



Creditreform Rating

**Dr. Benjamin Mohr /
Joachim Göschel**

CREDIT RISK IN PRIVATE DEBT

PRIVATE DEBT MONITOR 2026

BAI Webinar
21.05.2026

CREDITREFORM RATING

ENABLING FINANCE – SEIT ÜBER 25 JAHREN

Creditreform 
Rating



100% Teil der Creditreform Gruppe



ESMA-Registrierung, ECAI-Status
und FCA-Zertifizierung

Institutionelle Investoren, Unternehmen und
Banken nutzen Creditreform Ratings für
regulatorische Zwecke



Credit Ratings und ESG Ratings für
Unternehmen und Banken

Structured Credit Ratings: Private Debt, Real
Estate, Infrastructure und weitere

Rated Volume im Bereich Alternative Assets:
107 Mrd. EUR



INHALT

- 01 Private Debt im aktuellen Kreditumfeld
- 02 Kreditprofile und Risikostrukturen im Private Debt
- 03 Default-Signale und aktuelle Risikodynamik
- 04 Ratingpraxis im Private Debt
- 05 Implikationen für Investoren



01

PRIVATE DEBT IM AKTUELLEN KREDITUMFELD

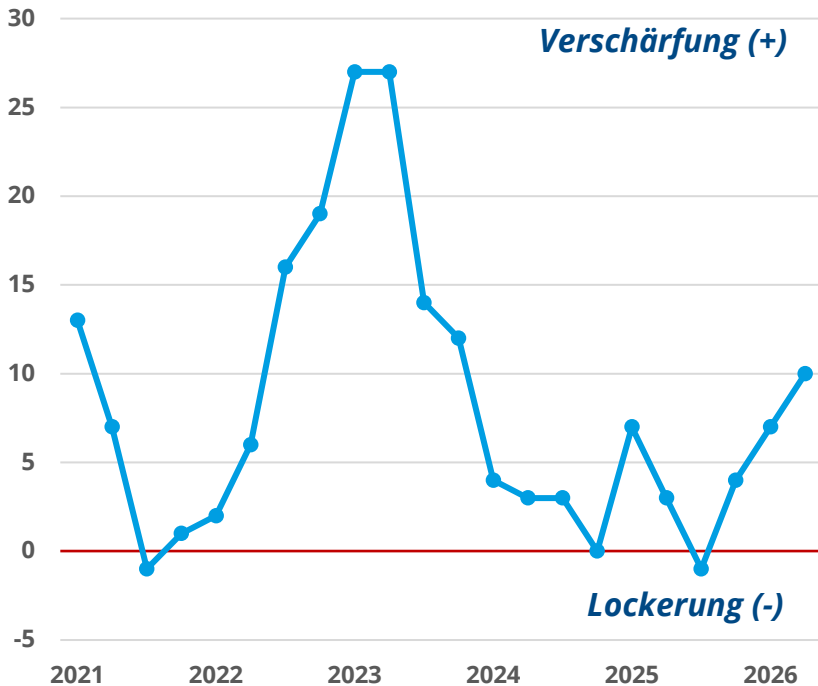


Kreditumfeld begrenzt Finanzierungsspielräume

Restriktivität und Investitionszurückhaltung dämpfen

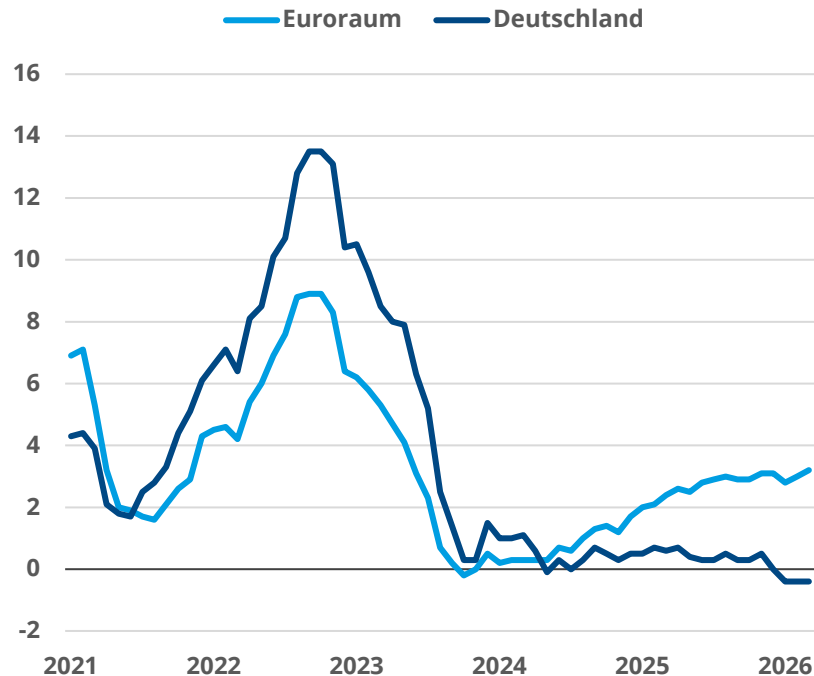
Kreditvergabestandards im Euroraum

Kreditvergabe an Unternehmen, Saldowert (Häufigkeit Verschärfung – Lockerung)



Unternehmenskredite im Euroraum und Deutschland

Bankfinanzierung, jährliche Wachstumsrate in %

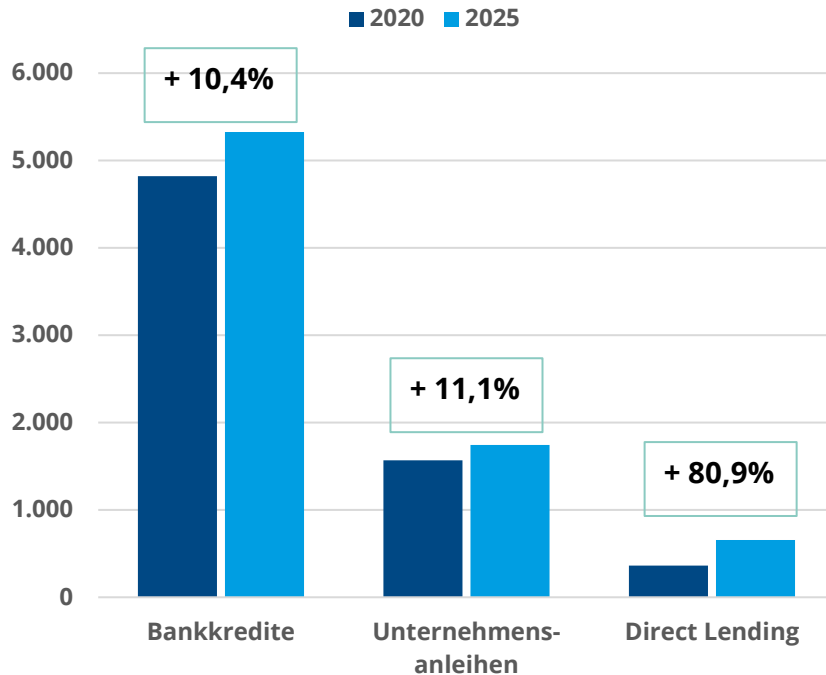


Private Debt wächst im integrierten Kreditökosystem

Ergänzung statt Ersatz für Bankfinanzierung

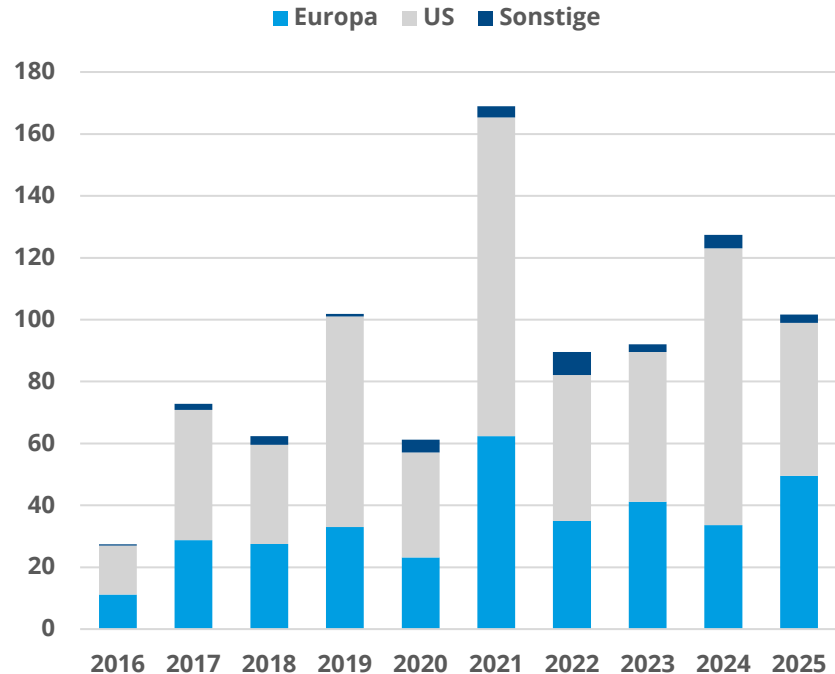
Unternehmensfinanzierung im Vergleich

Ausstehende Volumina Euroraum (Bankkredite, Fixed income) und globale AUM (Direct Lending), jeweils in Mrd. Euro



Direct Lending Fundraising nach Regionen

Angaben in Mrd. USD



02

KREDITPROFILE UND RISIKOSTRUKTUREN IM PRIVATE DEBT



Fundierte Analyse von Kreditprofilen durch proprietäre Datenbasis

Benchmarking ermöglicht strukturelle Einordnung

- ✓ Analyse von Private Debt-finanzierten Unternehmen (seit 2014), Datenbasis von Private Debt-finanzierten, überwiegend europäischen Mid-Market-Unternehmen (25–100 Mio. Euro EBITDA)
- ✓ Datengrundlage: Bilanz- und GuV-Daten auf Einzelunternehmensebene
- ✓ Fokus auf Kreditkennzahlen und strukturelle Risikotreiber
- ✓ Private Debt-Borrower Benchmark: Gesamtwirtschaft Deutschland aus Creditreform Bilanzdatenbank mit über einer Million Kapitalgesellschaften
- ✓ Ziel: Transparenz über Kreditprofile – nicht Fondsrenditen oder Managerperformance



Private Debt Monitor 1-26
(kostenloser Download)

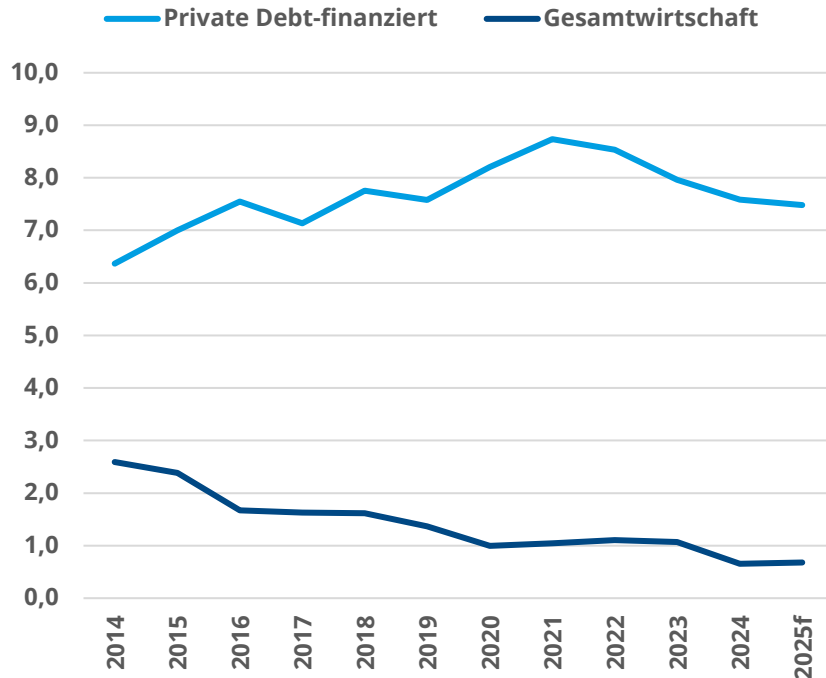


Erhöhte Verschuldung ist strukturelles Merkmal

Leverage liegt systematisch über dem Niveau der Gesamtwirtschaft

Net debt/EBITDA

Median

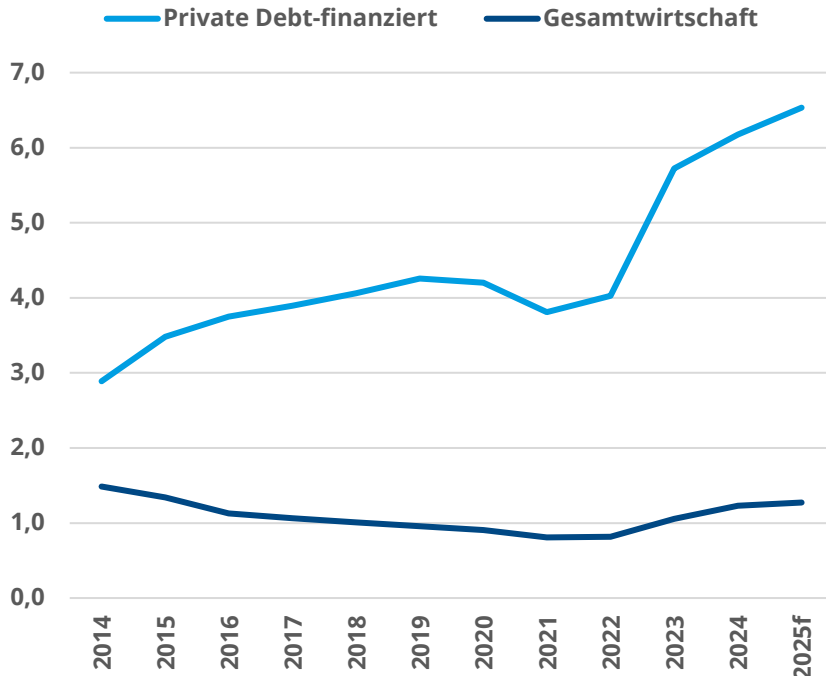


Zinsbelastung liegt deutlich über dem Marktdurchschnitt

Steigende Finanzierungskosten treffen auf begrenzte Puffer

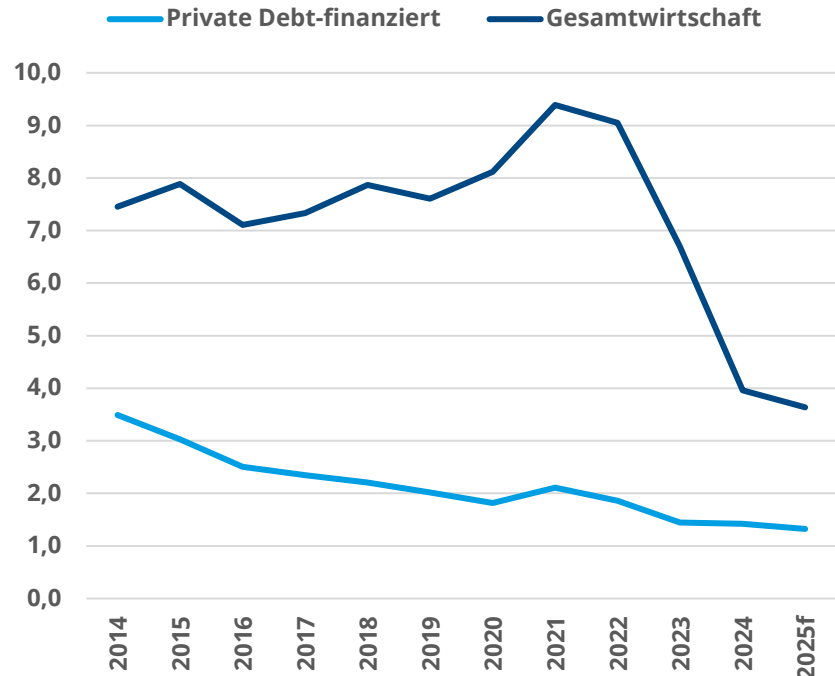
Zinsaufwand/Fremdkapital

In %, Median



EBITDA Interest Coverage

Median

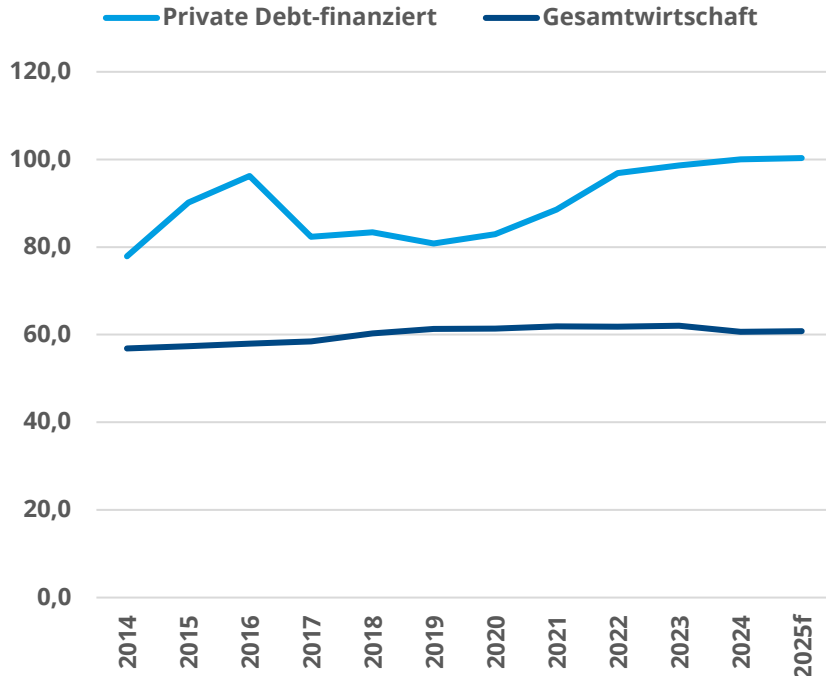


Profitabilität stützt die Kapitalstruktur

Liquiditätspuffer ergänzen die Cashflow-basierte Tragfähigkeit

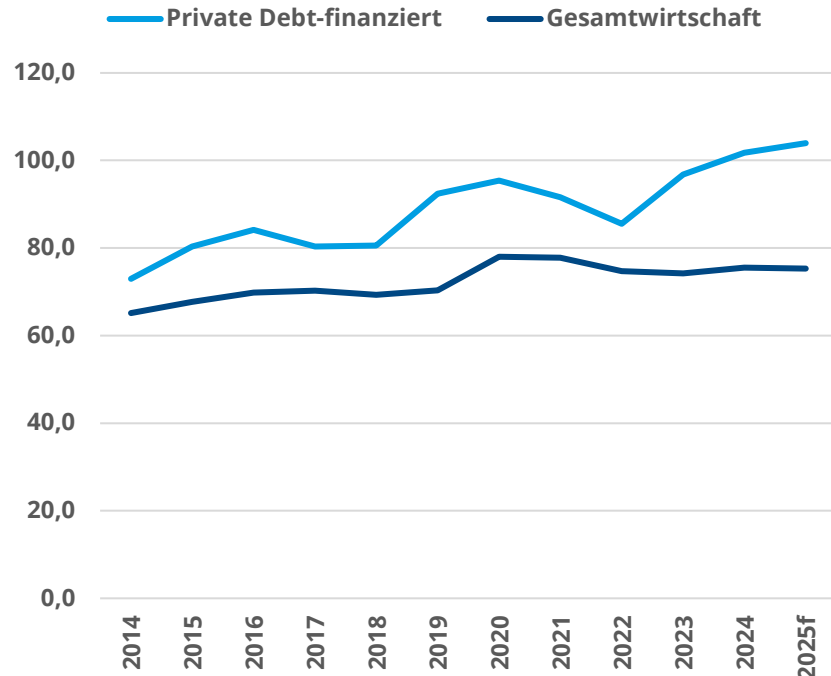
Gross Profit Margin

In %, Median



Liquidität II. Grades

In %, Median

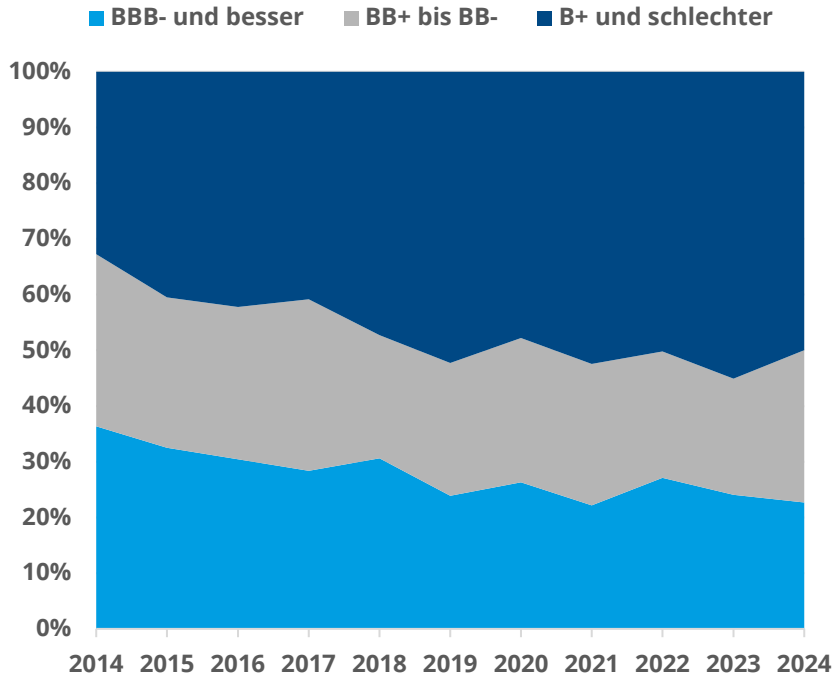


Strukturelle Unterschiede prägen das Risikoprofil

Komplexere Kreditqualität erfordert eine differenzierte Betrachtung

Kreditqualität von Private Debt-finanzierten Unternehmen

Anteil der Unternehmen in % des Private Debt-Portfolios,
Internal Credit Assessments



03

DEFAULT-SIGNALE UND AKTUELLE RISIKODYNAMIK



Default Study – Definition und Methodik

Creditreform kennt die Unternehmenslandschaft



Ausfall-Definition

- Harte Negativmerkmale (Insolvenzverfahren, Verbraucherinsolvenz von unternehmerisch tätigen Personen, etc.)
- Zahlungsverzug von mehr als 90 Tagen



Datenbasis

- Creditreform Wirtschaftsdatenbank (Vollerhebung)
- ~2,4 Mio. wirtschaftsaktive Unternehmen in Deutschland



Ergebnis

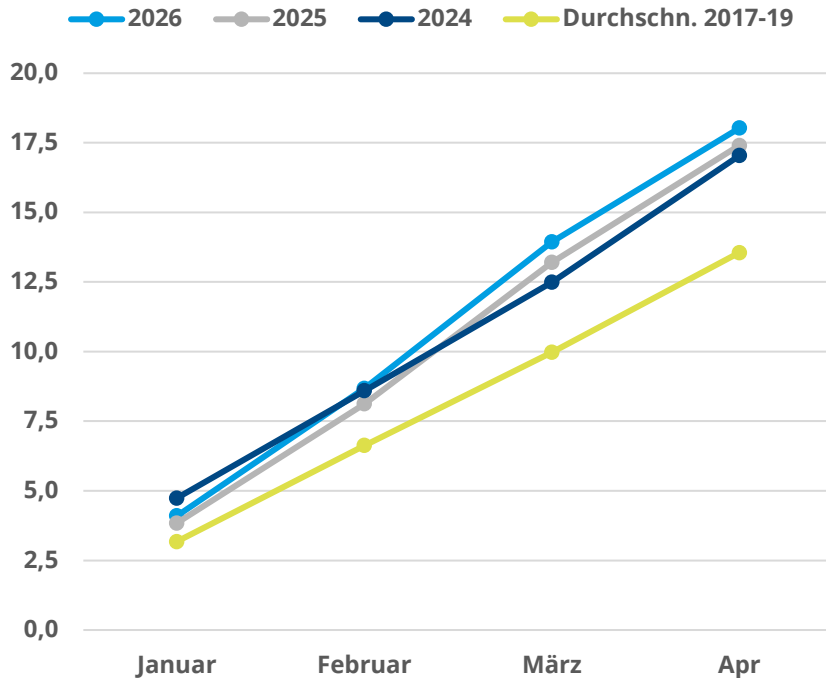
- Empirische Ausfallraten, keine Hochrechnungen
- Ermöglicht granulare Betrachtung nach Branche, Unternehmensgröße und Regionen

Normalisierung der Ausfallraten setzt sich fort

Makro und Geopolitik bleiben Unsicherheitsfaktoren

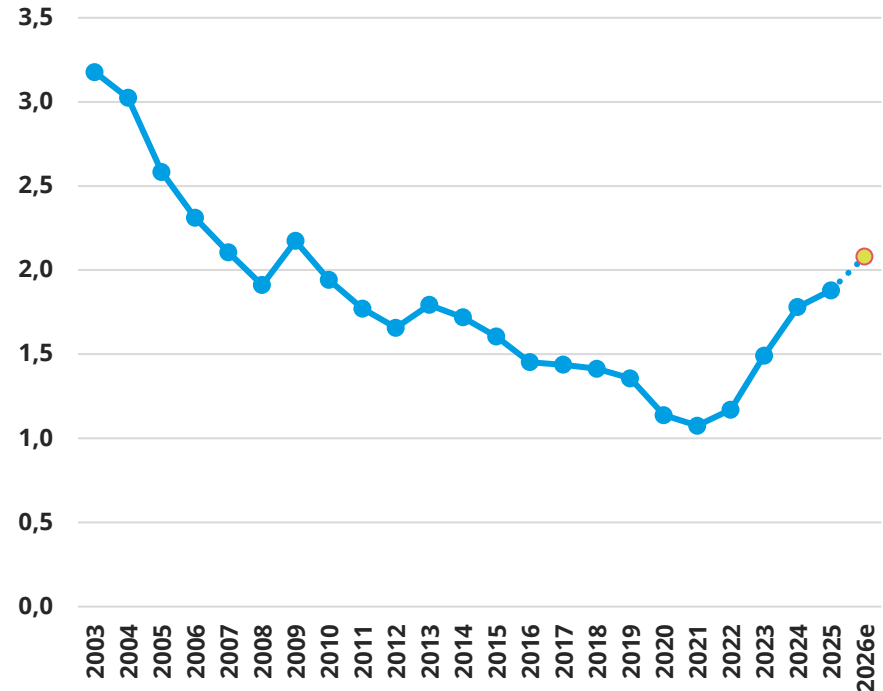
Anzahl der Ausfälle deutscher Unternehmen

Kumuliert, in Tausend



Prognose für die Ausfallrate der deutschen Gesamtwirtschaft

Angaben in %, 1-jährige Ausfallrate zum Stand 31.12.2026



04

**RATINGPRAXIS IM PRIVATE
DEBT**



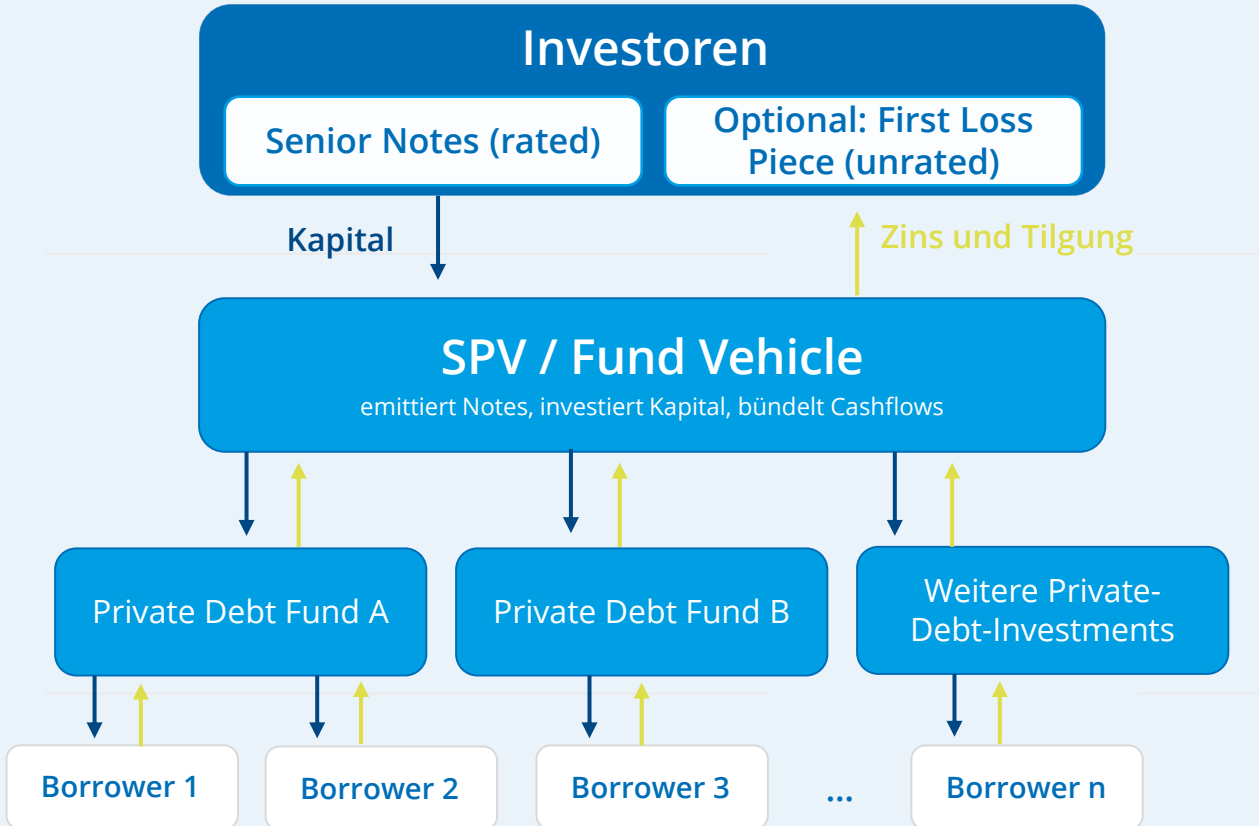
Mehrstufige Analyse von Underlyings, Struktur und Cashflow

Systematische Bewertung heterogener Transaktionen



Das Rating von Private-Debt-Investments

Vereinfachte typische Struktur einer Privat-Debt-Transaktion



Was analysiert das Rating?



Underlying Credit



Portfolio & Market Context



Structure & Documentation



Cash Flow Resilience



Das Rating bezieht sich auf geratete Instrumente mit Look-through auf Borrower

Investorenschutz entsteht entlang der gesamten Struktur

Interdependenzen zwischen den Ebenen

Underlying Credit

- Internal Credit Assessments als Anker
- Look-through auf Borrower-Ebene
- KPI-basierte Analyse
- konservative Annahmen bei Datenlücken

Portfolio & Market Context

- Diversifikation vs. Konzentration
- Strategie & Investitionskriterien
- Track Record / Blind Pool
- Marktumfeld & Origination-Disziplin

Structure & Documentation

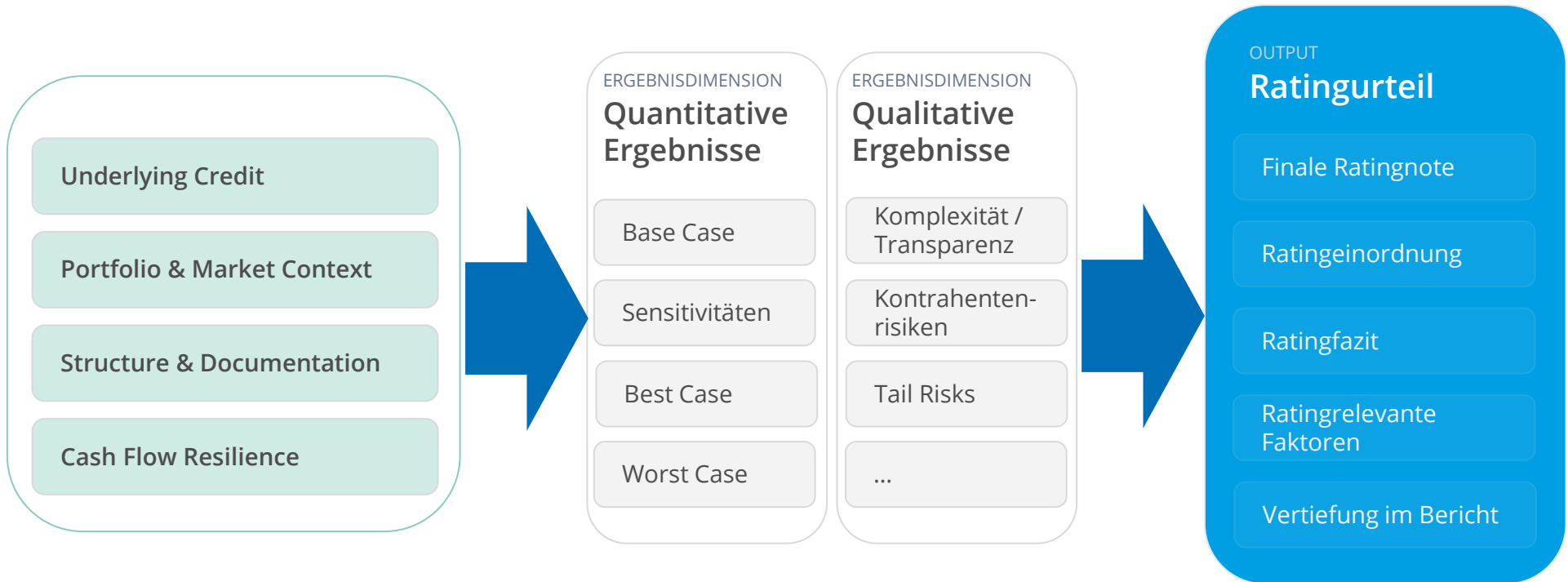
- Covenants, Trigger, Wasserfall
- Collateral, Ringfencing
- Credit Enhancements

Cash Flow Resilience

- Cashflow-Modellierung & Simulation
- Stressszenarien (Zins, PD, Korrelation)
- Liquidität & Trigger
- Stabilität zeigt sich im Stress

Ratings verdichten komplexe Analysen zu klaren Risikoprofilen

Von Analysebausteinen zum Ratingergebnis



Aktuelle ratingrelevante Faktoren im Private Debt

Wiederkehrende Analysten-Schlaglichter aus aktuellen PD-Ratings

Was Ratings aktuell stützt

- Verlustpuffer & Liquiditätszusagen
- Senior Secured Fokus
- Diversifikation
- Seasoning und Tilgungsfortschritt
- Belastbarer Manager Track Record

Was enges Monitoring erfordert

- Sub-IG-Underlyings
- PIK, Stundungen, Amend & Extend
- Schwächere Covenants / Reportinglücken
- Blind-Pool- und Ramp-up-Risiken
- Konzentration, Exits und Laufzeiten
- Wertberichtigungen / Bewertungsrisiken

05

IMPLIKATIONEN FÜR INVESTOREN



Private Debt-Borrower weisen komplexeres Kreditprofil auf

Stabilität ergibt sich aus dem Zusammenspiel von Struktur und Cashflow

- Private Debt-Borrower weisen strukturell anspruchsvolleres Kreditprofil und unterscheiden sich systematisch von der Gesamtwirtschaft
- Nicht nur Kreditqualität allein entscheidet, Kreditprofil kann durch gezielte Strukturierung und aktive Steuerung stabilisiert werden
- Selektion wird wichtiger angesichts zunehmend komplexerer Risiken, Monitoring gewinnt an Bedeutung
- Ratings übersetzen Private Debt-Komplexität in vergleichbare Risikoprofile

Kontakt

Dr. Benjamin Mohr
Creditreform Rating AG
Tel. +49 2131 109-5172
b.mohr@creditreform-rating.de



Joachim Göschel
Creditreform Rating AG
Tel. +49 2131 109-5242
j.goeschel@creditreform-rating.de

