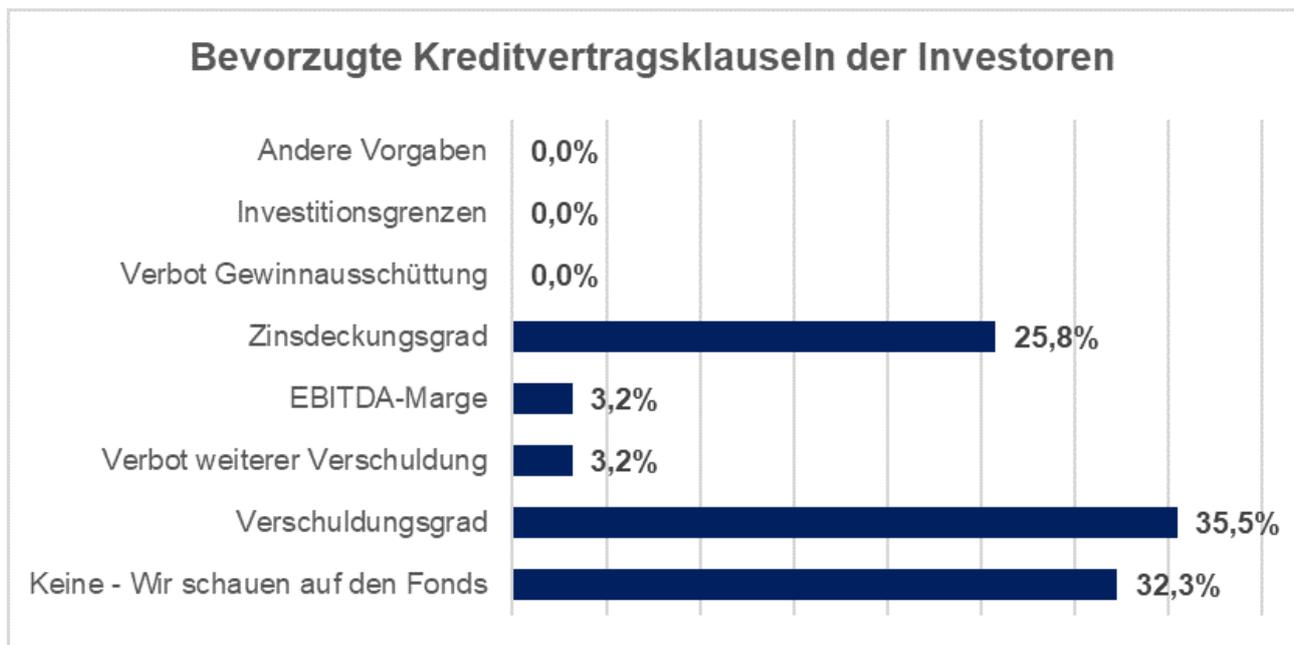


Auch in Bezug auf die Gläubigerschutzklauseln des Kreditvertrages mit den Kreditnehmern verlassen sich die Investoren auf die Erfahrung der Kreditfonds. Für gut ein Drittel der Umfrageteilnehmer spielen die Kreditvertragsklauseln keine Rolle, da sie nur auf die Ebene des Fonds schauen und nicht die Kredite im Einzelnen berücksichtigen. Immerhin rund 36 % findet dennoch, dass ein definierter Verschuldungsgrad als Bestandteil im Kreditvertrag mit Unternehmen wichtig ist und auch die Definition eines Zinsdeckungsgrades halten 26 % der Investoren noch für wesentlich. Weitere Kreditvertragsklauseln scheinen auf wenig bis kein Interesse bei den Investoren zu stoßen. Hier ist das Vertrauen in die Fähigkeit des Kreditfonds-Manager größer als der Wunsch nach kleinteiliger Kontrolle jedes einzelnen Engagements – unabhängig davon, dass dies auch personaltechnisch von den meisten Investoren nicht gestemmt werden kann. Die Aufgabenverteilung ist daher eindeutig.



Wichtiger als die Details des Kreditvertrages sind für die Investoren hingegen die erwarteten Renditen (Cash Yield) des Kreditfonds. Die Höhe dieser spiegeln auch die bevorzugten Kredittranchen wieder. So liegt der Schwerpunkt (39 %) der erwarteten Renditen in einer Bandbreite zwischen 5 % - 7 %.

Alle weiteren Erwartungen streuen um diesen Wert, während keiner der Investoren eine Rendite erwartet, die unterhalb von 3 % oder über 12 % liegt. 36 % sind schon mit einer Rendite zwischen 3 % - 5 % zufrieden und weitere 26 % erwarten eine Rendite ihres Kreditfonds zwischen 7 % - 12 %. Die untere Rendite von 3 % - 5 % entspricht in etwa der durchschnittlichen Rendite einer Senior-Tranche in Deutschland, während die mittlere Rendite im Bereich der Unitranche in Deutschland liegt. Die obere Spanne von 7 % - 12 % reicht hingegen von der First-out-/Second-out-Struktur bis in die Junior-Tranche hinein. Reine Mezzanine-, Sondersituationen- oder Distressed-Strukturen scheinen bei diesen erwarteten Renditen nicht Bestandteil der Investorenportfolios zu sein.