

Autor: Christina Anastassiou
Seite: 14 bis 14
Ressort: Sonderthemen
Rubrik: SONDERTHEMEN

Seitentitel: DWBE-HP
Ausgabe: Hauptausgabe

¹ von PMG gewichtet 07/2021

² von PMG gewichtet 07/2021

Mediengattung: Tageszeitung
Jahrgang: 2021
Nummer: 233
Auflage: 69.982 (gedruckt) ¹ 57.756 (verkauft) ¹
61.846 (verbreitet) ¹
Reichweite: 0,606 (in Mio.) ²

Private Kreditfonds wittern Chancen

Noch finanzieren Kreditfonds in Deutschland vor allem Firmenkäufe durch Eigenkapitalgeber. Doch einige Mittelständler nutzen Fonds schon direkt

Christina Anastassiou
 Fachgeschäfte wie Husum Optik, Brille 54 und Optik Volk haben etwas gemeinsam: Sie gehören zu der - im Premiumsegment angesiedelten - Optikergemeinschaft "klein, aber fein" der Ounda GmbH. Die seit Mai 2020 bestehende Holding mit Sitz in Münster vereint derzeit 70 Standorte unter ihrem Dach. Eines Tages sollen es 100 sein.

Hinter der Holding steht der Eigenkapital- beziehungsweise Private-Equity-Geber Beyond Capital Partners. Er kauft Optikerfachgeschäfte und bündelt sie unter der Ounda. "Viele Inhaber werden jahrelang an Bord bleiben," sagt Geschäftsführer Christoph Kauter von Beyond Capital Partners. Er will für den Kauf aller 100 Fachgeschäfte 25 bis 35 Millionen Euro Eigenkapital einsetzen. Kauter: "Zusätzlich soll der Kauf jedes Standorts zu einem Drittel mit Fremdkapital finanziert werden." Doch die Fremdfinanzierung "betrifft nicht den Optiker um die Ecke."

Das Fremdkapital für diese Deals leiht sich Kauters Team von einem Kreditfonds. Was im Fachjargon Private Debt heißt, ist die Bereitstellung von Krediten durch eine Nicht-Bank - ohne Einbeziehung des Kapitalmarktes. "Wir könnten die Käufe auch über Banken finanzieren", sagt Kauter, aber private Kreditfonds seien flexibler. Dafür liege der Zinssatz über dem eines Bankkredits. Im Falle der Optikergemeinschaft kooperiert Beyond Capital Partners mit dem Kreditfonds Bright Capital, und der wiederum hat einen weiteren Kreditfonds mit ins Boot geholt. Diese Kreditfonds sind nur zwei von schätzungsweise 50 Private Debt Fonds, die auf dem deutschen Markt aktiv sind. "Sieben bis acht Fonds davon dürften in Deutschland

selbst aufgelegt sein", sagt Frank Dornseifer, Geschäftsführer des Bundesverbands Alternative Investments (BAI). Die meisten saßen in Luxemburg. Es gebe darüber "keine offiziellen Angaben der Aufsichtsbehörden." Der Markt für Kreditfonds wächst hierzulande seit etwa fünf Jahren stark. Im März 2016 hatte der deutsche Gesetzgeber den Weg für Kreditfonds in Deutschland freigelegt. Geschlossene alternative Investmentfonds dürfen seitdem Darlehen vergeben, sofern sie sich nur an semiprofessionelle und Profi-Investoren richten. Zuvor war die Darlehensverwaltung beziehungsweise Vergabe durch Fonds unklar.

Das Nullzinsumfeld tut sein Übriges. Laut Petra Brenner gibt es Kreditfonds "schon immer, aber nicht in der öffentlichen Wahrnehmung." Die Partnerin bei der Strategieberatung EY-Parthenon beobachtet, der Markt sei "extrem explodiert, die Fonds schießen wie Pilze aus dem Boden." Denn institutionelle Investoren wie Versicherungen und Pensionsfonds legen jetzt Geld verstärkt in Kreditfonds an. Und diese Fonds sind sehr aktiv. "An 60 Prozent der Leverage-Finance-Transaktionen in Deutschland ist ein Kreditfonds beteiligt", sagt Andreas Doerfert, Geschäftsführer beim Kreditfonds HF Debt. Er meint damit Übernahmen und Fusionen, die mit viel Fremdkapital finanziert werden. Aber "in der direkten Mittelstandsfinanzierung sind wir in Deutschland noch weit weg davon."

Dabei haben Mittelständler bei Kreditfonds Chancen, Finanzierungen abseits ihrer Hausbank zu finden. Ist doch die Regulierung für Banken nach der Finanz- und Wirtschaftskrise, welche die Pleite der US-Investmentbank Leh-

man Brothers 2008 ausgelöst hatte, deutlich verschärft worden. Die Regulierung führe dazu, dass "Banken sich zunehmend aus der Mittelstandsfinanzierung zurückziehen", sagt Christian Fritsch, Partner des Kreditfonds ELF Capital Group. "Wir haben Aufholbedarf im Mittelstand."

Matthias Mathieu, Geschäftsführer des Kreditfonds Bright Capital, bezeichnet die Aussichten für Private Debt in Deutschland als "wahnsinnig gut." Chancen wittert er bei kleineren Firmen, denn "die Banken haben sich ein Stück weit aus der Mittelstandsfinanzierung zurückgezogen" und es gebe hier "nur wenige private Financiers."

Wie häufig leihen sich Mittelständler direkt Geld von Kreditfonds? Bei HF Debt, an dem der Eigenkapitalgeber Hannover Finanz 49 Prozent hält, laufen laut Doerfert 90 Prozent der Geschäfte über andere Private-Equity-Investoren und nur zehn Prozent direkt mit Unternehmen.

Bright Capital schließt zwei Drittel seiner Geschäfte mit Eigenkapitalgebern ab und ein Drittel direkt mit den Firmen. Für Geschäftsführer Mathieu braucht der deutsche Markt "noch eine gewisse Aufklärung", da Mittelständler oft keinen Zugang zu den entsprechenden Finanzierungsberatern hätten. Und ELF Capital "will vornehmlich deutsche Mittelständler direkt finanzieren und nicht unbedingt Private-Equity-Transaktionen", sagt Partner Fritsch. Er blicke auf vier erfolgreiche Deals in den letzten zwölf Monaten alleine in Deutschland zurück.

Der Kreditfonds Robus Capital Management hat fünf Fonds mit unterschiedlichen Schwerpunkten von "Schönwetterüber Spezialfinanzierungs- bis zu

Restrukturierungsfonds", so Portfolio Manager Mark Hoffmann. Sie enthalten "jederzeit über 120 Firmen." Die Direktkreditvergabe an Unternehmen macht "maximal zehn bis 15 Prozent des gesamten Portfolios aus."

Das Angebot ist also breit. "Die Fonds finanzieren alles", sagt Brenner von EY-Parthenon. Es gebe zum Beispiel Fonds, die "sich als Alternative zur Bank sehen", andere für "Sondersituationen wie etwa Unternehmenskäufe", weitere für Firmen in Krisensituationen.

Was unterscheidet Kreditfonds in ihrer Arbeitsweise von Banken? Brenner: "Sie zahlen viel schneller aus." Gerade wenn der Kapitalbedarf steige, sei es für Mittelständler ab einem gewünschten Kreditvolumen von fünf bis zehn Millionen Euro sinnvoll, einen Kreditfonds zu fragen. Elmar Jakob von der Finanzierungsberatung Ipontix Corporate Finance betont, Kreditfonds lieferten "eine Kombination aus Geschwindigkeit und Flexibilität." Für den geschäfts-

führenden Gesellschafter ist vor allem die Flexibilität der "spannende Punkt". Laufe ein klassischer Bankkredit über fünf Jahre, finanzieren Kreditfonds auch "einjährige Themen" und erlauben das Umschichten innerhalb der Finanzierungen, die oftmals erst am Laufzeitende fällig seien. Michael Keller, Geschäftsführer der auf Übernahmen und Fusionen spezialisierten Beratung Keller & Coll., bezeichnet Kreditfonds als "gute und schnelle Sache." Sie seien "die einzige Alternative für Mittelständler mittlerer und schlechter Bonität, an Geld zu kommen." Schnell bedeutet bei Bright Capital "bis zu drei Wochen vom Antrag bis zur Kreditausgabe", so Geschäftsführer Mathieu, je nach Qualität der vorgelegten Unterlagen. Bei ELF Capital dauert der Kreditvergabeprozess durchschnittlich vier bis acht Wochen. Und Robus Capital Management gibt im Extremfall auch mal "einen Massekredit innerhalb von 36 Stunden aus", sagt Hoffmann, um den Geschäfts-

betrieb einer insolventen Firma zu erhalten.

Ein weiterer, wichtiger Unterschied zu Banken: Kreditfonds-Darlehen haben "deutlich geringere laufende Zahlungsverpflichtungen, da Zinsen meist endfällig sind", sagt Joachim Ponseck, Partner bei der Kanzlei Baker McKenzie. Der Restrukturierungsexperte berät Fonds, falls ihre Kreditnehmer in wirtschaftliche Not geraten. Ponseck zufolge sind die Fondsmanager sofort zur Stelle, wenn sie gebraucht werden: "Das Partnerschaftliche tritt gerade in einer finanziellen Krise hervor."

Tempo, Flexibilität und endfällige Finanzierungsstrukturen haben ihren Preis: Die Darlehen kosten laut Fritsch von ELF Capital "einen Schnaps mehr als bei den Banken". Die Kreditzinsen berechneten sich stets individuell, lägen aber oft bei fünf bis acht Prozent.

Abbildung:	Der Markt für Kreditfonds wächst in Deutschland seit etwa fünf Jahren stark
Fotograf:	Getty Images/alashi; Montage: Wel
Fotograf:	alashi
Wörter:	1014
Urheberinformation:	(c) Axel Springer SE