Marketingmaterial
Nur für professionelle
Kunden / qualifizierte Anleger.

Corporate Credit-Märkte im Wandel: Analyse aus Sicht der Asset Owner

Anpassung der Public und Private Credit-Strategien durch Institute

UBS

Zusammenfassung

Der Corporate Credit-Markt vollzieht gerade einen grundlegenden Wandel, der auch die Art und Weise verändert, wie Anleger mit ihren Anleihenportfolios umgehen. Dieser Wandel zeichnet sich durch zwei wesentliche Trends aus: Der zunehmenden Verschmelzung zwischen öffentlichen und privaten Märkten sowie der rasanten Zunahme alternativer Kreditstrategien.

Durch Research in Partnerschaft mit NMG Consulting haben wir Erkenntnisse von 90 institutionellen Anlegern und Gatekeepern für Privatanleger eingeholt, die ein Vermögen von über USD 8 Bio. verwalten, um zu verstehen, wie Asset Owner ihre Strategien anpassen, um dieses sich verändernde Umfeld zu verstehen. Unsere Ergebnisse zeigen Veränderungen in der Portfoliostrategie und -umsetzung auf, während die Asset Owner sich auf ein zunehmend komplexeres Umfeld einstellen.

Wichtige Erkenntnisse

Durch die zunehmende Verschmelzung von Public und Private Credit-Märkten entstehen neue Chancen für die Bewertung des Relative Value, so dass Asset Owner Preisineffizienzen bei vergleichbaren Risikopositionen ausnutzen und zugleich den Liquiditätsbedarf mit ihren Renditezielen in Einklang bringen können.

Asset Owner erweitern ihre Alternative Credit Allocations, um Vorteile zu nutzen, die bei traditionellen Anleihen nicht zur Verfügung stehen. Dazu gehören höhere Renditen durch Illiquiditätsprämien, eine stärkere Absicherung gegen Verluste durch massgeschneiderte Vereinbarungen und eine verbesserte Robustheit der Portfolios durch Engagements mit geringerer Korrelation zu den öffentlichen Märkten.

Die Reaktion auf die zunehmende Marktkomplexität fällt je nach Investmentfirma unterschiedlich aus: Grössere Unternehmen bauen spezialisierte interne Kapazitäten auf, während andere strategische Partnerschaften mit externen Experten eingehen, um auf entsprechende Fachkenntnisse zuzugreifen und Co-Investment-Chancen zu ergreifen.

Ein neues integriertes Umfeld

Anleihen bleiben für Portfolios von Asset Ownern von zentraler Bedeutung. Denn das durchschnittliche Engagement stieg in den letzten beiden Jahren von 38 auf 41 Prozent (Abbildung 1). Dieses Wachstum steht für höhere Renditen und wachsende Chancen in Verbindung mit der zunehmenden Verschmelzung öffentlicher und privater Märkte ergeben.

Diese Marktverschmelzung wird von mehreren Schlüsselfaktoren angetrieben, wobei die Veränderung des Verhaltens der Kreditnehmer den Wandel vorantreibt. Unternehmen gehen heute bei ihrer Finanzierung überlegter vor und greifen regelmässig auf unterschiedliche Arten von Krediten zurück: börsengehandelte Anleihen, breit syndizierte Kredite (Broadly Syndicated Loans, BSLs) und Private Credit. Dieser nahtlose Ansatz für den Zugang zu den Kapitalmärkten hat ein stärker vernetztes Ökosystem bei Krediten geschaffen, in dem die Kreditnehmer ihre Finanzierungsquellen auf der Grundlage von Preisgestaltung, Struktur und Marktbedingungen optimieren.

Im Rahmen der Entwicklung haben sich Private Credit zu einem festen Bestandteil des Kreditumfelds entwickelt, der nicht von den traditionellen öffentlichen Märkten getrennt ist, sondern parallel dazu besteht. Diese Integration hat sich noch weiter beschleunigt, da institutionelle Anleger umfassendes Kapital in Private Credit-Strategien investieren. Dies schafft dann ein Umfeld, in dem die Finanzierungslösungen das öffentlich-private Spektrum umfassen.

Der BSL-Markt ist ein Beispiel für diesen Trend und fungiert als strategischer Mittelweg zwischen traditionellen öffentlichen Anleihen und direkten Private Credit. BSLs werden zunächst zwischen einem Kreditnehmer und Lead-Banken arrangiert, bevor sie an eine breitere Investorengruppe vertrieben werden. Obwohl sie aufgrund ihrer Handelbarkeit eine bessere Liquidität aufweisen als traditionelle Private Credit, bieten BSL in der Regel einen stärkeren Schutz als öffentliche Anleihen, wenngleich dieser Schutz im Allgemeinen weniger umfassend ist als bei direkten Private Credit-Arrangements. Die Asset Owner haben gezeigt, wie sie mit diesem Hybridformat den Liquiditätsbedarf mit strukturellen Schutzvorkehrungen in Einklang bringen, was eine flexible Komponente innerhalb ihres Engagements darstellt.

Die traditionellen Märkte für Investment Grade-Anleihen haben sich an diesen neuen Wettbewerb angepasst, indem sie flexiblere Bedingungen und wettbewerbsfähigere Preise boten, insbesondere in Bereichen, in denen private Kreditgeber aktiver geworden sind, wie z. B. die Kreditvergabe an mittelgrosse Unternehmen. Ähnlich hat sich der Markt für Hochzinsanleihen als Reaktion auf den Wettbewerb sowohl durch BSLs als auch durch Private Credit weiterentwickelt. Zu den Änderungen gehören neue Preisbildungsansätze und die Entwicklung hybrider Wertpapiere, die eine Kombination aus Anleihen und Krediten darstellen. Diese Anpassungen in sämtlichen Marktsegmenten bieten Kreditnehmern ein grösseres Spektrum an Möglichkeiten, während sie zugleich sicherstellen, dass jedes Segment für Anleger attraktiv bleibt.

Vorteile für Anleger

Während diese Entwicklung den Kreditnehmern eindeutig in die Karten spielt, betonten die Asset Owner in unserer Auswahl, dass sie auch für sie interessant ist. Die verschwommenen Grenzen zwischen Public und Privat Credit ermöglichen es ihnen, die günstigsten Elemente aus jedem Marktsegment zu nutzen, was das Wachstum von Multi-Asset-Kreditstrategien ankurbelt, die das gesamte Spektrum abdecken. Die Anleger gaben an, wie sie aktiv Engagements aufbauen wollen, die die Liquidität des öffentlichen Marktes mit dem verbesserten Schutz von Kreditgebern und potenziell höhere Renditen in Einklang bringt, die für private Transaktionen typisch sind.

Die Befragten hoben zudem ihre wachsende Fähigkeit hervor, Relative Value-Chancen zu identifizieren, indem sie gleichwertige Kredite in verschiedenen Marktsegmenten verglichen. Die Investmentteams nutzen zunehmend Preisineffizienzen zwischen öffentlichen Anleihen, BSLs und Private Credit, die grundsätzlich ähnliche Risikoprofile aufweisen und die risikobereinigten Renditen in ihren Portfolios deutlich verbessern.

Bemerkenswert ist, dass fast die Hälfte (44 Prozent) der Befragten angibt, dass das Wachstum im Private Credit-Segment sie dazu veranlasst, ihr Engagement in Anleihen zu überdenken (Abbildung 2). Diese Veränderung zeugt von der wachsenden Erkenntnis, dass der Erfolg an den heutigen Kreditmärkten einen stärker integrierten Ansatz beim Portfolioaufbau erfordert. Die Asset Owner entwickeln ausgeklügeltere Strukturen, um Chancen in sämtlichen Marktsegmenten zu bewerten, wobei Faktoren wie Relative Value, Liquiditätsanforderungen der Bedarf an Portfoliodiversifizierung berücksichtigt werden.

Abbildung 1 - Engagement in Anleihen, in %

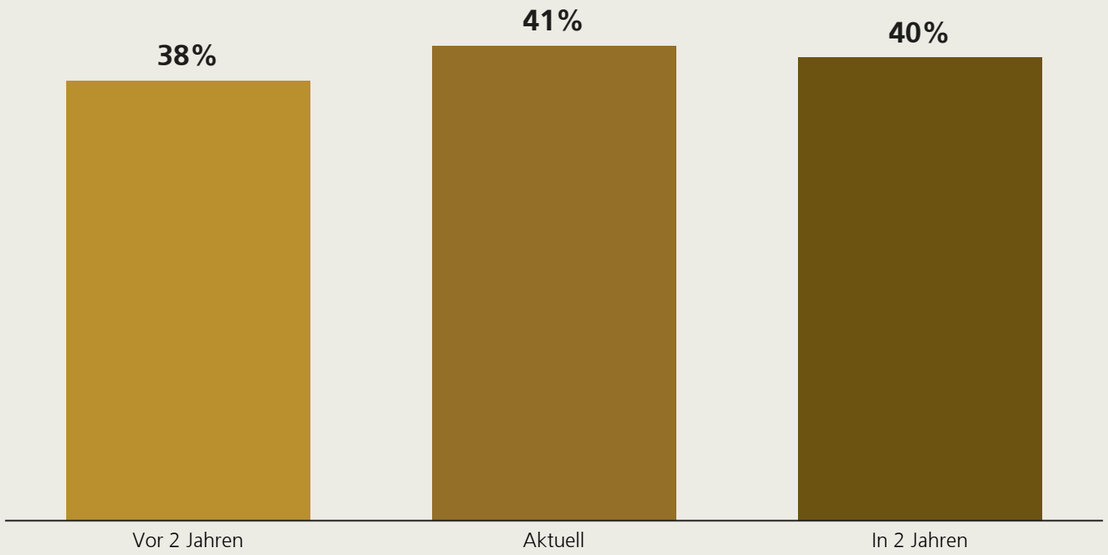
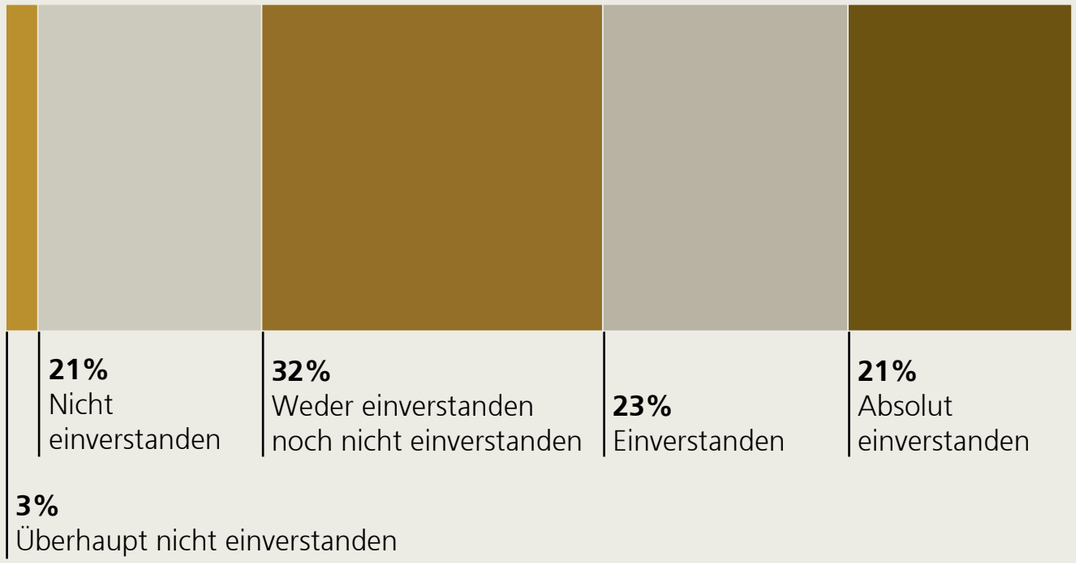


Abbildung 2 - Das Wachstum der Private Credit-Märkte veranlasst uns, unser Engagement in öffentlichen Anleihenmärkten zu überdenken, Prozentangaben



Expansion in alternative Strategien

Während Anlagen in Core-Anleihen wie Staatsanleihen, Investment Grade-Unternehmensanleihen und Kommunal-/Agency-Anleihen nach wie vor den Grundstein der meisten Portfolios bilden (73 Prozent), sind alternative Strategien auf 27 Prozent des Engagements in Anleihen angewachsen (Abbildung 3).

Asset Owner gaben an, dass ihre alternativen Strategien eindeutige Portfolioziele verfolgen, die über traditionelle Anleihen hinausgehen. High Yield-Anleihen, auf die durchschnittlich 8 % des Engagements entfällt, zeugen von dem Wunsch der Anleger nach höheren Renditen bei gleichbleibender Liquidität. Diese Kategorie umfasst sowohl Hochzinsanleihen als auch BSLs, wobei die Anleihen bei sich ändernden Marktbedingungen flexibel neu positioniert werden können, während BSLs ein variabel verzinsliches Engagement bieten und in der Regel umfassendere Covenant-Pakete enthalten. Zusammen ermöglichen es diese Instrumente den Anlegern, an Sub-Investment-Grade-Unternehmensanleihen zu partizipieren und gleichzeitig ihren Bedarf an Liquidität, Renditen und strukturellen Absicherungen in Einklang zu bringen.

Strukturierte Produkte (durchschnittlich 6 Prozent des Engagements) sind für Anleger interessant, die eine Renditesteigerung in Kombination mit Positionen in spezifischen Risikofaktoren anstreben. Etliche wiesen darauf hin, dass diese Instrumente Zugang zu Verbraucherkrediten, Immobilien und anderen spezialisierten Sektoren bieten, die ihre breiter aufgestellten Anleihenpositionen ergänzen, während sie gleichzeitig positive risikobereinigte Renditen anstreben.

Anlagen in Private Credit (durchschnittlich 5 Prozent des Engagements) sind vor allem aufgrund der Kombination aus Renditeprämien und stärkeren strukturellen Absicherungen, die an den öffentlichen Märkten nicht verfügbar sind, für Asset Owner von Interesse. Viele gaben die Bedeutung direkter Kontrollrechte über die Kreditgeber und Sicherheitspakete an, die neben den Renditen, die die Illiquidität ausgleichen, Schutz vor Verlusten bieten.

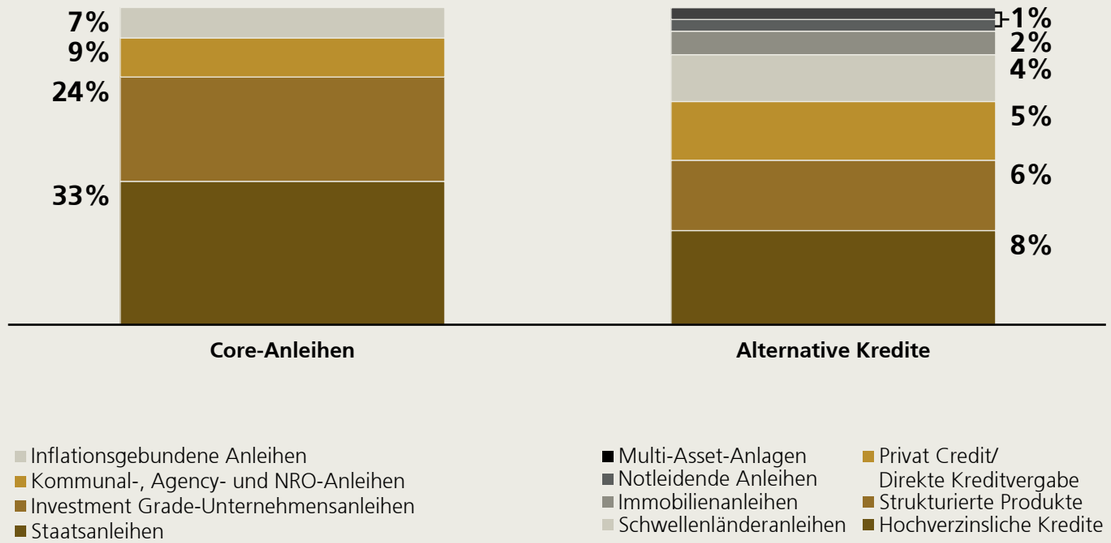
Immobilienanleihen (durchschnittlich 2 Prozent des Engagements) stellen eine eigenständige, aber verwandte Strategie dar, die ähnliche Merkmale wie Private Credit aufweist und gleichzeitig ein Engagement speziell in immobilienbesicherten Krediten bietet. Asset Owner schätzen dieses Segment wegen seiner Besicherung durch Sachwerte, relativ stabiler Cashflows und des Potenzials für Inflationsschutz.

Die übrigen spezialisierten Strategien, darunter Schwellenländeranleihen und notleidende Anleihen, zeugen von dem Wunsch der Anleger nach Diversifizierung durch Engagements mit geringerer Korrelation zu den traditionellen Märkten. Diese Engagements dienen häufig als Unterscheidungsmerkmal für Portfolios, die sich in bestimmten Marktumfeldern gut entwickeln können, insbesondere in Zeiten von Verwerfungen oder branchenspezifischem Stress.

Wachstum im Private Credit-Segment

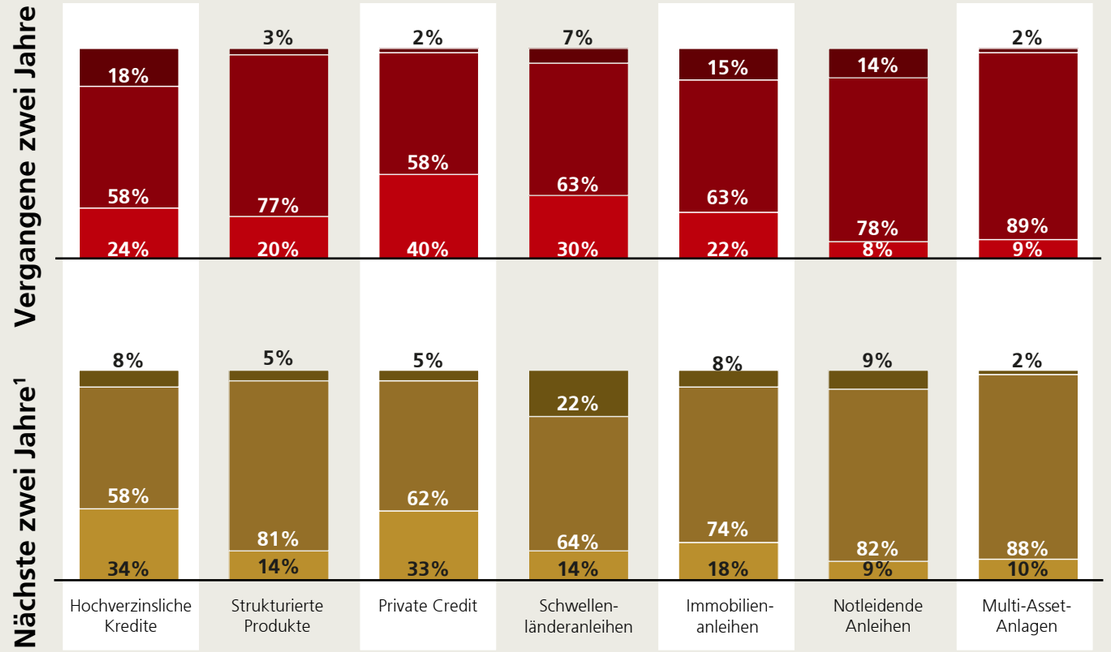
Private Credit verzeichnen als Anlageklasse eine bemerkenswerte Dynamik, was sich in den Trends der Engagements in unserem Research zeigt. Zwei Fünftel der Asset Owner haben ihr Engagement in Private Credit in den vergangenen beiden Jahren ausgeweitet, und ein Drittel plant, ihr Engagement in den kommenden zwei Jahren zu steigern (Abbildung 3). Dieser nachhaltige Wachstumskurs zeugt sowohl von der Entwicklung der Anlageklasse in ein vielfältiges Chancenspektrum mit mehreren Einstiegspunkten als auch den attraktiven risikobereinigten Renditen, die sie im Laufe der Marktzyklen geliefert haben.

Abbildung 3 – Engagement in Anleihenportfolios, in %



Nur zur Veranschaulichung.

Abbildung 4 - Veränderungen beim Engagement in alternativen Krediten, Prozentangaben



1 Dies stellt keine Garantie von UBS Asset Management dar.

Zumeist haben die Anleger ihr Engagement in Private Credit über spezialisierte Direktfonds aufgebaut, indem sie häufig in mehrere Fonds derselben Manager engagiert sind, um einen konsequenten Kapitaleinsatz zu gewährleisten. Die Befragten sagten, dass sie es schätzten, wie die typische geschlossene Fondsstruktur von 7 bis 10 Jahren ihrem Anlagehorizont entsprach, während regelmässige Ertragsausschüttungen den Cashflow-Bedarf des Portfolios unterstützten. Im Gegensatz zu Private Equity-Anlagen, bei denen Kapitalabrufe über mehrere Jahre vorgenommen werden können, wiesen zahlreiche Asset Owner darauf hin, dass Private Credit einen direkteren Kapitaleinsatz ermöglichen, was die Effizienz des Gesamtportfolios verbessert und den Cash-Drag verringert.

Über Direktkredite hinaus haben Asset Owner ihr Engagement in ergänzenden Strategien aktiv ausgeweitet. Wer nach zusätzlicher Sicherheit Ausschau hält, bevorzugt forderungsbesicherte Kredite, während viele sich über Immobilienanleihen diversifiziert haben, um sowohl ertragreichen Immobilien als auch in Entwicklungsprojekten engagiert zu sein. Liability-Driven-Investoren, insbesondere Versicherer und Pensionsfonds, betonten ihr wachsendes Engagement in Infrastrukturanleihen und verwiesen dabei auf ihre lange Duration und häufig inflationsgebundenen Renditen als besonders interessant für die Kombination mit langfristigen Verbindlichkeiten.

Bei der Auswahl der Manager betonten die Asset Owner immer wieder die Bedeutung starker Vergabenetzwerke und strenger Disziplin über Marktzyklen hinweg. Viele prüfen gezielt die Überwachungskapazitäten und die Erfahrung der Manager bei der Verwaltung von Krediten in schwierigen Situationen, weil sie aus früheren Marktverwerfungen wertvolle Lehren gezogen haben. Angesichts des zunehmenden Chancenspektrums sagten uns die Anleger auch, dass sie nun selektiver vorgehen und ihre Beziehungen auf Manager mit nachweislicher Fachkenntnis in bestimmten Marktsegmenten konzentrieren, die ihre bestehenden Portfolioengagements ergänzen.

Diversifikation und Renditevorteile
Die Asset Owner betonten, dass die Expansion alternativer Kredite ihren Portfolios mehrere Vorteile verschafft habe. Sie beschrieben, wie verschiedene Strategien unterschiedlichen Anlagezielen dienen – wobei einige höhere Renditen, andere wiederum stabilere Renditen und bestimmte Strategien Inflationsschutz bieten. Viele Anleger schätzten das grössere Angebot an Möglichkeiten, mit dem sie ihre spezifischen Portfolioanforderungen und Verbindlichkeitsprofile besser erfüllen können.

Im Private Credit-Segment verweisen Asset Owner auf mehrere individuelle Vorteile. Sie wiesen auf die höheren Renditen von Direktkrediten im Vergleich zu öffentlichen Anleihen mit ähnlichem Rating hin, die sowohl auf die Komplexität der Strukturierung privater Transaktionen als auch auf die erhaltene Illiquiditätsprämie zurückzuführen sind. Die Anleger schätzten insbesondere den umfassenderen Schutz für Kreditgeber durch massgeschneiderte Vereinbarungen und die engeren Beziehungen mit den Kreditnehmern. Sie führen auch eine verbesserte Portfoliodiversifikation an und geben an, dass die Renditen im Private Credit-Segment in Volatilitätsphasen häufig eine geringere Korrelation zu den öffentlichen Märkten aufweisen. Diese wahrgenommene Stabilität ist zum Teil auf das Fehlen einer täglichen Marktbewertung bei Privat Credit zurückzuführen, was die kurzfristige Volatilität verschleiern und zugleich echte Diversifikationsvorteile durch verschiedene zugrunde liegende Risikopositionen und vertraglichen Schutz bieten kann.

Anpassung der Asset Owner

Während der integrierte Ansatz erhebliche Vorteile bietet, betonten die Asset Owner, dass die erfolgreiche Nutzung dieser Vorteile umfassendes Fachwissen und spezielle Ressourcen erfordert. Die Befragten wiesen auf mehrere wesentliche Herausforderungen hin, darunter:
- Abwägung zwischen Liquidität und höheren Renditen
- Vergleich öffentlicher Mark-to-Market-Instrumente mit regelmässig bewerteten privaten Anlagen
- Beibehaltung von Selektivität und Disziplin in zunehmend wettbewerbsintensiven Märkten
- Entwicklung von Risikostrukturen, die verschiedenen Berichtszyklen und Bewertungsmethoden Rechnung tragen

Unsere Untersuchungen haben ergeben, dass führende Institute ihren Investmentansatz grundlegend überdenken und ausgeklügelte Strukturen entwickeln, die das gesamte Marktspektrum von öffentlichen Anleihen bis hin zu Private Credit abdecken. Diese Entwicklung führte zu erheblichen Veränderungen in der Organisationsstruktur, den Anlageprozessen und der technologischen Infrastruktur, da die Asset Owner die erforderlichen Kapazitäten aufbauen, um ihre Chancen ganzheitlich zu bewerten und den Relative Value in zuvor abgeschotteten Marktsegmenten zu nutzen.

Modelle für externe Partnerschaften
Unsere Analysen ergaben klare Ansätze seitens der Asset Owner für die Zusammenarbeit mit externen Managern in diesem integrierten Kreditumfeld. Jedes Modell trägt einer strategischen Entscheidung Rechnung, welche Tätigkeiten intern und extern auf der Grundlage institutioneller Vorteile und Einschränkungen vorzunehmen sind.

Grosse Pensionsfonds mit Skaleneffekten kombinieren häufig interne Teams, die liquide Kredite verwalten, mit strategischen Managerbeziehungen für die Privatmärkte. Diese Anleger haben verstanden, dass sie allgemeinere Strategien kostengünstig intern verwalten können, insbesondere in Bereichen wie Investment Grade-Unternehmensanleihen und strukturierte Produkte, während sie für komplexere Chancen auf spezialisierte Manager zurückgreifen.

Versicherungsunternehmen konzentrieren ihre internen Ressourcen häufig auf Investment Grade-Privatplatzierungen, bei denen sie natürliche Vorteile bei der Analyse von Vermögenswerten mit langer Duration haben, die ihren Verbindlichkeiten entsprechen. In anderen Segmenten, insbesondere renditestärkeren Strategien, setzen sie in der Regel verstärkt auf externe Manager, während sie die Kreditqualität und die Kapitalbewertung genau überwachen.

Viele kleinere Institute haben fokussierte Ansätze entwickelt, die starke Beziehungen zu ausgewählten Managern betonen und durch Co-Investments ergänzt werden, um die Renditen zu steigern und die Kosten zu senken. Anstatt beim Aufbau interner Kapazitäten mit grösseren Institutionen zu konkurrieren, konzentrieren sie sich auf die Entwicklung enger Beziehungen zu Managern, die durch Co-Investment-Rechte und günstige wirtschaftliche Bedingungen eine gute Übereinstimmung gewährleisten.

Aufbau neuer Kapazitäten
Die Asset Owner schilderten, wie der Erfolg im heutigen komplexen Marktumfeld die Entwicklung neuer Kapazitäten verlangt. Dazu gehört die Schaffung von Rahmenbedingungen für die Bewertung der Chancen an öffentlichen und privaten Märkten, die Implementierung ausgeklügelter Risikomanagementsysteme zur Überwachung unterschiedlicher Risikopositionen und die Neugestaltung der Entscheidungsfindungsprozesse, um schnell zu handeln, wenn sich Chancen ergeben. Mehrere Institute hoben die Technologie als entscheidenden Faktor hervor und erläuterten ihre Investitionen in Systeme, die in der Lage sind, portfolioweite Einschätzungen über verschiedene Kreditmarktsegmente hinweg zu liefern.

Die Befragten betonten, dass die zunehmende Komplexität ihrer Kreditportfolios eine deutliche Veränderung ihrer Risikomanagementansätze bewirkt habe. Dazu gehört die Entwicklung differenzierterer Strukturen für die Liquiditätssteuerung, was attraktive Illiquiditätsprämien mit der notwendigen Portfolioflexibilität in Einklang bringt. In einigen Fällen wurde dies durch die Umsetzung gestaffelter Liquiditätsstrukturen erreicht, die verschiedene Arten von Kreditrisiken mit unterschiedlichem Liquiditätsbedarf abdecken und eine Optimierung der Renditen unter Beibehaltung angemessener Risikokontrollen ermöglichen.

Als besonderes Schwerpunktthema wurde der Ausbau der Co-Investment-Aktivitäten aufgezeigt. Die Asset Owner erläuterten, wie sie dedizierte Ressourcen für die Bewertung von Co-Investment-Chancen eingerichtet und die Prozesse rationalisiert haben, die eine robuste Überwachung gewährleisten und zugleich zeitnahe Entscheidungen ermöglichen. Das Tempo wurde immer wieder als entscheidender Erfolgsfaktor genannt – die attraktivsten Co-Investment-Chancen bieten sich oft nur kurz und den ersten Anlegern, die eine Kapitalzusage abgeben können.

Die Asset Owner hoben die Herausforderung traditioneller Governance-Prozesse bei der Verfolgung von Co-Investment-Chancen hervor. Die typischerweise wochenlangen Genehmigungsverfahren eines Anlageausschusses könnten dazu führen, dass attraktive Transaktionen in sich schnell entwickelnden Märkten versäumt werden. Als Reaktion darauf haben einige Anleger ihre Genehmigungsverfahren speziell für Co-Investments gestrafft, mit entsprechenden Delegierungsbefugnissen innerhalb vorab genehmigter Parameter an spezielle Teams, um ihre Wettbewerbsposition zu verbessern.

Das gesamte Credit-Spektrum

Unser Research zeigt einen entscheidenden Moment an den Corporate Credit-Märkten auf, in dem sich die traditionellen Grenzen auflösen und die Anlegeransätze rasant verändern. Asset Owner reagieren nicht nur auf diese Veränderungen, sondern verändern ihre Strukturen aktiv, um daraus Kapital zu schlagen.

Die Anleger entfernen sich zunehmend von der überholten Dichotomie zwischen öffentlichen und privaten Krediten und betrachten das Kreditspektrum stattdessen als einheitliches Chancenspektrum, bei dem Relative Value in zuvor abgeschotteten Segmenten genutzt werden kann. Diese Integration führt zu konkreten Veränderungen – von der Umstrukturierung der Investmentteams und der Verbesserung der technologischen Kapazitäten bis hin zur Rationalisierung der Entscheidungsfindung, die auf ein veränderliches Marktumfeld ausgelegt ist.

Mit Blick auf die Zukunft wird die Unterscheidung zwischen Marktführerschaft und Mittelmässigkeit zunehmend von der Fähigkeit eines Instituts abhängen, Kreditchancen ganzheitlich zu bewerten, flexible Ausführungsstrukturen zu implementieren und Illiquiditätsprämien mit der Flexibilität des Portfolios in Einklang zu bringen. Wer diesen Wandel erfolgreich bewältigt, ist gut aufgestellt, um nicht nur seine Renditen zu steigern, sondern seine Position in einem zunehmend wettbewerbintensiven Umfeld grundlegend zu stärken.

Verstehen alternativer Anlagerisiken

01 Begrenzte Regulierungsaufsicht

Da es sich bei alternativen Anlagen in der Regel um private Anlagen handelt, unterliegen sie nicht der gleichen Aufsicht und Kontrolle durch Finanzaufsichtsbehörden wie die Securities and Exchange Commission („SEC"). Sie unterliegen zudem nicht den gleichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen wie regulierte Investmentgesellschaften (d. h. offene oder geschlossene Investmentfonds), einschliesslich der Anforderungen an diese Unternehmen, den Anlegern bestimmte regelmässige Preis- und Bewertungsangaben bereitzustellen. Angebotsunterlagen von Privatfonds werden weder von der SEC noch von einem Wertpapierverwalter eines US-Bundesstaates oder einer anderen Aufsichtsbehörde geprüft oder genehmigt. Darüber hinaus sind die Manager möglicherweise nicht laut Gesetz oder Vorschrift verpflichtet, den Anlegern ihre Portfoliopositionen, Preis- oder Bewertungsinformationen zur Verfügung zu stellen.

02 Portfoliokonzentration; Volatilität

Viele alternative Anlagen verfügen möglicherweise über ein konzentrierteres oder weniger diversifiziertes Portfolio als ein durchschnittlicher Investmentfonds. Ein konzentrierteres Portfolio kann zwar gute Ergebnisse erzielen, wenn ein Manager die richtigen Positionen eingeht, aber dies kann auch dazu führen, dass ein Portfolio eine höhere Volatilität aufweist.

03 Strategierisiko

Viele Private-Credit-Fonds setzen eine einzige Investmentstrategie ein. Private Credit-Fonds können daher einem Strategierisiko in Verbindung mit dem Versagen oder der Verschlechterung einer kompletten Strategie unterliegen.

04 Einsatz von Leverage und anderen spekulativen Anlagepraktiken

Da viele Hedgefonds-Manager Leverage und spekulative Anlagestrategien wie Optionen einsetzen, sollten sich die Anleger der potenziellen Risiken bewusst sein. Wenn diese Instrumente umsichtig und zur Risikominderung eingesetzt werden, können sie für ein Portfolio einen Mehrwert bieten. Wenn jedoch Leverage übermässig eingesetzt wird und der Markt auf Talfahrt geht, kann ein Portfolio enorme Verluste erleiden. Wenn Optionen zu spekulativen Zwecken eingesetzt werden (d. h. Kauf-Optionen, Short-Puts), können die Renditen eines Portfolios geschmälert werden und das Risiko des Portfolios kann dadurch steigen.

05 Bewertungen

Darüber hinaus gab es Fälle, in denen Hedgefonds-Manager Portfolios falsch bewertet haben, entweder durch Betrug oder Fahrlässigkeit.

06 Bisherige Wertentwicklung

Die bisherige Wertentwicklung lässt nicht unbedingt Rückschlüsse zu und ist keine Garantie für künftige Ergebnisse oder Wertentwicklungen eines Hedgefonds. Einige Private-Credit-Fonds weisen möglicherweise nur eine geringe oder gar keine bisherige Wertentwicklung auf und verwenden möglicherweise eine hypothetische oder Pro-forma-Wertentwicklung, die nicht unbedingt der tatsächlichen Aktivität des Managers oder Beraters Rechnung trägt und sorgfältig überprüft werden sollte. Die Anleger sollten sich nicht unangemessen auf eine hypothetische oder Pro-forma-Wertentwicklung verlassen.

07 Begrenzte Liquidität

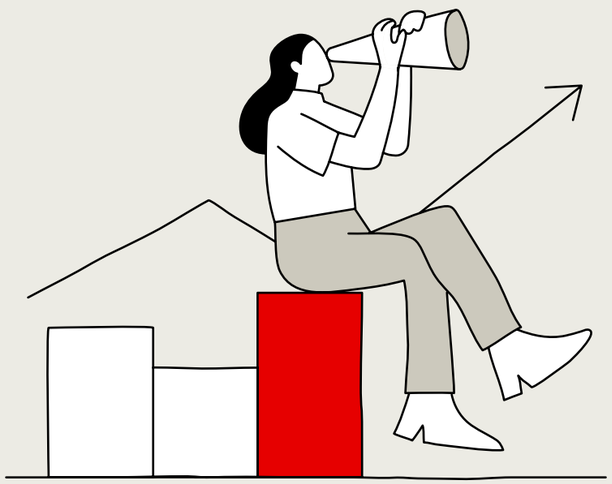
Anleger in alternative Anlagen verfügen über eingeschränkte Rechte zur Übertragung ihrer Anlagen. Da Private-Credit-Fonds an keiner Börse notiert sind, ist auch nicht damit zu rechnen, dass es für sie einen Sekundärmarkt geben wird. Rückkäufe können möglich sein, jedoch nur in begrenztem Umfang. Der Manager eines Private-Credit-Fonds kann Transferanträge ablehnen, wenn er davon ausgeht, dass ein Transfer nachteilige rechtliche oder steuerliche Folgen für den Private-Credit-Fonds haben kann.

08 Steuerrisiken

Anleger in bestimmten Rechtsordnungen und in alternativen Anlagen können im Allgemeinen einer Steuer für Pass-Through-Gesellschaften auf ihre Anlage unterliegen. Dies kann dazu führen, dass einem Anleger Steuerverbindlichkeiten in einem Jahr entstehen, in dem der Anleger keine Ausschüttung von Barmitteln aus dem Fonds erhält. Darüber hinaus erhalten Anleger möglicherweise keine oder nur begrenzte steuerliche Informationen von Private-Credit-Fonds und möglicherweise keine zeitnahen Steuerinformationen von den Managern der Basiswerte, damit er seine Rendite dem Finanzamt melden kann, ohne eine Verlängerung der Meldefrist beantragen zu müssen. In bestimmten Ländern kann ein Mangel an steuerlichen Informationen dazu führen, dass ein Anleger auf fiktiver Grundlage zu einem nachteiligen Steuersatz besteuert wird.

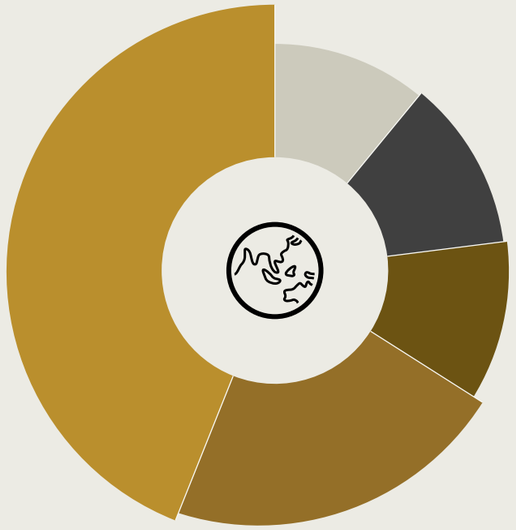
Methodik

Diese Studie stützt sich auf umfassende Gespräche mit 90 Asset Ownern in den USA, Grossbritannien, Italien, Deutschland und der Schweiz, die Institute mit einem verwalteten Vermögen von mehr als 8 Billionen US-Dollar repräsentieren. Das Research, das im 4. Quartal 2024 durchgeführt wurde, sammelte Erkenntnisse von einem breiten Spektrum von Teilnehmern, darunter grosse institutionelle Anleger und Gatekeeper für Privatanleger. Unsere Ergebnisse spiegeln die Beiträge führender Entscheidungsträger wider, darunter CIOs, Heads of Strategy, Heads of Fixed Income und Portfolio-Manager. Sie bieten eine umfassende Sichtweise auf die Themen, die den Anleihenmarkt prägen.



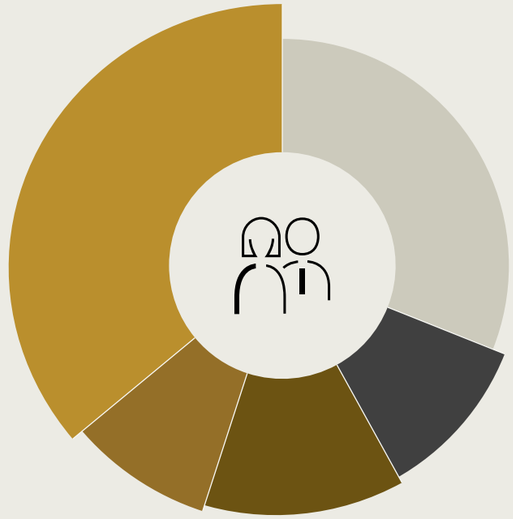
Analysebeispiel

Geografische Exposure



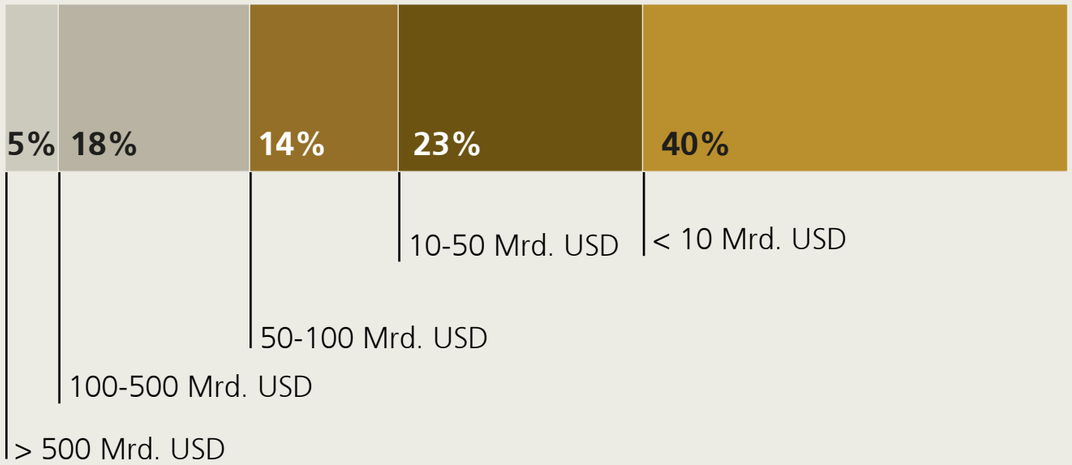
- **11%** Deutschland
- **12%** Italien
- **11%** Schweiz
- **22%** Grossbritannien
- **44%** USA

Anlegerklassifizierung



- **31%** DB Pension
- **11%** DC Pension
- **13%** Versicherer
- **9%** Staatsfonds
- **36%** Wholesale

AuM-Verteilung



Quelle für alle Daten und Diagramme (falls nicht anders angegeben): NMG Consulting, Global Fixed Income Study 2024; Ergebnisse aus Gesprächen im September und Oktober 2024

Disclaimer

Für Marketing- und Informationszwecke von UBS.

Nur für professionelle Kunden / qualifizierte Anleger.

Investitionen in ein Produkt sollten nur nach gründlichem Studium des aktuellen Prospekts und des Basisinformationsblatts erfolgen. Bei jeder Anlageentscheidung sollten alle Merkmale oder Anlageziele des Fonds berücksichtigt werden, die im Prospekt oder ähnlichen rechtlichen Unterlagen beschrieben sind. Anleger erwerben Anteile oder Aktien eines Fonds und nicht an einem bestimmten Basiswert, wie z.B. eines Gebäudes oder von Aktien eines Unternehmens. Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen. Mitglieder der UBS-Gruppe sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt. Anteile der erwähnten UBS Fonds können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für gewisse Anlegergruppen für den Verkauf ungeeignet oder unzulässig sein und dürfen innerhalb der USA weder angeboten noch verkauft oder ausgeliefert werden. Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Die berechnete Performance berücksichtigt alle Kosten auf Fondsebene (laufende Kosten). Die Ein- und Ausstiegskosten, die sich negativ auf die Performance auswirken würden, werden nicht berücksichtigt. Wenn sich die zu zahlenden Gesamtkosten ganz oder teilweise von Ihrer Referenzwährung abweichen, können die Kosten aufgrund von Währungs- und Wechselkursschwankungen steigen oder sinken. Kommissionen und Kosten wirken sich negativ auf den Betrag der Anlage und die erwarteten Rendite aus. Sollte die Währung eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht mit Ihrer Referenzwährung übereinstimmen, kann sich die Rendite aufgrund der Währungs- und Wechselkursschwankungen erhöhen oder verringern. Diese Informationen berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch die steuerliche oder finanzielle Lage oder die individuellen Bedürfnisse des einzelnen Empfängers. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt einer Besteuerung, die von der persönlichen Situation jedes Anlegers abhängig ist und sich in der Zukunft ändern kann. Die Angaben in diesem Dokument werden ohne jegliche Garantie oder Zusicherung zur Verfügung gestellt, dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis von UBS Asset Management Switzerland AG oder einer lokalen verbundenen Gesellschaft weder reproduziert noch weiterverteilt noch neu aufgelegt werden. Quelle für sämtliche Daten und Grafiken (sofern nicht anders vermerkt): UBS Asset Management. Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, auch Aussagen über unsere künftige Geschäftsentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Geschäftserwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in englischer Sprache finden Sie online unter: *ubs.com/funds-regulatoryinformation*
Weitere Erläuterungen zu Finanzbegriffen unter *ubs.com/am-glossary*

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

ubs.com/am-linkedin

© UBS 2025. Das Schlüsselsymbol und UBS gehören zu den geschützten Marken von UBS. Alle Rechte vorbehalten.

Nur für professionelle Kunden / qualifizierte Anleger
Nur zu Bildungszwecken für Anleger: keine Anlageempfehlung.
Juni 2025

Quelle für alle Daten (falls nicht anders angegeben): UBS Asset Management.

ubs.com/am