

und unten. Am meisten werden Wachstums- und Übernahmefinanzierungen von den Investoren unterstützt, die an sich keine besondere Präferenz für einen bestimmten Zweck zeigen. Bei den Gläubigerschutzklauseln reichen den Investoren einige wenige Vereinbarungen. In erster Linie sehen die Investoren hier den Kreditfondsmanager in der Pflicht und vertrauen auf dessen Expertise.

Es gibt konkrete Renditeerwartungen an den Kreditfonds, die aber die bevorzugten Kredittranchen widerspiegeln. So gibt es einen Schwerpunkt in der Renditeerwartung zwischen 5 % – 7 % und eine fast gleichförmige Verteilung nach unten zwischen 3 % – 5 % und nach oben über 7 %. Diese Rendite sollte nach den Wünschen eines Großteiles der Investoren am besten stetig und jährlich erfolgen.

Wichtig sind die Kosten der Fonds. 90 % der Investoren sind bereit, zwischen 0,5 % - 1,5 % Managementfee zu bezahlen. Auch bei der Performancefee schauen die Investoren genau hin: Die überwiegende Mehrheit ist nur bereit diese zu gewähren, sofern die Mindestverzinsung des Fonds erreicht ist.

7.6 Vergleich mit anderen Studien

Studien über Unternehmenskreditfonds in Deutschland existieren derzeit nicht. Es gibt einige Studien, die den europäischen Markt betrachten, aber zumeist nur die Sichtweise eines Akteurs (Fonds oder Investor) beleuchten sowie einige globale Studien. Die Vergleichbarkeit ist daher eingeschränkt und kann nur für einzelne Teilfragen erfolgen.

Research Center für Financial Services (CFin) der Steinbeiss-Hochschule

Die Sichtweise der europäischen Investoren wurde vom Research Center für Financial Services (CFin) der Steinbeiss-Hochschule in München untersucht.⁹⁵ Hierbei ist zu beachten, dass die verwendete Definition des CFin von der Definition in unserer Studie abweicht.⁹⁶ So wurden in der Steinbeiss-Studie auch Kreditfonds aus dem Bereich Infrastruktur und Immobilien⁹⁷ abgefragt und generell nur unverbriefte Strukturen berücksichtigt.⁹⁸ Auch bei den Umfrageteilnehmern lag der Schwerpunkt bei den Pensionsfonds⁹⁹, wogegen die Studie des BAI ihren Schwerpunkt bei den großen Versicherungsgesellschaften hat. Dennoch kann man einige Ergebnisse beider Studien gegenüberstellen.

So wurden vom CFin die institutionellen Investoren nach ihren Erfahrungen mit Private Debt befragt. 77 % der Investoren haben positive Erfahrungen, 21 % stehen dem Anlageinstrument neutral gegenüber und 3 % haben negative Erfahrungen mit Private Debt gemacht.¹⁰⁰ Diese 3 % sind hingegen ausnahmslos Banken, die in der BAI – Befragung kaum eingebunden wurden. In der Befragung des BAI gab es eine ähnliche Intention. So wurden die Investoren nach negativen Erfahrungen in Bezug auf die Gesamtrendite befragt, dem Teil der Anlage, der für Investoren ausschlaggebend sein dürfte. Hier verneinten 87 % der befragten Investoren, negative Erfahrungen in Bezug auf die Gesamtrendite gemacht zu haben, sprich diese Investoren waren mit dem wichtigsten Aspekt ihrer Anlage in (Corporate) Private Debt zufrieden.

Dabei kann die höhere Zustimmungsrate auch durch die unterschiedliche Gewichtung der Investoren in beiden Studien zustande kommen.

Auch bei der Wahl der Tranchen gehen beide Studien zunächst in dieselbe Richtung. So bewerteten in der Steinbeiss-Studie rund 65 % der Investoren die Senior-Tranche als sehr attraktiv bzw. attraktiv.¹⁰¹ In der BAI-Studie gaben 58 % der Investoren ihre Präferenz bei der Senior-Tranche an. Rund 49 % der Investoren in der Steinbeiss-Studie sehen

⁹⁵ Vgl. CFin – Research Center for Financial Services der Steinbeiss-Hochschule mit Unterstützung der Solutio AG und Pantheon (ohne Angabe des Autors): Private Debt im Portfoliokontext – Schwerpunkt Corporate Debt, April 2018, München; im Folgenden kurz: Steinbeiss-Studie

⁹⁶ Vgl. zur Definition, Steinbeiss-Studie: Definition und Einordnung, S. 65

⁹⁷ Vgl. zur Anlageklasse, Steinbeiss-Studie: Underlying, S. 18

⁹⁸ Vgl. Steinbeiss-Studie, S. 65

⁹⁹ Vgl. zum Schwerpunkt, Steinbeiss-Studie: Definition und Einordnung, S. 65

¹⁰⁰ Vgl. Steinbeiss-Studie, S. 35

¹⁰¹ Vgl. Steinbeiss-Studie, S. 47 – BAI-Studie, Kapitel 7, Teil II