

MARKETPLACE LENDING

NEUE WEGE ZUM KREDITRISIKO

ADRIAN HUMMEL

In der wachsenden Anlageklasse Private Debt werden Kredite zunehmend ausserhalb des Bankensektors vergeben. Die neuen Nicht-Banken-Player benötigen Risikoträger. Das bietet Chancen für institutionelle Anleger, die in Kredite mit kurzer Laufzeit und einer Prise Illiquidität investieren möchten.

Der «Marketplace-Lending»-Markt wächst global stark. Allein in den OECD-Ländern wurden in den letzten beiden Jahren auf diesem Weg Kredite in Höhe von mehr als 50 Mrd. CHF vergeben. In den USA bieten Asset Manager Investoren spezialisierte Fonds an, die direkt in Kredite von Marketplace Lenders (MPLs) investieren –

also Kredite an KMU sowie Privatpersonen. Hierzulande ist diese Vermögenskategorie in den Portfolios von Pensionskassen typischerweise noch nicht vertreten. Mit einem neuen Fonds gewährt Swisscanto Invest institutionellen Investoren Zugang zu diesem stark wachsenden Marktsegment. Dabei werden professionellen Anlegern Segmente der Realwirtschaft direkt und in hoher Granularität erschlossen. Der iLending Fund konzentriert sich auf amortisierende Kredite an KMU und Private in Industrieländern. Die Kreditgewährung erfolgt auf ungesicherter oder gesicherter Basis.

Swisscanto (LU) Priv. Debt Fund iLending

Der regulierte Spezialfonds in FCP-SIF-Struktur¹ für institutionelle Kunden arbei-

tet mit ausgewählten Marketplace Lendern zusammen und investiert direkt und indirekt etwa über Zielfonds in Kredite, die durch diese vergeben werden. Die Verwaltung der Kredite (Besicherung, Amortisationen, Recovery) erfolgt durch die jeweiligen MPLs. Charakteristisch für das Portfolio ist eine ausgesprochen hohe Diversifikation des Exposures in vielen Dimensionen – also Länder, Kreditarten, MPLs und Währungen. Nach der Aufbauphase weist der Fonds ein hochgradig granulares Portfolio aus Einzelkrediten an Mittelstandsunternehmen und Private in den USA, UK und Europa auf.

Kreditrisiken als Haupttrenditstreiber

Da jede Kreditgewährung Ausfallrisiken birgt, liegt der Fokus bei der Zusammen-

arbeit und Selektion der jeweiligen Partner auf der Kreditvergabe und den Prozessen der Kreditabwicklung. Ein bedeutender Teil der vergebenen Kredite sind Privatkredite. Dabei handelt es sich zu einem grossen Teil um bestehende Kreditkartenschuldenforderungen, die Privatkunden in den USA via MPLs refinanzieren. In Rezessionsphasen sind bei Kreditkartenschuldnern steigende Zahlungsausfälle zu erwarten. Jedoch sind die Nettoerrenditen von Portfolios mit Kreditkartenschuldenforderungen selbst in solchen Phasen in den vergangenen 20 Jahren stets positiv geblieben.

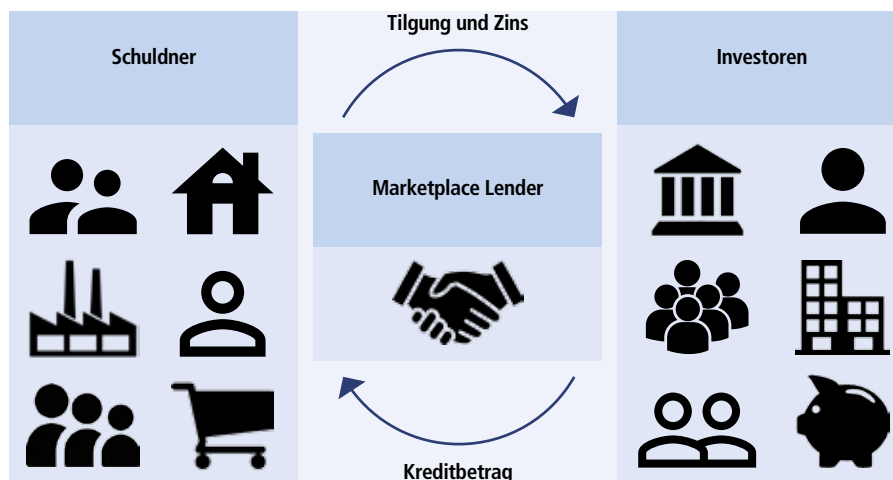
Die Entwicklung des Marketplace Lending wird derzeit begünstigt durch diverse Trends:

- Das Tiefzinsumfeld und die Suche nach positiven Renditen macht den Marketplace-Lending-Bereich zunehmend attraktiv
- Die Sensitivität gegenüber Zinssatzänderungen ist aufgrund der amortisierenden Struktur der Kredite und der kurzen Gesamtlaufzeit im Vergleich zu traditionellen Nominalwertanlagen gering.
- MPLs fokussieren auf die Kreditgewährung an KMU und Private, die in gewissen Ländern – regulatorisch bedingt – mit rückläufiger Kreditvergabe der Banken konfrontiert sind. MPLs tragen damit dazu bei, Kreditlücken in der Realwirtschaft zu vermeiden oder zu mildern.
- MPLs setzen neue Technologien für Prozesse und Produktangebote ein. Kunden schätzen bei den MPLs vor allem die Einfachheit und Geschwindigkeit der Online-Kreditvergabe.

Konjunkturelle und spezifische Risiken

Im MPL-Markt gibt es bisher wenig Erfahrungswerte hinsichtlich Ausfallrisiken im

Marketplace Lending (Schaubild)



Falle einer Rezession. Technologie oder Regulierung können grossen Einfluss auf die Weiterentwicklung von MPLs haben und im Fall eines gleichzeitigen Ausstiegswunsches vieler Investoren besteht ein Risiko zur Illiquidität.

Neue Ertragsquelle für Institutionelle

Mit dem Swisscanto (LU) Private Debt Fund iLending bieten wir Investoren ein innovatives Produkt im nicht-traditionellen Anlagesegment mit attraktiven Rendite-Risiko-Eigenschaften. Für professionelle Investoren, die ihr Exposure gegenüber Private Debt verstärken möchten, könnte der neuartige Zugang zu kurz laufenden, gut diversifizierten Kreditprämien von KMU und Privaten interessant sein. Zu berücksichtigen sind entsprechende Ausfall- und Illiquiditätsrisiken. Im Allgemeinen bewegen sich die Renditen und Risiken beim Marketplace Lending im Bereich von High-Yield, jedoch bei deutlich geringerer Laufzeit und Volatilität.

¹ FCP-SIF sind vertragliche Anlagefonds (Fonds commun de placement, FCP) nach dem Luxemburger Gesetz über spezialisierte Investmentfonds (SIF), die ausschliesslich «sachkundigen Anlegern» im Sinne des Gesetzes vorbehalten sind. Als «sachkundige Anleger» gelten professionelle und institutionelle Anleger sowie andere Anleger, die bestimmte Bedingungen erfüllen.

Adrian Hummel

Portfolio Manager im Asset Management, Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank, Zürich.



Der Swisscanto (LU) Private Debt Fund iLending ist in der Schweiz ausschliesslich für den Vertrieb an qualifizierte Anleger bestimmt. Alle Angaben dienen ausschliesslich Informationszwecken und wurden von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt. Die Zürcher Kantonalbank bietet jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der darin enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung ab, die sich aus der Verwendung des Dokumentes ergeben. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere demjenigen von Wert- und Ertragsschwankungen, verbunden. Die Risiken sind im Private Placement Memorandum beschrieben. Wertentwicklungen und Renditen der Vergangenheit sind kein Indikator und keine Garantie für den Erfolg in der Zukunft. Die Angaben stellen kein Angebot von und keine Empfehlung für den Erwerb, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Ausschliessliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die Fondsdokumente (Private Placement Memorandum, Management Regulations sowie Jahresberichte). Der Fonds ist ein «Specialised Investment Fund (SIF)» luxemburgischen Rechts, der durch die luxemburgische Aufsichtsbehörde Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) genehmigt wurde. Der Fonds wurde nicht durch eine Schweizer Aufsichtsbehörde geprüft. Informationen und Fondsdokumente sind bei der Vertreterin in der Schweiz, der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, kostenlos erhältlich. Zahlstelle des Fonds in der Schweiz ist die Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich. Gerichtsstand: Am Sitz der Vertreterin in der Schweiz.