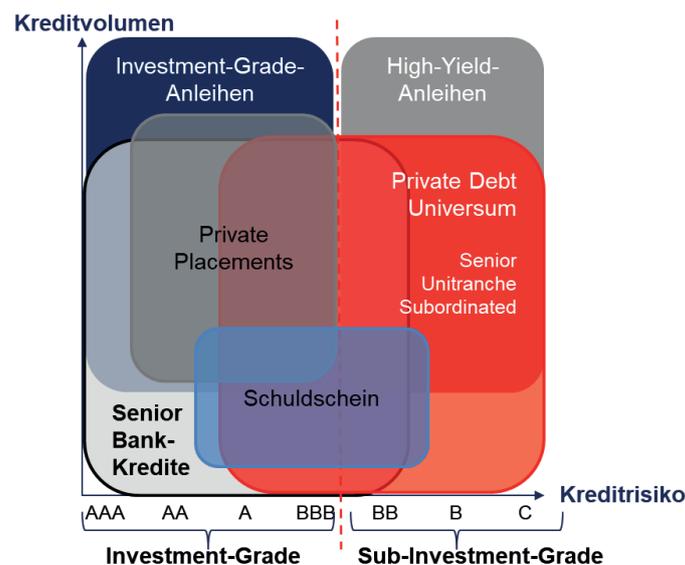


4.2.2 Die unterschiedlichen Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen

Die verschiedenen Kategorien von Kreditfonds (vgl. Kapitel 2) zeigen, dass das Private-Debt-Universum seine Stärken vorwiegend im Sub-Investment-Grade-Bereich hat.⁴⁹ Während bei besseren Bonitäten der Bankkredit, die Anleihe und Private Placements, aufgrund der günstigeren Zinskonditionen, dominieren, fängt der Kreditfonds-Bereich erst bei „schlechteren“ Bonitäten im Investment-Grade-Bereich an. Je nach Volumen der Finanzierung steht der Kreditfonds hier in erster Linie in Konkurrenz zum Bankkredit und zum deutschem Schuldschein.⁵⁰ Bei größeren Finanzierungen gibt es auch Überschneidungen zu anderen Arten von Private Placement (USPP oder Euro-PP) oder Investment-Grade-Anleihen, wobei diese eher theoretischer Natur sind. Denn Finanzierungen über Kreditfonds werden in der Regel dann getätigt, wenn das Unternehmen eher unbekannt ist, was gegen ein Private Placement spricht, oder wenn das Finanzierungsvolumen die Kosten für eine Anleihe nicht rechtfertigt.

Da Privatplatzierungen zudem in erster Linie der Finanzierung des laufenden Geschäftes dienen und nur bis zu einer Verschuldung von maximal dem 3,5-fachen des Unternehmens-EBITDA angeboten werden, ist deren Einsatz im Vergleich zum Kreditfonds zusätzlich stark eingeschränkt.⁵¹ Insofern gibt es von den Volumina und Bonitäten zwar Überschneidungen, in der eigentlichen Auswahl der Finanzierungsart ist aber die Entscheidung eindeutig und in der Regel nicht austauschbar.

Dies ist im Bereich Bankkredit und Schuldschein⁵² anders, wo der Kreditfonds in echter Konkurrenz steht und entweder durch Zinskonditionen, längere Laufzeiten, schnelle Zusage oder Tilgungsfreiheit überzeugen kann.



⁴⁹ Vgl. CFIn – Research Center for Financial Services, Steinbeiss-Hochschule: Private Debt im Portfoliokontext, April 2018, S. 17 – nachfolgende Grafik in Anlehnung an Solutio/ Deloitte mit zusätzlichen, eigenen Ergänzungen.

⁵⁰ Die Begriffe Schuldschein und Schuldscheindarlehen werden in dieser Arbeit wie auch in der Praxis synonym verwendet. Streng genommen ist der Schuldschein nur ein Dokument, während dem Schuldscheindarlehen ein umfangreicher Kredit- bzw. Darlehensvertrag zugrunde liegt, zu welchem auch der Schuldschein gehört.

⁵¹ Vgl. Iinvest Partners: Chancen nutzen: Private Debt in Europa, 2018, S. 10, letzter Absatz.

⁵² Die Unterscheidung zwischen Schuldschein und Private Placement ist eher theoretischer Natur. Ein deutscher Schuldschein ist auch immer eine Privatplatzierung. Die Unterscheidung ist der deutschen Sichtweise geschuldet. In der Regel sind Schuldscheine eher im kleinen bis mittleren Volumensegment beheimatet und nehmen selten Größen von 1 Mrd. Euro an. Solche Größenordnungen von deutschen Unternehmen werden dann oft in den USA platziert als US-Private Placement (USPP). Da der deutsche Schuldschein auf dem deutschen Markt aber eine große Bedeutung hat, wird er extra aufgeführt.