

## Warum sollten Anleger den Sekundärmarkt für private Kreditmöglichkeiten in Betracht ziehen?

MAI 2025

MARKETING KOMMUNIKATION FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER

Marco Busca, Head of Indirect Private Debt, Generali Asset Management - Teil von Generali Investments - erläutert, warum der Sekundärmarkt die Vorteile von Privatkrediten für institutionelle Portfolios erhöht. Außerdem stellt er den kürzlich aufgelegten Generali Private Credit Secondaries Fund vor, der Chancen in einem boomenden Markt bieten soll, der sowohl LP- als auch GP-geführte Transaktionen zum Ziel hat.

- *Investitionen in Private Credit Secondaries ermöglichen es Anlegern, schnell signifikante Renditen zu erzielen, eine hohe Diversifizierung zu erreichen und den J-Curve-Effekt abzuschwächen.*
- *Private Credit Secondaries sollten nicht nur als Liquiditätslösung betrachtet werden, sondern als langfristiger, renditesteigernder Baustein für institutionelle Portfolios.*
- *Der Generali Private Credit Secondaries Fonds bietet die Möglichkeit, gemeinsam mit der Generali Gruppe, dem Cornerstone-Investor und einem der weltweit größten institutionellen Investoren, zu investieren.*

In einem Anlageumfeld, das von unsicheren Zinsen, Inflationsdruck, geopolitischen Spannungen und einer steigenden Nachfrage nach Liquidität geprägt ist, entwickelt sich der Sekundärmarkt für private Kredite rasch zu einem der attraktivsten und strategisch relevantesten Segmente der privaten Märkte. Bei Generali Asset Management sehen wir diese Entwicklung nicht als vorübergehenden Trend, sondern als strukturellen Wandel, der unserer Meinung nach eine immer zentralere Rolle bei der Portfoliokonstruktion für institutionelle Anleger spielen wird.

Private Kredite bieten seit langem eine Reihe attraktiver Merkmale: Illiquiditätsprämien, variable Zinsstrukturen, die vor Inflation schützen, und eine geringere Volatilität im Vergleich zu öffentlichen Märkten. Wenn diese Merkmale über den Sekundärmarkt genutzt werden, erweitern sich die Möglichkeiten erheblich, da sie eine sofortige Einsatzmöglichkeit, eine kürzere Laufzeit und eine bessere Transparenz der Cashflows bieten. Wir sind der Meinung, dass dieses Segment einen Platz in der langfristigen Allokationsstrategie eines erfahrenen Anlegers verdient.

### WARUM PRIVATE KREDITE NACH WIE VOR WICHTIG SIND

Am Kern sind private Kredite nach wie vor ein leistungsstarkes Instrument zur Erzielung stabiler, risikobereinigter Renditen. Die variable Verzinsung der meisten Direktkreditstrukturen bietet einen natürlichen Schutz vor Zinsschwankungen, während die geringe Korrelation mit den öffentlichen Märkten die Widerstandsfähigkeit des Portfolios in volatilen Umfeldern unterstützt.

Was private Kredite für Pensionsfonds und Versicherer besonders attraktiv macht, ist ihre Vorhersehbarkeit. Im Gegensatz zu Private Equity oder Venture Capital bieten private Kredite mehr Transparenz und Konsistenz der Cashflows, was für Institutionen, die wiederkehrende Verbindlichkeiten erfüllen müssen, von entscheidender Bedeutung ist.

Im Rahmen unseres selektiven Ansatzes, der sich an den Anforderungen unserer Kunden und unseren Anlageüberzeugungen orientiert,



**Marco Busca**

Head of Indirect Private Debt bei Generali Asset Management, Teil von Generali Investments.

konzentrieren wir uns auf alle drei Kredit-Teilklassen: Direktkredite, Kreditopportunitäten und Asset-Based Lending. Bei Direktkrediten verfolgen wir einen Fund-of-Funds-Ansatz und halten ein geografisch diversifiziertes Portfolio von Fonds, das bislang gleichmäßig zwischen den USA und Europa aufgeteilt ist. Wir investieren über das gesamte Spektrum des Mittelstands und konzentrieren uns auf Unternehmen mit einem EBITDA zwischen 25 und 250 Millionen US-Dollar. Diese Breite ermöglicht es uns, uns an wechselnde wirtschaftliche Bedingungen anzupassen und gleichzeitig den Dealfow und den relativen Wert in allen Regionen zu optimieren. So sind beispielsweise die Spreads in den USA aufgrund des stärkeren Wettbewerbs unter den Kreditgebern bislang tendenziell niedriger als in Europa, aber aufgrund der weiter fortgeschrittenen Disintermediation der Kreditvergabe außerhalb des Bankensystems profitieren sie von einem größeren Dealfow.

### WARUM DER SEKUNDÄRMARKT DAS ANGEBOT VERBESSERT

Der globale Markt für private Schuldtitel hat ein explosives Wachstum erlebt: Das verwaltete Vermögen belief sich 2024 auf 1,6 Billionen US-Dollar und wird bis 2026 voraussichtlich 2 Billionen US-Dollar übersteigen<sup>1</sup>. Mit der Reifung dieses Marktes steigt jedoch auch der Bedarf an Liquidität, was den Aufstieg des Sekundärmarktes vorantreibt.

Der Sekundärmarkt erhöht die Vorteile privater Kredite in dreierlei Hinsicht.

Erstens ermöglicht es einen sofortigen Kapitaleinsatz. Anstatt sich auf einen Blind Pool festzulegen und eine mehrjährige Investitionsphase abzuwarten, können Anleger Anteile an Fonds erwerben, die bereits zu einem erheblichen Teil investiert sind und sich oft in der Erntephase befinden. Das bedeutet, dass das Kapital schneller zurückfließt und

Was als opportunistischer Markt begann, der von vorübergehenden Verwerfungen angetrieben wurde, hat sich nun zu einem dauerhaften, strukturierten Ökosystem entwickelt.

99

das Engagement in bewährten Vermögenswerten mit etablierter Zahlungshistorie erfolgt.

Zweitens wird der J-Kurven-Effekt minimiert, was die frühe Performance verbessert. Unsere Erfahrung nach eignet sich diese Strategie daher besonders für institutionelle Anleger, die sich keine langen Kapitalbindungen oder verzögerte Ertragsströme leisten können.

<sup>1</sup> Quelle: Prequin: Future of Alternatives, 18. September 2024 <https://preqin.com/insights/research/reports/future-of-alternatives-2029>

<sup>2</sup> Quelle: Private Debt Investor/Coller Capital, 23. Mai 2023 <https://www.privatedebitinvestor.com/private-credit-secondaries-macro-disruption-generates-momentum/>

Drittens, und vielleicht am überzeugendsten im heutigen Markt, können Sekundärtransaktionen oft mit einem Abschlag auf den Nettoinventarwert durchgeführt werden. Diese Preisdynamik ergibt sich aus dem Liquiditätsbedarf der Verkäufer, sowohl der Limited Partners (LPs) als auch der General Partners (GPs), und ermöglicht höhere Einstiegsrenditen, ohne dass das zugrunde liegende Kreditrisiko zwangsläufig steigt.

Allein im Jahr 2022 überstieg das Transaktionsvolumen im Bereich Private Credit Secondaries 17 Milliarden US-Dollar und lag damit mehr als 30-mal so hoch wie noch vor zehn Jahren<sup>2</sup>. Wir glauben, dass sich das, was als opportunistischer Markt begann, der von vorübergehenden Verwerfungen angetrieben wurde, nun zu einem permanenten, strukturierten Ökosystem entwickelt hat. Wie bei Private-Equity-Sekundärtransaktionen erwarten wir, dass der Sekundärmarkt für private Kredite zu einem wesentlichen Bestandteil des Liquiditäts- und Portfoliomanagements wird und nicht nur eine Lösung für notleidende Verkäufer bleibt.

### **DER GENERALI PRIVATE CREDIT SECONDARIES FONDS**

Als Reaktion auf diese Entwicklungen ist Generali Asset Management stolz darauf, in Zusammenarbeit mit Partners Group, einem weltweit führenden Anbieter von Private-Market-Lösungen, den Generali Private Credit Secondaries Fund aufgelegt zu haben. Der Fonds ist geschlossen, gemäß SFDR als Artikel 8 klassifiziert und wird sich weltweit auf Private-Credit-Sekundärtransaktionen konzentrieren, wobei sowohl LP- als auch GP-geführte Transaktionen im Fokus stehen. Der Fonds ist als luxemburgischer RAIF von Generali Investments Luxembourg strukturiert, wobei Generali Asset Management als delegierter Portfoliomanager und Partners Group als Anlageberater und gemeinsamer Vertriebsstelle fungiert.

Dieser Fonds richtet sich an professionelle Anleger in ganz Europa und hat ein Zielvolumen von 1 Milliarde US-Dollar. Der Fonds zielt darauf ab, die Wettbewerbsvorteile von Generali Asset Management in den Bereichen Origination und Underwriting zu nutzen, unterstützt durch seine Erfolgsbilanz im Bereich Fondsinvestitionen, und von der institutionellen Expertise und dem Anlage-Know-how von Partners Group in privaten Kreditmärkten und Sekundärtransaktionen zu profitieren. Neben der Verdopplung der Origination-Kapazitäten bedeutet die Partnerschaft auch eine Steigerung der Underwriting- und Ausführungsfähigkeiten, eine verbesserte Unterstützung bei der Kundenberichterstattung und erweiterte Fundraising-Bemühungen. Gemeinsam wollen wir Anlegern ein Produkt anbieten, das Rendite, Diversifizierung und eine ESG-Grundlage bietet.

**Kurzfristige Renditen, günstige Einstiegsmöglichkeiten, ein diversifiziertes Engagement und eine kürzere Laufzeit machen diese Anlageklasse besonders attraktiv.**

99

Wichtig ist, dass der Fonds die gesamte Bandbreite unseres Fund-of-Funds-Modells nutzt, sodass Anleger Zugang zu einer Vielzahl von Managern, Strategien und Jahrgängen erhalten, die alle von einer verbesserten Due Diligence dank des umfangreichen Netzwerks und der Erfahrung von Generali profitieren. Da die Kunden gemeinsam mit der Generali Gruppe, dem Cornerstone-Investor und einem der weltweit größten institutionellen Investoren, investieren, ergibt sich eine einzigartige Interessenübereinstimmung. Darüber hinaus wird Partners Group in den Fonds investieren und damit seine Unterstützung für das Projekt bekräftigen.

### **VON TAKTISCH ZU STRATEGISCH: EINE FESTE ROLLE IN PORTFOLIOS**

Private Credit Secondaries sind nicht mehr nur ein taktisches Instrument für Nischeninvestoren, sondern werden zunehmend zu einer strategischen Allokation für langfristige Anleger, die Erträge erzielen, Volatilität reduzieren und die Kapitaleffizienz optimieren möchten.

Die Kombination aus kurzfristigen Renditen, günstigen Einstiegsmöglichkeiten, diversifiziertem Engagement und kürzerer Laufzeit macht diese Anlageklasse im aktuellen unsicheren makroökonomischen Umfeld besonders attraktiv. Angesichts des steigenden Liquiditätsbedarfs und der fortschreitenden Institutionalisierung des Marktes erwarten wir, dass Sekundärtransaktionen zu einem normalen, sogar bevorzugten Zugang zu privaten Krediten werden.

Der Sekundärmarkt für private Kredite gewinnt an Dynamik, was die rasante Expansion dieser Anlageklasse in den letzten zehn Jahren widerspiegelt. Wie wir bereits bei Private Equity und Infrastruktur beobachtet haben, führt eine reifende Anlageklasse häufig dazu, dass LPs ihren Fokus vom Aufbau von Allokationen auf das Management des Engagements innerhalb ihrer Portfolios verlagern. Wir gehen davon aus, dass immer mehr LPs den Sekundärmarkt als Instrument für das Portfoliomanagement ihrer privaten Kreditinvestments nutzen werden, insbesondere wenn der Markt an Tiefe gewinnt.

Bei Generali Asset Management sind wir bestrebt, unseren Kunden mit Disziplin, Größe und Fachwissen dabei zu helfen, diese Chance zu nutzen. Mit unserem neuesten Fonds und unserer breiteren Plattform für indirekte private Schuldtitel wollen wir eine stabile Performance und einen intelligenten Zugang zu diesem sich schnell entwickelnden Bereich bieten.

Kurzum: Wir glauben, dass es jetzt an der Zeit ist, Private-Credit-Secondaries nicht nur als Liquiditätslösung zu betrachten, sondern als langfristigen, renditesteigernenden Baustein für institutionelle Portfolios.

#### WICHTIGE INFORMATIONEN

Diese Marketingmitteilung bezieht sich auf Generali Private Credit Secondaries S.C.A. SICAV-RAIF und ihren Teilfonds Generali Private Credit Secondaries S.C.A. SICAV-RAIF – Compartment I, einem alternativen Investmentfonds (AIF) nach luxemburgischem Recht vom 12. Juli 2013, der als reservierter alternativer Investmentfonds (RAIF) qualifiziert ist, einem nicht regulierten Anlagevehikel im Sinne des luxemburgischen Gesetzes vom 23. Juli 2016, und seinen Teilfonds, die zusammen als „der Fonds“ bezeichnet werden. Diese Marketingmitteilung richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger, in deren Ländern der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist, und ist weder für Kleinanleger noch für US-Personen im Sinne der Regulation S des US-Wertpapiergesetzes von 1933 in seiner jeweils gültigen Fassung bestimmt. Dieses Dokument wird gemeinsam von Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio und Generali Investments Luxembourg S.A. herausgegeben.

Der AIFM des Fonds ist Generali Investments Luxembourg S.A., eine Aktiengesellschaft (société anonyme) nach luxemburgischem Recht, die in Luxemburg als Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM) zugelassen ist und von der Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF) reguliert wird – CSSF-Code: S00000988 LEI: 222100FSOHO54LBKJL62. Der Portfoliomanager ist Generali Asset Management S.p.A. Società di gestione del risparmio ist eine italienische Vermögensverwaltungsgesellschaft, die von der Bank of Italien reguliert wird und vom AIFM zum Portfoliomanager des Fonds ernannt wurde (Via Niccolò Machiavelli 4, Trieste, 34132, Italien – C.M. n. 15376 – LEI: 549300LKCLUOHU2BK025).

Vor jeder Anlageentscheidung müssen Anleger das Emissionsdokument lesen und dabei insbesondere Abschnitt „32. Risikohinweise“ beachten, der eine umfassende Auflistung der mit der Anlage verbundenen Risiken enthält, da alle Anlagen mit Risiken verbunden sind. Das Emissionsdokument ist in englischer Sprache auf Anfrage kostenlos bei Generali Investments Luxembourg S.A., 4 Rue Jean Monnet, L-2180 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg, E-Mail-Adresse: [GILfundInfo@generali-invest.com](mailto:GILfundInfo@generali-invest.com). Weitere Informationen zu Nachhaltigkeitsaspekten gemäß der Verordnung (EU) 2019/2089 finden Sie unter folgendem Link [\[hier\]](#). Der AIFM kann gemäß Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU beschließen, die Vereinbarungen über den Vertrieb seiner Organismen für gemeinsame Anlagen zu beenden. Der Fonds wird aktiv ohne Bezug zu einer bestimmten Benchmark verwaltet. Diese Marketingmitteilung stellt keine Anlage-, Steuer-, Buchhaltungs-, Berufs- oder Rechtsberatung dar und ist kein Angebot zum Kauf oder Verkauf des Fonds oder anderer Wertpapiere, die möglicherweise angeboten werden. Alle Meinungen oder Prognosen entsprechen dem Stand zum angegebenen Datum, können ohne vorherige Ankündigung geändert werden, müssen nicht eintreten und stellen keine Empfehlung oder ein Angebot für eine Anlage dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit oder die angestrebte Wertentwicklung sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der Wert einer Anlage und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, und Sie erhalten möglicherweise nicht den ursprünglich investierten Betrag zurück. Die zukünftige Wertentwicklung unterliegt der Besteuerung, die von der persönlichen Situation jedes Anlegers abhängt und sich in Zukunft ändern kann.