

Private Debt: Durchblick dank Durchschau und Datenanalyse

HUGH ROBINSON // ALPHA ASSOCIATES AG

Die detaillierte Datenerfassung pro Einzelkredit und die umfassende Analyse aller Aspekte der Strategiepotionierung eines Private Debt-Managers und seiner Mitbewerber erlauben einen aussagekräftigen und effektiven Due-Diligence- und Monitoring-Prozess. So lassen sich die Haupttreiber der erwarteten Rendite unter einer Reihe von Einflussfaktoren identifizieren, Marktentwicklungen frühzeitig erkennen und entsprechende Anpassungen in der Portfoliokonstruktion zur Erzielung der adäquaten risikoadjustierten Rendite vornehmen.

Als Pionier im Markt für europäische Private-Debt-Multi-Manager-Programme für erstrangig besicherte Unternehmenskredite freuen wir uns, heute bereits mehr als 50 deutsche VAG- und SGB-Investoren mit der Anlageklasse Private Debt zu bedienen und den längsten Track Record und das breiteste Managernetzwerk in diesem Marktsegment auszuweisen.

Unsere Private-Debt-Portfolios sind am defensiven Ende des Risiko-/Renditespektrums von Corporate Private Debt, auch bekannt als „Direct Lending“, angesiedelt: erstrangig besicherte Unternehmenskredite mit Fokus auf mittelgroße Unternehmen und damit auf jenes Private-Debt-Marktsegment, wo der Wettbewerbsdruck in Europa nach wie vor gesund, Sicherheitenpakete solide, Covenants robust und Kreditparameter konservativ sind. Solche erstrangig besicherten Kreditportfolios „funktionieren“ unabhängig vom Wirtschaftszyklus und, wie sich erfreulicherweise in der Covid-19-Krise gezeigt hat, auch bei plötzlichen Marktverwerfungen.

Wie allgemein bekannt, sind der Kreativität der Finanzmarktteilnehmer keine Grenzen gesetzt, und wo

erstrangig besichert draufsteht, ist nicht immer erstrangig besichert drin. Dazu sind Begrifflichkeiten dehnbar und geduldig.

Um sicherzustellen, dass unsere Investitionskriterien bei der Managerauswahl und über die Laufzeit unserer Kreditprogramme konsequent umgesetzt werden können, bedarf es im Rahmen der Due-Diligence einer detaillierten Track-Record-Analyse und Auswertung der historischen Performance eines Managers und nach getätigter Kapitalzusage einer laufenden, detaillierten Überprüfung der Kreditparameter im investierten Portfolio. Dazu braucht es geeignete Prozesse und Systeme.

Mit unseren inhouse entwickelten IT-Instrumenten SIROS und STREAMLINED verfolgen wir ein breites Spektrum von quantitativen und qualitativen Manager- und Portfoliodaten. Dies erlaubt uns ein aussagekräftiges Benchmarking von Strategien und Managern, eine detaillierte Portfolioüberwachung und ein effektives Risikomanagement. Äpfel lassen sich mit Birnen bekanntlich nicht gut vergleichen. Wesentlich für die Vergleichbarkeit von Performance Track Records sind

definierte und standardisierte Kreditdaten. Eine relevante Performance-Analyse kann nur erfolgen, wenn Kennzahlen einheitlich erfasst werden. Sämtliche Alpha-Pipeline-Manager füllen deshalb Alphas eigenentwickelte, standardisierte Track-Record-Datenmaske aus. Dabei erfassen wir 220 Datenpunkte pro investiertem Einzelkredit. Ausfalls- und Verlustraten werden von Alpha Associates sorgfältig definiert und überprüft und Manager-Eingaben werden durch Alphas eigene Cashflow-Berechnungen verifiziert. Aktuelle Kreditnehmer- und Kreditkennzahlen werden laufend verfolgt, um eine potenzielle Verschlechterung der Kreditqualität frühzeitig erkennen und geeignete Maßnahmen ergreifen zu können. Alphas STREAMLINED-Code organisiert die Daten und führt weitere Berechnungen und Auswertungen durch. So werden eine Vielzahl von Indikatoren für die mögliche Verschlechterung der Kreditqualität ausgewertet, um in „Echtzeit“ mögliche Schwachpunkte identifizieren zu können, die sich auf die Rendite auswirken können. Die Datenintegrität wird dabei laufend überprüft. STREAMLINED ermöglicht dem Alpha-Team die unmittelbare Analyse Hunderter Datenpunkte zur Ermittlung relevanter Trends und Zusammenhänge zwischen dem Track Record eines Managers und seinem aktuellen Portfolio, die Identifikation von Ertrags- und Risikotreibern, die Auswertung des vielschichtigen Zusammenhangs zwischen Strategiepositionierung und Rendite und einen aussagekräftigen Vergleich von Wettbewerbern und Marktsegmenten.

Alle Analyseergebnisse fließen in unseren Due-Diligence- und Portfolioüberwachungsprozess ein. So können wir Kreditrisiken effektiv erfassen und minimieren und unseren Investoren risikoadjustierte Private-Debt-Renditen liefern. In Verbindung mit seiner langjährigen Markterfahrung kann unser hochkalibriges Private-Debt-Team in einem komplexen und sich ständig ändernden Umfeld Klarheit schaffen und für unsere Investoren Best-in-Class-Private-Debt-Portfolios bauen.



Hugh Robinson
Principal
Alpha Associates AG

«Nur mit standardisierter Datenanalyse lassen sich Manager Track Records aussagekräftig vergleichen»

Über den Autor:

Hugh Robinson hat mehr als 16 Jahre Erfahrung im Middle Market Direct Lending, davon elf Jahre als Direct Lender im Arrangement und der Execution von Middle Market Loans bei der Royal Bank of Scotland in London und der ANZ National Bank und ANZ Private Equity in Auckland, New Zealand, einschließlich durch den letzten Finanzzyklus hindurch. Hugh kam 2018 zu Alpha Associates von LGT Capital Partners, die er beim strategischen Ausbau der Private-Debt-Aktivitäten unterstützte.

Bei Alpha ist Hugh vor allem für die US-Private-Debt-Allokationen unserer Kunden verantwortlich, hierbei US-Manager-Mapping, Analyse, Due Diligence, Umsetzung und Management von Fondsportfolios, und unterstützt das europäische Team in der Manager-Due-Diligence und -auswahl, der Umsetzung und dem Monitoring. Er ist außerdem für die Konzeption und Umsetzung unseres Private Debt IT Tools verantwortlich, das jeden Einzelkredit in unseren Kundenportfolios mit über 200 Datenpunkten trackt und sowohl wertvolles Due Diligence als auch Portfolio-Management Tool für unsere Private Debt Kundenportfolios ist. Er hält ein Post Graduate in Commerce, Corporate Finance and Entrepreneurial Finance von der Universität Otago, New Zealand.