicherungen ist im gegenwärtigen Umfeld niedriger Zinsen äußerst herausfordernd, angesichts der langfristigen Garantieverprechen, die immer weniger zur Struktur der Kapitalanlagen passen. Darauf reagiert Delta Lloyd, unter anderem mit einem Abbau leistungsorientierter Zusagen. Dagegen wird der Anteil beitragsorien-

tierter, nicht garantierter Produkte ebenso wie das Geschäft mit Schaden- und Unfallversicherungen ausgebaut. Gleichzeitig konzentriert man sich auf die Kernmärkte Niederlande und Belgien. Das Neugeschäft in Deutschland wurde bereits im Jahr 2010 eingestellt. 2015 erfolgte der Verkauf der Einheit, um Kapital für die am 1. Januar 2016 in Kraft getretenen Anforderungen nach Solvency II freizusetzen. Dem Ziel einer höheren Eigenmittelausstattung dienten zwei Nachranganleihen, die in den Jahren 2012 und 2014 im Volumen von 1,25 Mrd. Euro begeben wurden sowie eine im März 2015 vollzogene Kapitalerhöhung im Volumen von 0,3 Mrd. Euro. Daran schließt nun eine weitere Kapitalerhöhung im Volumen von 1 Mrd. Euro an, mit der die Solvenzquote in Solvency II auf 175-180% gehievt werden soll, was einer Eigenmittelausstattung von 5,6 Mrd. Euro entspricht.

Die Konstellation weckte unser Interesse für eine Anleihe, die Delta Lloyd im Jahr 2010 im Volumen von 0,6 Mrd. Euro begeben hat. Sie weist aufgrund ihrer Seniorität gegenüber den Eigenmitteln („Senior Unsecured“) ein relativ geringes Risiko auf. Ihr Rating lautet auf BBB. Bis zur Fälligkeit am 17. November 2017 wird das Kapital mit 4,25% p.a. verzinst. Die laufende Verzinsung beträgt 1,5% p.a. Die Anleihe ergänzt unser hochwertiges Portfolio kurzlaufender Geldmarktersatzpapiere. Sie geben dem Fonds Stabilität und uns die Möglichkeit, neue Investmentchancen zu ergreifen, die sich mit einer wieder ansteigenden Volatilität am Kapitalmarkt ergeben werden.

Mit freundlichen Grüßen



J. Henrik Muhle



Dr. Uwe Rathausky