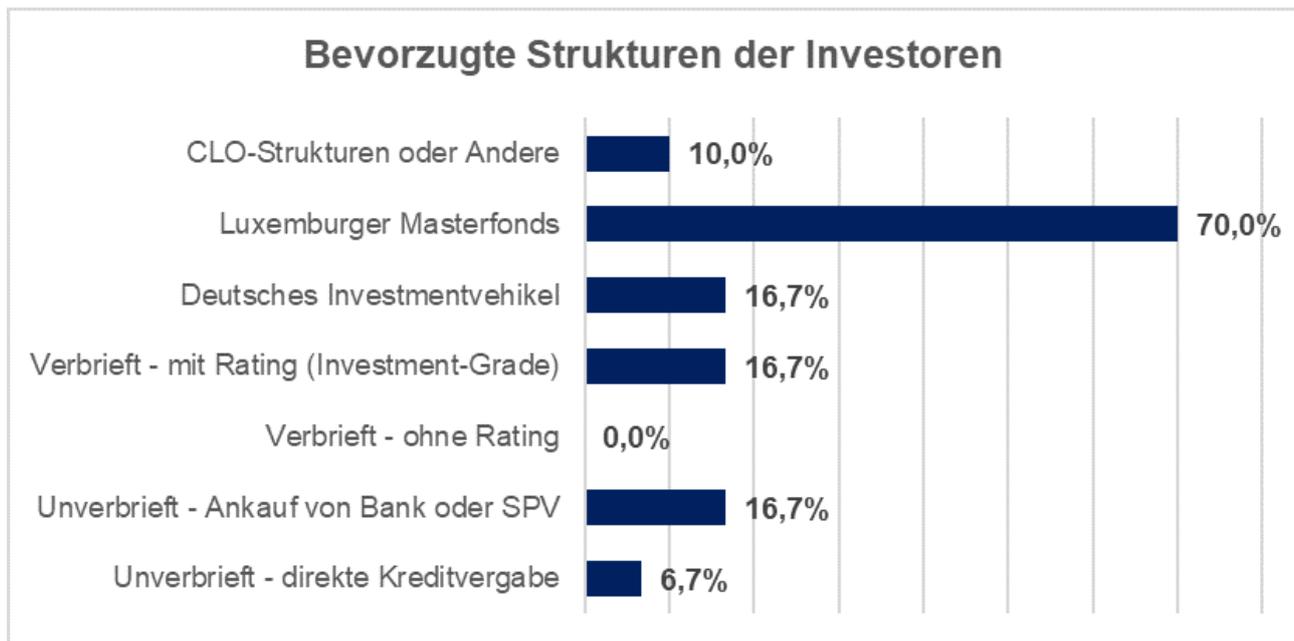


Auch Publikums-Dachfonds, also Dachfonds, die von Privatanlegern gezeichnet werden dürfen und daher jederzeit ihre Anteile wieder zurücknehmen müssen, werden von institutionellen Investoren nachgefragt (10 %). Allerdings ist das Interesse an den Publikums-Dachfonds weniger stark ausgeprägt als die Investition in andere Kreditfonds (13 %), die neben den abgefragten Varianten von den Investoren gezeichnet werden.

Dabei ist vor allem der Luxemburger Masterfonds als Struktur unter den Investoren sehr beliebt. Rund 70 % aller Teilnehmer bevorzugen in erster Linie diese Struktur, wogegen andere Formen wie das deutsche Investmentvehikel, verbriefte Darlehen mit Rating bzw. unverbrieft Darlehen, die von einer Bank oder einer Zweckgesellschaft (SPV) angekauft wurden, nur mit knapp 17 % Zustimmung belegt wurden.



Interessanterweise hat kein einziger Investor in dieser Umfrage ein Interesse an verbrieften Darlehen ohne Rating gehabt. Hingegen sind CLO-Strukturen oder „andere“ Kreditfonds-Formen mit 10 % noch wesentlicher begehrt als Kreditfonds, die unverbrieft, direkt Kredite vergeben (7 %).

Eine sehr deutliche Mehrheit der Investoren von fast 87 % meiden dabei allerdings Kreditfonds, die selbst als Fonds Kredit aufnehmen, um über die Hebelwirkung eine höhere Rendite zu erreichen. Nur 13 % der Teilnehmer kann sich ein Engagement in einem „gehebelten“ Kreditfonds vorstellen. Dies zeigt die Risikoaversion der deutschen Investoren, die das Kreditrisiko nur auf dem Unternehmen akzeptieren aber nicht zusätzlich noch auf der Ebene des Fonds. Die meiste Zustimmung bei den Kredittranchen erfährt daher die besicherte Senior-Tranche mit einem Anteil von 58 %.

An zweiter Stelle folgt, die ebenfalls zumindest zum größten Teil besicherte, Unitranche mit einer Zustimmung von 45 %, die zwar ein etwas höheres Risiko durch eine höhere Verschuldung beinhaltet, dafür aber eine wesentlich bessere Rendite als die reine Senior-Tranche bietet. Zählt man die neue First-out-/Second-out-Tranche mit zu den Unitranchen, wobei hier in der Regel der Kreditfonds zumindest zunächst nachrangig besichert ist, so kommt die Unitranche und ihre Sonderform auf dieselbe Zustimmung wie die Senior-Tranche von rund 58 %. In nachrangige Junior-Tranchen sind fast 22 % der Teilnehmer investiert oder planen ein Investment. Rund 32 % der Investoren sind zudem bereit bei ihrer Investition alle möglichen Tranchen, also auch die nachrangigen, in Erwägung zu ziehen und sich nicht nur auf ein Risikoprofil zu beschränken. Hier zeigt sich der Wunsch nach auskömmlichen Renditen.