

## Kapitel 1: Einleitung

Die Niedrigzinspolitik der europäischen Zentralbank setzt vielen Versicherungskonzernen und Pensionsverwaltern massiv zu, da diese ihre zugesicherten Renditen für die Altersversorgung von Millionen Menschen erwirtschaften müssen. Staatsanleihen und Unternehmensanleihen werfen kaum mehr eine Rendite ab und sind, je nach Herkunftsland, auch nicht mehr zwingend als risikolos oder risikoarm einzustufen. Gleichzeitig steigt der Kreditbedarf der deutschen Wirtschaft, aufgrund der guten Konjunktur, weiter an. Allein der Zuwachs der Kreditvolumina der Banken im dritten Quartal 2018 stieg um mehr als 5,2 % zum Vorjahr.<sup>1</sup> Jedoch sind die Banken nicht mehr in der Lage, jedes Kreditrisiko zu bedienen.

Daher wuchsen gerade in den letzten Jahren in Deutschland die Kreditfonds, die mittels Fondsgelder Kredite an Unternehmen bereitstellen. Diese werden zumeist unter dem angel-sächsischen Begriff „Private Debt“ zusammengefasst. Da die Kreditfonds oft Kreditnachfragen bedienen, die eben nicht oder nur ungern von Banken bedient werden, haben diese ein attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis, welches gerade für Investoren aus dem Bereich der Altersvorsorge interessant ist und die hier Anlagehorizonte vorfinden, die die meisten syndizierten Bankkredite nicht bieten können. Daher wächst diese Form der Kreditbereitstellung nicht nur in Deutschland, sondern auch global.

Diese Studie möchte den in Deutschland noch relativ kleinen Markt für Kreditfonds genauer beleuchten und die Bedürfnisse der einzelnen Akteure untersuchen. Dazu wird zunächst in Kapitel 2 eine Definition von Private Debt und seine für die Kreditvergabe an Unternehmen wichtigste Unterkategorie Corporate Private Debt, vorgestellt, sowie eine Einordnung in das Alternative Investments Universum vorgenommen. In Kapitel 3 werden dann kurz die gesetzlichen Grundlagen bzw. die Regulatorik für deutsche Kreditfonds und ihre Investoren dargestellt. Kapitel 4 gibt einen Marktüberblick über Private Debt und Corporate Private Debt und zeigt die wesentlichen Markttreiber für diesen Unternehmenskreditmarkt, sowohl global wie auch für Deutschland, auf. Die Kapitel 5, 6 und 7 basieren auf einer Umfrage, die der Bundesverband Alternative Investments e. V. (BAI) im Sommer und Herbst 2018 unter Unternehmen (Kapitel 5), Kreditfonds (Kapitel 6) und Investoren (Kapitel 7) durchgeführt hat. Somit wurden in dieser Umfrage zum ersten Mal gleichzeitig alle drei relevanten Akteure des Nicht-Banken-Unternehmenskreditmarktes in Deutschland befragt: die Kreditnehmer (Unternehmen), die Kreditgeber (Kreditfonds) und die Geldgeber (Investoren). Im letzten Kapitel 8 werden die Ergebnisse der Umfrage kurz zusammengefasst und daraus wesentliche Kernaussagen für den deutschen Markt abgeleitet. Zudem wird ein Ausblick für den deutschen Kreditfondsmarkt gegeben.

---

<sup>1</sup> Vgl. Bundesverband deutscher Banken: Kreditnachfrage und Finanzierungsbedingungen im 3. Quartal 2018, Blog, Berlin, 27.11.2018, S. 1