

MARKTANALYSE

MÄRZ - APRIL 2016

WEALTH MANAGEMENT

CORPORATE & FAMILY GOVERNANCE

CORPORATE ADVISORY & STRUCTURING

ASSET SERVICES

ASSET MANAGEMENT

Marktanalyse

INSIGHT - MÄRZ - APRIL 2016



Private Debt im Rampenlicht

Niedrige Anleihenrenditen, Negativzinsen, Volatilität, anhaltende Korrelation an den Aktienmärkten und allgegenwärtige, wenn nicht sogar allmächtige Zentralbanken erschweren die Suche nach interessanten Erträgen. Vor diesem Hintergrund verspricht der Private-Debt-Markt geduldgigen Anlegern attraktive Chancen. Warum steht Private Debt wieder im Rampenlicht und welche Vorteile bietet sie Anlegern?

Obwohl die Unternehmensfinanzierung ausserhalb der Finanzmärkte schon lang existiert, sowohl für Start-ups als auch generell für Kreditnehmer, die von den Banken abgewiesen wurden, hat diese Finanzierungsart insbesondere seit der Krise 2008 an Bedeutung gewonnen. Im Rahmen des US-Bundesgesetzes «Dodd-Frank Act» und des Regelwerks Basel III sind Banken heute gezwungen, die Risiken in ihren Bilanzen drastisch zu reduzieren. Neue Akteure wie Hedge- und Private-Debt-Fonds haben diese Gelegenheit erkannt.

stellen die Erträge der Private Debt einen erheblichen Vorteil dar.

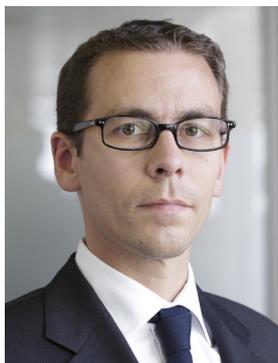
Eine Private-Debt-Anlage zeichnet sich durch hohe Renditen und niedrige Volatilität aus. Dennoch darf Private Debt nicht als einheitliche Anlageklasse betrachtet werden. Die grosse Vielfalt der zur Verfügung stehenden Instrumente führt zu sehr unterschiedlichen Rendite-Risiko-Profilen. Dazu gehören unter anderem kurzfristige, Senior- bzw. Mezzanine- oder gar Unitranche-Finanzierungen. Einige Finanzierungen umfassen nur die festverzinsten Anleihenkomponente, während andere Transaktionen auch Optionen auf das Eigenkapital des Emittenten bieten. Ferner ist bei der Einschätzung einer Private-Debt-Anlage die Besicherung der Finanzierung zu erwägen. Während manche Unternehmen zum Beispiel nur sehr wenige Sachanlagen als Sicherheit stellen können, weisen Industriebetriebe mehr Sachanlagen in der Bilanz aus,

« Private Debt stellt eine Rückkehr zu den ursprünglichen Aufgaben eines Bankiers dar. »

NICOLAS ROTH, CO-HEAD ALTERNATIVE INVESTMENTS, REYL & CIE AG

Heute treten sie an die Stelle der Banken und sind unentbehrliche Partner geworden, die den Anlegern Zugang zu sehr attraktiven Risikoprämien verschaffen.

In einem ausgewogenen Portfolio bietet ein Private-Debt-Investment mehrere Vorteile. Da diese Instrumente nicht börsennotiert sind, tragen sie dazu bei, die Volatilität deutlich zu senken. Private Debt ist eine Anlage auf lange Sicht und wird bis zur Fälligkeit gehalten. Aus diesem Grund verzeichnet sie keine täglichen Schwankungen, die in einem Portfolio zu hoher Volatilität führen können. Im Gegensatz zu Investitionen in Private Equity oder Venture Capital, deren Erträge meistens erst am Ende der Laufzeit der Fonds ausbezahlt werden, bieten Private-Debt-Fonds regelmässige Kupons und bei Fälligkeit die Tilgung des investierten Kapitals. Zudem sind diese Instrumente mit Sachanlagen besichert, die den Anleger wirksam schützen. In einer Welt mit Null- oder gar Negativzinsen



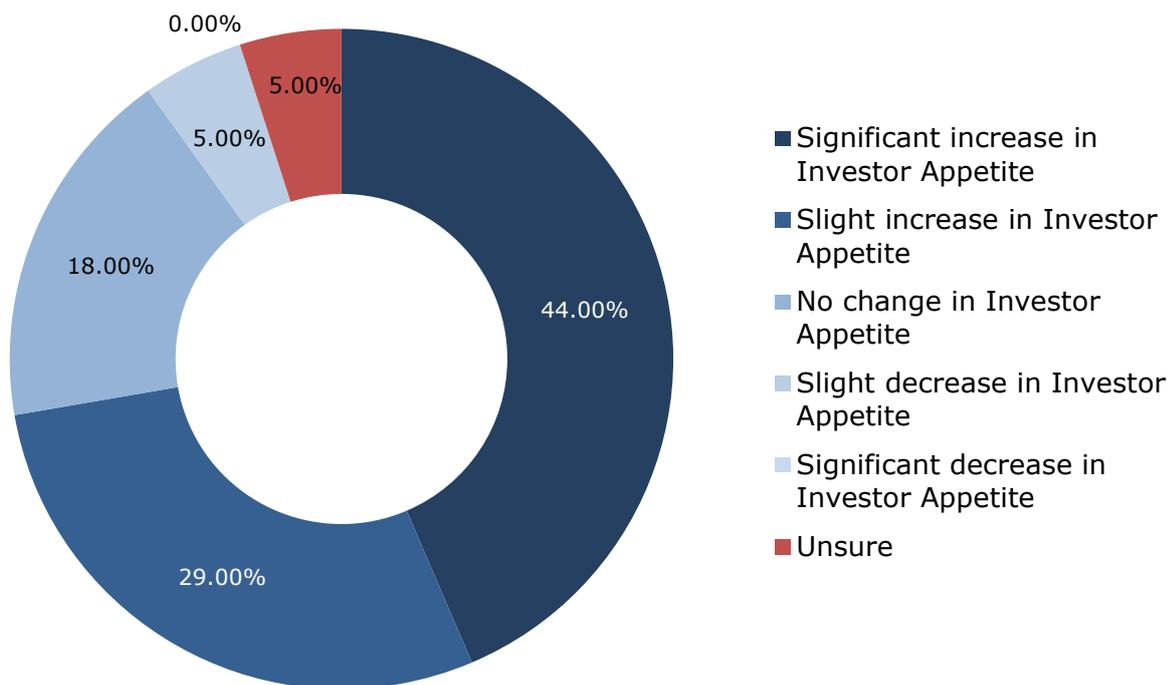
deren Bewertung einfacher ist. Manche Transaktionen können Aktiven betreffen, deren Wert nur schwer einzuschätzen ist, wie ein neues Molekül, das auf die Marktzulassung der Behörden wartet. In diesem Fall ist die Rendite viel höher als bei einfacheren und weniger riskanten Vermögenswerten wie zum Beispiel Gewerbeimmobilien. Aus diesem Grund weisen die Transaktionen je nach Art der Finanzierung und der als Sicherheit gestellten Aktiven sehr unterschiedliche Rendite-Risiko-Profile auf.

Schliesslich hängt das Format hauptsächlich von der Komplexität ab, die der Anleger sucht. Im Gegensatz zu Börsenanlagen ist Private Debt der breiten Öffentlichkeit nicht direkt zugänglich, deshalb lohnt es sich, den Expertenteams der entsprechenden Fonds Vertrauen zu schenken. Da diese Finanzierungen ausserbörslich abgeschlossen und nicht öffentlich ausgeschrieben werden, fehlt es diesem Markt an

Transparenz. Im Vorfeld erfordert eine solche Finanzierung eine umfassende Due-Diligence-Prüfung des Emittenten, um dessen Bonität sicherzustellen. Dann folgt ein komplexer rechtlicher Prozess, in dessen Rahmen der Kredit in allen Einzelheiten dokumentiert und die verpfändeten Sicherheiten genau definiert werden. Ferner muss die Dokumentation systematisch ein Extremszenario berücksichtigen, in dem der Emittent zahlungsunfähig wird und die verpfändeten Sicherheiten liquidiert werden müssen. Die strenge Einhaltung der einzelnen Schritte ist wesentlich, um eine solche Finanzierung optimal zu strukturi-

rieren. Deshalb muss ein kompetentes Team aus Finanz- und Kreditanalysten hinzugezogen und der rechtlichen bzw. regulatorischen Ausgestaltung des Vertrags grösste Aufmerksamkeit geschenkt werden. Private Debt stellt eine Rückkehr zu den ursprünglichen Aufgaben eines Bankiers dar. Sie ermöglicht den Anlegern, ihr Kapital der Realwirtschaft zur Verfügung zu stellen und gleichzeitig die Korrelation ihrer Investments mit der Entwicklung an den Finanzmärkten aufzuheben.

Fund's manager view on how institutional investors appetite for private debt has evolved over the past 12 months:



•
www.reyl.com
•

•
WICHTIGER HINWEIS

Dieses Dokument wird von der Reyl & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Diese Dokument stellt weder eine persönlich Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen.

Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen.

Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung.

Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und /oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.

•