

## Private Debt lockt Assetmanager

Solutio: Alternative Finanzierungen gefragt – Sekundärmarkt bietet Chancen

Von Walther Becker, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 13.4.2018

Die Suche nach Rendite im anhaltenden Niedrigzinsumfeld treibt institutionelle immer stärker in alternative Assetklassen mit interessanten Rendite-Risiko-Profilen. Private Debt zählt nach Einschätzung einer steigenden Zahl von Vermögensverwaltern dazu. Kreditfonds als Alternative zu Bankkredit und Anleihe in der Fremdkapitalfinanzierung spricht vor allem Versicherungen, Pensionskassen, Versorgungswerke und Banken als Investoren an – und erfreut sich wachsender Beliebtheit. Dies ist ein Ergebnis einer Studie zu „Private Debt im Portfoliokontext“ des CFin – Research Center for Financial Services der Steinbeis-Hochschule Berlin unter Leitung von Jens Kleine, die der Börsen-Zeitung vorliegt.

### Fonds wird aufgelegt

Zur Analyse wurden 131 Fachexperten aus den Anlageabteilungen institutioneller Investoren befragt und vertiefende Interviews geführt. Basierend auf der Marktstudie legt die Münchener Solutio unter Führung von Managing Partner Robert Massing nun einen Fonds für den Sekundärmarkt in dieser Assetklasse auf – den ersten dieser Art überhaupt. Für die Investments wird Pantheon Ventures zuständig sein. Solutio übernimmt rechtliche und steuerliche Strukturierung, Vertrieb, Investorenbetreuung und Reporting. Mit mehr als 70 institutionellen Investoren und betreuten Fonds mit einem Volumen von rund 3,6 Mrd. Euro nennt sich Solutio „einen der führenden Partner für Investitionen in Real Assets“.

Vorteile der „Gebrauchten“: Mit Sekundärinvestments können Anleger sofort ihre Mittel nutzen lassen ohne auf langfristige „Cash Calls“ warten zu müssen. „Und die Qualität der Unternehmen ist besser sichtbar, Investoren können Opportunitäten zeitnah nutzen“, da die Deals mit Abschlägen von etwa 15 % über die Bühne gehen.

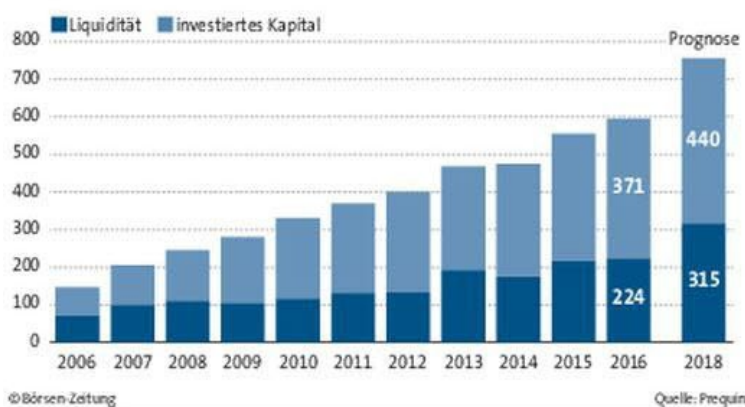
Private Debt dient bisher vornehmlich als Fremdfinanzierung für Übernahmen von Private Equity, aber kaum in der breiten Mittelstandsfinanzierung. Die Unternehmen hätten es jedoch schwer mit dem Kapitalmarktzugang, was maßgeblich an den steigenden Eigenka-

pitalanforderungen der Banken liege. „Private-Debt-Fonds erfüllen eine wichtige Disintermediations-

te-Debt-Anteil im Modellportfolio eines institutionellen Investors liegt bei 7,01 %; da der tatsächliche Priva-

### Stabiles Wachstum

Private Debt weltweit, Angaben in Mrd. Dollar



© Börsen-Zeitung

Quelle: Preqin

funktion zur Schließung dieser Finanzierungslücke“, sagt Massing daher. Die Regulatorik verstarke die Attraktivität. Einerseits werden ihm zufolge Banken zum Verkauf risikoreicher Aktivpositionen bewegt, andererseits begünstige die Solvency-II-Richtlinie Private Debt als Assetklasse für Versicherungen. Auch die Politik fördere in Europa markt-basierte Finanzierungen zunehmend. Seit 2016 dürfen AIF-Kapitalinvestmentgesellschaften Kreditfonds ohne Bank auflegen. Gerade für Konzerne mit Contractual Trust Arrangements (CTA) für die betriebliche Altersversorgung seien diese Anlagen von großem Interesse. Denn sie können diese frei gestalten, da sie keiner Anlageverordnung unterliegen.

Während das Volumen 2010 weltweit noch bei 331 Mrd. Dollar lag, sind es für Ende 2018 hochgerechnet 755 Mrd. Dollar, sagt Kleine vom CFin. Über drei Viertel der Investoren sammelten in der Vergangenheit bereits positive Erfahrungen mit Private Debt – lediglich 3 % üben negative Kritik, berichtet er. Die globale jährliche Wachstumsrate mache im Schnitt 10,7 % aus. Der Primärmarkt floriert: Der Datendienstleister Preqin schätzt das Fundraising für 2017 auf 107 Mrd. Dollar. Laut Massing ist der Wettbewerb im Sekundärmarkt bisher gering und die Zahl der Transaktionen hier überschaubar. Und der Markt in Europa sei noch nicht reif.

„Der rechnerisch optimale Priva-

te-Debt-Anteil in den Portfolios derzeit durchschnittlich 1,3 % beträgt, besteht weiterhin hohes Wachstumspotenzial“, betont Klein. Immerhin 62 % der Anleger planten langfristig eine Erhöhung ihres Exposure. Pensionsfonds seien mit 31 %, Versicherungen (18 %) und Stiftungen mit 13 % die größten Anlegergruppen. Noch aber mangle es vielfach an Know-how über die Assetklasse sowie die regulatorischen Bestimmungen, was das Wachstum hemme. Denn Private Debt finde in den Portfolios erst seit kürzerer Zeit mehr Verbreitung. Die Mehrheit der Befragten investiert dort laut Kleine erst seit 2013 oder später. Zwei Drittel beklagten denn auch ein bisher fehlendes Know-how in den Fachabteilungen, gepaart mit der generellen Geschäfts- und Anlagepolitik.

### Vorrangig gesucht

Deutsche Institutionelle präferieren ganz klar vorrangige Besicherung mit zwei Dritteln der Investoren. Die Renditeerwartung liege hier gemessen an der zeitabhängigen Verzinsung IRR bei 6,4 %, gegenüber 9,5 % für Junior/Unitranche und 13,0 % bei nachrangigen Anlagen. Zum Vergleich: für Private-Equity-Fonds gelten derzeit 15 bis 18 %.

Eine mögliche Veränderung der Rahmenbedingungen könne den Aufwärtstrend hemmen. So gehen 44 % der Investoren von einem negativen Einfluss steigender Leitzinsen auf die Attraktivität von Private Debt aus. Und mit zunehmendem

Marktwachstum rücke die Qualität der Assetmanager sowie der aufgelegten Produkte in den Vordergrund. Bei wachsender Liquidität auch in diesem Markt seien Investoren auf der Jagd nach hochwertigen Deals, was die Rendite drücken kann.