

HÉRENS QUALITY ASSET MANAGEMENT

**PRIVATE DEBT INVESTMENTS IN
DER SCHWEIZ**

September 2019

Signatory of:

 **PRI** | Principles for
Responsible
Investment

B. Rich
HEDGEYE



U.S.
10-YR
YIELD



GERMAN
10-YR
YIELD



SWISS
10-YR
YIELD

Private Debt



Private Debt beschreibt die private Fremdkapitalfinanzierung von Unternehmen.



Damit grenzt sich Private Debt von Unternehmensobligationen ab, die am öffentlichen Kapitalmarkt aufgelegt und an einer Börse gehandelt werden können, sowie von Krediten, die von einer Bank vergeben werden.

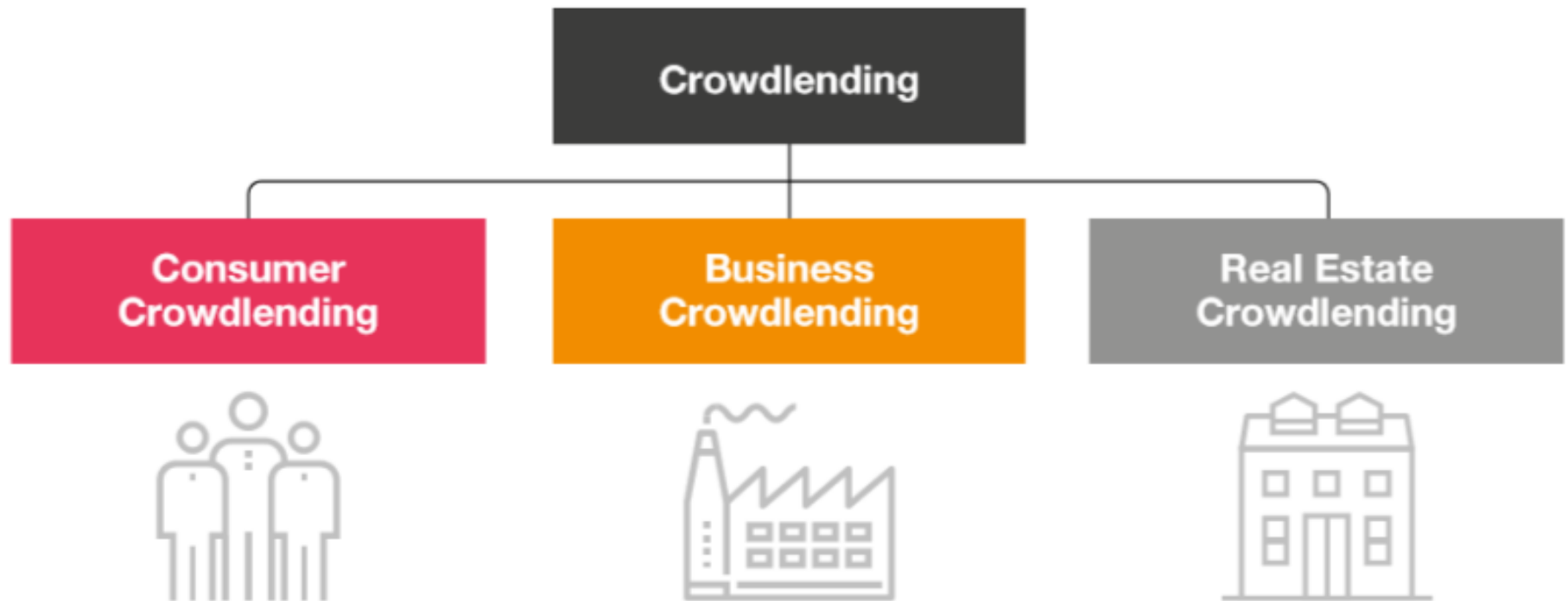


Die Anlageklasse Private Debt reicht dabei von der Finanzierung grosser, stabiler Unternehmen bis zur Expansions- und Wachstumsfinanzierung.

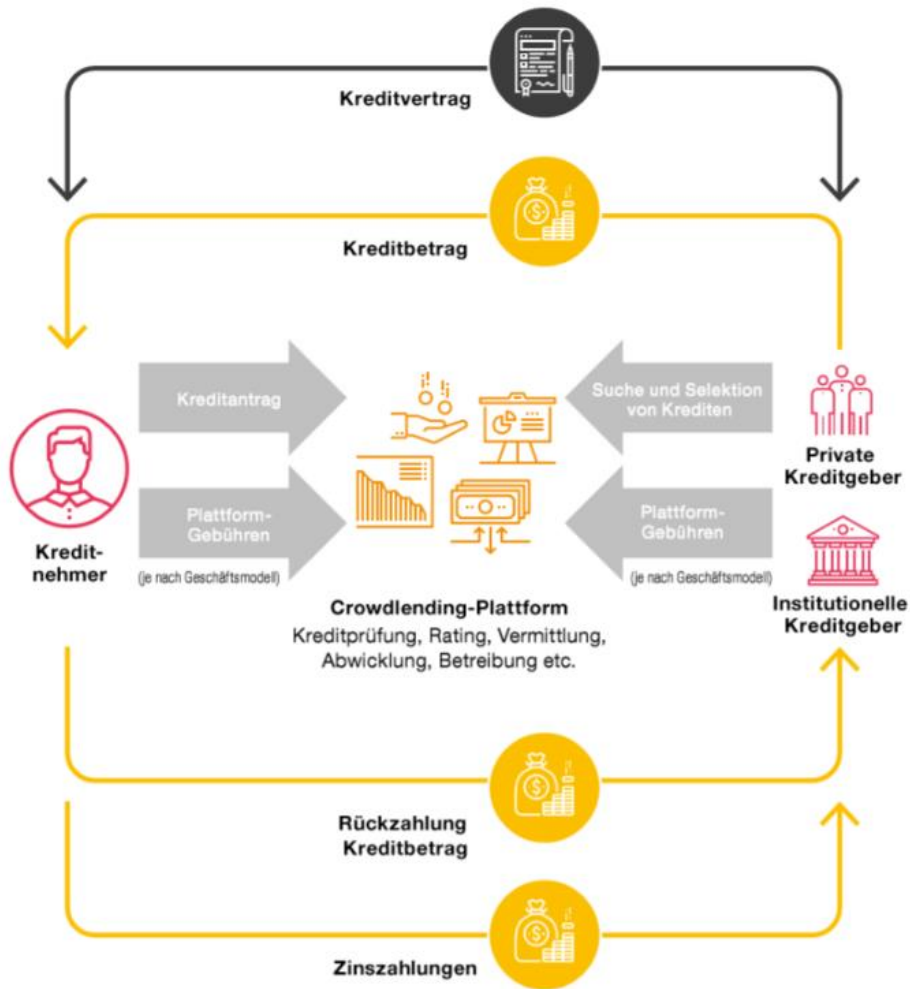


Aufgrund der Illiquidität und höheren Komplexität von Private Debt lassen sich höhere Zinsen erzielen.

Begriffe: Crowdlending, Peer-to-Peer Lending, Marketplace Lending

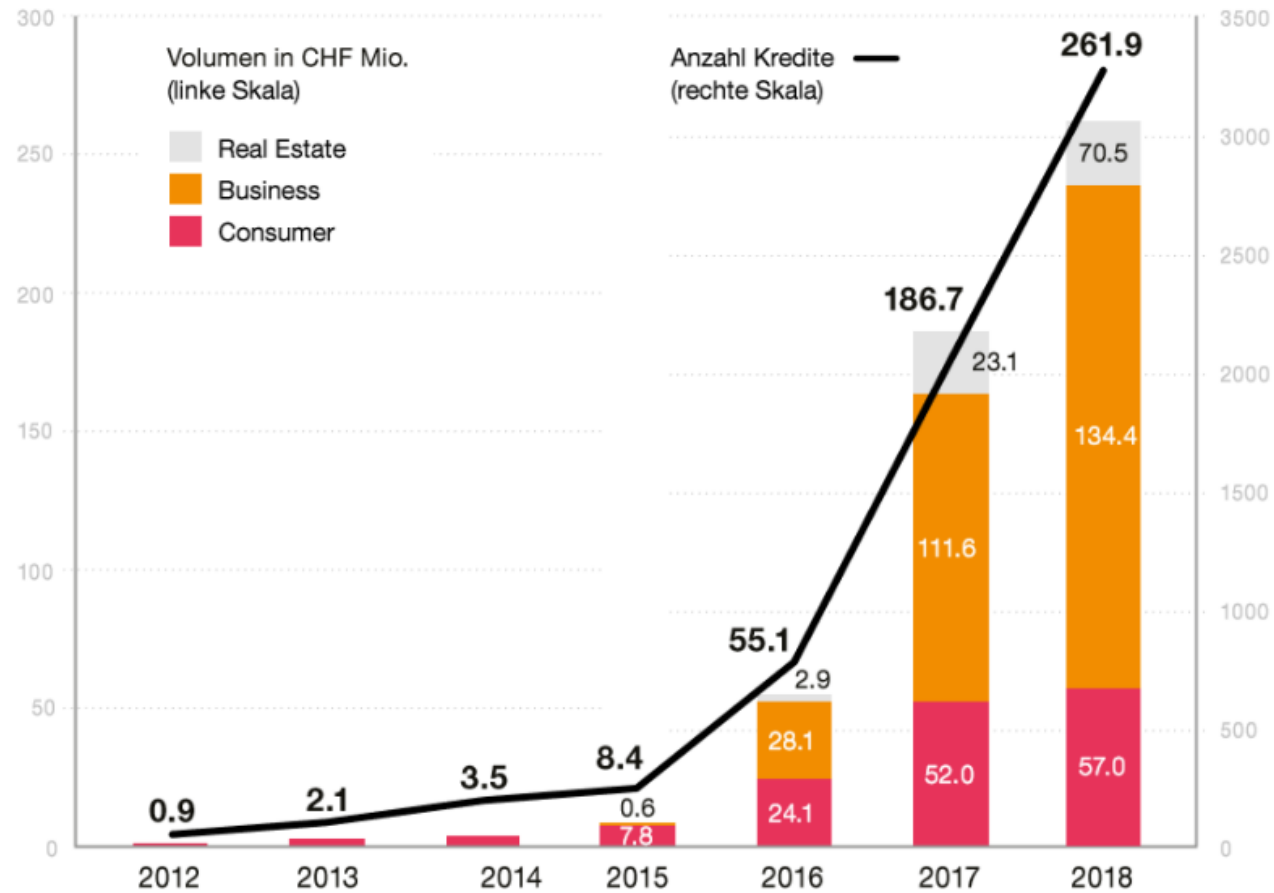


Wie Peer-to-Peer Lending funktioniert



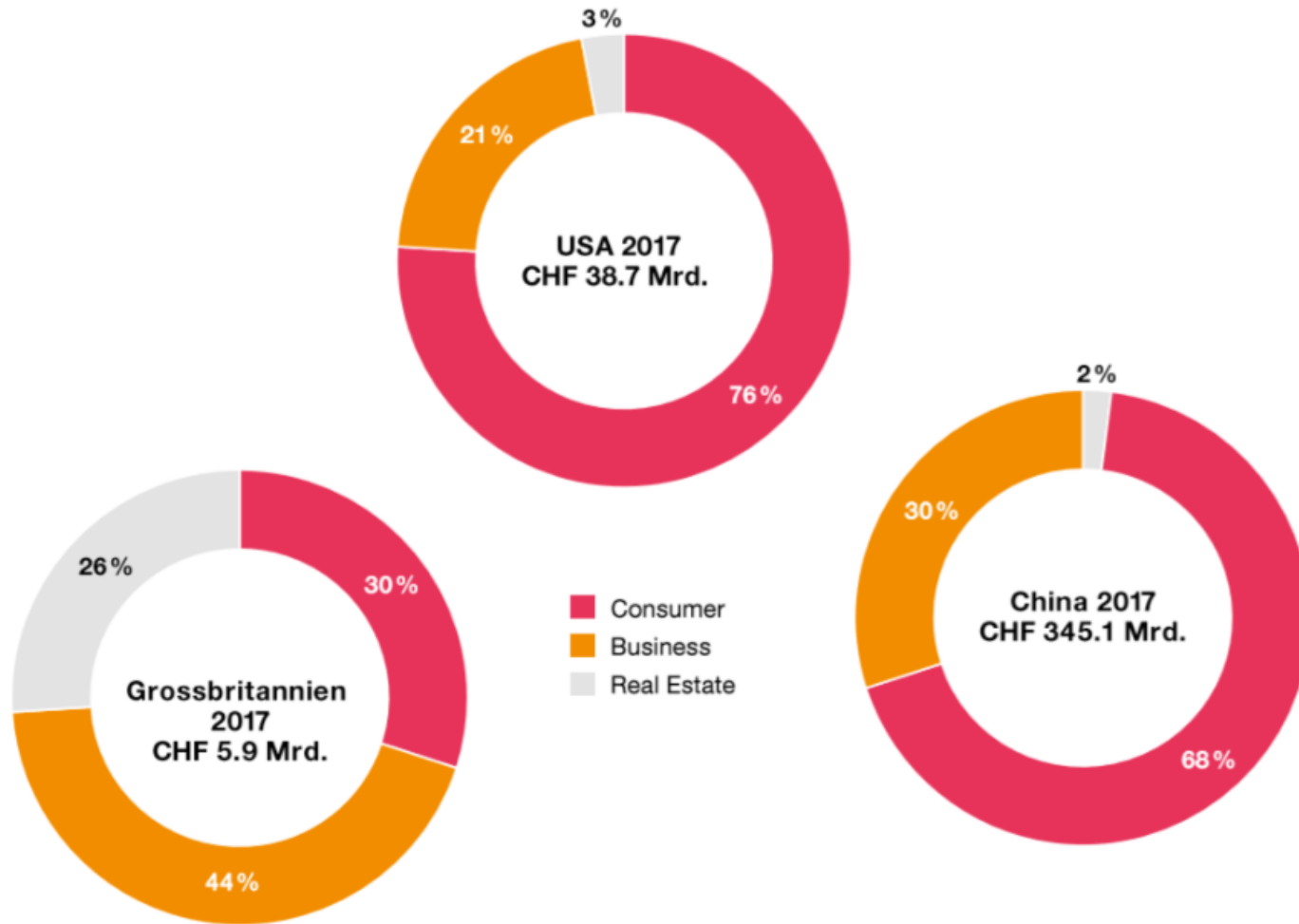
- ✓ Kein Zinsdifferenzgeschäft
- ✓ Keine Fristentransformation
- ✓ Keine Leverage

Volumen und Anzahl der Kredite in der Schweiz



Quelle: Hochschule Luzern, Swiss Marketplace Lending Association, PwC; Crowdlending Survey 2019.

Volumen USA, Grossbritannien und China



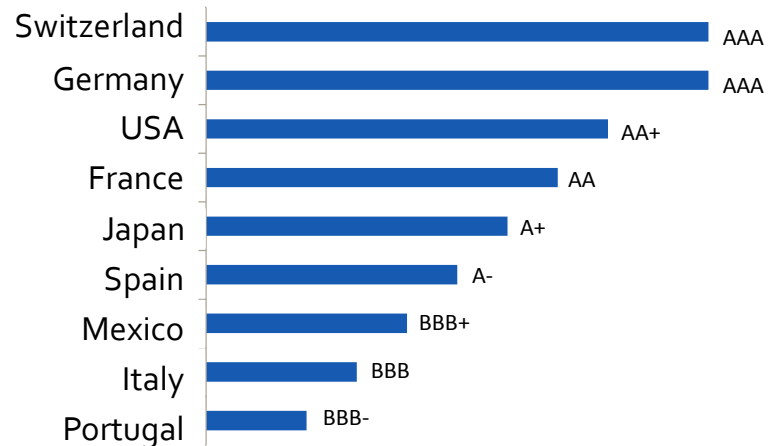
Quelle: Hochschule Luzern, Swiss Marketplace Lending Association, PwC; Crowdlending Survey 2019.

Was ist interessant an der Schweiz?



- Tiefe Ausfallraten, abhängig von Wirtschaftslage und Arbeitslosigkeit
- Negativzinsen
- Erschwertes (regulatorisches) Umfeld für Banken
- Unternehmertum boomt

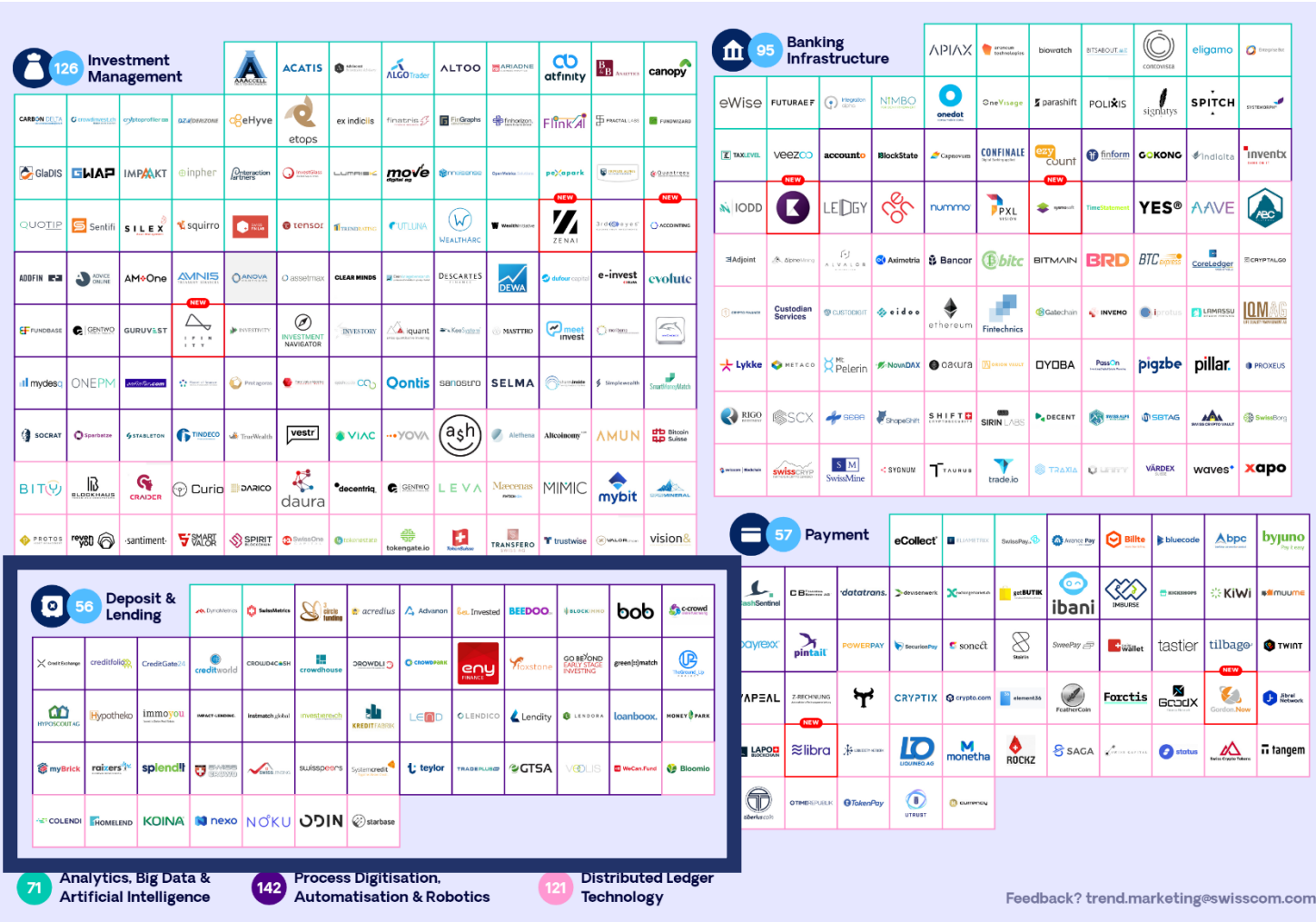
Credit ratings by country (selection)¹



P2P-ANLAGEN ERLAUBEN ES, DIREKT IN DIE SCHWEIZER VOLKSWIRTSCHAFT INVESTIEREN

¹) Quelle: Standard & Poor's, 2018.

Swiss FinTech Startup Übersicht der Swisscom



334 Startups per August 2019

56 im Bereich Deposit & Lending

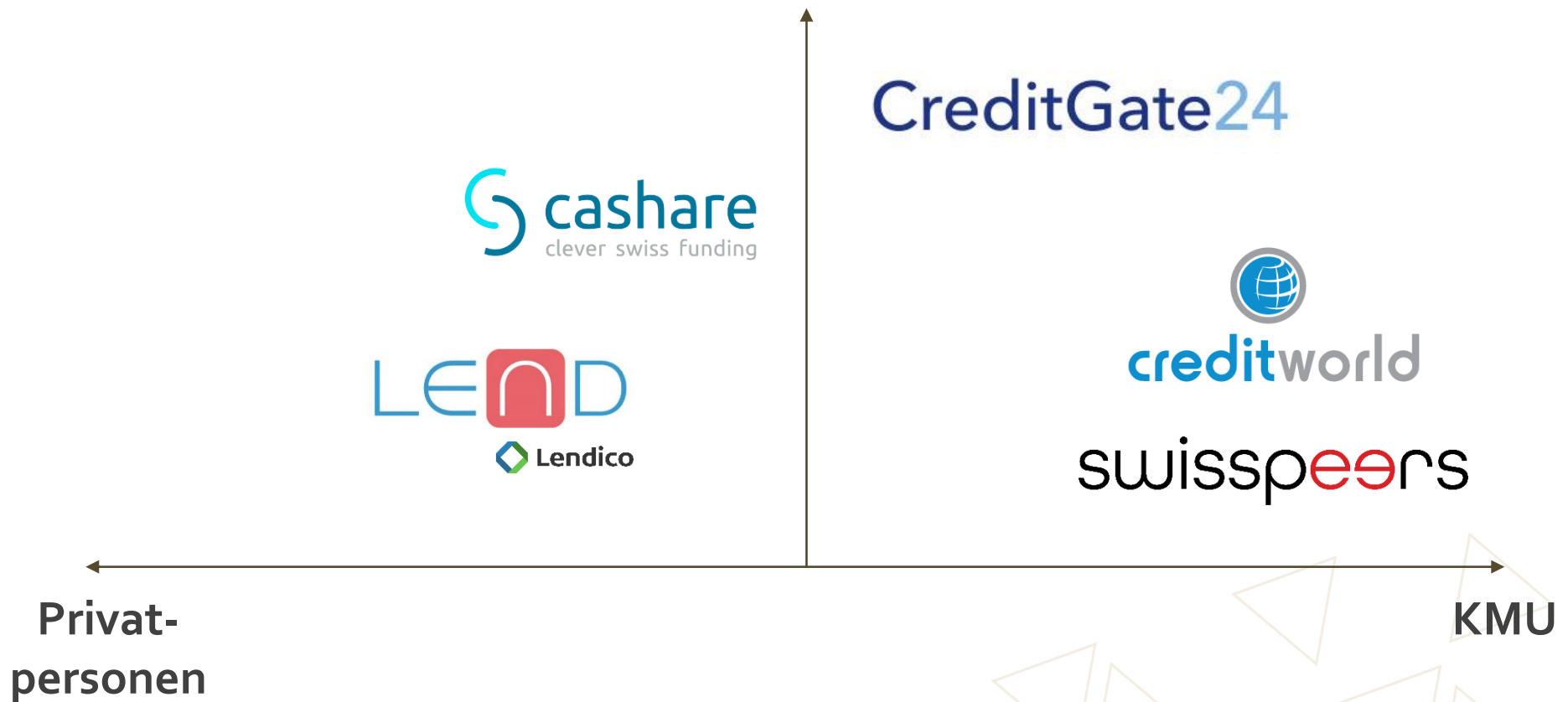
Feedback? trend.marketing@swisscom.com

Quelle: Swisscom und Fintechdb, August 2019.

Die wichtigsten P2P-Plattformen in der Schweiz



Kreditvolumen



Auswahl von Plattformen; keine abschliessende Darstellung.

Die wichtigsten P2P-Plattformen in der Schweiz



Cashare



Gegründet 2008
CHF 60-80 Mio. Kreditvolumen*
15 Mitarbeitende
Fokus auf Privatpersonen, Immobilien und KMU

CreditGate24



Gegründet 2014
CHF 275 Mio. Kreditvolumen
Mehr als 30 Mitarbeitende
Fokus auf KMU/Selbständigerwerbende (76%) und Privatpersonen (24%)

Creditworld



Gegründet 2015
CHF 86 Mio. Kreditvolumen
9 Mitarbeitende
Fokus auf grössere KMU-Finanzierungen

LEND



Gegründet 2015
CHF 62 Mio. Kreditvolumen*
12 Mitarbeitende
Fokus auf Privatpersonen (82%), neu KMU (18%)
Übernahme von Lendico im Mai 2019

Quelle: Internetseiten der jeweiligen Unternehmen. Mit * versehene Zahlen sind Schätzungen.

Kreditkategorie	Rating	Ausbezahlter Betrag (CHF)	Ausstehender Betrag (CHF)	Max. Nettorendite
Privat	AAA	4'420'500 CHF	1'413'595 CHF	1.09% - 3.45%
	AA	4'982'500 CHF	2'878'026 CHF	1.80% - 4.18%
	A	21'241'000 CHF	9'442'989 CHF	2.46% - 4.75%
	B	21'486'000 CHF	11'897'283 CHF	3.89% - 6.32%
	C	14'763'500 CHF	10'419'816 CHF	5.26% - 7.61%
KMU	AAA	1'160'000 CHF	344'605 CHF	1.85% - 4.23%
	AA	14'432'000 CHF	6'781'158 CHF	3.02% - 5.43%
	A	11'659'000 CHF	4'956'412 CHF	4.15% - 6.58%
	B	15'220'500 CHF	10'248'648 CHF	5.92% - 8.39%
	C	1'235'500 CHF	710'095 CHF	8.31% - 10.83%
KMU-Kurzkredit	AAA	300'000 CHF	300'000 CHF	0.69% - 3.22%
	AA	67'680'500 CHF	39'669'500 CHF	1.85% - 4.38%
	A	68'312'000 CHF	20'250'635 CHF	3.80% - 6.33%
	B	20'287'000 CHF	13'070'500 CHF	4.73% - 7.26%
	C	7'499'500 CHF	20'000 CHF	7.10% - 9.59%
Total		274'679'500 CHF	132'403'260 CHF	
Ausfälle		560'757 CHF		0.20%

Datenbasis: Juli 2019. Diese Kennzahlen werden von uns regelmässig aktualisiert.

Performance Kredite nach Score und Laufzeit					
Score	Pünktlich	Schonfrist	Verspätet	Ausgefallen	Abgeschrieben
A+	5.7%	1%	0.1%	0%	0%
A	17.2%	3.9%	0.4%	0%	0%
B	20.4%	7.6%	2.2%	0.1%	0%
C	13.6%	4.9%	2.2%	0.4%	0.1%
D1	10.6%	6.5%	2.8%	0.3%	0.1%
Total	67.5%	23.9%	7.7%	0.8%	0.2%

Mit P2P-Lending direkt in die Schweizer Wirtschaft investieren



TagesAnzeiger

„Firmen holen sich Finanz-Spritze im Internet“

Ausleihen in der Grössenordnung von 50'000 und 300'000 Franken sind für viele Banken zu klein und zu kostspielig. Vielen KMU bleibt daher der Weg zu einem kleinen Kredit versperrt. Entsprechend stark wächst das Geschäft der Kreditvermittler im Internet.

WHERE'D
EVERBODY
GO?

U.S. 10-YR
YIELD

GERMAN
10-YR YIELD

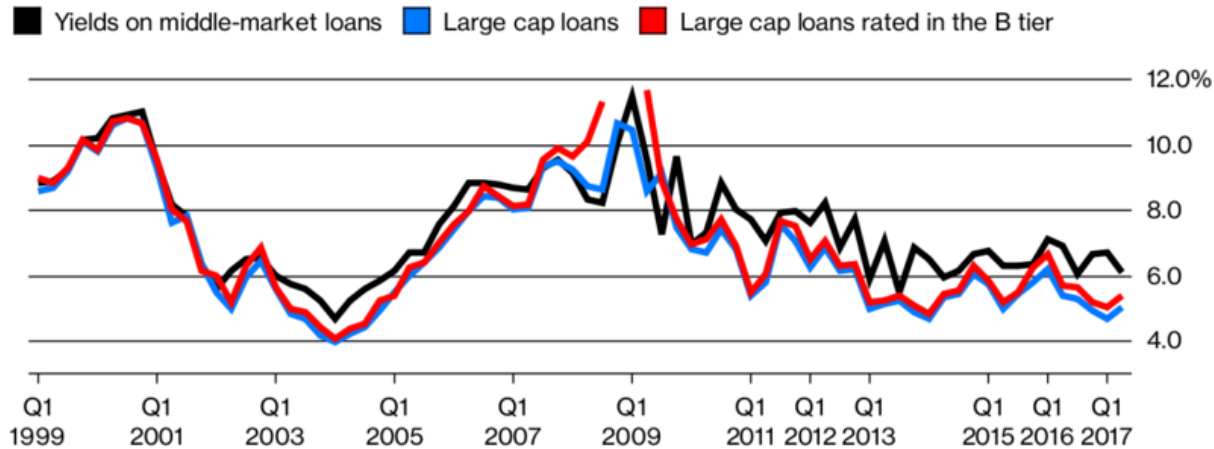
B. Riatt
HEDGEYE



Zinsen in Private Markets Segmenten sind attraktiv im Vergleich zu Obligationen im Sekundärmarkt

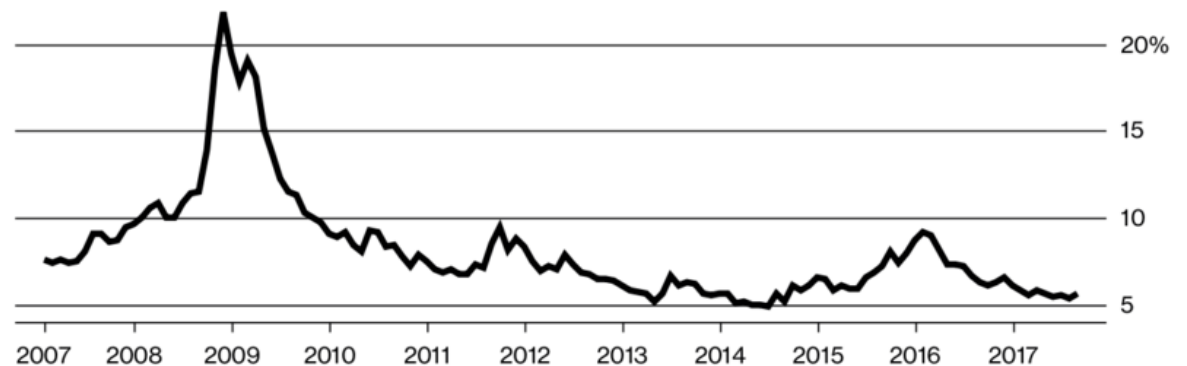


On average, middle-market loans pay more than larger corporate debt



Source: S&P Global Market Intelligence

More popular U.S. junk bonds are paying near record-low yields



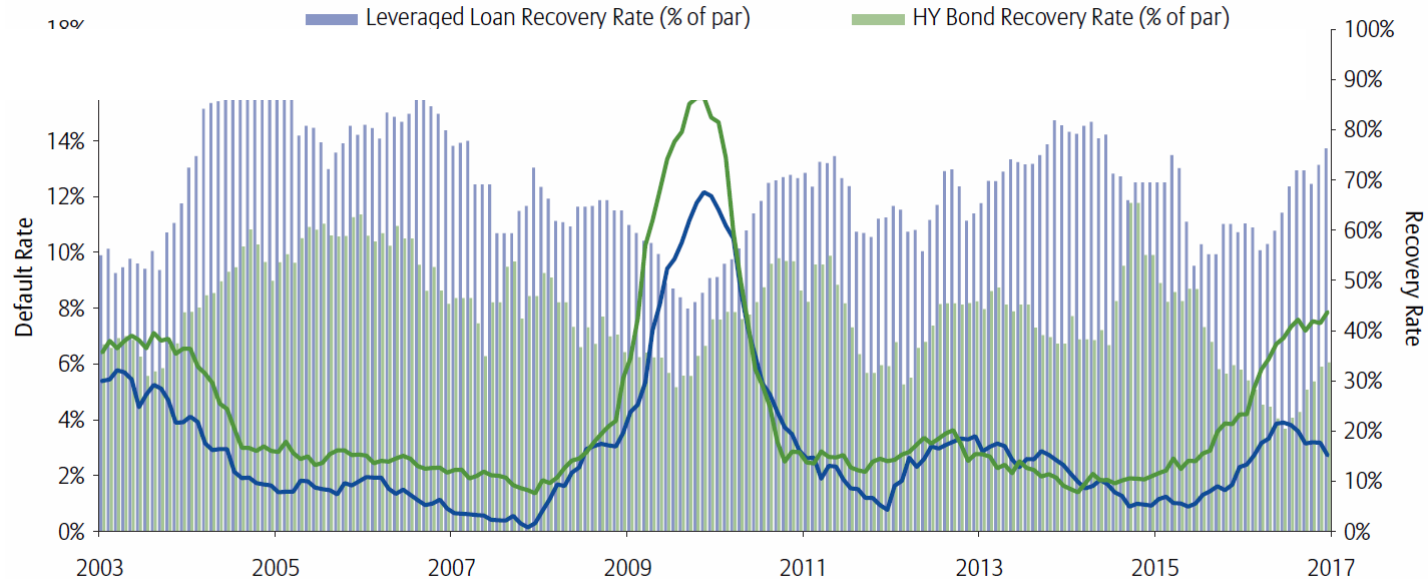
Source: Bloomberg Barclays US Corporate High Yield Yield To Worst

Source: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2017-08-30/private-debt-direct-lenders-could-be-risky>

Die Ausfallquoten bei Private Debt war in der Vergangenheit deutlich kleiner als bei High-Yield Bonds



Exhibit 5: Leveraged loans have historically exhibited low default rates and high recovery rates compared to high-yield bonds



Source: Moody's as of December 2016. Default data is issuer-weighted.

Private Debt vs. HY Bonds:

- 30% tiefere Ausfallquote
- 60% höhere Recovery Rate

Rendite-/ Risikovorteile von Private Debt

- Deutlich höhere Renditen teilweise als Kompensation für die Illiquidität
- Deutlich geringes Ausfallrisiko und höhere «Recovery Rate»
- Diversifikation und tiefe Korrelation mit «traditionellen» Assetklassen
- Geringeres Zinsrisiko im Vergleich durch meist tiefe Duration

Annualized	Middle market loans ¹	Broadly syndicated loans ²	High-yield bonds	Global bonds	U.S. stocks	Non-U.S. stocks
Return	6.24%	4.90%	6.74%	4.55%	7.01%	5.57%
Standard deviation	6.98%	8.50%	10.12%	6.20%	17.24%	20.00%
Sharpe ratio	0.61	0.35	0.47	0.42	0.29	0.18

	Middle market loans ¹	Broadly syndicated loans ²	High-yield bonds	Global bonds	U.S. Stocks
Broadly syndicated loans ²	0.91				
High-yield bonds	0.75	0.85			
Global bonds	(-0.11)	(-0.05)	0.06		
U.S. stocks	0.52	0.55	0.68	(-0.12)	
Non-U.S. stocks	0.54	0.59	0.71	0.11	0.88

*Data reflect quarterly returns for the period 31 March 1998 – 30 June 2017.

1 Loans to companies with EBITDA of \$50 million or less within the S&P/LSTA Leveraged Loan Index.

2 Represented by the S&P/LSTA Leveraged Loan Index as a proxy for broadly syndicated loans.

Asset classes are represented by the following indexes: Broadly syndicated and middle market loans (S&P/LSTA Leveraged Loan Index), High-yield bonds (BoA Merrill Lynch US High Yield Index), global bonds (Bloomberg Barclays Global Aggregate Bond Index), U.S. stocks (Russell 3000 Index), non-U.S. stocks (MSCI ACWI EX USA Index). It is not possible to invest in an index. Performance for indexes does not reflect investment fees or transaction costs.

Sources: S&P Capital IQ LCD, Morningstar, Nuveen, LLC.

Quality P2P SICAV bietet einen einfachen Zugang zu dieser Anlageklasse



Quality P2P SICAV meistert die Hürden für Investoren

Reguliertes Investment Vehikel



Überblick in einem schnell wachsenden Markt



Due Diligence und Monitoring der P2P Plattform



Monatliche Kapitalabrufe und -rückzahlungen



Monatlicher NAV



Einbuchbarer Valor/ISIN



**QUALITY P2P
SICAV**

CreditGate24 - Der Fintech-Trend als Katalysator für das rasante Wachstum der P2P Internetplattformen



- CreditGate24 ist die Plattform mit dem breitesten Angebot in der Schweiz:
 - Kredite an Private, Selbständigerwerbende und KMU
 - Immobilienfinanzierungen
- Als einzige Plattform in der Schweiz bietet CreditGate24 ihren Anlegern einen Sekundärmarkt, der es ermöglicht, bei Bedarf Kredite wieder zu veräussern
- Das Team setzt sich aus ausgewiesenen Spezialisten aus dem Finanz- und IT-Bereich zusammen (vormals Credit Suisse, Swiss Life, UBS und Zürcher Kantonalbank)
- Im Verwaltungsrat ist u.a. Joseph Rickenbacher, vormals CRO der UBS

Top 10 Fintech-Unternehmen gemäss Swisscom



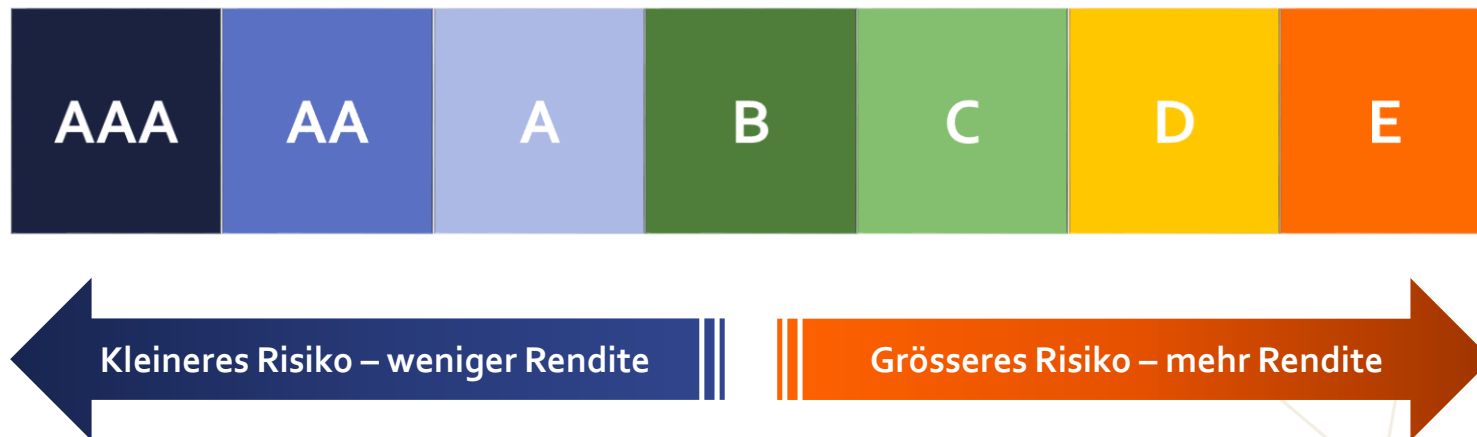
Top 5 Fintech-Unternehmen in der Schweiz



Quelle: [Swisscom.ch/de/business/enterprise/downloads/banking/fintech-startup-radar.html](https://www.swisscom.ch/de/business/enterprise/downloads/banking/fintech-startup-radar.html)

Kreditprüfung und Ratingsystem - CreditGate24 zeichnet sich durch ein diszipliniertes Kreditratingsystem mit detaillierter Schuldnerprüfung aus

- Für jede Kreditanfrage vollzieht CreditGate24 eine strenge Kreditprüfung
- Jeder Kredit wird in Abhängigkeit des jeweiligen Rendite/Risiko-Profiles einer von insgesamt sieben Ratingstufen pro Kreditart zugeteilt
- Basierend auf der Ratingstufe wird der Zinssatz durch CreditGate24 festgelegt



Source: CreditGate24 (Schweiz) AG.

Finanzierungsbeispiele - Schneller Zugang zu Krediten kann für SME entscheidend sein



DynaRoads GmbH



«Dank der flexiblen und schnellen Finanzierung von CreditGate24 konnte ich bereits die ersten Aufträge tätigen.

Die unkomplizierte Abwicklung und die persönliche Beratung haben mich überzeugt!»

*Hermann Wenger, CEO
DynaRoads und Gewinner des Zuger JungUnternehmer Preises 2017*

Hermann Wenger ist Gründer und CEO der DynaRoads GmbH. Gemeinsam mit seinen Mitarbeitenden hat er ein dynamisches Fahrzeughaltesystem entwickelt. Dank seiner Entwicklungen gewinnen Baustellenarbeiten an Effizienz und mehr Sicherheit.

Beispiel Transportunternehmen

Sub-Kontraktor eines grossen Logistikunternehmens, beschäftigt zwei Chauffeure und baut aufgrund der guten Auftragslage seine Kapazität weiter aus.

Ratingstufe	A KMU	Zinssatz	7.1%
Kreditbetrag	80'000 CHF	Zweck	Flottenausbau
Laufzeit	4 Jahre	Sicherheit	Bürgschaft als Privatperson

Beispiel Handelsunternehmen

Das Handelsunternehmen besteht seit 12 Jahren. Mit der Ablösung eines bestehenden Kredits und der Umschuldung zu CreditGate24 kann das Unternehmen Geld sparen.

Ratingstufe	B KMU	Zinssatz	7.4%
Kreditbetrag	100'000 CHF	Zweck	Umschuldung
Laufzeit	3 Jahre	Sicherheit	Debitorenzession

Quelle: CreditGate24 (Schweiz) AG.

https://www.youtube.com/watch?time_continue=1&v=i1oJY8_NoLI

Reale Finanzierungsbeispiele von CreditGate24, anonymisiert dargestellt.

Allokationsprozess und Zielallokation Hérens Quality AM setzt auch bei P2P auf klar definierten Investmentprozess und Risikomanagement

- Hérens Quality AM prüft und überwacht die Plattform
- Die Allokation der Quality P2P SICAV folgt einem klar definierten Prozess
- Risikominimierung durch Diversifikation
- Risikominimierung durch Fokus auf KMU
- Risikominimierung durch höhere Gewichtung der Ratingstufen A, AA und AAA
- Risikominimierung durch Solidaritätsprinzip von CreditGate24
- Renditeoptimierung durch Nutzung des Sekundärmarktes

▶ Vordefinierter Investmentprozess und erfahrenes Investment Komitee

Angestrebte Gewichtung nach Ratingstufen nach Abschluss des Portfolioaufbaus

		Maximale Gewichtung in % des Portfolios
AAA	SME	20%
	Consumer	20%
AA	SME	20%
	Consumer	20%
A	SME	20%
	Consumer	20%
B	SME	15%
	Consumer	15%
C	SME	10%
	Consumer	10%

Diversifikationsprinzipien

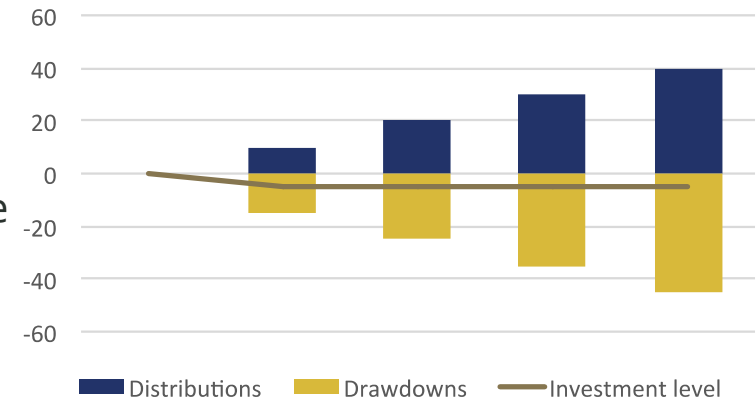
- Maximale Gewichtung KMU-Kredite: 70%
- Maximale Gewichtung Privatkredite: 70%
- Keine Investitionen unter Ratingstufe C

Risikomanagement Hérens Quality AM setzt auch bei P2P auf klar definierten Investmentprozess und Risikomanagement



Investment Level Steering

- Die unterliegenden Anlagen in P2P Lending verzeichnen typischerweise monatliche Rückflüsse
- Der Investitionsgrad spielt für eine voll einbezahlte Fondsstruktur deshalb für die Rendite eine zentrale Rolle
- Basierend auf der langen Erfahrung aus anderen Anlageklassen werden ausgereifte Modelle zur Steuerung und Überwachung des Investitionsgrads verwendet



Trennung von Investitionen und Risikomanagement

- Die Überwachung des Risikos erfolgt unabhängig von den Anlageentscheidungen
- Es gibt keine personellen Überschneidungen zwischen Risikomanagement und Investment Komitee



Dmitry Baulin

Diego Föllmi

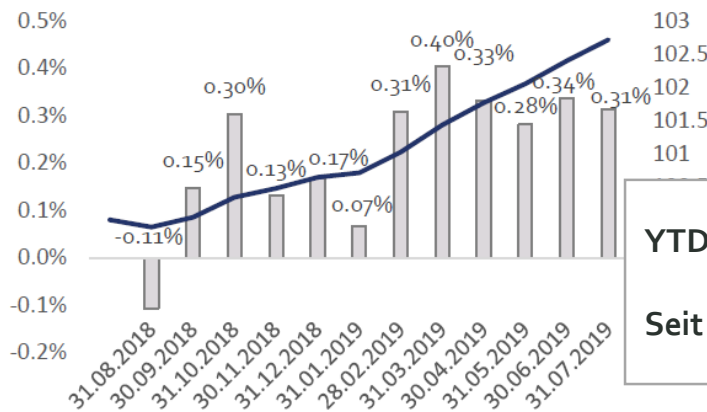
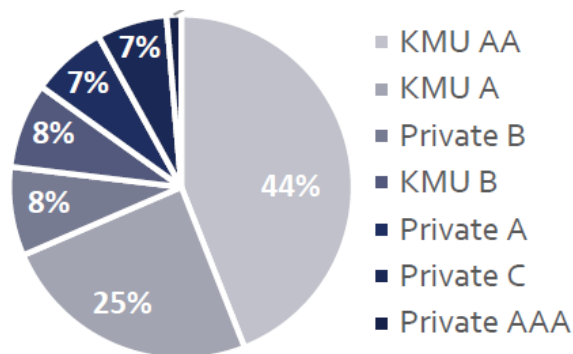
Matthias Geibel

Arlind Isufi

Quality P2P Fonds Daten (31.07.2019) – Direktinvestitionen in Schweizer KMUs und Privatpersonen



Fonds Performance & Kreditrating Aufteilung



YTD 2019 (31.07.2019): +2.06%
Seit Auflage (31.07.2019): +2.72%

Geplante Zielrendite	350-450 Basispunkte über dem 3M Libor	Klasse	Alternativer Investmentfonds (AIF)
Geplante Zielduration	2-3 Jahre	Manager	Hérens Quality Asset Management AG
Geografischer Geltungsbereich	Schweiz	Typ	Open-End mit einer Anlaufphase von 24 Monaten und einer Sperrfrist von 2 Jahren mit der Möglichkeit, zweimal für 1 Jahr zu verlängern
Darlehensart	Privatpersonen-, KMU- und Immobilienkredite	Verwaltungsgesellschaft/ AIFM	VP Fund Solutions (Liechtenstein) AG
Kredit-Originator	CreditGate24	Verwahrstelle	VP Bank AG
Ausgabe	Monatlich während der Aufbauphase von 24 Monaten, da-nach geschlossen für 2 Jahre mit der Möglichkeit, zweimal für 1 Jahr zu verlängern.	Wirtschaftsprüfer	PricewaterhouseCoopers AG
Zulassung	Professionelle Anleger (EU) und qualifizierte Anleger (CH)	Referenzwährung	CHF
Minimum Investment	CHF 25,000	Geschäftsjahr	1. Januar bis 31. Dezember
Rücknahme	Nach der Sperrfrist sind Rücknahmen monatlich möglich: - Max. 5% NAV monatlich - Max. 10% NAV quartalsweise	Management-Gebühr	Max. 0.75% p.a.
Struktur	SICAV nach liechtensteinischem Recht	Valoren Nr.	- 41591096 (Class I Units-A) - 41591097 (Class I Units-T)
Fondsdomizil	Liechtenstein	ISIN-Nr.	- Llo415910962 (Class I Units-A) - Llo415910970 (Class I Units-T)

Quality P2P SWOT- Analyse

Stärken

1. Attraktive Rendite
2. Tiefe Korrelation zu anderen Assetklassen
3. Tiefe Duration -> weniger Zinsrisiko
4. Einfacher Zugang mit einem regulierten Fund

Chancen

1. Breite Diversifikation
2. Grosses Wachstum
3. Erfahrenes Portfoliomanagement-Team



Schwächen

1. Illiquide Assetklasse
2. Closing des Fonds

Gefahren

1. Wirtschaftsabschwung
2. Abnehmende Kreditqualität

Disclaimer

This document may contain confidential information that is not intended for third parties. If you are not the intended recipient of this document, you must not publish or pass on its content in any way. This document is for information purposes only and constitutes neither an offer nor a recommendation to undertake any type of transaction or to buy or sell securities or financial products in the broadest sense. Hérens Quality Asset Management AG offers no guarantee of the completeness, correctness or security of this document. Hérens Quality Asset Management AG accepts no liability claims that might arise from the use or non-use of the content of this document.

The MSCI information may only be used for your internal use, may not be reproduced or re-disseminated in any form and may not be used as a basis for or a component of any financial instruments or products or indices. None of the MSCI information is intended to constitute investment advice or a recommendation to make (or refrain from making) any kind of investment decision and may not be relied on as such. Historical data and analysis should not be taken as an indication or guarantee of any future performance analysis, forecast or prediction. The MSCI information is provided on an "as is" basis and the user of this information assumes the entire risk of any use made of this information. MSCI, each of its affiliates and each other person involved in or related to compiling, computing or creating any MSCI information (collectively, the "MSCI Parties") expressly disclaims all warranties (including, without limitation, any warranties of originality, accuracy, completeness, timeliness, non-infringement, merchantability and fitness for a particular purpose) with respect to this information. Without limiting any of the foregoing, in no event shall any MSCI Party have any liability for any direct, indirect, special, incidental, punitive, consequential (including, without limitation, lost profits) or any other damages (www.msci.com).