

von Dr. Matthias Unser, YIELCO Investments AG

Private Debt als Portfoliobaustein

Die inzwischen bereits seit einigen Jahren anhaltende Niedrigzinsphase führt immer mehr zur Suche nach alternativen Anlageformen, die ein mit Zinsinstrumenten vergleichbares Cashflow-Profil aufweisen und bei überschaubarem Risiko einen signifikanten Beitrag zur Erzielung der Zielrendite liefern. Dabei wenden sich institutionelle Investoren vermehrt auch Alternativen Investments zu, um diese Ziele zu erreichen, wobei die Illiquidität der meisten Alternativen für die Mehrheit der Investoren keine Hürde darstellt, sondern vielmehr eine weitere Ertragsquelle erschließt. Neben Private Equity und Infrastruktur hat in der jüngeren Vergangenheit vor allem die Assetklasse Private Debt vermehrtes Interesse bei Investoren gefunden. In diesem Beitrag wird nach einem Marktüberblick über die verschiedenen Private Debt-Strategien vor allem auf deren jeweiliges Rendite-Risiko-Profil eingegangen. Je nach individueller Risikopräferenz des Investors ergibt sich eine unterschiedliche Beurteilung des Beitrags der einzelnen Varianten von Private Debt zur Erreichung der gesetzten Ziele.

Häufig finanzieren institutionelle Investoren im Rahmen der Alternativen Investments bereits seit mehreren Jahren erfolgreich Unternehmen in Form von Eigenkapital innerhalb der Private Equity-Quote. Als erweiterten Portfoliobaustein bieten sich Investitionen in Private Debt vor allem aufgrund des komplementären Charakters zu Private Equity an. Im Vergleich zu dieser Anlageform, die deutlich höhere Risikoprämien ermöglicht, zeichnet sich Private Debt durch folgende positiven Merkmale aus:

- Höhere Besicherungsqualität der Investitionen
- Frühzeitige Rückflüsse aus vertraglichen Zinsansprüchen
- Kürzere Haltedauer der Investitionen
- Vertraglich gesicherte Rückzahlung, keine Abhängigkeit von Exitmärkten
- Geringere Volatilität der Renditen
- Geringere Korrelation anderen Assetklassen sowie zum gesamtwirtschaftlichen Umfeld

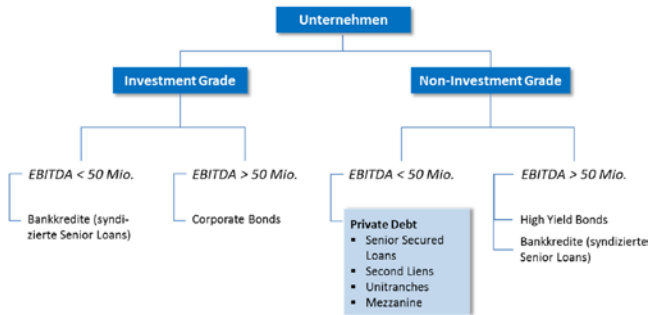
Im internationalen Vergleich haben institutionelle Investoren

bereits in den vergangenen Jahren signifikante Volumina im Bereich Private Debt allokiert. Generell lässt sich festhalten, dass sich rd. 50% der Marktteilnehmer noch in der Startphase des Portfolioaufbaus befinden und durchschnittliche Zielallokationen von rd. 3% ansteuern. Nachstehende Grafik gibt einen Überblick über die aktuellen Allokationsquoten europäischer institutioneller Investoren für Private Debt.

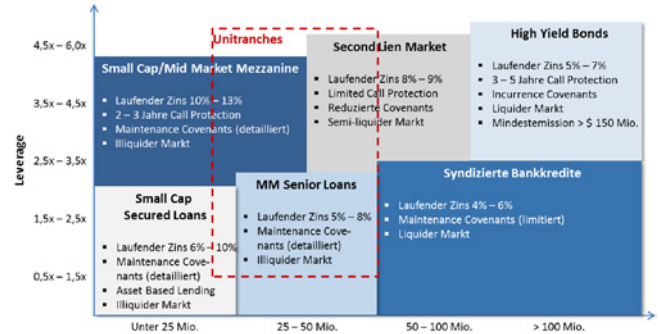
Europäische Investoren mit eigener PD-Quote	Aktuelle PD-Quote
35%	<1%
26%	1% - 3%
6%	3% - 5%
10%	5% - 7%
3%	7% - 10%
20%	>10%

Grafik 1: Anteil von Private Debt im Portfolio europäischer Investoren Quelle: YIELCO Investments AG, 2017

Die nachfolgende Grafik zeigt die möglichen Fremdfinanzierungsformen, die Unternehmen in Abhängigkeit von ihrer Größe und Bonität zur Verfügung stehen. Private Debt wird primär von kleinen und mittelgroßen Unternehmen mit einem operativen Ergebnis von bis zu 50 Mio. EUR/USD verwendet, wenn auch zuletzt vereinzelt größere Unternehmen finanziert wurden. Je nach Seniorität der Kredite lassen sich innerhalb des Privat Debt-Segments erstrangig besicherte Kredite wie Senior Secured Loans und Unitranches sowie nachrangige Kredite wie Second Liens und Mezzanine-Kredite unterscheiden. Diese werden im Folgenden näher analysiert.



Grafik 2: Fremdkapitalquellen für Unternehmen
Quelle: YIELCO Investments AG, 2017



Grafik 3: Private Debt Strategien
Quelle: YIELCO Investments AG, 2017

Charakteristika von Private Debt und Marktstrukturen

Definition von Private Debt (Senior Loans, Unitranche, Mezzanine)

Der Begriff Private Debt umschreibt die Bereitstellung von Fremdkapital an Unternehmen ohne Einschaltung der Kapitalmärkte. Unterschieden wird dabei weiter, ob Transaktionen durch Banken oder Nicht-Banken (institutionelle Investoren und Kreditfonds) durchgeführt werden. Sofern Kredite an Mittelstandsunternehmen vergeben werden und nicht über Banken syndiziert werden, spricht man auch von „Direct Lending“. Der überwiegende Teil der Kredite wird heute zur Finanzierung von Private Equity- und M&A-Transaktionen verwendet. Sofern die Transaktionen dabei im Zusammenhang mit einem Buyout stehen, bezeichnet man diese auch als „Sponsored Deals“. Ansonsten spricht man von „Non-Sponsored Deals“, die vor allem Wachstumsfinanzierungen, Akquisitionsfinanzierungen und Rekapitalisierungen betreffen.

Die in Grafik 2 erwähnten Fremdfinanzierungsalternativen für Unternehmen im Segment Non-Investment Grade lassen sich weiter differenzieren, wie die nachstehende Grafik verdeutlicht.

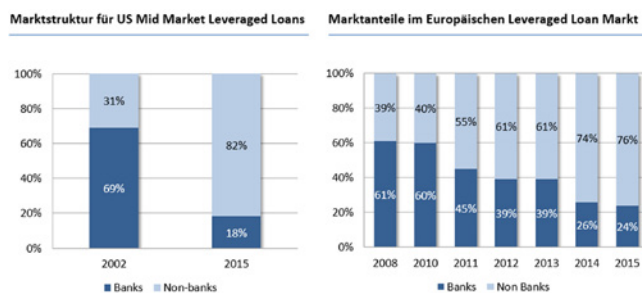
Die Definition der verschiedenen Private Debt-Strategien orientiert sich generell an ihrer Haftungs- und Befriedigungsreihenfolge im Vergleich zu anderen von Unternehmen eingesetzten Finanzierungsstrukturen. Finanzierungen, die im Falle einer Insolvenz vorrangig vor allen anderen Gläubigern befriedigt werden, nennt man „Senior Loans“. Finanzierungen, welche im Falle einer Insolvenz nachrangig zu den Senior Loans, aber vorrangig zu den Eigenkapitalgebern bedient werden, werden als „Junior oder Mezzanine Loans“ bezeichnet. „Unitranche“ sind Finanzierungsstrukturen, die den gesamten Fremdkapitalbedarf eines Unternehmens abdecken und wirtschaftlich gleichzeitig eine Senior und eine Junior Loan Komponente enthalten. Sowohl für den Finanzierungsgeber als auch für den Finanzierungsnehmer haben solche Strukturen oftmals einen Größen- und Effizienzvorteil, da höhere Transaktionsvolumina mit weniger Parteien umgesetzt werden können. Innerhalb einer Rendite-/Risikobetrachtung steigen Renditen und Risiken, je näher die gesamte Finanzierungsstruktur an eine Eigenkapitalposition rückt.

Senior Secured Loans werden in der Regel an Unternehmen mit einem Verschuldungsgrad (gemessen als Vielfaches des EBITDA) von bis zu 3,5x vergeben. Höhere Verschuldungsgrade sind mit Mezzaninekrediten und Second Liens erreichbar, wobei diese Finanzierungen neben Zinsansprüchen teilweise auch Ertragskomponenten enthalten, die an den unternehmerischen Erfolg gekoppelt sind. Hieraus resultiert ein stärkerer Eigenkapitalcharakter und höheres Risiko dieser Finanzierungsinstrumente. Eine Mischform bilden Unitranche-Finanzierungen, die rechtlich erstrangig besicherte Kredite darstellen, aber aufgrund des bereitgestellten

Leverage, der bis zu 6x EBITDA reichen kann, hinsichtlich des ökonomischen Risikos auch den Bereich von Nachrangfinanzierungen abdeckt.

Marktentwicklung der Assetklasse Private Debt

Der Ursprung für Direktfinanzierungen durch private Kapitalgeber (Private Lending) ist Mitte der 1970er Jahre des vergangenen Jahrhunderts in den USA zu finden. Insbesondere Versicherungsgesellschaften stellten Unternehmen direkt Senior- und Mezzanine-Finanzierungen zur Verfügung und erarbeiteten sich sukzessive immer größere Marktanteile. Bereits vor der Finanzkrise waren in den USA Nicht-Banken die dominierende Quelle für Leveraged Finance-Finanzierungen. In Europa sind Banken bis heute für die Unternehmensfinanzierung die wichtigsten Kreditgeber, vor allem im Buyoutsegment hat sich das aber inzwischen geändert, wobei der entscheidende Faktor die Finanzkrise sowie die in der Nachfolge verschärften regulatorischen Anforderungen an Banken waren. Die nachstehende Grafik vergleicht die Marktanteile von Banken und Nicht-Banken im Markt für Leveraged Loans (d. h. Kredite, die für die Finanzierung von Private Equity-Transaktionen eingesetzt werden) in den USA und Europa im Zeitverlauf.



Grafik 4: Marktstruktur der Fremdkapitalgeber
Quelle: S&P LCD Global Loan Review, 2016

Rendite und Risiko einzelner Strategien

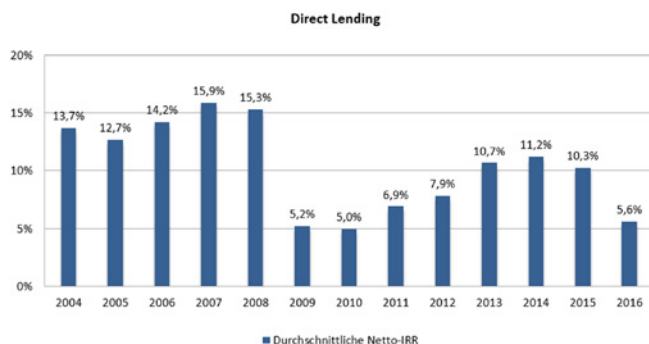
Historische Renditen für Private Debt

Wie bereits zuvor erörtert, orientieren sich die einzelnen Risiko-/Renditeprofile von Private Debt Finanzierungen stark an ihrer Rechtsposition innerhalb der Finanzierungsstruktur eines Unternehmens. Jeder Investor muss eine individuelle Entscheidung treffen, welches Rendite-/Risikoprofil er mit

einer Investition in Private Debt erreichen will. Davon hängt dann die Allokation seines Private Debt-Portfolios ab. Letztlich ist dabei eine Abwägung zwischen der erwarteten Mindestrendite und dem hierfür einzugehenden Risiko zu treffen. Aufgrund des noch sehr jungen Alters der Assetklasse Private Debt sowie ihres illiquiden Charakters sind empirische Renditezeitreihen nur sehr eingeschränkt verfügbar. Daher ist es wenig sinnvoll, finanzwirtschaftliche Modelle zur Portfoliooptimierung einzusetzen, um die für einen Investor optimale Portfoliozusammensetzung zu finden. Als praktikable Alternative bietet es sich an, von der zu erreichenden Mindestrendite des Investors auszugehen und dann innerhalb der Assetklasse Private Debt diejenige Umsetzungsstrategie auszuwählen, die mit dem geringsten Risiko das Erreichen des Renditeziels ermöglicht. Dabei sind weiterhin die spezifischen Cashflow-Verläufe der verschiedenen Strategien zu berücksichtigen. So beinhalten Mezzanine-Finanzierungen sowie teilweise Unitranche-Finanzierungen eine endfällige Zinskomponente, die erst mit Rückzahlung des Kredits an den Kreditgeber gezahlt wird (sog. Payment-in-kind-Zins). Obwohl also buchhalterisch bereits ab dem Zeitpunkt der Kreditvergabe ein Zinsanspruch besteht, werden die Zinsen erst zu einem späteren Zeitpunkt cashwirksam.

Im Folgenden finden sich einige empirische Daten zur Verteilung von Rendite und Risiko für Private Debt. Allerdings sind Daten nur in sehr aggregierter Form verfügbar. So gibt es beispielsweise keine Möglichkeit, zwischen den Renditen für Senior Secured Loans und Unitranches zu unterscheiden, die beide unter dem Begriff „Direct Lending“ zusammengefasst werden. Zumindest für nachrangige Mezzanine-Finanzierungen sind jedoch separate Statistiken verfügbar.

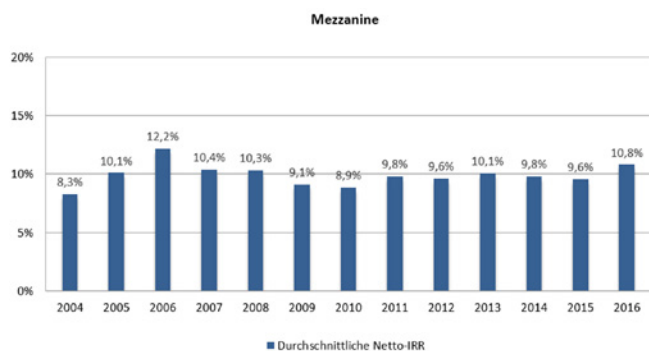
Der Finanzdienstleister Preqin erfasst seit 2004 Netto-Renditen für Direct Lending Fonds. Die Durchschnittsverzinsung lag hierbei bei rd. 10% im Zeitverlauf. Während der Finanzkrise wurde mit 5,0% IRR die historisch geringste Rendite beobachtet. Die Vermeidung von negativen Renditen selbst in einem extremen Marktzyklus spricht für die Stabilität dieser Strategie.



Grafik 5: Performanceübersicht von Direct Lending

Quelle: Preqin, 2017

Mezzanine-Transaktionen, welche in der Regel eine Mischung aus Fremdkapital- und Eigenkapitalkomponenten beinhalten, erwirtschafteten in der Vergangenheit deutlich höhere Netorenditen, allerdings ging dies mit einer höheren Volatilität einher. Da die Auswertung nur die Gesamrendite (Netto-IRR) abbildet, ist nicht erkennbar, dass die laufenden Renditen in den ersten Jahren nach Kreditvergabe deutlich unter den Gesamrenditen liegen. Neben der Eigenkapitalkomponente liegt dies auch am endfälligen PIK-Zins. Im Unterschied zu Direktinvestoren müssen Fondsinvestoren ferner in Betracht ziehen, dass Mezzanine-Fonds ihre Managementgebühren in der Regel auf das gezeichnete Kapital berechnen, wodurch sich die Ausschüttungen noch weiter auf spätere Jahre verschieben (J-Curve-Effekt). Direct Lending Fonds berechnen dagegen ihre Managementgebühren nur auf das investierte Kapital, so dass ab der ersten Kreditvergabe aus den Zinszahlungen auch Ausschüttungen an die Investoren geleistet werden können.



Grafik 6: Performanceübersicht von Mezzanine

Quelle: Preqin, 2017

Risikokennzahlen für Private Debt

Aufgrund der noch relativ kurzen Historie der Assetklasse Private Debt sind nur sehr eingeschränkt empirische Daten verfügbar, die eine Beurteilung des Risikos von Private Debt ermöglichen. In Europa wird erst seit 2010 in nennenswertem Umfang Direct Lending betrieben, während zuvor vor allem Mezzanine-Finanzierungen den Markt bestimmten. Dank der außergewöhnlich langen Boomphase gab es in den letzten Jahren keine Marktphasen, in denen Private Debt (mit Ausnahme von Mezzanine) einem echten Streßszenario ausgesetzt gewesen wäre.

Am ehesten kann die Betrachtung des US-Marktes bei der Beantwortung der Frage helfen, welches Risiko eine Investition in Private Debt mit sich bringt und wie dieses Risiko im Vergleich zu anderen Fremdkapitalinvestments zu beurteilen ist. Der Pensionsfonds TIAA hat langjährige Erfahrung mit Private Debt Investments in den USA und hat in einem jüngeren Working Paper folgende Risikokennzahlen veröffentlicht (basierend primär auf Daten von Standard und Poor's).

Risikokennzahlen für den Zeitraum 1998 – 2015 in den USA

Assetklasse	Default rate	Loss rate p.a.	Recovery rate
Middle Market Loans	3,42 %	0,67 %	80,39 %
Broadly Syndicated Loans	4,93 %	1,18 %	76,05 %
High-Yield Debt	4,45 %	2,84 %	42,24 %

Tabelle 1: Risikokennzahlen von Private Debt, 1998-2015 - USA

Quelle: TIAA, Private Debt, Summer 2016

Die als „Middle Market Loans“ bezeichnete Assetklasse entspricht weitgehend der hier gewählten Definition von Direct Lending (Senior Secured Loans für mittelgroße Unternehmen). Die Übersicht zeigt, dass für alle Risikomaße Mid Market Loans am besten abschneiden. So liegt die jährliche Verlustquote (in % des investierten Kapitals) nur bei 0,67%, während Syndicated Loans und High Yield Bonds (und damit größere Unternehmen) zwei- bis viermal so hohe Verlustquoten aufweisen. Die häufig geäußerte Meinung, dass kleinere Unternehmen riskanter seien, kann also zumindest aus Sicht eines erstrangig besicherten Fremdkapitalgebers nicht bestätigt werden.

Aufbau eines Private Debt Portfolios

Beim Aufbau eines Private Debt-Portfolios muss jeder Investor eine Make-or-Buy-Entscheidung treffen, die zunächst eine interne Bestandsaufnahme der hauseigenen Kapazitäten und der strategischeren Zielrichtungen erfordern. Für die Implementierung bieten sich die im Folgenden beschriebenen vier Optionen an.

Direktinvestments

Der Aufbau einer neuen Assetklasse über Direktinvestments bietet sich für die meisten Institutionen nicht an. Für die direkte Vergabe einzelner Kredite ist – neben der Überwindung der regulatorischen Hürden – ein hoch spezialisiertes Team mit langjähriger Erfahrung in ausreichender Gruppenstärke (mind. 3 – 5 Mitarbeiter) erforderlich. Um eine ausreichende Diversifizierung sicherzustellen, müssten relativ hohe Volumina (> 1,0 Mrd. EUR) über mehrere Regionen investiert werden. Dies beinhaltet u.a. intensive Reisetätigkeiten der Mitarbeiter und ein dementsprechendes Reisekostenbudget, um die aufwändigen Investitionsprüfungen vorzunehmen. Wenngleich dieser strategische Ansatz eine hohe Flexibilität beinhaltet, geht dieser oftmals ebenfalls mit einer hohen Zyklizität einher, da übergeordnete Entscheidungsgremien in Krisenzeiten eher dazu tendieren, für einen bestimmten Zeitraum keine neuen Engagements einzugehen, wenn die bestehenden Investments gerade unter Druck stehen.

Fonds-Investments/Managed Account

Für institutionelle Investoren, die bereits im Bereich Private Equity erfolgreich Fondsinvestments getätigt haben und eine Gesamtinvestition von 100 Mio. EUR oder mehr planen, dürfte der Aufbau einer Private Debt-Allokation über Fonds die sinnvollste Alternative sein. Langfristig erscheint eine Teamstärke von 1-2 Mitarbeitern für diesen neuen Portfoliobaustein als sinnvoll, wobei in einem ersten Schritt eine Annäherung an die Assetklasse mit externer Unterstützung erfolgen kann. Dies bietet unter anderem die Möglichkeit, von erfahrenen Anbietern über einen relativ kurzen Zeitraum ein gewisses Markt- und Prozessverständnis zu erwerben und schnell Beziehungen zu führenden Fondsmanagern aufzubauen.

Fondsinvestments bieten mit und ohne externe Unterstützung einen hohen Grad an Flexibilität bei leicht prozyklischem Investitionsverhalten. Die externe Kostenbelastung

ist mit gering bis moderat zu bewerten, wobei bei höherer Einbindung externer Berater auch wesentliche Arbeits- und Reisetätigkeiten effizient ausgelagert werden können. In diesem Fall ist jedoch eine qualifizierte Schnittstelle zwischen externem Berater und internen Entscheidungsgremien zwingend erforderlich.

Dachfonds-Investment

Dachfondsinvestments sind zum einen die klassische Zugangsvariante für den Eintritt in eine neue Assetklasse, zum anderen werden diese überwiegend von institutionellen Häusern gewählt, die nicht über ein ausreichend hohes Investitionsvolumen verfügen, um ein breit diversifiziertes Portfolio aufbauen zu können. Ein weiterer Vorteil von Dachfondsinvestments ist die geringe Zyklizität der Investitionen, da die Mittel über einen relativ langen Zeitraum (5 – 6 Jahre) allokiert werden und zwar auch dann, wenn interne Entscheidungsstrukturen dies aufgrund veränderter Marktbedingungen nicht mehr zulassen. Die Erfahrung zeigt, dass eine kontinuierliche Allokation gerade in Abschwungphasen von Vorteil ist und antizyklisches Investitionsverhalten oft belohnt wird.

Die nachstehende Übersicht fasst die Überlegungen zur Make-or-Buy-Entscheidung noch einmal zusammen. Entscheidungskriterien sind unter anderem das geplante Investitionsvolumen, die vorhandenen Ressourcen, die erwarteten Kosten, die Flexibilität und der gewünschte Diversifikationsgrad des Private Debt-Portfolios. Ein nicht zu unterschätzender Aspekt, der in der Praxis oft übersehen wird, ist die erwartete Zyklizität des Portfolios, d. h. inwiefern das Portfolio unabhängig vom Kreditzyklus aufgebaut werden kann. Da in Krisenzeiten neue Investments intern oft nur schwer durchzusetzen sind („gutes Geld schlechtem hinterher werfen“), führen interne Lösungen oft zu einem prozyklischen Investitionsverhalten. Die Bindung an einen externen Fonds- oder Dachfondsmanager kann dagegen dazu beitragen, dass auch in schwierigen Jahren, die erfahrungsgemäß die höchsten Renditen erwarten lassen, neue Investitionen getätigt werden.

	Fokus direkte Zielunternehmen	Fokus Fondsinvestitionen mit eigenem Team	Fokus Fondsinvestitionen mit externer Unterstützung	Fokus Dachfondstrategie/ externes Mandat
Beispiele	<ul style="list-style-type: none"> Allianz MEAG 	<ul style="list-style-type: none"> W&W BVK 	<ul style="list-style-type: none"> SV Stuttgart ARAG 	<ul style="list-style-type: none"> Continentale Die Bayrische
Typ. Allokation Infrastruktur	> EUR 1 Milliarde	> EUR 100 Mio.	> EUR 50 Mio	> EUR 5 Mio.
Anforderung an eigene Ressourcen	<ul style="list-style-type: none"> Signifikantes Team (typ. > 5 MA) 	<ul style="list-style-type: none"> Team erforderlich (mind. 2-3 MA) 	<ul style="list-style-type: none"> Qualifizierte Schnittstelle erforderlich (mind. 0,5 MA) 	<ul style="list-style-type: none"> Qualifizierte Schnittstelle erforderlich (regulatorisch)
Interne Zusatzkosten (Legal, Reise, ..)	<ul style="list-style-type: none"> Sehr hoch Komplexe Legal DD Sehr hohe Reisekosten 	<ul style="list-style-type: none"> Hoch Umfangreiche Legal DD Hohe Reisekosten 	<ul style="list-style-type: none"> Moderat Effiziente Legal DD Moderate Reisekosten 	<ul style="list-style-type: none"> Gering (aber Kosten versteckt/unterliegend, z.B. Legal DD)
Externe Beraterkosten	<ul style="list-style-type: none"> Gering 	<ul style="list-style-type: none"> Gering 	<ul style="list-style-type: none"> Moderat 10-40 BPS p.a. Gewinnbeteiligung 	<ul style="list-style-type: none"> Hoch 30-70 BPS p.a. Gewinnbeteiligung
Individualität/ Flexibilität	<ul style="list-style-type: none"> Sehr hoch 	<ul style="list-style-type: none"> Hoch 	<ul style="list-style-type: none"> Hoch 	<ul style="list-style-type: none"> Gering/Mittel
Zyklizität/ Risiko	<ul style="list-style-type: none"> Sehr hoch Typ. geringe Diversifikation 	<ul style="list-style-type: none"> Moderat (Risiko prozykl. Verhalten) Mittlere Diversifikation 	<ul style="list-style-type: none"> Moderat (Risiko prozykl. Verhalten) Hohe Diversifikation 	<ul style="list-style-type: none"> Gering (kontinuierliche Allokation) Hohe Diversifikation

Grafik 7: Zugangsarten für Institutionelle Investoren

Quelle: YIELCO Investments AG, 2017

Zeitlicher Horizont für den Portfolioaufbau

Ungeachtet des gewählten Zugangswegs sollte der Aufbau des Private Debt Portfolios kontinuierlich über mehrere Jahre erfolgen, um eine hohe Diversifikation über die Zeit zu erreichen. Aus unserer Sicht sollte dabei ein Zeitraum von drei bis fünf Jahren nicht unterschritten werden. Ferner ist nach Erreichen des gewünschten Investitionsgrades eine Wiederrückzahlung der Rückzahlungen aus dem Portfolio unerlässlich. Hinsichtlich der Anzahl der einzelnen Kredite in einem breit diversifizierten Portfolio wird üblicherweise ein Portfolio von ca. 150 Krediten als ausreichend angesehen. Damit lassen sich im Portfolio die oben beschriebenen verschiedenen Strategien hinreichend berücksichtigen. Während für die Verwaltung eines Direktportfolios mit diesem Ausmaß ein relativ großes Team erforderlich ist, kann diese Diversifikation alternativ durch die Selektion von sechs bis acht Private Debt-Fonds oder eines einzelnen Dachfonds erreicht werden.

Fazit

Institutionelle Investoren haben in den letzten Jahren vermehrt die Attraktivität der Anlageklasse Private Debt erkannt und allokierten weltweit steigende Volumina in diesem Bereich. Dabei ist auffallend, dass selbst im ersten Schritt schon signifikante Volumina investiert werden, um einen spürbaren Effekt auf die Nettoverzinsung zu erzielen. Dabei werden häufig Zielquoten von 3 – 5 % von institutionellen Investoren angestrebt. Obwohl die empirische Datenbasis für das Segment noch recht dünn ist, belegen die für die letzten 10 Jahre verfügbaren Daten die Stabilität der Renditen. Darüber hinaus sprechen finanzierungstheoretische Überle-

gungen dafür, dass erstrangige besicherte private Kredite bei entsprechender Strukturierung der Transaktion nur in seltenen Fällen von einem Ausfall betroffen sein sollten. Investoren können somit attraktive Renditen erzielen, die weniger eine Risikoprämie als vielmehr eine Illiquiditätsprämie darstellen.

Das Fondsuniversum von Private Debt-Managern hat sich insbesondere in den letzten fünf Jahren deutlich erweitert, unter anderem durch Neugründungen von erfahrenen Kreditspezialisten, die ihren bisherigen Beruf aufgrund der zunehmenden Regulierung von Banken nicht mehr ausüben können. Daneben gibt es eine Reihe von erfahrenen Kreditmanagern, die bereits seit mehr als 20 Jahren im Private Debt-Markt aktiv sind und ihr Tätigkeitsspektrum, das anfänglich nur auf Mezzanine-Finanzierungen ausgerichtet war, immer mehr erweitert haben. Die zunehmende Professionalisierung und das anhaltende Marktwachstum dürften dazu beitragen, dass Private Debt sich langfristig als neue Anlageklasse für institutionelle Investoren etabliert.

Kontakt



Dr. Matthias Unser
Vorstand

YIELCO Investments AG
Karlstrasse 66
80335 München
Deutschland
www.yielco.com