

Auch an Finanzierungen bis zu 500 Mio. Euro beteiligen sich Kreditfonds in Deutschland bzw. können von diesen alleine bereitgestellt werden.⁷⁹

Derzeit kommen Kreditfonds auf den deutschen Markt, die auch geringere Kreditvolumina bedienen wollen. Diese Kredithöhen liegen zwischen 2 Mio. bis 25 Mio. Euro und sollen insbesondere Kreditnehmer ansprechen, deren EBITDA bei 2 Mio. Euro beginnt. In diesem Bereich betreten die Kreditfonds die Domäne der Sparkassen und Genossenschaftsbanken. Angeboten werden in erster Linie Unitranchen und keine reinen Senior-Tranchen. Zudem fokussieren sich diese Fonds auf Übernahmen und Nachfolgesituationen. Das Volumen dieser neuen Kreditfonds kann bis zu 250 Mio. Euro betragen.⁸⁰

4.4.7 Marktanteile der einzelnen Tranchen in Deutschland

Die statistische Erfassung der Anteile der einzelnen Tranchen am deutschen Markt ist schwierig, da es keine zentrale „Erfassungsstelle“ für Private-Capital-Märkte gibt.

Die uns zur Verfügung stehen Informationen von Preqin zeigen, dass vor allem die Senior-Tranche mit rund 31 % am meisten von den Investoren in Deutschland nachgefragt wird, gefolgt von der Unitranche mit rund 23 % Marktanteil. Somit sind rund 54 % der Tranchen am Corporate-Private-Debt-Markt in Deutschland vorrangig besichert.

Die nachrangigen Junior-Tranche und die Subordinated-Tranche, die hier als reine nachrangige Kredittranchen ohne Eigenkapitalkomponente erfasst ist, kommen zusammen auf einen Marktanteil von nur 3 %. Mezzanine-Tranchen liegen bei 6 % Marktanteil. Durch die Mischung von Eigen- und Fremdkapital und das damit verbundene höhere Risiko ist die Eigenkapitalunterlegung für den Investor zwar höher, durch die deutlich höhere Verzinsung der Tranchen aber wiederum lukrativ.

Über ein Drittel der am Markt vorhandenen Tranchen ist aber „undefiniert“, sodass ein erheblicher Teil des Marktes nicht zugeordnet werden kann und daher die einzelnen Bereiche auch deutlich größer ausfallen können. Oft wird in Umfragen auch nicht detailliert zwischen den einzelnen Tranchen unterschieden, sondern nur nach einer besicherten Tranche (oft Unitranche) und einer nachrangigen Tranche gefragt.⁸¹ Das Verhältnis zueinander ist daher wichtiger als die tatsächlich ausgewiesenen Anteile. Zudem fehlt statistisches Material von Preqin über die First-out-/Second-out-Tranche, sodass hier kein Datenmaterial über die Verbreitung innerhalb Deutschlands vorhanden ist.

4.4.8 Die institutionellen Investoren und ihr Einfluss auf die Tranchen

Die Marktanteile der Tranchen resultieren in erster Linie aus der Nachfrage der Investoren. Den größten Anteil (24 %) in Deutschland halten dabei die großen Versicherungsgesellschaften, die nach Solvency II reguliert werden. An zweiter Stelle stehen die Pensionskassen und Versorgungswerke (17 %), die, wie die meisten kleineren Investoren, die Anlageverordnung berücksichtigen müssen. Beide Regulierungen bevorzugen besicherte Tranchen.⁸²

Bisher beträgt der Anteil von Private Debt in den Portfolios der meisten institutionellen Investoren in Europa durchschnittlich 2 %; bei einigen wenigen beträgt dieser bereits über 5 %. Bei den institutionellen Investoren in den USA liegt hingegen der Anteil bei bis zu 25 % ihrer festverzinslichen Anlagen.⁸³ Daher scheint auch in Europa ein weiteres Wachstum nicht ausgeschlossen zu sein.

Genaue Zahlen für den deutschen Markt sind derzeit nicht erhältlich. Eine eigene BAI-Umfrage unter den institutionellen Investoren in Deutschland im Jahre 2018 hat aber gezeigt, dass eine deutliche Mehrheit (70 %) im Bereich Private Debt ihr Engagement in den nächsten Jahren ausweiten will.⁸⁴

⁷⁹ Vgl. Torsten Grede: Aufstieg des alternativen Kapitals, Handelsblatt, 26.01.2018, S. 27 (erste Spalte).

⁸⁰ Vgl. Börsen-Zeitung: Hannover Finanz will Finanzierungslücke schließen, 25.05.2018, S. 4 (erste Spalte).

⁸¹ Vgl. Idinvest Partners: Chancen nutzen: Private Debt in Europa, 2018, S. 21, untere Grafik.

⁸² Die Anteile der unterschiedlichen Investoren in Deutschland wurden vom BAI bei Preqin für 2017 abgefragt.

⁸³ Vgl. Idinvest Partners: Chancen nutzen: Private Debt in Europa, 2018, S. 7, 2. Abschnitt.

⁸⁴ Vgl. BAI Alternative Investor Survey 2018, Frage 10; abrufbar unter www.bvai.de.