

Bei anderen Details wie dem Sitzland<sup>110</sup> oder die Einflussnahme auf die Kreditvergaben<sup>111</sup> ist die Abweichung jedoch immens. Dies hängt zum einen damit zusammen, dass Deutschland im Bereich Private Debt noch ein Entwicklungsland ist und dass die Perspektiven für Private Debt in Deutschland, aufgrund der starken Stellung der vielen regionalen, kleineren Banken (Sparkassen, Genossenschaftsbanken) und deren Stärke im Bereich Senior-Tranche, nicht den Wachstumspfadern folgen werden (können), wie dies z. B. in Großbritannien oder den USA der Fall ist. Zudem weicht die Definition von „Mittelstand“ in den einzelnen Ländern deutlich voneinander ab. So beginnt Mittelstand in den angelsächsischen Ländern erst bei 25 Mio. US\$ EBITDA<sup>112</sup>, während in Deutschland schon ab 10 Mio. Euro EBITDA von Mittelstand gesprochen wird. Dieser hat in Deutschland zudem einen wesentlich größeren Anteil am Bruttoinlandsprodukt, als dies in anderen Ländern der Fall ist. Diese wenigen Punkte aus dem globalen Vergleich zeigen<sup>113</sup>, dass zwar Investoren vielleicht global ähnlich agieren, dass aber vor allem der Markt für Private Debt, und somit auch der für Corporate Private Debt, in Deutschland (noch) wesentlich anders funktioniert und sich daher auch anders entwickelt. Daher können die globalen oder amerikanischen Erfahrungen aus diesem Bereich nicht auf den deutschen Markt mit seiner speziellen Wirtschaftsstruktur übertragen oder hochgerechnet werden.

## **Kapitel 8: Kreditfonds in Deutschland – Zusammenfassung der Umfrage und Ausblick**

### **Der deutsche Kreditfondsmarkt ist noch sehr klein**

Der Markt für Unternehmenskredite von Nicht-Banken steckt in Deutschland noch in den Kinderschuhen. Derzeit gibt es nur rund 35 reine Unternehmenskreditfonds, die in Deutschland aktiv sind und nicht nur Unternehmenskredite allein an in Deutschland ansässige Firmen vergeben. Oft agieren diese Kreditfonds europaweit, sodass deren rein deutscher Anteil zumeist zwischen 10 % und 30 % liegt. Denn bisher finanzieren in Deutschland nur wenige Firmen über einen Kreditfonds, sodass es schwierig ist, einen Kreditfonds ausreichend zu diversifizieren, der nur deutsche Kreditnehmer beinhaltet. Dies kann sich aber mit weiterem Wachstum des Kreditfondsmarktes in Deutschland ändern.

### **Luxemburg ist der bevorzugte Standort für in Deutschland aktive Kreditfonds**

Aufgrund der europäischen Ausrichtung der meisten Kreditfonds haben diese ihren Sitz vorwiegend in Luxemburg. Nur weniger als eine Handvoll Kreditfonds sitzen derzeit in Deutschland. Diese Fonds sind in den Bereichen Restrukturierung (Distressed Debt) und Sondersituationen aktiv und haben ein Fondsvolumen, welches zumeist unter 250 Mio. Euro liegt. In dieser Größenordnung kann die deutsche Regulierung von Vorteil für die Gründung eines Kreditfonds sein.

### **Anteilmäßig größter deutscher Kreditfondsmarkt liegt bei Volumen unter 250 Mio. Euro**

Nicht alle Kreditfonds, die in Deutschland aktiv sind und ein Volumen unter 250 Mio. Euro haben, finanzieren nur Distressed Debt oder Sondersituation. Viele Manager, die neu in den Kreditfondsmarkt eintreten, beginnen zunächst mit einem kleinen Fonds. Auch Kreditfonds von erfahrenden Managern, die vorwiegend kleine Unternehmenskredite vergeben, sowie Dachfonds befinden sich in diesem (der Umfrage nach) anteilmäßig größten deutschen Kreditfondsmarktbereich.

### **Finanziert werden der deutsche Mittelstand mit EBITDA-Größen zwischen 5 Mio. und 25 Mio. Euro**

Im Falle der klassischen Unternehmensfinanzierung (Performing Loans) finanzieren die Kreditfonds vor allem das Wachstum der Firmen und Firmenübernahmen. Hierbei fokussieren sich die Kreditfonds auf den deutschen Mittelstand. Weder die Kleinunternehmen noch die großen, zumeist kapitalmarktfähigen Unternehmen werden primär von den Kreditfonds finanziert. Ihre Kundschaft sind vorwiegend Unternehmen mit einem EBITDA

<sup>110</sup> Vgl. Financing the Economy 2018, S. 41

<sup>111</sup> Vgl. Financing the Economy 2018, S. 26 – Managed Accounts

<sup>112</sup> Vgl. Financing the Economy 2018, S. 9 in Verbindung mit S. 15

<sup>113</sup> Es wurde auf die komplette Aufzählung der unterschiedlichen Entwicklungen verzichtet.