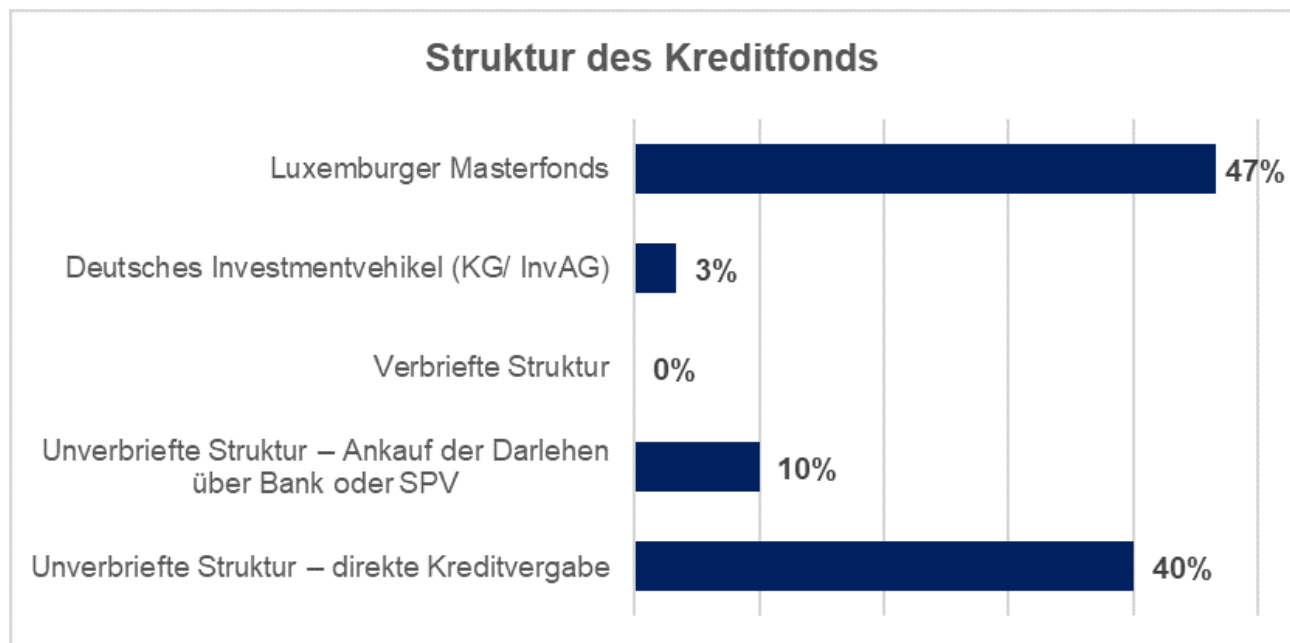


Obwohl nur 6 % der Kreditfonds ihren Sitz in Großbritannien und auf den Kanalinseln haben, kein Einziger an einem anderen Off-Shore-Standort oder in den USA sitzt, benutzen dennoch rund 77 % aller in Deutschland aktiven Kreditfonds Englisch als Vertragssprache für die Dokumentation. Nur 23 % benutzen die deutsche Sprache. Dies mag auch damit zusammenhängen, dass die meisten Fonds nicht ausschließlich in Deutschland aktiv sind und daher nicht für jedes einzelne Land eine eigenständige Dokumentationssprache verwenden wollen.

Als rechtliche Struktur des Kreditfonds wählen die meisten Kreditfonds einen Luxemburger Masterfonds (47 %). Als zweithäufigste Struktur folgt mit 40 % die unverbriefte Fondsstruktur für die direkte Kreditvergabe an Unternehmen. Der Ankauf von Darlehen, entweder direkt von einer Bank oder über eine Zweckgesellschaft (SPV – Special Purpose Vehicle) liegt relativ weit abgeschlagen auf dem dritten Platz mit einem Anteil von nur noch 10 %. Das deutsche Investmentvehikel kommt noch auf einen Anteil von 3 %. Kein einziger befragter Kreditfonds-Manager hat für seinen Kreditfonds eine verbriefte Struktur mit oder ohne Rating ausgewählt. Auch andere Formen, wie z. B. Collateralized Loan Obligations (CLO)⁸⁸, die zusätzlich neben der Zweckgesellschaft (SPV) abgefragt wurden, wurden nicht von den Managern als Struktur für ihren Kreditfonds ausgewählt.



Die Wahl der Struktur hängt auch mit den Wünschen der Investoren zusammen. Rund 60 % der Kreditfonds-Manager stimmten der Aussage zu, dass die Struktur des Fonds teilweise auf den Einfluss der Investoren zurückzuführen sei. Nur 10 % verwahrten sich gegen jede Beeinflussung bei der Wahl der Struktur durch einen Investor. Zusätzlich gaben 30 % der Fondsmanager an, individuell für eine bestimmte Gruppe von Investoren ihren Fonds ausgelegt zu haben, rund 3 % sogar nur für einen Investor. Diese Aussagen stimmen mit den Antworten überein, dass rund 27 % der Fonds nach Solvency II, also für Investoren wie große Versicherungsgesellschaften und ebenfalls 27 % nach der Anlageverordnung (AnIV), also für kleinere Versicherungsgesellschaften, Pensionskassen und -fonds sowie Versorgungswerke, aufgelegt wurden. Die Nachfrage bestimmt demnach die Struktur des Fonds. Daher sind auch viele Luxemburger Fonds auf die deutsche Investorenregulierung ausgerichtet.

⁸⁸ CLOs sind eine Variante der verbrieften Firmenkredite, die in der Regel besichert sind, aber zumeist auch mit einer zusätzlichen Verschuldung des Vehikels eine höhere Rendite erwirtschaften (Hebelwirkung). Da CLO auch in Junior-Tranchen investieren, sind ihre Renditen zumeist zweistellig. Das Risiko bei einer solchen Investition ist, aufgrund der Verschuldung des Verbriefungsvehikels und der Junior-Tranchen, ungleich höher.