

PRIVATE DEBT VERSTEHEN

ANLAGEN IN PRIVATE MARKETS

EINLEITUNG

Private Debt sind eine Finanzierungsform, bei der sich Unternehmen Geld von Fonds und Investoren statt von Banken leihen. In der Regel handelt es sich dabei um nicht börsennotierte Schuldverschreibungen mit fester oder variabler Verzinsung. Unternehmen nutzen Private Debt für verschiedene Zwecke, wie die Finanzierung von Projekten, das Unternehmenswachstum oder Transaktionen wie Fusionen und Übernahmen. Im Vergleich zu herkömmlichen Finanzierungsformen lassen sich hierüber flexible, maßgeschneiderte Lösungen realisieren. Da die Banken ihr Kreditvolumen weiter zurückfahren, gewinnen Fonds, die sich auf Private Debt konzentrieren, zunehmend an Bedeutung.

Der Markt für Private Debt ist in den letzten zehn Jahren stark gewachsen und hat sich als wichtige Anlageklasse innerhalb der Landschaft alternativen Anlagen etabliert.

Anfang 2024 wurde der globale Markt für Private Debt auf rund 1,5 Bio. USD geschätzt, gegenüber etwa 1 Bio. USD im Jahr 2020. BlackRock prognostiziert, dass der weltweite Markt für Private Debt bis Ende 2028 ein verwaltetes Vermögen von 3,5 Bio. USD erreichen wird.

DIE ROLLE PRIVATE DEBT IN EINEM PORTFOLIO

Private Debt spielen eine entscheidende Rolle bei der Verbesserung der Diversifizierung eines Portfolios und bei der Erzielung laufender Erträge. Als alternative Anlageklasse weisen sie eine geringe Korrelation zu börsennotierten Aktien und Anleihen auf und tragen so dazu bei, die Gesamtvolatilität eines Portfolios zu reduzieren. Die regelmäßigen Einnahmen aus Private Debt, die durch Zinszahlungen auf Darlehen generiert werden, sorgen für einen verlässlichen Cashflow.

In einem breiteren Portfolio können Private Debt eine stabilisierende Rolle spielen: Sie bieten bei einer Anlage in erstrangig besicherte Darlehen oder Direct-Lending-Strategien vorhersehbare Renditen bei relativ geringem Risiko. Für Anleger, die bereit sind, ein höheres Risiko einzugehen, bieten Segmente wie Mezzanine- oder notleidende Kredite die Chance auf höhere Renditen. Insgesamt ergänzen Private Debt traditionelle Anlagen, verbessern die risikobereinigten Renditen und eignen sich gut für langfristige Anlageziele.

WESENTLICHE MERKMALE VON PRIVATE DEBT

Kreditvergabe ohne Beteiligung von Banken: Private Debt werden von Kreditgebern außerhalb des Bankensektors bereitgestellt, bei denen es sich in der Regel um institutionelle Anleger handelt.

Flexible Bedingungen: Private Debt bieten im Vergleich zu herkömmlichen Bankkrediten mehr Flexibilität in Bezug auf Darlehensvereinbarungen, Laufzeiten und Zinssätze. Dadurch können die Kreditnehmer die Finanzierung besser auf ihre spezifischen Bedürfnisse zuschneiden.

Beziehungsorientierter Ansatz: Bei der Zusammenarbeit mit Kreditnehmern verfolgen Kreditgeber, die in Private Debt investieren, häufig einen praxis- und beziehungsorientierten Ansatz, bei dem sie neben der Bereitstellung von Kapital auch Zugang zu Branchenexpertise und Beratung bieten.

Stabilität und Vorhersehbarkeit: Private Debt bieten sowohl Kreditnehmern als auch Kreditgebern häufig stabile und vorhersehbare Cashflows, da die Rückzahlungsbedingungen und Zinssätze im Voraus vereinbart werden.

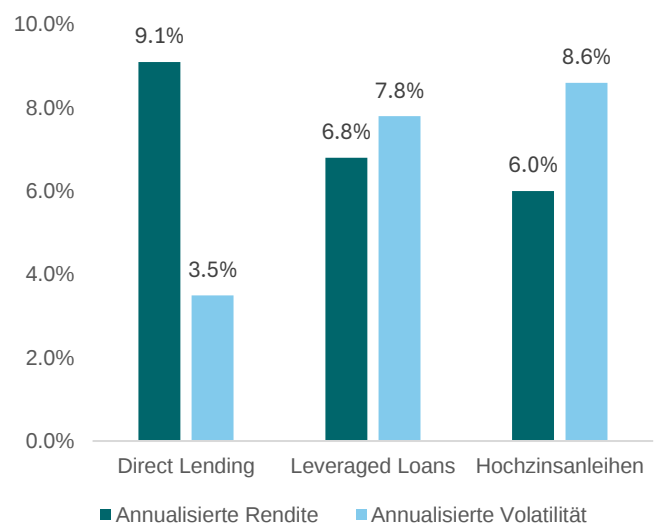


Abbildung 1: Risiko- und Renditeprognosen für öffentliche und Private Debt über 10 Jahre (annualisiert) (%) ². Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung.

¹ Quelle: Blackrock „Private Debt. The Multi-faceted growth drivers“, September 2024

² Quelle: iCapital, Q4 2024. Prognosen sind kein zuverlässiger Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung.

FREMDKAPITALSTRUKTUR

Auf dem Markt für Private Debt nutzen Unternehmen verschiedene Arten von Fremdkapital zusammen mit Eigenkapital, um sich Kapital zu beschaffen. Nicht alle Darlehensformen sind gleich, und im Falle eines Zahlungsausfalls gibt es eine Rangfolge in Bezug auf den Anlegerschutz. Jede Darlehensart hat ihr eigenes Risiko-Rendite-Verhältnis, das von ihrer Position in der Kapitalstruktur abhängt.

Als risikoscheuer Anleger möchte man an der Spitze der Kapitalstruktur stehen, bei den vorrangigen Schuldtiteln, die am sichersten sind, da sie den größten Schutz bieten. Allerdings werfen sie auch geringere Renditen ab. Je weiter man in der Kapitalstruktur nach unten geht, zu nachrangigen oder untergeordneten Schuldtiteln, desto höher sind die Risiken, aber auch die potenziellen Renditen. Mezzanine Schuldtitel sind noch riskanter, bieten aber auch höhere Renditen und enthalten häufig eine Eigenkapitalkomponente. Insgesamt haben alle Arten von Schuldverschreibungen Vorrang vor dem Stammkapital, wenn das Unternehmen in Zahlungsverzug gerät.

Vorrangige Schuldtitel

- Ein Darlehen, das bei Ausfall des Darlehensnehmers zuerst zurückgezahlt werden muss und in der Kapitalstruktur eindeutig Vorrang vor nachrangigen Verbindlichkeiten hat.
- In der Regel durch Sicherheiten oder Vermögenswerte besichert, auf die der Kreditgeber ein „erstrangiges Pfandrecht“ hat.
- Weniger riskant als nachrangige Schuldtitel oder Eigenkapital.
- Der vom Kreditgeber berechnete Zinssatz ist häufig niedriger als bei nachrangigen oder untergeordneten Schuldtiteln.

Nachrangige Schuldtitel

- Diese werden auch als untergeordnete Schuldtitel bezeichnet und werden im Falle eines Zahlungsausfalls nach den vorrangigen Schuldtiteln zurückgezahlt.
- Risikoreicher als vorrangige Schuldtitel und höher verzinst.

Mezzanine Schuldtitel

- Auch Hybridkapital genannt, da es sich um eine Kombination aus Fremd- und Eigenkapital handelt – nachrangiges Fremdkapital, das bei einem Ausfall in Eigenkapital umgewandelt werden kann.
- Beinhaltet „eingebettete Aktienoptionen“ oder „Kicker“ wie Aktienkaufoptionen, Bezugsrechte oder Optionsscheine.
- In der Kapitalstruktur nur den Stammaktien und dem Eigenkapital übergeordnet.
- Ungesicherte Schuldtitel, die ohne Sicherheiten ausgegeben werden und daher einen hohen Zinssatz aufweisen.

VERSCHIEDENE ARTEN VON SCHULDITITELN UND DAMIT VERBUNDENE RISIKEN

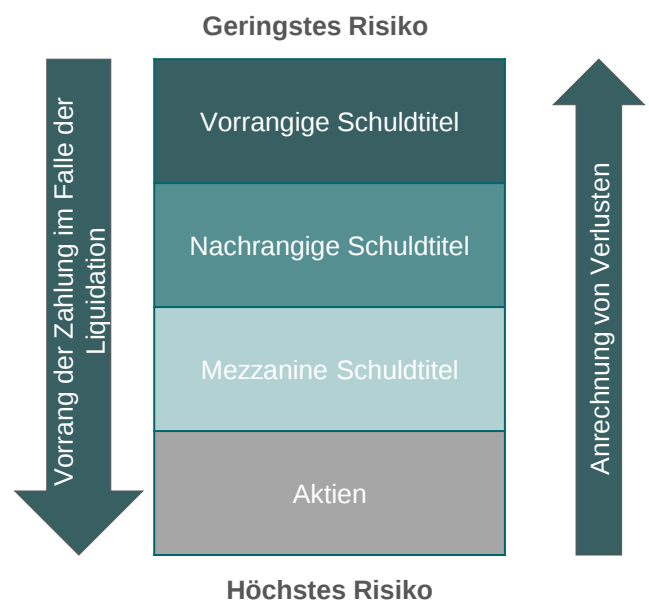
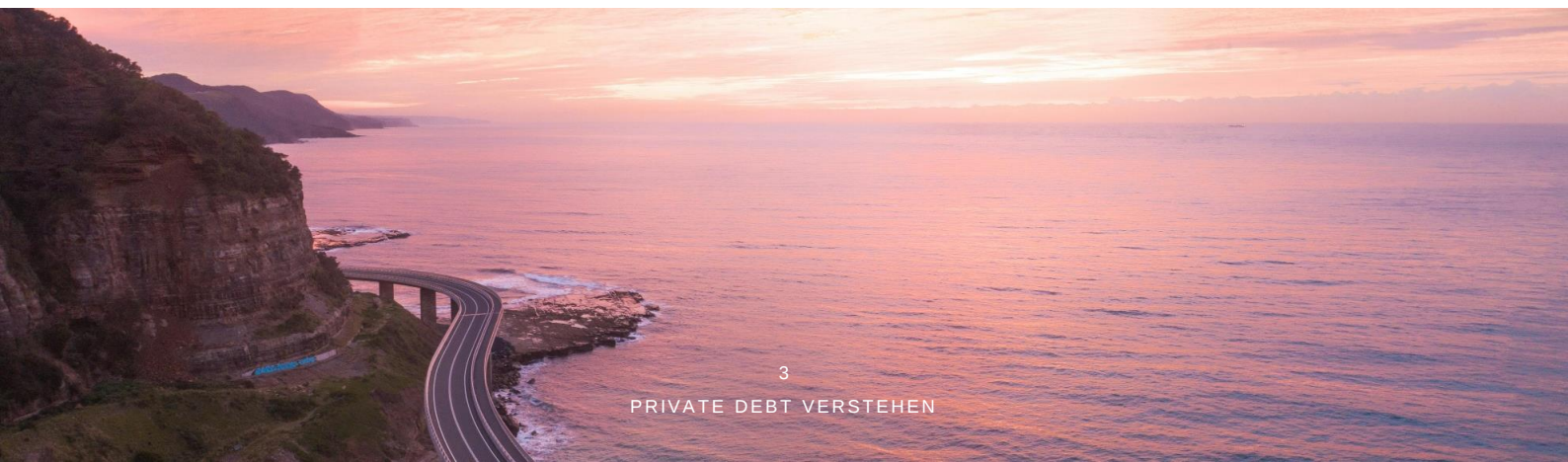


Abbildung 2: Nur zur Veranschaulichung.



STRATEGIEN IM BEREICH PRIVATE DEBT

Unterschiedliche Strategien richten sich an eine Vielzahl von Anlegern, wobei jede Strategie ihr eigenes Risiko-Rendite-Profil und ihre eigene Rolle in einem diversifizierten Portfolio hat.

- **Direct Lending:** Unternehmen leihen sich Geld direkt von einem auf die private Kreditvergabe ausgerichteten Fonds, anstatt es von einer Bank oder über Anleihen auf den Kapitalmärkten zu leihen.
- **Mezzanine Schuldtitel:** Bezeichnet in der Regel eine hybride Finanzierungsform, die Elemente von Fremd- und Eigenkapital kombiniert. Mezzanine-Finanzierungen werden auf Private Markets häufig zur Finanzierung von Leveraged Buy-outs, Übernahmen oder Wachstumskapital für Unternehmen eingesetzt und erfordern eine höhere Rendite.
- **Notleidende Kredite:** Ein auf Private Debt ausgerichteter Fonds vergibt Kredite an Unternehmen, die entweder in Zahlungsverzug oder in Konkurs sind oder bei denen ein hohes Risiko besteht, dass sie in Konkurs gehen. Alternativ können entsprechende Fonds auch Schulden solcher Unternehmen mit einem deutlichen Abschlag aufkaufen. Ziel ist es, von einer möglichen Verbesserung der Finanzlage des Unternehmens zu profitieren, die die Rückzahlung der Schulden sichert und den Wert der Schulden erhöht.
- **Sondersituationen:** Kreditvergabe an Unternehmen in Sondersituationen, z.B. bei Fusionen, Übernahmen oder Kontrollbeteiligungen an überschuldeten Unternehmen durch Übernahme von Fremdkapital.
- **Asset-Based-Finanzierung:** Projektfinanzierung, z.B. Infrastruktur- oder Immobilienfinanzierung.

ZUGANG ZU PRIVATE DEBT FÜR ANLEGER

Anleger können über geschlossene, nicht börsennotierte Fonds, Dachfonds oder unbefristete Evergreen-Fonds für Private Debt, die bestimmte Liquiditätsoptionen bieten, Zugang zu privaten Schuldtiteln erhalten.

Evergreen-Strukturen bieten einen kontinuierlichen Zugang zu Private Debt und ermöglichen regelmäßige Zeichnungen und Rücknahmen ohne festen Endtermin. Das Kapital aus zurückgezahlten Krediten wird reinvestiert, wodurch ein kontinuierliches Engagement in der Anlageklasse und ein regelmäßiger Ertragsstrom entstehen, was sie besonders für Privatanleger oder diskretionäre Portfoliomanager attraktiv macht.

Diese Fonds erleichtern den Zugang zu Private Debt, indem sie komplexe Abrufverfahren beseitigen und den Mindestanlagebetrag senken. Zu den Strategien gehören in der Regel Direct Lending, Immobilienkredite und Infrastrukturkredite, die eine Diversifizierung und eine geringe Korrelation zu den öffentlichen Märkten bieten.

Direct Lending	Mezzanine	Notleidend/ Sondersituationen	Asset-Based- Finanzierung (Immobilien und Infrastruktur)
Kontinuierliche Ertragsquelle und hohe Vorhersehbarkeit der Cashflows	Kombiniert fremdkapitalähnliche Erträge mit eigenkapitalähnlichen Renditen	Hohe Renditen durch Umschuldung, Verkauf von Vermögenswerten oder Umwandlung von Eigenkapital	Vermögensbesichertes Wertpapier und Diversifizierung in Sachwerte, lange Laufzeiten und stabile Erträge

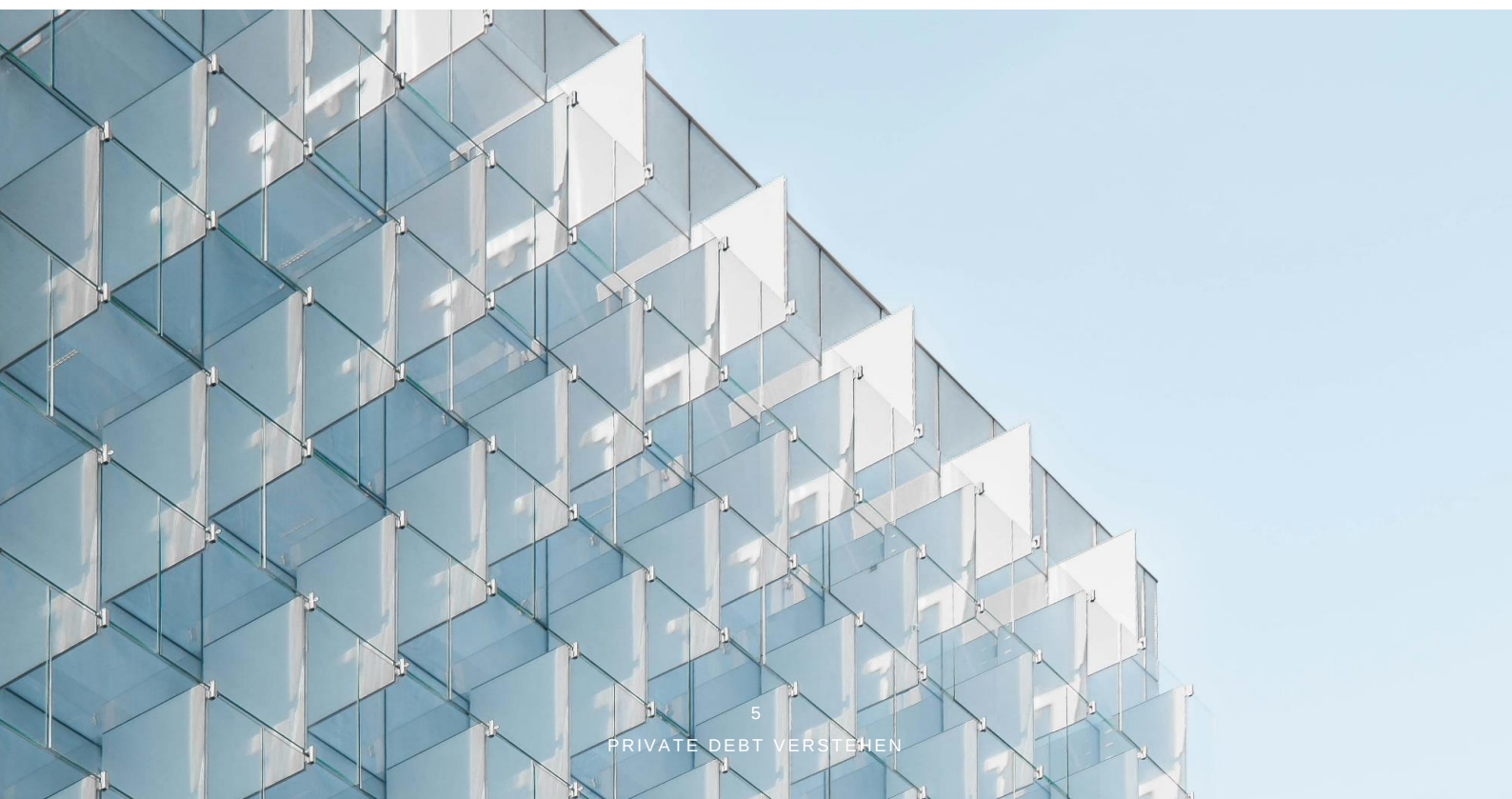


ZU BEACHTENDE RISIKEN BEI PRIVATE DEBT

Private Debt bieten attraktive Renditen und Diversifikationsmöglichkeiten für das Portfolio, sind aber auch mit einer Reihe von Risiken verbunden, die Anleger sorgfältig abwägen sollten:

- **Kreditrisiko:** Das Hauptrisiko bei Private Debt ist das Ausfallrisiko des Schuldners. Da es sich bei vielen Kreditnehmern in diesem Markt um mittelständische Unternehmen handelt, besteht ein erhöhtes Risiko finanzieller Schwierigkeiten, die zu Zahlungsverzögerungen, Umstrukturierungen oder sogar zum vollständigen Zahlungsausfall führen können.
- **Illiquiditätsrisiko:** Anlagen in Private Debt sind in der Regel langfristig und nicht ohne weiteres auf Sekundärmärkten handelbar. Für Anleger kann es schwierig sein, ihre Positionen zu veräußern – insbesondere in Zeiten von Marktstress oder bei unerwartetem Liquiditätsbedarf. Selbst in Evergreen-Strukturen, die regelmäßige Rücknahmen erlauben, können Gating-Mechanismen die Liquidität in Zeiten hoher Rücknahmeforderungen einschränken, sodass Anleger bei Bedarf nicht auf ihr Kapital zugreifen können.
- **Bewertungsrisiko:** Im Gegensatz zu börsennotierten Anleihen werden Private Debt nicht regelmäßig gehandelt, was ihre Bewertung weniger transparent macht. Fondsmanager stützen sich häufig auf interne oder von Dritten durchgeführte Bewertungen, die die aktuellen Marktbedingungen möglicherweise nicht vollständig widerspiegeln.
- **Zinsrisiko:** Während viele private Kreditinstrumente variabel verzinslich sind und von steigenden Zinsen profitieren können, können einige festverzinsliche Instrumente bei steigenden Zinsen an Wert verlieren.
- **Wirtschafts- und Marktrisiko:** Die Wertentwicklung von Private Debt ist eng mit den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen verknüpft. Bei einem Abschwung können Kreditnehmer Schwierigkeiten haben, ihren Verpflichtungen nachzukommen, was zu höheren Ausfallraten und Verlusten für Anleger führt.
- **Operationelle und strukturelle Risiken:** Bei einer Anlage in Private Debt ist es häufig erforderlich, sich auf die Expertise von Fondsmanagern zu verlassen. Die Auswahl eines starken Managers ist entscheidend, um eine schwache Kreditvergabe, mangelnde Diversifizierung oder unzureichende Überwachung der laufenden Kredite zu vermeiden – allesamt Faktoren, die sich erheblich auf die Rendite auswirken können.

Anleger sollten diese Risiken durch eine gründliche Due-Diligence-Prüfung, Diversifizierung und die Auswahl erfahrener Fondsmanager mit nachgewiesener Erfolgsbilanz in der Kreditvergabe und im Portfoliomanagement mindern. Das Verständnis dieser Risiken ist unerlässlich, um Anlagen in Private Debt mit umfassenderen finanziellen Zielen in Einklang zu bringen.



FAZIT

Das Risiko-Rendite-Profil jeder Strategie für Private Debt wird durch die Anlage und ihre Position innerhalb der Kapitalstruktur bestimmt. Strategien mit geringerem Risiko erzielen tendenziell niedrigere Renditen als Strategien mit höherem Risiko.

- Fonds für nicht börsennotierte Private Debt bieten attraktive risikobereinigte Renditen mit einer Illiquiditätsprämie
- Die Banken schränken ihre Kreditvergabe aufgrund des zunehmenden Drucks durch regulatorische Eigenkapitalanforderungen weiter ein, wodurch eine Finanzierungslücke entsteht, die Fonds zugute kommt, die sich auf Private Debt konzentrieren
- Private Debt bieten eine Vielzahl von Risikoprofilen, Fälligkeitsprofilen und Branchenengagements, die es Managern erlauben, ein Portfolio aufzubauen, das attraktive inflationsbereinigte Renditen mit stabilen Cashflows bietet
- Mit einem niedrigeren Beta gegenüber dem Gesamtmarkt und einer geringeren Volatilität als Anleihen bieten Private Debt eine gute Portfoliodiversifizierung

- Die flexiblen Konditionen und die variable Verzinsung helfen den Anlegern, sich vor zukünftigen Zinserhöhungen zu schützen.
- Ein Portfolio aus Private Debt kann folgende für Anleger attraktive Merkmale aufweisen:
 - Alternative zu Rentenanlagen
 - Portfoliodiversifizierung
 - Geringe Korrelation mit öffentlichen Märkten
 - Attraktive risikobereinigte Renditen
 - Vorhersehbare und vertraglich gesicherte Renditen auf Basis des berechneten Zinssatzes
 - Geringeres Risiko als bei Private Equity, da Fremdkapital einen höheren Stellenwert in der Kapitalstruktur hat als Eigenkapital

Anleger sollten sich jedoch darüber im Klaren sein, dass Private Debt mit Risiken verbunden sind, darunter Kreditrisiken, Liquiditätsengpässe und potenzielle Zinsschwankungen, die sich auf die Rendite auswirken können.



Kontaktieren Sie uns

Private Markets sind ein Spezialgebiet der Vermögensverwaltung. Wir verfügen über die erforderliche Fondsmanagement-Expertise, damit Sie vertrauensvoll investieren können.

Wenn Sie bereit sind, rufen Sie eines unserer lokalen Büros an oder füllen Sie das Kontaktformular auf unserer Website aus, und wir melden uns bei Ihnen.

Sprechen Sie uns an. Wir sind für Sie da.

Besuchen Sie uns unter: merckfinck.de/kontakt

Wichtige Informationen

- Anlagen bergen das Risiko eines Kapitalverlusts.
- Der Wert Ihrer Anlagen kann sowohl steigen als auch fallen, und Sie können einen Teil oder die gesamte investierte Summe verlieren.
- Alternative Anlagen sind illiquide, risikoreich und nicht für alle Anleger geeignet.

Nehmen Sie Kontakt zu uns auf:

www.merckfinck.de/kontakt

Dieses Dokument ist als Marketingmaterial konzipiert und ist nur für den/die Adressaten bestimmt. Dieses Dokument wurde von Merck Finck A Quintet Private Bank Europe S.A. branch („Merck Finck“) erstellt, einer Zweigniederlassung der Quintet Private Bank (Europe) S.A. Merck Finck ist eingetragen im Handelsregister des Amtsgerichts München unter der Nummer HRB 261479 und wird von der EZB (Europäische Zentralbank) und der CSSF (Commission de Surveillance du Secteur Financier) sowie eingeschränkt von der BaFin beaufsichtigt. Eingetragener Sitz ist in 80333 München, Pacellistraße 16.

Die Quintet Private Bank (Europe) S.A. hat ihren satzungsmäßigen Sitz in Luxemburg, Handels- und Gesellschaftsregister Luxemburg (R.C.S.), B 6395. Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken, stellt keine individuelle (Anlage- oder Steuer-) Beratung dar und Anlageentscheidungen dürfen nicht allein auf der Grundlage dieses Dokuments getroffen werden. Wenn in diesem Dokument ein Produkt, eine Dienstleistung oder eine Beratung erwähnt wird, sollte dies nur als Hinweis oder Kurzinformation verstanden werden und darf nicht als vollständig oder exakt zutreffend angesehen werden.

Alle (Investitions-)Entscheidungen, die auf diesen Informationen beruhen, treffen Sie auf eigene Kosten und auf eigenes Risiko. Es obliegt Ihnen zu beurteilen, ob das Produkt oder die Dienstleistung für Ihre Situation geeignet ist. Merck Finck und seine Mitarbeiter können nicht für Verluste oder Schäden haftbar gemacht werden, die sich aus der Verwendung dieses Dokuments (oder eines Teils davon) ergeben. Der Inhalt dieses Dokuments basiert auf öffentlich zugänglichen Informationen und/oder Quellen, die wir für vertrauenswürdig erachten. Obwohl mit angemessener Sorgfalt vorgegangen wurde, um die Daten und Informationen so wahrheitsgetreu und korrekt wie möglich darzustellen, können wir keine Haftung für den Inhalt dieses Dokuments übernehmen. Investitionen sind mit Risiken verbunden und der Wert von Anlagen kann steigen oder fallen.

Die Performance in der Vergangenheit ist kein Indikator für eine zukünftige Performance. Alle Prognosen und Vorhersagen basieren auf einer Reihe von Annahmen und Vermutungen bezüglich der gegenwärtigen und zukünftigen Marktbedingungen, und es gibt keine Garantie, dass das erwartete Ergebnis letztendlich erzielt wird. Währungsschwankungen können Ihre Erträge beeinflussen.

Die enthaltenen Informationen können sich ändern und Merck Finck ist nicht verpflichtet, die Informationen nach dem Veröffentlichungsdatum entsprechend zu aktualisieren oder über Änderungen zu informieren. Es handelt sich um eine nicht unabhängige Finanzanalyse, die nicht in Einklang mit den Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt. Alle Urheberrechte und Markenrechte dieses Dokument betreffend liegen bei Merck Finck, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben. Es ist nicht gestattet, den Inhalt dieses Dokument (weder ganz noch teilweise) ohne vorherige ausdrückliche und schriftliche Zustimmung von Merck Finck zu kopieren, in irgendeiner Form weiterzuverbreiten oder in irgendeiner Weise zu verwenden. Bitte entnehmen Sie dem Datenschutzhinweis auf unserer Webseite, wie Ihre persönlichen Daten verwendet werden (<https://www.merckfinck.de/de-de/datenschutzerklarung>).