

Private Debt – Chancen für institutionelle Investoren



ALEXANDER MAYER Sprecher der Geschäftsführung, W&W Asset Management GmbH, Ludwigsburg

Aufgrund des anhaltenden Niedrigzinsumfelds ist es zur Stabilisierung der Ertragslage bei institutionellen Investoren erforderlich, die Kapitalanlagen weiter zu diversifizieren und die Renditevorteile von alternativen Asset-Klassen aktiv zu nutzen. Nachdem die Württembergische Versicherungsgruppe bereits seit nahezu 20 Jahren in Private Equity investiert und 2009 ein Infrastruktur-(Equity-)Programm gestartet hat, wurde 2013/2014 Private Debt in das Anlageuniversum aufgenommen.

Nach ersten positiven Erfahrungen planen wir nun eine deutliche Ausweitung der Private-Debt-Investitionen unserer Gesellschaften, insbesondere der Württembergische Lebensversicherung AG. Ziel dieser Investitionen ist es, die laufenden Erträge der Gesellschaft zu stabilisieren und das Portfolio weiter zu diversifizieren.

Private Debt bietet derzeit einen Renditevorteil gegenüber Plain-Vanilla-Renteninvestments und Hypotheken. Zusätzlich sind die zugrunde liegenden Finanzierungen besichert und bieten einen teilweisen Schutz vor steigenden Zinsen aufgrund der üblichen variablen Zinsvereinbarungen (Euribor/Libor plus Marge). Im Rahmen der jährlich verabschiedeten Private-Debt-Strategie werden die Ziele für die Investitionen in diese Asset-Klasse festgelegt und im Rahmen der jeweiligen Strategischen Asset Allocation berücksichtigt.

In der Private-Debt-Strategie der Württembergische Lebensversicherung AG wird Private Debt recht weit definiert und enthält neben den klassischen Corporate-Private-Debt-Strate-

gien (Direct Lending, [syndizierte] Senior Loans, Mezzanine etc.) auch Infrastructure-Debt- und Special-Situations-Strategien. Dabei streben wir sowohl eine geografische Diversifikation als auch eine Diversifikation nach Seniorität, Managementstilen und Kreditnehmern an.

»Private Debt erweist sich im Solvency-II-Regime als effektive Anlagemöglichkeit.«

Grundsätzlich wird das Private-Debt-Portfolio als Rentenersatz betrachtet und soll über die Zeit stabile und gut planbare Erträge für die Gesellschaft erwirtschaften. Wir investieren je nach Strategie sowohl über Private-Debt-Fonds als auch über sogenannte Separately-Managed-Accounts (SMA).

Für Private Debt gilt – ähnlich wie Private Equity und Infrastrukturinvestments –, dass ein Teil der Rendite als Illiquiditätsprämie betrachtet werden kann. Der Illiquidität der Asset-Klasse wird im Asset-Liability-Management Rechnung getragen, sie ist im Portfoliokontext aufgrund des sehr hohen Anteils an hochliquiden Renten- und Aktienportfolios als geringes Risiko zu sehen. Mit der Einführung von Solvency II hat die Risikokapitalunterlegung einen signifikanten Einfluss

auf das Kapitalanlagemanagement. Hier erweist sich Private Debt als effektiv. Durch die vergleichsweise kurze Laufzeit der zugrunde liegenden Darlehen ist der Risikokapitalbedarf auch bei nicht gerateten Investments deutlich geringer als bei anderen Alternativen Investments. Dadurch ergibt sich bei Private Debt trotz niedrigerer absoluten Renditeerwartungen ein attraktiver Return-on-Risk-Capital. Die kürzere Kapitalbindungsdauer und die deutlich kürzere J-Curve erhöhen die relative Attraktivität von Private Debt zusätzlich.

Um eine möglichst effiziente Umsetzung sicherzustellen, hat unsere konzerneigene irische Kapitalanlagegesellschaft, die W&W Asset Management Dublin DAC, hierfür eine AIFM-Lizenz beantragt und anschließend einen Alternative Investment Umbrella-Fund (AIF) mit zunächst zwei Subfonds aufgelegt. Ein Subfonds fungiert dabei seit dem vierten Quartal 2017 als Private-Debt-Dachfonds, der zweite Subfonds ist seit diesem Jahr als SMA-Plattform im Einsatz.

Der Investmentprozess sieht eine starke Einbindung des Risikomanagements vor, bei einer klaren Aufgabentrennung zwischen den Markt- und Marktfolgeeinheiten. Im Rahmen der Strategiefindung und durch die ersten Investments wurde in den relevanten Einheiten im Zeitablauf Asset-Klassenspezifisches Know-how aufgebaut, um eine adäquate Bewertung und Steuerung der spezifischen Risiken sowie eine effiziente Abwicklung sicherstellen zu können.

inhalt Okt. 2018



kommentare

ALEXANDER MAYER W&W Asset Management
PROF. DR. SVEN BIENERT IRE|BS, Universität Regensburg/DVFA

artikel

Private Investments Optimale Allokation für institutionelle Investoren

NICOLAS SCHELLENBERG, ELISABETH LIND Cambridge Associates

Messung systematischer Risiken bei Private Equity

PROF. DR. CHRISTOPH KASERER TU München

Private Debt im Portfoliokontext

PROF. DR. JENS KLEINE, THOMAS PESCHKE Steinbeis-Hochschule
ROBERT MASSING Solutio AG

Private Lending

DIETMAR SCHUBERT, TEOMAN KAPLAN Allianz Global Investors

Indirekte Immobilieninvestitionen mittels Finanzierungen

BENEDIKT HUBER Ernst & Young Real Estate

Deutsche Immobilienindizes zur Performancemessung

PROF. DR. STEFFEN METZNER Empira Gruppe
DAVID SEYDT Universität Leipzig

Geschlossene Infrastrukturfonds für regulierte Investoren

DR. JENS STEINMÜLLER P+P Pöllath + Partners

Kreditfonds Regulierung Deutschland und Luxemburg

ALEXANDRE HECKLEN MC Square
DR. HILGER VON LIVONIUS K&L Gates

drei fragen an

MAIK SCHULZE Gothaer Asset Management AG

Ja, ich bin institutioneller Investor* und möchte den Absolut|spezial Private Markets als **kostenloses** Leseexemplar anfordern.

Kein Investor? Gerne senden wir Ihnen Informationen zu unserem Jahresabonnement zu.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-research.de
+49 40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Datenschutzrichtlinien: www.absolut-research.de/datenschutz

*Als institutionelle Investoren qualifizieren sich nur Unternehmen, die ausschließlich für eigene Zwecke investieren und die keine Produkte im institutionellen Asset Management anbieten.

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail