



Roundtable-Gespräch: Hans Heuser (rechts) diskutiert mit (v. l. n. r.) Glebs Ivanovs (Robeco), Harald Eggerstedt (Faros Consulting) und Richard Kuckelkorn (H&A Global Investment Management) über die Zukunftsaussichten der Assetklasse Private Debt.

Auf *Bewährungsprobe*

Private Debt hat in den vergangenen zehn Jahren zweifellos einen sensationellen Aufstieg als gern gesuchte Alternative zur Bankfinanzierung erlebt. Aber bleibt das auch in Zeiten einer völlig veränderten Marktumgebung so?

Inflation und Zinsanstieg haben das Marktumfeld verändert. Rücken- oder Gegenwind für Private Debt?

Die noch junge Assetklasse „Private Debt“ hat in den vergangenen zehn Jahren stark an Beliebtheit gewonnen, sowohl bei institutionellen Investoren auf der Kapitaleseite als auch bei mittelständischen Unternehmen auf der Kreditnehmerseite. Das Niedrigzinsumfeld hat dabei das Wachstum von Private-Debt-Fonds beschleunigt, die sich aufgrund einer rückläufigen Finanzierung durch Banken einer steigenden Nachfrage seitens der Kreditnehmer erfreut haben. Die Inflation und der damit einhergehende starke Zinsanstieg haben das Marktumfeld allerdings erheblich verändert. In unserem Expertengespräch blicken wir mit Richard Kuckelkorn, Head of Private Debt bei H&A Global Investment Management, Glebs Ivanovs, Senior Investment Manager Private Debt bei Robeco, und Harald Eggerstedt, Senior Consultant bei Faros Consulting, daher auf die Aussichten der Assetklasse, aber auch darauf, welchem Gegenwind sie eventuell ausgesetzt sein wird.

Meine Herren, als Einstieg und kurze Standortbestimmung vorweg die Frage: Was beschäftigt den Markt im Moment in Beziehung auf unser Thema Private Debt?

Harald Eggerstedt: Der größte Gamechanger ist natürlich die veränderte Marktsituation, die die Zinsen auf ein Niveau bewegt hat, wie wir es zehn Jahre lang nicht mehr kannten. Marktteilnehmer müssen sich neu positionieren und Assetklassen oft strategisch anders gewichten. Und es braucht eine gewisse Zeit, bis Langfristinvestoren diesen Prozess durchlaufen haben. Daher befinden wir uns in einer Übergangsphase, die Fragen aufwirft – auch zum Bereich Private Markets, in dem man vielleicht aktiv geworden ist, weil man im liquiden festverzinslichen Bereich nicht mehr genügend Rendite gefunden hat. Viele fragen sich: Stimmt meine Positionierung noch bei deutlich höheren Zinsen, aber einer gleichzeitig hohen Inflation, die den neuen Zinsvorteil unter der realen Betrachtung eventuell wieder auffrisst?

» Der größte Gamechanger ist natürlich die veränderte Marktsituation, die die Zinsen auf ein Niveau bewegt hat, wie wir es zehn Jahre lang nicht mehr kannten. «

Harald Eggerstedt, Faros Consulting

Etwas konkreter nachgefragt: Was hat sich wirklich verändert hinsichtlich des Risikoappetits von Banken in Bezug auf die Finanzierung von Krediten?

Richard Kuckelkorn: Ich sehe ein durchaus diverses Bild und würde unterscheiden zwischen sogenannten Large-Cap-Transaktionen mit einem Volumen von mindestens 250 Millionen Euro pro Kreditnehmer und kleineren Mid-Cap- oder Small-Cap-Transaktionen. Bei den größeren Transaktionen ist es immer noch oft so, dass Banken diese am Markt platzieren, indem sie das Risiko zunächst aufs eigene Buch nehmen, um es dann an institutionelle Investoren weiterzugeben. Hier spürt man eine deutliche Zurückhaltung, weil Banken in den aktuellen Turbulenzen feststellen, dass sie den erwarteten Preis, den sie noch bis zum Sommer erzielen konnten, in vielen Fällen nicht mehr erreichen. Banken, die mit ihrem Kreditnehmer einen Fixpreis vereinbart haben, sehen das Risiko, Verluste hinnehmen zu müssen. Das schränkt das Large-Cap-Geschäft momentan deutlich ein. In der zweiten Kategorie, Mid und Small Caps, nehmen wir sowohl im deutschsprachigen Raum, aber auch in anderen europäischen Ländern immer noch ein großes Interesse auf der Bankenseite wahr, Risiko aufs eigene Buch zu nehmen und dann auch dauerhaft zu halten.

Aber inwieweit haben sich die Risiken sowohl für Anbieter als auch für Investoren verändert? Muss man mit einem Anstieg bei Zahlungsausfällen rechnen, das wahrscheinlich größte Risiko im Bereich Private Debt?

Richard Kuckelkorn: Davon ist durchaus auszugehen. Ich war kürzlich auf einem Event zum Thema Restrukturierung, um zu sehen, wer daran teilnimmt. Bis zu den Covid-Lockdowns waren es meistens Vertreter der Restrukturierungsbranche. Mittlerweile nehmen vermehrt auch erfolgreich performende Investoren teil, die sich entweder vorausschauend informieren wollen oder vielleicht auch schon Probleme in ihren Büchern haben. Und von den anwesenden Insolvenzanwälten war zu hören, dass diese mittlerweile deutlich mehr zu tun haben als noch vor sechs oder zwölf Monaten. Es wird noch ein wenig dauern, bis wirklich volle zwölf Monate mit höheren Zinsen in den Kennzahlen erscheinen. Deshalb wird noch etwas Zeit vergehen, bis erste handfeste Probleme sichtbar werden und Kreditgeber ent-



sprechend tätig werden müssen. Aber ich gehe stark davon aus, dass das in den nächsten sechs Monaten der Fall sein wird.

Hat sich für den Produktanbieter in gewisser Weise etwas geändert, auch in Bezug auf die Erwartungen von Investoren?

Glebs Ivanovs: Wir sind erst seit einigen Wochen mit einem neuen Private-Debt-Fonds am Markt, der Nachhaltigkeit systematisch integriert. Wir haben aber schon über die vergangenen zwölf Monate hinweg mit internationalen Investoren gesprochen, um zu erfahren, was wirklich deren Interessen sind, was sie eigentlich heute von einem Angebot erwarten. Unsere Hauptbeobachtung war: Investoren interessieren sich zunehmend für vorrangig besicherte Strukturen, was meiner Ansicht nach zeigt, dass durchaus gewisse Veränderungen im Markt anstehen und auch bereits antizipiert werden.

Aber lässt sich das belegen? Existieren eigentlich handfeste Daten dazu?

Glebs Ivanovs: Es ist kein Geheimnis, dass solche Daten bisher für die europäischen Märkte kaum verfügbar sind. Aus den US-Daten aber lässt sich durchaus ablesen, dass besicherte vorrangige Strukturen merklich höhere Recovery Rates aufweisen. Das heißt: Sollte es zu einer Restrukturierung kommen, erhält der Investor mehr für seinen eingesetzten Euro zurück. Was im Rückschluss bedeutet: Falls es wirklich



» Aufgrund der deutlich erhöhten Volatilität in den liquiden Märkten gewinnt der sogenannte Denominator-Effekt erheblich an Bedeutung. «

Glebs Ivanovs, Robeco

zu einem sogenannten Fire Sale, einer harten Restrukturierung, kommen sollte, der sich nicht selten über mehrere Jahre erstreckt, können solche Sicherheitspakete, die der Finanzierungsstruktur zugrunde gelegt sind, entscheidend sein. Das nehmen Investoren zunehmend wahr und möchten eben bestimmte Sicherheitsaspekte in ihren Strategien berücksichtigt sehen. Aber nicht nur das Thema Sicherheit lässt Investoren zum Teil zögern, was ein Investment in Private Debt angeht.

Volatilität bleibt ein Risikofaktor für den institutionellen Investor.

Was sprechen Sie hier an?

Glebs Ivanovs: Auffällig während unseres Fundraising-Prozesses war, dass aufgrund der deutlich erhöhten Volatilität in den liquiden Märkten der sogenannte Denominator-Effekt erheblich an Bedeutung gewinnt. Als Anbieter sehen wir zunehmend, dass Investoren sich zwar durchaus für Anlagen in den Privatmärkten interessieren und auch durchaus investieren würden. Sie sehen sich aber aufgrund der Quotenbetrachtung, die regulatorisch bedingt ist, aktuell oft gehindert, neues Geld in entsprechende Strategien zu allokalieren,

obwohl sie durchaus die Vorteile dieser Assetklasse gegenüber liquiden Investments erkennen.

Andererseits wird doch am Markt gerade unter dem Stichwort „Bonds are back“ regelrecht gefeiert, dass sich auch auf der liquiden Seite der Anleihemärkte wieder auskömmliche Renditen erzielen lassen. Stellen sich Investoren nicht die Frage, warum sie in illiquide Assets investieren sollen, wenn im liquiden Bereich ähnlich hohe Yields erzielbar sind?

Richard Kuckelkorn: Das ist so und auch eine im Prinzip absolut nachvollziehbare Sicht. Aber auch dabei erweist sich die Situation insgesamt als vielschichtig. Die hohen Renditen auf der High-Yield-Seite, die vorübergehend zwölf Prozent betrug, sind inzwischen bei aktuell vielleicht noch sieben Prozent schon wieder deutlich geringer. Entsprechende Anlagen liegen daher schon wieder unterhalb dessen, was auf der Senior-Seite von Private Debt erwirtschaftet werden kann. Gleichzeitig ist man mit dem privaten Investment in Senior-Tranchen sozusagen näher dran am Geschehen. Man hat nicht nur konkrete Finanzkennzahlen, sondern auch gewisse Eingriffs- und Einflussmöglichkeiten, die auf der High-Yield-Seite eben fehlen. Deswegen muss sich Private Debt sicher nicht verstecken. Das führt dazu, dass aus meiner Sicht letztlich beide Elemente in die Depotstruktur eines Investors gehören.

Wie sollte sich das Ihrer Erwartung nach anhand von konkreten Zahlen ausdrücken?

Richard Kuckelkorn: Eine Art Standardlösung wäre für mich eine Aufteilung in 60 Prozent Debt und 40 Prozent Equity. Und auf der Anleihenseite ist es in meinen Augen sinnvoll, ein Sechstel von diesen 60 Prozent in Private-Credit-Anlagen zu allokalieren. Ein deutliches Übergewicht in traditionellen Anleiheninvestments hat deshalb durchaus seine Daseinsberechtigung, allein schon aufgrund der Liquiditätsvorteile, die man als Investor bei Private Credit zumindest aktuell noch nicht hat.

Harald Eggerstedt: Ich glaube, das Stichwort Volatilität ist in diesem Zusammenhang von enormer Bedeutung. Sie ist nun mal ein Risikofaktor für den Anleger. Denn die möglichen Schwankungen seiner Assets kann er schließlich kaum planen. Er hat andererseits eben oft auch Verbindlichkeiten in Form von regelmäßig anfallenden Auszahlungen aus seinem Vermögen. Und dieses volatile Umfeld wird uns mit Sicherheit noch eine geraume Weile erhalten bleiben – vor allem weil wir doch bis heute nicht wissen, wie es mit dem Thema Inflation weitergehen wird. Die Zentralbanken signalisieren uns zwar, dass sie dafür sorgen werden, dass wir am Ende wieder bei knapp zwei Prozent in Bezug auf die Teuerung landen werden. Nur fehlt mir, ehrlich gesagt, der Glaube, dass das am Ende auch gelingen wird. Die Annahme vieler Marktteilnehmer in allen Ehren, wonach es vielleicht noch ein halbes Jahr dauern wird, bis sich dann die Inflation zum Ende des Jahres wieder in Richtung ihrer



» Der Berater einer Bank agiert mit dem Geld von anderen, nicht mit eigenem Geld. «

Richard Kuckelkorn, H&A Global Investment Management

kann man umgehen. Man ist zumindest keinen hohen Zu- und Abflüssen und einer Art Erwartungsmanagement ausgeliefert, was im Fondsmanagement unserer Kollegen auf der liquiden Seite oft zum Problem wird.

Was mich zu der Frage nach der Rolle der Asset Manager führt. So sehr es sicherlich zu begrüßen ist, dass angesichts des Rückzugs vieler Banken aus dem Kreditgeschäft die Asset Manager in gewisser Weise die Lücke gefüllt haben, die entstanden war. Inwiefern ist es ganz allgemein sinnvoll, dass Investmentgesellschaften die Rolle übernehmen, die – auch in der Wahrnehmung vieler Investoren – eigentlich immer noch der Bank zusteht?

Richard Kuckelkorn: Eine absolut angebrachte Frage. Zum einen waren viele der Private-Debt-Fondsmanager ursprünglich selbst bei Banken tätig, was sicher damit zusammenhängt, dass diese Branche zumindest in Deutschland noch relativ jung ist, erst ab zirka 2015 zunehmend Fahrt aufgenommen hat und zunächst auf die gleichen handelnden Personen zurückgreifen musste. Es gibt aber einen großen Unterschied: Der Berater einer Bank agiert mit dem Geld von anderen, nicht mit eigenem Geld. Und dieses Geld stammt häufig aus kurzfristig fälligen Spareinlagen von Privatpersonen, die der Regulator als besonders schützenswert erachtet. In der Private-Debt-Welt ist das punktuell anders. Ich sage bewusst punktuell, weil viele Manager auch in diesem Bereich Drittgeld investieren. Bei uns ist das anders. Wir haben in der Regel einen Hauptinvestor, dessen Geld wir investieren. Das schafft ein vollkommen anderes Risikobewusstsein, als wenn man nur Drittgeld investieren würde. Deshalb sollte man sich als Investor immer die Frage stellen: Bringt mein Private-Debt-Manager eigenes Geld mit an den Tisch? Und man sollte prüfen, über welche Erfahrung der Fondsmanager in Bezug auf Marktphasen ähnlich der aktuellen verfügt. Beispielsweise ob jemand schon einmal eine Finanzkrise oder etwas wie die Dotcom-Blase miterlebt hat und weiß, wie er damit umgehen muss. Das sind zwei eher personenbezogene Elemente, die ich für sehr wichtig halte.

Sind dann Asset Manager eventuell sogar die besseren Kreditfinanzierer als Banken, weil sie ganz anderen regulatorischen Bedingungen unterliegen?

Zielmarke bewegen wird. Aber was, wenn es dann doch wieder anders kommt, wenn wieder das Ziel verfehlt wird und man sich auf im Schnitt vielleicht vier Prozent im kommenden Jahr einstellen muss? Dann werden die Zentralbanker vielleicht eher noch einmal nachlegen müssen ...

... oder zumindest nicht lockern können, wie das vielfach schon am Markt kolportiert wurde ...

Harald Eggerstedt: ... und offenbar derzeit auch die Erwartung an den Aktienmärkten ist, die sich sehr robust zeigen und seit Jahresbeginn erstaunlich gut performt haben. Auch da herrscht offenbar die Erwartung vor, dass es zum Jahresende mit den Zinsen wieder nach unten gehen wird und neuer Schub für die Aktienkurse entstehen könnte. Wenn es aber anders kommt – und diese Möglichkeit besteht meiner Ansicht nach durchaus –, dann haben wir es weiterhin mit Phasen einer enorm hohen Volatilität zu tun. Aber genau die haben wir im Bereich privater Anlagen nicht. Dort geht es darum, Ausfälle zu vermeiden. Das erfordert aber eine vollkommen andere Vorgehensweise. Da wird nicht täglich gepreist, da muss man oft nicht einmal quartalsweise preisen. Natürlich geht es darum, möglichst genau zu beobachten, wie sich die Ertragssituation der Unternehmen entwickelt, in die investiert wird. Und wenn sich irgendwo etwas zuspitzt, muss ich eingreifen oder in eine bestimmte Branche erst gar nicht investieren. Aber damit



» Über das immer noch gern kolportierte Image einer ominösen Schattenbank sind wir längst hinaus. «

Harald Eggerstedt, Faros Consulting

Glebs Ivanovs: Wir sollten eines bedenken: Die Parteien, die die Rahmenbedingungen für uns als Private-Debt-Manager definieren, sind auch gleichzeitig unsere Investoren. Denn diese Rahmenbedingungen sind in den Verträgen, die wir mit unseren Anlegern abschließen, definiert, und wir verpflichten uns, Investorengeld so anzulegen und solche Kredite zu vergeben, wie es in diesem Rahmenwerk festgelegt wurde. Aus diesem Grund stellt sich die Frage so nicht, denn es wäre sicher übertrieben zu behaupten, dass wir besser informiert sind als eine Bank. Beide haben ihre Vorteile, Banken wie auch Asset Manager.

Harald Eggerstedt: Daher läuft es eher auf eine Art komplementäre Rolle hinaus, zumal Banken und Asset Manager in vielen Fällen nicht in direkte Konkurrenz zueinander treten. Bei großen Syndizierungen werden auch weiterhin Banken als Vermittler ihre Rolle übernehmen, auch unter dem Aspekt einer breiten Absicherung von Risiken. Beim Direct Lending haben wahrscheinlich eher Asset Manager die Nase vorn. Auch dabei kommt es natürlich auf eine

hochqualifizierte Kreditanalyse und ein professionelles Projektfinanzierungs-Know-how an. Aber da hat der Private-Debt-Manager wahrscheinlich den Vorteil, dass er stärker in das jeweils verfolgte Businessmodell des Kreditnehmers eintauchen kann, weil er nicht Hunderte von Krediten im Buch hat wie eine Bank.

Was muss ein Asset Manager mitbringen, damit er das Vertrauen eines Investors gewinnt, damit man ihm auch abnimmt, dass er nicht nur auf einer Modewelle reitet?

Glebs Ivanovs: Reputation und Historie sind, glaube ich, wichtige Stichworte. Ich möchte jetzt keine negative Werbung für partnergeführte Firmen im Private-Debt-Bereich machen. Wir als Haus sind der Meinung, dass unsere Integration in unsere Fixed-Income-Plattform, unsere Erfahrung in diesem Bereich von über 30 Jahren und nicht zuletzt unser globaler Ansatz eine wesentliche Rolle spielen. Wir sind keine Firma in einer Firma, wir sind ein integrierter Bestandteil und können wirklich von den Erfahrungen der Kollegen in anderen Sektoren und vor allem auch im Bereich Nachhaltigkeit, der für Robeco sehr wichtig ist, profitieren.

Im Grunde ist der Private-Debt-Bereich von seiner Entstehung her ja so eine Art Kind der Finanzkrise. Inwiefern wird dieses Kind es schwierig haben in einer vollkommen neuen Situation, wie wir sie derzeit vorfinden? Anders gefragt: Was spricht gegen Private Debt in der Marktphase, in der wir uns aktuell befinden?

Harald Eggerstedt: Ich stütze ein wenig bei dem Begriff Kind der Finanzkrise. Ich weiß, was Sie meinen, aber zum einen ist die Branche seither stark gewachsen, zum anderen hat sie im amerikanischen Markt schon zehn, wenn nicht 15 Jahre vor der Finanzkrise existiert. Deshalb ist sie in meinen Augen längst etabliert; über das immer noch gern kolportierte Image einer ominösen Schattenbank sind wir längst hinaus. Was übrigens nie die Sichtweise der Aufseher gewesen ist. Gewachsen ist die Branche ja nicht aufgrund der extrem niedrigen Zinsen nach der Finanzkrise, sondern vor allem, weil in der Finanzinfrastruktur Europas etwas fehlte. Das hat natürlich historische Gründe, denn die Banken sind nun einmal sehr dominant gewesen, nicht nur in Deutschland, auch in allen europäischen Ländern, allenfalls in den angelsächsischen Ländern und in Skandinavien war das anders. Deswegen hat sich der Markt ja auch dort schneller in Richtung Private Debt bewegt als in anderen. Aber wir sind ja sehr stark dabei, aufzuholen. Und das ist eine gesunde Entwicklung.

Daran wird Ihrer Ansicht nach auch eine vollkommen andere Zinslandschaft nichts ändern?

Harald Eggerstedt: Das ist eher eine Art Koinzidenz, als dass es in dieser Hinsicht ursächliche Zusammenhänge gäbe – zumal eine Ausweitung wie gesagt ja auch durchaus regulatorisch gewollt ist. Man hat bewusst das Kapitalanlagegesetz entsprechend geändert, um einem Asset Manager aktiv zu ermöglichen, in Kredite zu investieren. Das war lange Zeit



» Unsere Erwartung als Haus ist, dass das Thema Nachhaltigkeit stärker im Bereich Private Debt verankert wird. «

Glebs Ivanovs, Robeco

alles ein bisschen unklar, weil man immer davon ausgegangen ist, dass solche Investments allein dem Kreditwesengesetz unterliegen. Aber in dieser Hinsicht besteht im Grunde schon seit gut fünf Jahren Klarheit. Daher ist das eine Entwicklung, die weitergehen wird, die langfristig angelegt ist. Private Debt ist schon lange kein Modethema in dem Sinne, sondern etwas, das an Breite gewinnen wird. Deshalb steht man als Asset Manager, der sich in diesem Segment engagiert, sicher auf der richtigen Seite der Entwicklung, wenn man das rechtzeitig erkennt und sich auch entsprechend an dieser Entwicklung beteiligt.

Teilweise sind allerdings die Mindestanlagensummen von Private-Debt-Fonds immer noch relativ hoch. Die Frage ist: Zu hoch für einige Investorengruppen?

Harald Eggerstedt: Bedingt durch begrenzte Quoten, die institutionelle Investoren in illiquide Anlagen investieren können, werden kleinere Anleger schon gewisse Schwierigkeiten haben, Private Debt angemessen in ein diversifiziertes Portfolio zu integrieren. Nehmen Sie zum Beispiel kirchliche Organisationen, für die die privaten Märkte aufgrund ihrer Langfristigkeit eine durchaus attraktive Option darstellen. Aber derzeit beträgt die Mindestgröße in der Regel noch 20 Millionen Euro, in manchen Fällen vielleicht nur zehn Millionen Euro. Darunter aber wird es schwer für einen Investor, dessen Gesamtportfolio eventuell 100 Millio-

nen Euro umfasst. Als Consultant können wir natürlich insofern helfen, als wir ein Investment auf mehrere Investoren splitten, mehrere zusammen anmelden, und dann können wir das splitten. Insgesamt wäre es schon wünschenswert, wenn es zu einer Absenkung der Mindesteinlage käme. Daher wird in der Branche durchaus darüber diskutiert, auch kleinere Losgrößen zuzulassen. Bei Infrastrukturinvestments wie dem ELTIF 2.0 hat man gerade die Hürde stark heruntergenommen.

Zum Abschluss die Frage: Wo geht der Markt hin? Was ist auf kurze und mittlere Sicht für das Thema Private Debt zu erwarten?

Glebs Ivanovs: Auch ich habe natürlich keine Glaskugel. Aber meine Hoffnung, unsere Erwartung als Haus ist, dass natürlich das Thema der Nachhaltigkeit, sei es jetzt ESG oder auch die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen, weiter stärker im Bereich Private Debt und insgesamt in illiquiden Assetklassen verankert und dadurch stärker wahrgenommen wird. Die Assetklasse an sich und ihre Möglichkeiten sind so vielfältig, dass auch Banken in uns nicht unbedingt den Wettbewerber, sondern eher einen ergänzenden Marktteilnehmer in der gesamten Kapitalanlagestruktur sehen sollten. Wünschenswert wäre aus meiner Sicht zudem, dass wir noch stärker durchdringen hin zu familiengeführten Unternehmen, um als alternative Finanzierungsquelle stärker wahrgenommen zu werden. Denn wir sehen wie gesagt einen durchaus steigenden Bedarf an alternativen Finanzierungslösungen. Im Bereich Private Equity sind wir da sicher schon einen guten Schritt weiter, auch auf der Investorensseite. Aber Diversifikation und eine Konstellation aus mehreren Investmentdimensionen ergeben natürlich nicht nur für uns als Manager sehr viel Sinn, sondern wären auch für potenzielle Investoren – sowohl auf der institutionellen wie auch der nicht institutionellen Seite – sinnvoll und attraktiv.

Harald Eggerstedt: Ich glaube, die Grundidee der längerfristigen Partnerschaft mit dem Kreditnehmer kommt bei vielen institutionellen Anlegern schon sehr gut an. Ich meine die Tatsache, dass man eben bewusst nicht im Sekundärmarkt operiert, der ohne Zweifel seine Vorteile hat, in dem



» Ich erhoffe mir, dass wir in drei bis fünf Jahren nicht mehr über die Banken auf der einen Seite und die Fonds auf der anderen Seite sprechen. «

Richard Kuckelkorn, H&A Global Investment Management

Hebel, wenn ich einen Kredit direkt ver gebe und den auch lange halten kann. Und wenn ich Nachhaltigkeitskriterien so setzen kann, dass diese auch wirklich eingehalten und erfüllt und nicht im Nachhinein wieder überschrieben werden können, indem man ein Asset einfach wieder aus einem Portfolio rausverkauft. Der Anleger bekommt hier eine Zuverlässigkeit in Bezug auf Nachhaltigkeit, die ihm der liquide Markt im Grunde nicht bieten kann.

Richard Kuckelkorn: Ich erhoffe mir, dass wir in drei bis fünf Jahren nicht mehr über die Banken auf der einen Seite und die Fonds auf der anderen Seite sprechen, sondern dass sich beide zunehmend als eine Art Mix verschiedener Möglichkeiten weiterentwickeln, aus dem sich Möglichkeiten der Ergänzung zu einer traditionellen Bankfinanzierung etablieren lassen. Aus diesem Grund wäre mir wichtig, dass Berührungspunkte zunehmend abgebaut werden, sei es auf Seiten der Banken wie auch auf Seiten der Kreditnehmer. Damit kann gerade der deutsche Mittelstand kontinuierlicher mit Liquidität versorgt werden, stärker jedenfalls, als das aktuell der Fall ist – einfach auch um gerade dem Mittelstand Möglichkeiten einer Alternative bieten zu können. Wir arbeiten jedenfalls daran.

Wir danken für das Gespräch!

HANS HEUSER

man aber manchmal auch nicht so genau wissen kann, wohin sich das Ganze entwickelt. Mit Private Debt haben wir ein Portfolio, das nach klaren und konkreten Vereinbarungen geführt werden muss. Da kommen nur Unternehmen in Frage, die von ihrem Risikoprofil und ihrer Größenordnung, aber auch in Bezug auf Diversifikation und, nicht zu vergessen, den Aspekt der Nachhaltigkeit da auch wirklich hineinpassen. Denn am Ende habe ich den größten

Die Roundtable-Teilnehmer (v. l. n. r.)

Glebs Ivanovs verantwortet als Senior Investment Manager von Robeco das Thema Finanzierung von Unternehmenskunden via Private Debt. Vor seiner Zeit bei dem niederländischen Asset Manager hat er als Experte für das Thema Leveraged and Corporate Finance unter anderem für RBC Capital Markets und die IKB Deutsche Industriebank gearbeitet.

Richard Kuckelkorn ist Head of Private Debt und Chairman des Investment Committee bei H&A Global Investment Management (HAGIM). Davor hat der Spezialist für Private Debt und Direct Lending bei der Deutschen Bank gearbeitet. Zu seinen weiteren Stationen gehören die IKB Deutsche Industriebank und die Beratungsgesellschaft Roland Berger.

Harald Eggerstedt berät bei Faros Consulting institutionelle Investoren zu Themen wie Portfoliokonstruktion und Managerauswahl. Eggerstedt verfügt über insgesamt 30 Jahre Erfahrung im Investmentgeschäft und war vor seinem Antritt bei Faros für Unternehmen wie Willis Towers Watson, RIA Capital Markets sowie die Commerzbank und Cominvest tätig.

