

# Investor Circle: Private Debt und Bank-Sourcing

von Drilon Prenaj, 08. Mai 2017

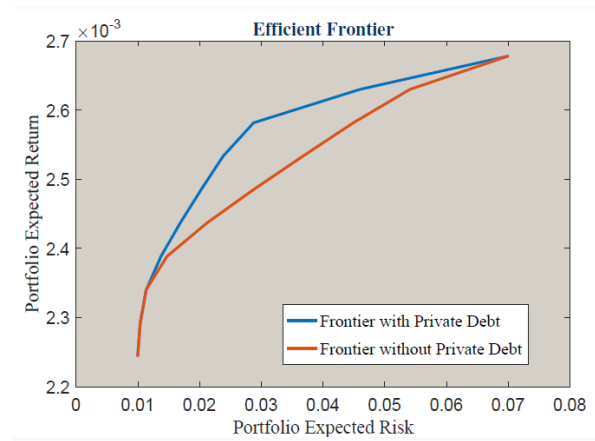
**Der Investor Circle des Instituts für Wealth & Asset Management der SML Ende April drehte sich um das Thema Private Debt. Expertinnen und Experten diskutierten verschiedene Herangehensweisen aus theoretischer und praktischer Perspektive.**

Prof. Dr. Peter Meier vom Institut für Wealth und Asset Management begrüßte die zahlreich erschienenen Gäste zum Investor Circle und betonte das Potenzial von Private Debt, also von alternativen illiquiden Investments, für die Diversifikation und Renditeoptimierung von Portfolios. «Seit mehreren Jahren bauen viele institutionelle Investorinnen und Investoren ihre Private Debt Allokationen auf, weil sie deren Risiko-Rendite-Profil als attraktiv erachten», so Meier. «Während sich anfänglich nur wenige Asset Manager in dieses Segment vorgewagt haben, ziehen nun auch mittlere und kleinere Investoren nach.» In Anbetracht dieser Ausgangslage stelle sich die Frage, welche Rolle Banken als traditionelle Kreditgeber beim Aufbau von Kreditportfolios spielen und worauf dabei zu achten sei.



Dr. Margherita Guizio von der EBS Universität stellte ihre aktuellen Forschungsergebnisse rund um das Thema Private Debt Performance vor. «Die Ergänzung des Portfolios mit Private Debt Positionen kann in gewissen Situationen die erwartete Rendite bei gleichem Risiko verbessern», so Guizio. «Die Effizienzlinie verändert sich also zu Gunsten der Investoren.» Gemäss Untersuchungen sei diese

Renditeoptimierung aber nur in einem gewissen Risikobereich möglich. Eine ausführlichere Auseinandersetzung mit dem Thema ist in der wissenschaftlichen Publikation "[The Components of Private Debt Performance](#)" nachzulesen.



## Transparenter Bewertungsprozess

Dominique Gilgen ist bei der Pensionskasse des Bundes Publica für die Private Debt Anlagen zuständig. Er berichtete über die Erfahrungen, die Publica auf diesem Gebiet sammeln konnte. «Aufgrund der teilweise hohen Laufzeit und der damit verbundenen Verpflichtung sind sehr viele Abklärungen im Vorfeld einer Investition notwendig», sagte Gilgen.



Dem Investitionsentscheid kommt also eine hohe Bedeutung zu. «Von Interesse sind insbesondere Investitionen in Infrastructure Debt und Corporate Private Placements, da die Ratings für diese relativ gut sind.» Darunter fallen Finanzierung von Einrichtungen in den Bereichen

Verkehr, Versorgung, Entsorgung, Kommunikation und soziale Infrastruktur, sowie die Finanzierung von kotierten oder privat gehaltenen Unternehmen mit EBITDA von rund 1 bis 3 Milliarden US-Dollar. Auf Private Debt-Investitionen in Emerging Markets werde prinzipiell verzichtet.

Als erfolgreiches Beispiel nennt Gilgen die Finanzierung eines Solarparks in Texas, USA. Um die langfristige Übereinstimmung der Interessen zwischen Investor und dem Investment Manager sicherzustellen wird ein Co-Investment-Ansatz verfolgt. «Die operationelle Umsetzung solcher Investitionen ist ressourcenintensiv», sagt Dominique Gilgen. «Neben der aufwändigen Analyse von regulatorischen und steuerlichen Hürden, sehen sich Risk Management und Compliance mit höheren Anforderungen konfrontiert.» Zudem müsse sichergestellt werden, dass der Bewertungsprozess möglichst transparent und nachvollziehbar sei. Die kontinuierliche Überwachung führe zu einem zusätzlichen Ressourcenbedarf.

### **Marktzugang erleichtern**

Von Seiten des Sponsors dieses Investor Circles, der Prime Capital AG, präsentiert Andreas Kalusche die Vorteile ihres Bank Sourcing Modells, bei der eine strategische Partnerschaft mit Banken im Vordergrund steht. Zunächst zeigt er die globalen Unterschiede in der Struktur der Kreditmärkte auf. Dabei fällt auf, dass Finanzierung mittels (Bank-)Darlehen ausserhalb von Nord-Amerika deutlich dominiert. «Gründe dafür sind unsere langjährigen Kundenbeziehungen sowie die etablierte Expertise in Strukturierung, Due Diligence und der Kreditüberwachung», sagt Kalusche. «Europäische Banken weisen, verglichen mit US Banken, ein erheblich grösseres Bankkreditvolumen auf.»

Diverse Trends wie Banken-Deleveraging oder der Einfluss von Regulierungen könnten jedoch zu Finanzierungslücken führen. «Diese Situation bietet Asset Managern die Möglichkeit, mittels Private Debt einzuspringen», so Kalusche. «Sie sind aber häufig einem schwierigen Marktzugang und kostenintensivem Aufbau von Expertise

ausgesetzt.» Aufgrund der gegenwärtigen Spreads in Private Debt sei nach wie vor eine erhebliche Illiquiditätsprämie möglich, was eine interessante Alternative für Institutionelle Investoren darstelle. Im Gegensatz zu «Publicly Issued Bonds» bietet Private Debt ein signifikant höheres Renditepotential.



Neben den bekannten Ansätzen für Kreditanlagen bieten strategische Partnerschaften mit Banken und Prime Capital neue Möglichkeiten für institutionelle Anleger. Idee dabei ist es, die komparativen Vorteile aller Parteien zu kombinieren. Die Investoren würden beispielsweise vom Zugang zu einem relativ geschlossenen Markt, der Kredit- und Strukturierungsexpertise der Bank profitieren. Im Gegenzug haben Banken den Vorteil, durch Co-Investmentzusagen im Bieterverfahren höhere Kreditvolumina zusagen zu können. Zudem gibt es keinen Wettbewerb um zusätzliche Erträge. Die Rolle von Prime Capital besteht darin, ein unabhängiges Portfolio- und Risiko-Management nach AIFMD sowie der Bewertung und Reporting nach Anforderungen des Investors anzubieten.

