

Das Risiko aus dem Kredit ist damit überschaubar, wird aber, vor allem bei Whole-Sale-Banken zusätzlich durch die Kapitalbeschaffung am Kapitalmarkt (Verschuldung der Bank) und bei Retail-Banken durch die Fristentransformation innerhalb der Bank (kurzfristige Spareinlage gegen langfristigen Kredit), erhöht. Eine neuere Entwicklung stellt die „First-out-/Second-out“-Struktur dar, die ausführlich in Kapitel 4.4.5 dargestellt wird. Hierbei engagieren sich Bank und Kreditfonds gemeinsam bei einem Unternehmen und greifen auf dieselben Sicherheiten zu; Bank und Kreditfonds kooperieren bei dieser Struktur und stehen nicht in Konkurrenz zueinander.⁶¹ Neben der Bank als Intermediär gibt es noch andere „Non-Sponsored“ Vermittlungen, wie z. B. über klassische Finanzvermittler bzw. Finanzierungsberater. Oft versuchen die Kreditfonds aber selbst den Zugang zum Unternehmen zu erreichen. Hierfür werden z. B. Beiräte eingerichtet, in denen namenhafte Industrievertreter ihre Kontakte zum entsprechenden Unternehmen zur Verfügung stellen, um so einen eigenen direkten Zugang zu diesen zu erhalten.⁶² Ist ein Kreditfonds erst mal etabliert, wird das Folgegeschäft wesentlich einfacher. Daher ist anzunehmen, dass der direkte Erstkontakt zum Unternehmen mit der weiteren Verbreitung von Kreditfonds auch in Deutschland die präferierte Akquisitionstrategie wird.

4.3 Die Markttreiber der Unternehmenskreditfonds in Deutschland

4.3.1 Ökonomische Faktoren

Ein wesentlicher Markttreiber in Deutschland wie auch in Europa war die Finanzkrise von 2007 und hier vor allem der erste Akt: die Bankenkrise. Durch stark gestiegene Zinssätze im Interbankenmarkt, wurde die kurzfristige Refinanzierung für Banken untereinander zunächst immer schwieriger und wurde letztendlich unmöglich. Daher begannen die Banken, Aktiva zu verkaufen und Kreditlinien zurückzufahren, sowie sich von Risikoengagements zu trennen, um eigene Liquidität für ihre Refinanzierung zu generieren. Im Zuge dieser Bankenkrise wurde die Kreditneuvergabe nahezu eingestellt.

Die eingeschränkte Kreditvergabe hinterließ auch ihre Spuren in der Realwirtschaft. Die Bruttoinlandsprodukte der meisten Industrieländer waren deutlich rückläufig, da auch Unternehmen aufgrund der fehlenden Finanzierungsmöglichkeiten ihre Produktion anpassen mussten.

In Deutschland kann man diese Unsicherheit auch am Kreditfondsmarkt ablesen, der 2008 einen seiner Tiefpunkte hatte. Weltweit erreichte hingegen der Kreditfondsmarkt im selben Jahr seinen bisherigen Höchststand. Dies liegt an den vollkommen unterschiedlichen wirtschaftlichen Strukturen der Kreditfinanzierung innerhalb der einzelnen Länder (vgl. Kapitel 4.2).

In 2009, als das Ausmaß der Krise in den USA durch die Insolvenz von General Motors deutlich wurde, brach auch der Kreditfondsmarkt in Nordamerika und im Zuge dessen auch weltweit ein. Hingegen stiegen die eingeworbenen Gelder in Deutschland im selben Jahr wieder an. Angetrieben wurde dieser Anstieg vor allem vom Bereich „Distressed Debt“ (vgl. Grafik zu Europa Kapitel 4.1.3.). Hier wurden viele Kredite von Banken an Kreditfonds verkauft, die diese Unternehmen dann durch die Krise begleiteten.

Zusätzlich stieg auch die klassische Kreditvergabe an Unternehmen (Direct Lending) durch die Kreditfonds, und zwar in erster Linie von solchen Unternehmen, die keine (Re-)Finanzierung mehr über ihre Bank erhielten, da diese ihre Kreditbücher zurückfuhren.⁶³

Im Jahr 2010 wich die weltweite Entwicklung wieder von der in Deutschland ab. Denn in Europa begann im vierten Quartal 2009 die Eurokrise (Staatsschuldenkrise). Während in Nordamerika die Kreditfonds ihr eingeworbenes Kapital auf mehr als 34 Mrd. US\$ in 2010 verdreifachten, brach in Deutschland der Kreditfondsmarkt stark ein und erreichte seinen bisherigen Tiefstand.

⁶¹ Vgl. Dominik Spanier: Banken kooperieren verstärkt mit Kreditfonds, Interview im Handelsblatt, 26.01.2018.

⁶² Vgl. Philipp Habdank: Private-Equity-Branche macht sich Sorgen, Finance Magazin, 25.09.2018.

⁶³ Vgl. Andreas Doerfert: Mehr Flexibilität durch Private Debt auch im Mittelstand, Abschnitt: Vielfalt bei Fremdfinanzierung, Börsen-Zeitung, 16.06.2018, S. 6.