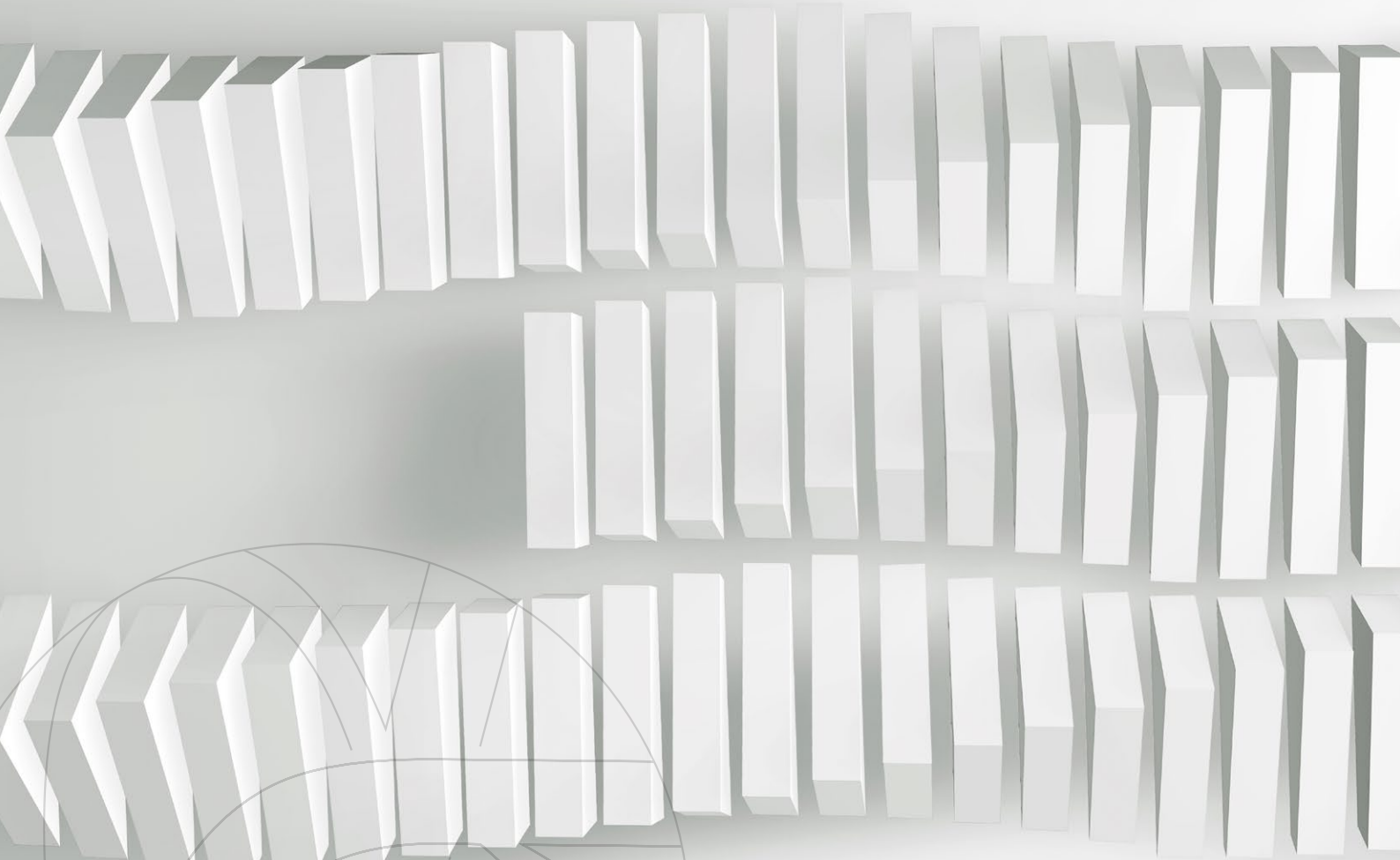


# Absolut|private

Private-Market-Investments  
für institutionelle Investoren



Q1  
2023

**kommentar**

Private Debt im  
Umfeld steigen-  
der Zinsen

**TOBIAS BITTRICH**  
Berenberg

# Private Debt im Umfeld steigender Zinsen



**TOBIAS BITTRICH** Leiter Corporate Banking und Mitglied der Erweiterten Geschäftsführung, Berenberg, Hamburg

Private Debt (PD) war einer der wesentlichen Gewinner des Niedrigzinsumfelds der vergangenen Jahre. Vom Nischenprodukt hat sich die Asset-Klasse seitdem als bedeutendes Element der strategischen Asset-Allokation zahlreicher institutioneller Investoren entwickelt. Die Vereinnahmung von Kreditmargen durch Komplexität und die Abdeckung von Finanzierungsnischen durch den Rückzug von klassischen Kreditgebern wie Banken ist unverändert das zentrale Argument für diese Asset-Klasse. Mit Real Estate Debt ist in den letzten Jahren eine „neue“ Form von Private Debt salonfähig geworden, die auch im Umfeld sinkender Immobilienpreise risikobewusstes Investieren ermöglicht. Über verschiedene Asset-Klassen hinweg lässt sich feststellen, dass sich Kreditmargen und relevante Strukturierungsgebühren je nach Risikoprofil der Finanzierung in den letzten zwölf Monaten bei Neufinanzierungen jeweils um durchschnittlich 50 bis 150 Basispunkte zusätzlich zum Basiszins erhöht haben.

Auch in absoluter Betrachtung ist die Attraktivität von PD ungebrochen, da sich die (Gesamt-)Renditen durch häufig variable Kupons oder Finanzierungen mit kürzerer Duration an das aktuelle Zinsniveau angepasst haben.

Die Antwort auf die Frage nach dem zukünftigen Allokationsverhalten von Investoren ist komplexer. Zum einen handelt es sich um eine heterogene Anlegergruppe, deren Verhalten meist maßgeblich durch Zins- und Rendite-

erwartungen zu verschiedenen Asset-Klassen sowie durch regulatorische Rahmenbedingungen einschließlich Ergebnis-, Liquiditäts- und Bilanzsteuerung determiniert ist. Kurzfristig kommen zwei weitere Effekte hinzu, die insbesondere Versicherungen betreffen. Der sogenannte Denominatoreffekt führt dazu, dass nach dem Rückgang der Marktwerte vor allem im Fixed-Income-Portfolio die strategische Zielallokation durch Käufe von Anleihen zunächst wiederherzustellen ist. Der zweite Effekt besteht darin, dass es aufgrund der gestiegenen Zinsen in der Breite zu keinem weiteren Aufbau der Zinszusatzreserve aus einer Realisierung von Zinstiteln und einer anschließenden Reallokation in Alternative Investments, darunter PD, kommt.

Mittelfristig werden insbesondere die Auswirkungen des Denominator-effekts wegfallen.

Zudem stellen wir fest, dass viele Bestandsinvestoren ein sehr hohes Commitment zur Asset-Klasse Private Debt haben und aufgrund der Vorteile, die diese neben der Bewertungskontinuität bietet, auch zukünftig weiter investieren werden. Darüber hinaus nehmen wir eine stark zunehmende Nachfrage von Sparkassen und Volksbanken wahr. Diese profitieren von einer Weiterentwicklung vieler Private-Debt-Asset-Manager bezüglich der

Erfüllung spezieller Anforderungen von CRR-regulierten Depot-A-Anlegern – hierzu zählen u. a. Anbindung an das investoreneigene Risikomanagement, Reporting und Belieferung von Schnittstellen.

„Private Debt hat auch zukünftig einen festen Platz in der institutionellen Kapitalanlage.“

Ein weiterer Treiber für Private Debt ergibt sich daraus, dass institutionelle Anleger, sobald sie über das Portfolio hinweg ihre Renditeansprüche erzielen können, oftmals den Pfad der Risikominimierung einschlagen. In einem wirtschaftlich unsicheren Umfeld eröffnet Private Debt z. B. mit Super-Senior-Finanzierungen für mittelständische Unternehmen, Fremdkapital mit geringen Beleihungsausläufen für Handelsschiffe oder Immobilien sowie Secured Debt für erneuerbare Energien eine Vielzahl an Möglichkeiten, das Risikoprofil des Portfolios bei gleichzeitiger (Über-)Erfüllung der Renditeansprüche und weiterer Bedingungen (z. B. ESG) zu verbessern.

Private Debt muss den Vergleich mit anderen Asset-Klassen nicht scheuen und hat – getrieben durch Angebot und Nachfrage – auch zukünftig einen festen Platz in der institutionellen Kapitalanlage.

# Absolut|private



Wissens-  
publikation



Beispielausgabe

Kommentare

**Martina Aeverbeck** | Hansainvest

**Tobias Bittrich** | Berenberg

Fachbeiträge

**real estate**

**Real Estate Debt: Comeback der Cashflows**

DR. PATRICK ZÜCHNER | Aukera Real Estate

**Transformation von Bestandsimmobilien**

RALF-PETER KOSCHNY | bulwiengesa

**infrastructure**

**Auflegung von Infrastrukturfonds in Deutschland**

DR. HILGER VON LIVONIUS | K&L Gates

**Infrastrukturportfolios: Performance, Cashflows und Allokation**

JUNYING SHEN, AILI CHEN, WOLFGANG SUSSBAUER | PGIM

FRÉDÉRIC BLANC-BRUDE | EDHECinfra

**private debt**

**Einfluss von Konjunktur, Inflation und Geldpolitik auf Direct Lending**

ALEXANDER STERN, SVEN GRALLA, DAVID HANSEN | Kapital 1852

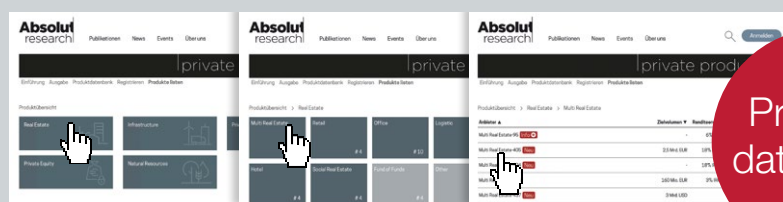
**private markets**

**Excuse Rights bei Anlagen in alternative Investmentvermögen**

DR. FRANK HERRING, STEPHAN FUNCK | Allen & Overy

## Absolut|private products

Online-Plattform für zur Zeichnung offene Private-Market-Produkte aus fünf Asset-Klassen. Das **Listing** der Produkte ist für Asset Manager und die **Nutzung** der Produktplattform für Asset Owner **kostenfrei**.



Produkt-  
datenbank



Produktplattform

Registrierung

**Absolut**  
research