



Schwerpunktthema "Private Debt"

Der BAI e.V. dankt folgenden Sponsoren für die freundliche Unterstützung dieses Newsletters:



Bitte merken Sie sich die folgenden Termine vor:

10. März 2026, Frankfurt

BAI Insight 67: Fondsstandort Deutschland im Aufbruch: Standortfördergesetz und weitere Reformen im ersten Praxistest: Auswirkungen auf alternative Investments – insbesondere im Bereich Infrastruktur

11. März 2026, online

Neu: Meet the BAI!

12. März 2026, online

BAI Webinar: Growth-Capital-Strategien für SMEs in Infrastruktur – Diversifikation durch Kontinentaleuropa

16. März 2026, online

BAI Webinar: Von der Prognose zur Portfolioarchitektur – Was Kapitalmarkterwartungen für die Asset Allocation leisten – und was nicht

17. März 2026, online

BAI Webinar: Growth Credit: Rendite aus Wachstum – ohne Eigenkapitalrisiko

27. (Pre-Event), 28. & 29. April 2026, Frankfurt

BAI Alternative Investor Conference (AIC)

19. November 2026, Frankfurt

BAI Infrastructure Symposium

2. Dezember 2026, Frankfurt

BAI Workshop Sustainable Finance & ESG

Inhalt

- | | |
|--|---|
| <p>3 Leitartikel
Frank Dornseifer, BAI e.V.</p> <p>6 Mitgliederneuvorstellungen</p> <p>8 Kreditfonds und Banken: Ein Miteinander stabilisiert das Finanzsystem
Dr. Philipp Bunnenberg, BAI e.V.</p> <p>12 Nachbericht zum BAI Private Debt Symposium 2026
Kritische Marktanalysen, neue Strategien und Investorenperspektiven
Simon Pfof, BAI e.V.</p> <p>14 Asia Private Credit: Steigendes Potenzial in den Wachstumsmärkten Asiens
Sumit Bhandari, Ankur Agarwal, Markus Götz, Allianz Global Investors</p> <p>18 Private Credit: Eine strategische Wachstumschance für institutionelle Investoren
Rizwan Khan, BlackRock</p> | <p>23 Unlocking India's Private Credit Market: Structural Opportunities with Attractive Risk-Adjusted Yields
Amit Agarwal, Marc Schiedermeier, EAAA Alternatives</p> <p>26 Reifephase einer Anlageklasse: Private Credit zwischen Skalierung und Selektivität
Florian Hofer, Golding Capital Partners</p> <p>29 Real Estate Debt: Resilienz und Renditechancen
Ein Beitrag von Nuveen</p> <p>34 Private Debt in Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): Growth, Opportunity and the Role of Fair Value in Risk Management
Monja Werner, Oliver Herbst
Value & Risk Valuation Services GmbH</p> <p>38 Veranstaltungen</p> <p>42 Buchvorstellungen</p> |
|--|---|

Sehr geehrte Damen und Herren, liebe Mitglieder,

„Gefährlicher Boom“

So titelte das Magazin „Der Spiegel“ Anfang Januar eine Story über „das riskante Milliardengeschäft privater Kreditfonds“ (so der Untertitel) und man/frau fühlte sich gleich in mehrfacher Hinsicht zurückversetzt, und das ganz ohne DeLorean DMC-12. Also zurück in die Zukunft! Bzw. erst einmal in die Vergangenheit. Zum einen gut 20 Jahre zurück in die Zeit der sog. Heuschreckendebatte, in der Hedgefonds bzw. Private Equity Fonds (so richtig wussten damals Herr Müntefering und andere Politiker bzw. die Medien ja zunächst nicht, wen sie nun meinten), zum anderen zu Beginn der GFC als auch viele Politiker und Medienschaffenden eine vermeintliche Hedgefondskrise ausriefen, die sich dann aber als veritable Staatsschuldenkrise und dann als (US-)Bankenkrise herausstellte, bei der man das originate-to-distribute Modell pervertiert hatte. Und jetzt steht also wieder einmal eine Fondsspezies, und zwar die Kreditfonds, am Pranger bzw. prominent im „Spiegel“ und die nächste Krise wird heraufbeschworen.

Richtig ist natürlich, dass in der NBFI-Diskussion (non-bank-financial-intermediation, so der technische, aber weniger plakative Terminus, der den in den Medien ja so beliebten Begriff „Schattenbanken“ abgelöst hat) auch Kreditfonds – und zwar zu Recht – auf dem aufsichtsrechtlichen Radar sind. Denn die Private-Debt-Branche ist in den letzten Jahren fulminant gewachsen. Sie hat sich nicht nur weltweit zu einer bedeutenden Alternative zu Bankkrediten und Anleihen entwickelt. Sie steht auch in der Gunst der Anleger ganz weit vorne und ist mittlerweile fester Bestandteil des Portfolios, wie unser jährlicher Investor Survey auch im letzten Jahr wieder gezeigt hat. Dass sich Aufsichtsbehörden auf der ganzen Welt also Gedanken zu etwaigen Stabilitätsrisiken, Bewertungs- und Liquiditätsrisiken, Stressszenarien sowie möglichen Verflechtungen mit dem Bankensektor machen, verwundert daher nicht; schließlich ist genau das auch deren Aufgabe. Gerade in letzter Zeit und im Kontext von First Brands bzw. Tricolor wurde die sonst durchaus sachliche Diskussion wieder lauter und intensiver und es gab zum Beispiel in sehr dichter Taktung deutliche Mahnungen diverser Aufsichtsinstitutionen, dass man mehr und bessere Informationen über die Kreditfondsbranche benötige.

Wir als Verband stellen uns dieser Diskussion und haben in den vergangenen Jahren an vielen Konsultationsverfahren, Diskussionsforen, Anhörungen, etc. auf nationaler und internationaler Ebene teilgenommen und tragen dadurch maßgeblich dazu bei, dass diese Diskussionen sachlich und konstruktiv geführt werden. Insbeson-



Frank Dornseifer
Managing Director,
BAI e.V.

dere haben wir proaktiv auch an dem neuen europaweit geltenden Aufsichts- und Regulierungsregime für Kreditfonds mitgewirkt. Zuletzt, Ende Januar, durfte ich als Sachverständiger im Finanzausschuss des Deutschen Bundestags zum Fondsrisikobegrenzungs-gesetz (FRiG) genau zum Thema Kreditfonds Rede und Antwort stehen. Ein wesentliches Element des FRiG ist bekanntlich die nationale Umsetzung der geänderten AIFM-Richtlinie und damit die nun erstmals europaweit harmonisierten Vorgaben für Kreditfonds, die ab dem 16. April gelten.

Meine Botschaften an die Politik und Aufsicht waren eindeutig:

- wir brauchen Kreditfonds für die Finanzierung von Wachstum, Innovation und Transformation, egal ob für mittelständische Unternehmen, für Infrastruktur, oder auch in anderen Bereichen,
- wir brauchen „enabling regulation“, also Regulierung, die die Finanzierungsaktivitäten der Fonds ermöglicht und nicht unterbindet; diese Regulierung muss ganzheitlich gedacht werden, insbesondere müssen Aufsichts- und Steuerrecht kompatibel sein;
- wir brauchen einen robusten und effizienten Regulierungsrahmen, der eine effektive Aufsicht ermöglicht, Anleger schützt und gleichzeitig die Resilienz der Branche und der Märkte stärkt.

Wir sind der Meinung, dass das neue Regelwerk diese Anforderungen erfüllt und auch die BaFin gab in der Anhörung ein positives Votum im Hinblick auf die neuen Regelungen ab. Es ist wichtig und richtig, dass wir einen angemessenen und durchaus anspruchsvollen Aufsichts- und Regulierungsrahmen für Kreditfonds haben. Denn dieser stärkt die Branche und macht sie widerstandsfähiger, er gibt Investoren Vertrauen und verschafft auch den Aufsichtsbehörden mehr Transparenz und gewährt natürlich auch Eingriffsbefugnisse. Genau das waren ja auch die Vorhalte, die mehrfach von den Aufsichtsgremien adressiert wurden. Und genau deshalb sollte

nun auch erst einmal abgewartet werden, wie sich die neuen Regeln einspielen und wie die Interaktion der Branche mit den Aufsichtsbehörden erfolgt, bevor vor Krisen und Risiken gewarnt wird, die sich bislang nicht materialisiert haben, und das wohl auch, weil die Branche eben selbst bereits ein ordentliches Risikomanagement betreibt. First Brands und Tricolor sind im Übrigen auch keine Anzeichen für etwaige systemische Risiken, sondern es handelt sich hierbei um idiosynkratische Risiken. Zudem hat in diesen Fällen zumindest ein Akteur mit erheblicher krimineller Energie und verborgen hinter einer undurchschaubaren Gesellschafts- und Finanzierungsstruktur Kreditgeber bewusst getäuscht.

Mit dem neuen Regulierungsrahmen für Kreditfonds gehen wir jedenfalls optimistisch ins neue Jahr und sehen – im Gegensatz zum „Spiegel“ – keinen gefährlichen Boom. Private Debt wird für uns auch in diesem Jahr eine der zentralen Anlageklassen sein, die unsere Verbandsarbeit prägt. Und wir erhoffen uns durchaus auch deutliche Impulse für den deutschen Markt. Denn mit dem neuen europäischen Regulierungsrahmen gibt es für Kreditfonds quasi einen Neustart. Insgesamt wird Deutschland als Fondsdomizil auch wieder interessanter. Das liegt auch daran, dass mit dem Standortfördergesetz die steuerrechtliche Flankierung für Kreditfonds auf den Weg gebracht wird, die vor allem Rechtsklarheit bei der gewerbesteuerlichen Behandlung schafft, so dass deutsche Kreditfonds auch hier zu ihren europäischen Pendants aufholen.

Vorfreude auf die AIC 2026 – jetzt anmelden

Unser erstes Mailing zur diesjährigen BAI Alternative Investor Conference (AIC) haben Sie bereits erhalten und unter www.ai-conference.com finden Sie jetzt schon nicht nur unsere namhaften Key-note-Speaker, sondern auch das fast finale Programm unserer alljährlichen Flagship-Konferenz. Mit anderen Worten: Sie können sich schon auf den 27.-29. April freuen, auf hochkarätige Fachvorträge und Paneldiskussionen, tolle Key-note-Speaker, ein erstklassiges Investorenprogramm, ein regulatorisches Pre-Event und natürlich viele Networking-Möglichkeiten! Und anmelden können Sie sich auch schon, und zwar hier: <https://www.ai-conference.com/registration.html>

BAI-Mitgliederversammlung am 15. April / neues BAI-Info-Format

Unsere Mitglieder erhalten in Kürze die Einladung zur diesjährigen Mitgliederversammlung. Diese findet am 15. April in virtueller Form statt. Es liegt nicht nur ein spannendes und erfolgreiches Verbandsjahr hinter uns, über das wir dort berichten dürfen. Wir schauen natürlich auch nach vorne und was das Jahr 2026 für unsere Branche

bedeutet und was wir verbandsseitig alles vorhaben. Und zudem stehen in diesem Jahr Vorstandswahlen an, so dass wir wieder auf eine rege Beteiligung hoffen.

Ein Novum des Jahres 2026 darf ich an dieser Stelle bereits ankündigen. Und zwar findet am 11. März erstmalig das neue Dialog-Format „Meet-the-BAI“ statt, mit dem wir unsere Mitglieder in virtueller Form und in regelmäßigen Abständen über aktuelle Verbandsaktivitäten (Recht & Regulierung, Markt, Events, Publikationen und Studien, usw.) informieren werden. Das machen wir natürlich bereits schon jetzt sehr engagiert über unsere diversen Fachausschüsse und -gremien, über unsere Mitgliederplattform, usw. Mit dem neuen Format wollen wir aber auch losgelöst von konkreten Konsultationen und Projekten und auch für diejenigen, die bisher noch nicht in den Fachausschüssen und -gremien aktiv sind, eine Informations- und Diskussionsplattform anbieten. Auch hier freuen wir uns auf Ihre rege Teilnahme.

Private Debt Symposium /Themenschwerpunkt

Viele von Ihnen waren dabei; Ende Januar fand wieder das BAI Private Debt Symposium statt und mit Blick nicht nur auf die Rekordteilnehmerzahl, sondern vor allem auf das extrem positive Feedback dürfen wir sagen, dass sich das PDS mittlerweile als DAS führende Event in diesem Bereich im deutschsprachigen Raum etabliert hat. Und darauf sind wir sehr stolz und vor allem zeigt es, dass wir gerade auch in diesem Bereich sehr gute Verbandsarbeit leisten; ein echter Mehrwert nicht nur für unsere Mitglieder, sondern auch für Investoren, die in diesem Anlagesegment investieren. Einen lesenswerten Rückblick auf das Symposium finden Sie in diesem Newsletter.

Dass sich in diesem Newsletter alles rund um den Themenschwerpunkt Private Debt dreht, haben Sie ja schon bemerkt. Die vielen lesenswerten Fachbeiträge in diesem Newsletter zum Thema darf ich Ihnen hiermit wärmstens empfehlen und danke allen Autoren, die an diesem Newsletter mitgewirkt haben.

Frank Dornseifer



27. - 29. April 2026

Kap Europa • Frankfurt

BAI Alternative Investor Conference (AIC)



Prof. Dr. Dr. h. c. Lars P. Feld

Direktor des Walter Eucken
Instituts und Professor für
Wirtschaftspolitik
Universität Freiburg



Prof. Dr. Florian Weigert

Professor und
Lehrstuhlinhaber für
Finanzrisikomanagement
Universität Neuchâtel



Urs Wietlisbach

Co-Founder Partners Group



Prof. Dr. Thomas Mayer

Gründungsdirektor des
Flossbach von Storch
Research Institute
Honorarprofessor der
Universität Witten-Herdecke

27. April 2026 Pre-Event
zu Recht & Regulierung

Get-together am
28. April 2026 im WesthafenPier

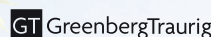
Dinner-Sponsor



Gold-Sponsoren



Lunch-Sponsoren



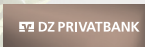
Tages-Sponsoren



Badge-Sponsoren



Get-Together-Sponsoren



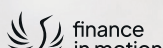
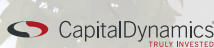
Meeting-Lounge-Sponsor



Silber-Sponsoren



Mit freundlicher Unterstützung



Medienpartner



Die Registrierung ist geöffnet!

Bei Fragen kontaktieren Sie bitte das Events-Team unter +49 228 969870 oder events@bvai.de

Seit Erscheinen des letzten BAI Newsletters haben wir sechs neue Mitgliedsunternehmen gewinnen können.

Wir freuen uns, nun auch

- I Squared Capital (US) LLC
- King & Spalding LLP
- legal & tax solutions Rechtsanwälte Steuerberater Wirtschaftsprüfer Partnerschaft mbB
- Pinsent Masons Luxembourg LLP
- Rothschild & Co Vermögensverwaltung GmbH
- Value & Risk Valuation Services GmbH

als Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Eine Übersicht über alle 307 BAI-Mitglieder finden Sie [hier](#).



I Squared Capital

I Squared Capital ist ein führender unabhängiger globaler Infrastrukturinvestor mit Fokus auf mid-markets und verwaltet mehr als 50 Milliarden US-Dollar an Vermögenswerten. Gegründet im Jahr 2012, baut und skaliert I Squared essenzielle Infrastrukturunternehmen, die weltweit Millionen von Menschen mit kritischen Dienstleistungen versorgen. Unser Portfolio umfasst über 100 Unternehmen in mehr als 70 Ländern und deckt Sektoren wie Energie, Versorgungsunternehmen, digitale Infrastruktur, Transport sowie Umwelt- und soziale Infrastruktur ab. Das Unternehmen hat seinen Hauptsitz in Miami und beschäftigt ein globales Team von mehr als 360 Mitarbeitenden in Büros in Abu Dhabi, London, München, Neu-Delhi, São Paulo, Singapur, Sydney und Taipeh. Weitere Informationen finden Sie unter www.isquaredcapital.com.



King & Spalding

King & Spalding berät institutionelle Investoren, Alternative-Investment-Manager und Banken bei Transaktionen, Finanzierungen und regulatorischen Fragestellungen. Schwerpunkt liegt auf alternativen Assetklassen wie Real Estate, Infrastructure, Private Debt, Distressed Assets, Renewable Energy und Digital Infrastructure. Wir begleiten Mandanten entlang des gesamten Investmentzyklus – von Erwerb, Finanzierung und Strukturierung über Portfolio-Management-Themen bis hin zu Restrukturierungen und Exits. Branchenfokus liegt auf Immobilienwirtschaft, Finanzdienstleistung, Infrastruktur, Technologie sowie Logistik. Mit integrierter Beratung zu deutschem und grenzüberschreitendem Aufsichtsrecht unterstützen wir Fondsstrukturen, Kreditplattformen, Spezialfonds und internationale Investoren. King & Spalding bietet in Deutschland hochspezialisierte, transaktionsstarke Beratung mit globaler Plattform.



Legal & Tax Solutions

ist eine Partnerschaft von Rechtsanwälten, Steuerberatern und Wirtschaftsprüfern mit dem Fokus auf eine umfassende Beratung zu steuerlichen, gesellschaftsrechtlichen, finanzaufsichtsrechtlichen, erbschaftsrechtlichen und bilanziellen Fragen der Vermögensverwaltung und -strukturierung. Die Betreuung der Kunden deckt weiterhin Erlaubnis- und Registrierungserfahren nach KWG, WpIG, KAGB und MiCAR bei der BaFin ab. Mehrere Rechtsanwälte bieten langjährige Erfahrung als frühere Inhouse-Anwälte bei Banken, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Family Offices.



Pinsent Masons

ist eine internationale Full-Service-Kanzlei mit mehr als 490 Partnern und 3.500 Mitarbeitenden an 29 Standorten in Europa, dem Nahen Osten, Asien, Australien und Südafrika.

Ein wesentlicher Bestandteil unseres Ansatzes ist unser ausgeprägter Branchenfokus. Wir beraten Mandanten in zentralen Sektoren wie Verteidigung & Sicherheit, Energie & Rohstoffe, Finanzdienstleistungen, Infrastruktur, Lebenswissenschaften & Gesundheitswesen, professionelle & öffentliche Dienstleistungen, Immobilien, Einzelhandel & Konsumgüter, Sport & Gastgewerbe sowie Technologie, Wissenschaft & Industrie.

Unser Standort in Luxemburg liegt im Herzen eines der wichtigsten Finanz- und Wirtschaftszentren Europas. Mit 35+ Mitarbeitenden und 5 Partnern, beratend mit einem Fokus auf die Bereiche Investmentfonds und Assetmanagement, Gesellschaftsrecht und M&A, Banking & Finance sowie Steuer, verbinden wir lokales Wissen mit internationaler Erfahrung und unterstützen Sie optimal beim Erreichen Ihrer Ziele.



Rothschild & Co

ist ein familiengeführtes und unabhängiges Unternehmen, das seit über 200 Jahren im Zentrum der weltweiten Finanzmärkte aktiv ist. Es ist eine der weltweit größten Gruppen für unabhängige Finanzberatung, mit über 4.600 Experten in mehr als 49 Ländern (Stand: 31.12.2024), verteilt über die ganze Welt. Rothschild & Co's integriertes globales Netzwerk von anerkannten Experten bietet unseren Kunden in den Geschäftsbereichen Global Advisory, Wealth & Asset Management und Five Arrows (Private Markets-Investments) sowohl fundierte Marktkenntnisse als auch effiziente Lösungen mit einer Langzeitperspektive.



Value & Risk Valuation Services GmbH

ist einer der führenden unabhängigen Bewertungsspezialisten Europas mit Fokus auf alternative und illiquide Investments. Seit 1996 unterstützt das Unternehmen über 200 institutionelle Investoren, Asset Manager, Banken, Verwahrstellen und Family Offices mit laufenden, prüfungssicheren Portfolio-Bewertungen in komplexen Anlageumfeldern. Mit Sitz in Frankfurt, einer Tochtergesellschaft in Luxemburg und einer Repräsentanz in Wien verbindet Value & Risk Bewertungsexpertise mit einer proprietären Technologieplattform. Der Schwerpunkt liegt auf Private Debt, Private Equity, Infrastruktur, Erneuerbaren Energien, Real Estate sowie strukturierten Derivaten. Unabhängige, zertifizierte Prozesse sowie robuste Governance-Strukturen bilden die Grundlage für transparente und regulatorisch belastbare Bewertungen.

Kreditfonds und Banken: Ein Miteinander stabilisiert das Finanzsystem

Das menschliche Gehirn hält gerne an Mythen fest. Einmal aufgenommene Informationen sind schwierig zu ändern, Korrekturen häufig mit größerem Aufwand verbunden. Das gilt vor allem dann, wenn für den widerlegten Mythos keine einfache, überzeugende alternative Erklärung bereitsteht. Dann halten wir uns lieber an den Mythos als an dessen Korrektur. So auch in der medialen Berichterstattung über die Private Markets und im Besonderen über Private Debt, die Frank Dornseifer bereits im Leitartikel kuratiert, zu beobachten.

In der Tat gibt es nur wenige Menschen mit medialer Reichweite, die die zu Teilen sehr technischen Aspekte der relevanten Risiken der Private Markets erklären können. Der diesjährige Keynote Speaker des BAI Private Debt Symposiums ist einer von ihnen. Ludovic Phalippou, Professor für Financial Economics an Oxford's Said Business School, begleitet seit mehr als zwei Jahrzehnten die Private Markets mit seinen Forschungsprojekten. Seine viel zitierten Forschungsergebnisse erscheinen in führenden Fachzeitschriften und Medien. Sie tragen wesentlich dazu bei, Private Markets zu entmystifizieren und Investoren bei ihren Entscheidungsprozessen zu unterstützen. Seine Aussagen sind oft provokativ und konträr zur Meinung vieler Marktteilnehmer der Anbieterseite, aber stets lösungsorientiert und konstruktiv – so auch auf dem diesjährigen BAI Private Debt Symposium. In seiner Rede „The Problem with Private Markets“ kritisierte er irreführende Performance-Narrative und etwaige Interessenkonflikte auf GP-Ebene und erklärte, warum Investoren und Regulierungsbehörden private Marktpraktiken zunehmend kritisch hinterfragen. Andererseits wies Professor Phalippou Bedenken hinsichtlich systemischer Risiken, ausgehend von den Private Markets und im Besonderen Private Debt, deutlich zurück.

Nichtsdestotrotz häufen sich kontextfreie, reißerische Artikel in einschlägigen Tageszeitungen und Fachmedien. *«Kreditfonds sind gefährliche, unregulierte Schattenbanken, die traditionellen Kreditinstituten das Geschäft streitig machen und für systemische Risiken an den Finanzmärkten sorgen.»* Aussagen wie diese zu Nicht-Banken-Finanzinstituten (NBFIs) tauchen vermehrt auf, ungeachtet dessen, dass Studien, die solche Thesen belegen könnten, nicht existieren oder wissenschaftliche Standards nicht erfüllen. Solche Aussagen werden nicht nur aus Unwissenheit, sondern ebenso gezielt zur Desinformation getätigt, von Marktakteuren, die zu den Verlierern des Private-Markets-Aufschwungs gehören und zudem schlimmstenfalls von Politikern und Marktaufsehern reichweitenwirksam ohne Kontext und ohne Einordnung weiterverbreitet. Mit der Folge, dass eine sachliche Auseinandersetzung zu initialen ordnungspolitischen Maßnahmen und etwaigen Marktverwerfungen zu kurz kommt.



Dr. Philipp Bunnenberg

Leiter Alternative Markets,
BAI e.V.

Schnell vergeht in Vergessenheit, dass die EU Initiativen wie die Kapitalmarktunion gewollt ins Leben gerufen hat, um die Entwicklung der Kapitalmärkte zu fördern und die Abhängigkeit von Bankkrediten zu verringern. EU-Gremien und Aufsichtsbehörden bekräftigen weiterhin die Bedeutsamkeit von Kreditfonds bei der Finanzierung von Wachstum, Innovation und Transformation der Realwirtschaft. Zugleich wurden von Beginn an strenge und sehr spezifische Vorgaben für die Aktivitäten von Kreditfonds eingeführt. Die derzeitige Regulierung ist dediziert auf deren Geschäftsmodell ausgerichtet. Zu den wesentlichen Bestandteilen dieser Regulierung zählen Vorgaben für das Risiko- und Liquiditätsmanagement sowie deutliche, hinreichende Beschränkungen für den Einsatz von Leverage, welcher häufig zu Unrecht im Mittelpunkt der Kritik steht. Zudem erfahren die derzeitigen Vorgaben im April ein Update durch ein EU-weites, einheitliches Regelwerk, das in Deutschland durch das Fondsriskobegrenzungs-gesetz umgesetzt wird.

Natürlich bestehen Risiken auf den Private Markets. Investoren gehen diese gezielt ein, um Risikoprämien zu vereinnahmen. Diese Risiken sind aber überwiegend idiosynkratisch und in diversifizierten Portfolios gut beherrschbar. Weitere Verschärfungen der Regulierung werden weder von professionellen Endinvestoren oder Aufsichtsbehörden gefordert, noch gibt es derzeit eine Notwendigkeit dazu.

Zugleich ist es richtig, dass sich die europäischen Regulierungsbehörden und Marktaufseher fortlaufend ein klares Bild von den potenziellen Risiken des Bankensektors als auch von alternativen Marktakteuren außerhalb des traditionellen Bankwesens machen und wenn nötig, mit sorgfältiger Regulierung in den Markt eingreifen. Dazu zählt insbesondere die Vernetzung von Kreditfonds mit dem traditionellen Bankensektor. Den Aufsehern geht es in der jüngsten Diskussion vor allem um ein besseres Verständnis und eine ausbaufähige Transparenz dieser Marktbeziehungen.

Kreditfonds und Banken: Ein Miteinander stabilisiert das Finanzsystem

Aktuell gilt es zu vermeiden, dass ein Update der Investmentfondsregulierung die Behörden mit einer Flut von Daten überfordert, die zugleich für Marktakteure kostspielig wird, ohne dazu beizutragen etwaige aufkommende Risiken offenzulegen. Diese Sorge ist bei der ESMA angekommen. Zumindest kündigte Verena Ross, Vorsitzende der ESMA, bereits an, die Komplexität, den Berichtsaufwand und die Kosten, die derzeit im System bestehen, reduzieren zu wollen. Ziel muss ein stärker fokussiertes Berichtsmodell sein, das den Aufsichtsbehörden einen besseren Einblick in Bereiche mit potenziellen systemischen Risiken verschafft, ohne dass Anbieter sensible Rohdaten, die für die Überwachung systemischer Risiken nicht relevant sind, offenlegen müssen.

Auch auf nationaler Ebene ist die Aufsicht nicht untätig. Die BaFin rückt das Risiko aus dem Ausfall von Unternehmenskrediten im Jahr 2026 in den Fokus ihrer Arbeit. In Bezug auf Private Debt sieht die BaFin mögliche Stabilitätsrisiken für das Finanzsystem, die sich durch internationale Ansteckungseffekte ergeben können. Gemeint ist auch hier die zunehmende Vernetzung zwischen Kreditfonds und der traditionellen Finanzbranche, den Banken. Mit Blick auf die Deutsche Kreditfonds- und Bankenlandschaft sollte die BaFin den Fokus auf die inländischen Kreditinstitute richten, denn die Aktivität deutscher Kreditfonds ist schlichtweg nicht systemrelevant. Die Kreditvergabe deutscher Private-Debt-Fonds beträgt laut BaFin nur ca. 0,2 Prozent des Kreditvolumens deutscher Banken.

Nicht nur für Deutschland gilt: Private-Debt-Fonds haben weder zu neuen systemischen Risiken geführt noch etwaige bestehende Risiken verstärkt. Im Gegenteil, der Private-Debt-Markt hat langfristige, stark gehebelte Engagements von hochverschuldeten und kurzfristig finanzierten Banken auf institutionelle Anleger mit geringerer Verschuldung und langfristigen Anlagehorizonten verlagert und damit die Finanzmärkte stabilisiert. Kreditfonds weisen deutlich höhere Kapitalquoten auf als Banken. Viele europäische Kreditfonds agieren dazu unverschuldet, andere arbeiten in der Regel mit einem geringen Leverage weit unter 100% des NAV. Insbesondere im Vergleich zu Banken ist der Verschuldungsgrad sehr niedrig. Dennoch sind sorgfältige Risikoprüfungen des Private-Debt-Marktes sinnvoll, um die tatsächliche Risikolage zu analysieren, um frühzeitig zukünftige potenzielle systemische Risiken erkennen zu können.

«Kreditfonds nehmen Banken das Geschäft weg.» Ein weiterer Mythos, der sich hartnäckig hält. Der private Kreditmarkt und der Markt für Bankkredite bilden zusammen kein Nullsummenspiel. Sowohl in den USA als auch in der EU dient Private Debt zunehmend als Ergänzung und nicht als Ersatz für Bankkredite. Während Banken überwiegend im syndizierten Kreditmarkt agieren, sind Kreditfondsmanager vornehmlich auf bilateralen, privaten Kreditmärkten aktiv. Ihre Koexistenz spiegelt eine breitere und diversifiziertere Finanzierungslandschaft für Unternehmen der Realwirtschaft wider, die von einer größeren Auswahl an Finanzierungsstrukturen und von maßgeschneiderten Kapitallösungen profitieren. Durch eine Diversifizierung der Kapitalquellen, die Unternehmen zur Verfügung stehen, wird das Finanzsystem weniger abhängig vom traditionellen Bankensektor. Diese Form der Diversifizierung trägt dazu bei, die Verfügbarkeit von Krediten in Krisenzeiten aufrechtzuerhalten und sorgt unabhängig von Konjunkturzyklen für stabilere Kapitalflüsse. Die breite Angebotspalette der spezialisierten Kreditfonds ist besonders wertvoll für Unternehmen, die sich in einer Ausnahmesituation befinden oder komplexe strategische Aktivitäten verfolgen. Innovationen bei der Strukturierung der Kreditvergabe sind grundsätzlich wünschenswert und tragen zu einer effizienteren Kapitalallokation wesentlich bei.

Mit dem vorher genannten Mythos «Kreditfonds nehmen Banken das Geschäft weg» geht das „Schattenbankennarrativ“ einher: «Strengere Eigenkapitalanforderungen für Banken nach der globalen Finanzkrise führten dazu, dass Kredite von Nichtbanken vergeben werden, was die Finanzstabilität gefährdet.» Die These vom „Schattenbankwesen“ lässt sich überprüfen, indem die Rahmenbedingungen für Banken hinsichtlich Eigenkapital und Liquidität auf Business Development Companies (BDCs)¹ angewendet werden. Forschungsergebnisse zeigen, dass BDCs weitaus besser kapitalisiert sind, als es Banken sein müssen. Die oft kopierte Story der regulatorischen Arbitrage kann das Wachstum des Private-Debt-Marktes nicht plausibel erklären. Ungeachtet dessen spielen die Regulierung und Aufsicht der Banken eine wichtige Rolle. Die operativen Kosten für das Führen eines risikobehafteten Kreditportfolios in einer Bankbilanz sind höchstwahrscheinlich um 50–100 Basispunkte höher als bei einem Kreditfonds/BDC. Die Quellen dieser zusätzlichen Kosten sind schwer zu ermitteln. Sie könnten bei der Einhaltung von Aufsichts- und Regulierungsvorschriften entstehen oder aus suboptimalen Portfolioentscheidungen

¹ BDCs sind aktiv verwaltete Investmentgesellschaften, die gemäß dem Investment Company Act von 1940 reguliert sind. Sie legen Finanzberichte und Portfoliobestände offen und sind mit einem Marktanteil von 20% weitgehend repräsentativ für US-amerikanische Private-Credit-Fonds.

Kreditfonds und Banken: Ein Miteinander stabilisiert das Finanzsystem

im Zusammenhang mit Aufsicht und Regulierung resultieren.²

Viele Banken operieren innerhalb komplexer Gruppen, zu denen sowohl Bankentöchter als auch Nichtbanken-Tochtergesellschaften gehören. Studien belegen, dass Bankengruppen auf eine Verschärfung der makroprudenziellen Politik in Nachgang der Finanzkrise reagierten, indem sie ihre Kreditvergabe strategisch über NBFI-Tochtergesellschaften umverteilen. Dieses Verhalten ist bis heute am ausgeprägtesten bei US-amerikanischen Bankengruppen im syndizierten Kreditmarkt und in geringerem Maße auch im Euroraum zu beobachten. Durch diese Umschichtung von Krediten können Bankengruppen mehr als die Hälfte der kontraktiven Auswirkungen der makroprudenziellen Maßnahmen auf das gesamte Kreditangebot auf Gruppenebene ausgleichen. Es ist eine sinnvolle und aus den Lehren der Finanzkrise bewusste ordnungspolitische Maßnahme, dass ein Teil der risikoreicheren Form der Kreditvergabe zunehmend aus einem Segment des Finanzsystems kommt, das dafür besser geeignet ist. Denn das Kapital der Kreditfonds stammt in erster Linie von institutionellen Anlegern wie Pensionsfonds und Versicherungsgesellschaften, die langfristige Anlagehorizonte und im Gegensatz zu Banken überschaubare kurzfristige Liquiditätsbedürfnisse haben.

Das Zusammenspiel von Banken und Kreditfonds ist wichtig. Verflechtungen, insbesondere innerhalb von Bankengruppen, könnten aber Risiken für den Bankenmarkt und damit indirekt auch für die allgemeine Finanzstabilität mit sich bringen. Indem Bankengruppen zunehmend auf NBFI-Tochtergesellschaften setzen, könnten sich die Konzentrationsrisiken innerhalb von Bankengruppen erhöhen. Neuste Forschungsergebnisse des Internationalen Währungsfonds (IMF)³ zeigen jedoch keine statistischen Belege dafür, dass die Ausweitung der Kreditvergabe in Bankengruppen über NBFI-Tochtergesellschaften überproportional an risikoreichere Kreditnehmer geht. Im Gegenteil, NBFIs bevorzugen eine Kreditvergabe an weniger risikoreiche Kreditnehmer. Durch die Verlagerung der Kreditvergabe von Banken auf Nichtbank-Tochtergesellschaften können Bankengruppen das Gesamtrisiko ihres Kreditportfolios verringern oder zumindest stabilisieren.

Banken haben also nicht unbedingt einen Vorteil bei der Kreditvergabe an jene mittelständischen Unternehmen, die die Möglichkeit haben, sich am Kreditfondsmarkt zu finanzieren. Hingegen können Banken ihre Finanzierungsvorteile mit mehr Hebelwirkung/weniger Kapital bei der Finanzierung von Privatmarktfonds nutzen. Infolgedessen sind Dienstleistungen und Verbindungen zwischen Banken und Kreditfonds in den vergangenen Jahren stetig gewachsen.

Banken stellen Fondsfinanzierungen, Kredite an Privatmarktfonds, über den gesamten Fonds-Life-Cycle zur Verfügung, z.B. solche, die durch den NAV des Fondsportfolios besichert sind und als NAV-Finanzierung bezeichnet werden. Diese Fazilitäten ermöglichen es den Privatmarktfonds, das Portfolio Management zu optimieren. Auch in Frühphasen eines Privatmarktfonds räumen Banken Fazilitäten ein. In der Fundraising- und Investment-Periode nutzen Fonds sogenannte Brücken-Fazilitäten als auch Zeichnungskreditlinien, die durch das von Investoren für die Fonds zugesagte, aber noch nicht eingegangene Kapital besichert sind. Diese Fazilitäten ermöglichen es den Fonds, Kapital einzusetzen und Investitionen zu tätigen, ohne auf das Kapital der Investoren warten zu müssen. Diese Struktur verbessert die operative Effizienz und unterstützt die zeitnahe Umsetzung von Anlagestrategien.

Zudem ermöglichen Banken die Finanzierung von Unternehmen, die sich im Besitz von Private-Equity-Fonds befinden. Dazu gehören die Vergabe und Syndizierung von Leveraged Loans zur Finanzierung von Leveraged Buyouts, die häufig über Collateralised Loan Obligations (CLOs) an Investoren verteilt werden. Banken bieten PE-finanzierten Unternehmen darüber hinaus laufende revolvingende Kreditfazilitäten zur Unterstützung ihres Working Capitals an.

Auch an anderer Stelle, beim sogenannten Significant Risk Transfer (SRT), ist das Zusammenspiel von Banken und Kreditfonds vorteilhaft. SRT stellen für Banken ein Instrument des regulatorischen Eigenkapitalmanagements dar. Banken können damit das für ihre Kreditportfolios erforderliche regulatorische Kapital reduzieren. Das Kreditportfolio bleibt auf der Bankbilanz, aber ein Teilkreditrisiko wird synthetisch von Bank zu Investor übertragen (z.B. via Finanzgarantie oder Credit Linked Note). Der Investor übernimmt einen Teil des Ausfallrisikos – i.d.R. zwischen 5 % und 15% des Kreditwerts – gegen eine Prämienzahlung. Die Bank verringert die Risikogewichtung, kann die Eigenkapitalquote erhöhen oder die Kreditvergabe ausweiten. Investoren profitieren, indem sie Zugang zu Portfolios erhalten, die sonst weder im öffentlichen noch im privaten Kreditbereich verfügbar wären. Weite Teile des Mittelstandes werden so erst für Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen investierbar.

² Chernenko et al. (2024): Bank Capital and the Growth of Private Credit.

³ Albuquerque et al. (2026): Banking on Nonbanks.

Kreditfonds und Banken: Ein Miteinander stabilisiert das Finanzsystem

Die oben genannten Beispiele zeigen eine gewisse Komplexität auf und verdeutlichen, warum aggregierte Daten über die Gesamtkonzentrationsrisiken der Banken und die verschiedenen Arten ihrer Beteiligung gegenüber Private-Markets-Akteuren im Allgemeinen und Kreditfonds im Speziellen für Marktaufseher von großem Interesse sind. Daten ermöglichen es der Aufsicht etwaige Schwachstellen im Bankensektor oder bei NBFIs frühzeitig zu erkennen. Umso wichtiger sind aktuelle Forschungsvorhaben und vorläufige Ergebnisse zum Zusammenspiel von Banken und NBFIs. Um dieser zunehmenden Verflechtung Rechnung zu tragen, haben bereits mehrere Marktaufsichtsakteure (z. B. im Vereinigten Königreich, in Australien und Singapur) damit begonnen, systemweite Stresstests und Szenarioanalysen in ihr Monitoring zu integrieren, um die Risiken der Banken gegenüber NBFIs besser bewerten zu können. Das Ziel dieser Untersuchungen ist es, zu ermitteln, wie sich ein schwerwiegender, aber plausibler globaler Abschwung auf nicht börsennotierte Vermögenswerte und auf systemrelevante Banken auswirken könnte.

Schlussendlich sind im Kampf gegen falsche alternative Investmentmarktmythen alle gefragt frühzeitig anzusetzen. Der Idealfall, dass nur wissenschaftliche Aussagen mit hoher Evidenz an die Öffentlichkeit getragen werden, wird niemals eintreten. Umso bedeutender sind hochwertige Studien aus dem Markt und aus der Wissenschaft, die nach außen differenziert und transparent kommuniziert werden. Ebenso wichtig und begrüßenswert sind wissenschaftlich sorgfältig durchgeführte Langzeituntersuchungen von nationalen und supranationalen Finanzmarktaufsehern, um die tatsächliche Risikolage zu analysieren und zu verstehen. Das schafft Vertrauen in den Markt und stärkt die Wissensbasis innerhalb der Aufsichtsbehörden enorm, sodass auch in Zukunft sowohl der traditionelle als auch der alternative Finanzsektor zielführend beaufsichtigt werden kann.

* Der Artikel erscheint in gekürzter Fassung in der März-Ausgabe 2026 des Intelligent Investors Magazins im Finanzwelt-Verlag.

Kontakt und Autor:

BAI e.V.

Poppelsdorfer Allee 106

53115 Bonn

www.bvai.de

Dr. Philipp Bunnenberg

Leiter Alternative Markets

Tel.: +49 228 96987 52

E-Mail: bunnenberg@bvai.de

Nachbericht zum BAI Private Debt Symposium 2026

Kritische Marktanalysen, neue Strategien und Investorenperspektiven

Am 27. und 28. Januar 2026 fand das 4. BAI Private Debt Symposium im Scandic Hotel Hafenpark in Frankfurt am Main statt. Erstmals erstreckte sich die Veranstaltung über eineinhalb Tage und unterstrich damit die wachsende Bedeutung des Formats. Rund 500 Teilnehmer nutzten die Veranstaltungsflächen des Hotels im Frankfurter Osten für fachlichen Austausch, vertiefende Diskussionen und persönliches Networking. Ergänzt wurde das Programm durch eine digitale Konferenzplattform – analog zur AIC – die den Dialog bereits im Vorfeld unterstützte, sowie ein gemeinsames Dinner-Buffer am ersten Veranstaltungstag.

In Fachvorträgen, Expertenrunden und Investorenpanels standen aktuelle Entwicklungen, Marktchancen und Risiken im Private-Debt-Umfeld im Mittelpunkt. Die thematische Bandbreite reichte von Credit Secondaries, US Direct Lending und Diversifikationsstrategien in Private Credit über Structured Risk Transfer (SRT) und Lower-Mid-Market-Infrastruktur bis hin zu Distressed Debt, Real Estate Debt sowie aktuellen Fragestellungen im Zusammenhang mit großen Buy-outs. Ergänzend wurden europäische und US-amerikanische Markttrends, Nischenstrategien sowie Real-Assets-Investments intensiv diskutiert.

Den Auftakt des Symposiums bildete die Keynote von Prof. Ludovic Phalippou mit dem Titel „The Problem with Private Markets“. In seiner pointierten Analyse hinterfragte er gängige Annahmen über die Funktionsweise privater Märkte und machte auf strukturelle Herausforderungen in der Performancebewertung aufmerksam. So warnte der Ökonom: „Where confidence is highest and measurement is weakest“ – ein Hinweis darauf, dass die Überzeugung der Investoren in Private Markets oft hoch ist, während die objektive Messbarkeit von Risiko und Performance vergleichsweise gering bleibt. Gleichzeitig betonte er: „Private equity is not a problem because it is secretive. It is a problem because it is taken at face value.“ Damit kritisierte der Bestsellerautor von Private Equity Laid Bare weniger die Intransparenz selbst, sondern vielmehr den unkritischen Umgang mit verfügbaren Daten und Bewertungen, die häufig ungeprüft akzeptiert werden.

Unmittelbar daran anschließend griff das erste Investorenpanel zentrale Spannungsfelder im Private-Credit-Markt auf. Unter der Moderation von Dr. Mailin Badurina diskutierten drei Investoren unter anderem die Auswirkungen fortschreitender Margenkompression sowie die Frage, ab welchem Punkt Risiken nicht mehr angemessen vergütet werden. Dabei wurde deutlich, dass Wertschöpfung im Private Credit weniger über Marktbewegungen entsteht, sondern maßgeblich im konkreten Deal verhandelt wird; durch sorgfältige Strukturierung, vertragliche Ausgestaltung und aktives Management bis hin zum Workout. Zugleich betonten die Panelteilnehmer die zentrale Bedeutung eines echten Alignment of Interest zwischen



Simon Pfost

Referent Events und Öffentlichkeitsarbeit
BAI e.V.

Asset Managern und Investoren, dessen Wirksamkeit jedoch nur dann greift, wenn beide Seiten dieses konsequent leben und in der Praxis umsetzen.

Auch am zweiten Konferenztag stand neben zahlreichen Fachvorträgen und Diskussionsrunden ein weiteres Investorenpanel im Fokus. Unter dem Titel „Private Debt im Stress? – die LP-Perspektive“ beleuchteten Vertreterinnen und Vertreter der Kirchlichen Zusatzversorgungskasse Rheinland-Westfalen, der HanseMerkur Trust AG sowie der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder gemeinsam mit Moderatorin Manuela M. Fröhlich die Assetklasse vor dem Hintergrund eines anspruchsvolleren Marktumfelds. Dabei wurde deutlich, dass Private Debt weiterhin ein zentraler Baustein institutioneller Portfolios bleibt. Zwar erhöhen steigende Liquidität und wachsender Wettbewerb die Anforderungen an Risikomanagement und Managerselektion, ein generelles Stressszenario sehen die Investoren jedoch nicht. Entscheidend seien vielmehr Disziplin, Strukturqualität, Transparenz sowie ein langfristiger Blick über den gesamten Kreditzyklus hinweg.

Neben den inhaltlichen Schwerpunkten bot das Symposium erneut zahlreiche Gelegenheiten zum persönlichen Austausch. Die Kombination aus hochwertigem Fachprogramm und bewusst geplanten Networking-Pausen trug maßgeblich zu einer offenen und verbindenden Atmosphäre bei. Die im Vergleich zum Vorjahr nochmals gestiegene Teilnehmerzahl, die Tiefe der Diskussionen und die praxisnahen Einblicke unterstrichen einmal mehr die wachsende Relevanz von Private Debt für institutionelle Investoren.

Mit der erfolgreichen vierten Auflage bestätigte das BAI Private Debt Symposium 2026 seine Rolle als zentrale Plattform für die Private-Debt-Community, insbesondere im deutschsprachigen Raum. Wir freuen uns bereits auf die Fortführung des Events Anfang 2027!

Nachbericht zum BAI Private Debt Symposium 2026

Kritische Marktanalysen, neue Strategien und Investorenperspektiven

Kontakt und Autor:

BAI e.V.
Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
www.bvai.de

Simon Pfost

Referent Events und Öffentlichkeitsarbeit

Telefon: +49 228 96987 25

E-Mail: pfost@bvai.de



Impressionen



Asia Private Credit: Steigendes Potenzial in den Wachstumsmärkten Asiens

Asia Private Credit bietet globalen Anlegern Zugang zu wachstumsstarken Märkten mit attraktiven, risikoadjustierten Renditen und begrenztem Wettbewerb. Mit Ausnahme von China profitieren Volkswirtschaften wie Indien, Südostasien, Australien und Singapur von steigendem Konsum und dem Ausbau der Infrastruktur. Mit einem verwalteten Vermögen von rund 120 Mrd. US-Dollar bis 2024¹ unterstützt der Markt heute mittelständische Unternehmen und Schlüsselbranchen wie das Gesundheitswesen, Bildung und die Energiewende, wodurch Asia Private Credit zu einem zentralen Faktor für die wirtschaftliche Dynamik Asiens wird.

Marktentwicklung

Die Region Asien-Pazifik (APAC) beherbergt drei der weltweit größten Volkswirtschaften sowie zentrale Produktions-, Technologie- und Finanzstandorte. Während Chinas Einfluss aufgrund regulatorischer und geopolitischer Herausforderungen nachlässt, florieren andere APAC-Märkte – angetrieben durch steigenden Konsum und Urbanisierung, günstige demografische Entwicklungen und starkes Infrastrukturwachstum. Mit starken Fundamentaldaten in einem noch wenig erschlossenen Markt bietet die APAC-Region attraktive Möglichkeiten für privates Kapital und die Diversifizierung globaler Investoren.

Nachfrage: Starkes Wirtschaftswachstum, gestützt durch langfristige Treiber

APAC ist die am schnellsten wachsende Wirtschaftsregion, angetrieben durch einen aufstrebenden Mittelstand und eine steigende Kapitalnachfrage. Die Urbanisierung und höhere Einkommen kurbeln den Konsum an, vergrößern den Pool kreditwürdiger Kreditnehmer und schaffen einen breiteren Markt für Private Credit.

Wachstumstreiber: Die Urbanisierung verändert asiatische Volkswirtschaften wie Indien, Indonesien und Vietnam rapide, angetrieben durch Beschäftigungswachstum, steigende Einkommen und den Ausbau der Infrastruktur. Bis 2030 werden über 55 % der asiatischen Bevölkerung in Städten leben², was die Nachfrage nach Wohnraum, Transport und Dienstleistungen ankurbeln wird, während höhere Bildung und die Erwerbsbeteiligung von Frauen die Produktivität und Innovation steigern.

Die Attraktivität Asiens für ausländische Investitionen: Der Aufstieg Asiens als Produktions- und Technologiezentrum zieht starke ausländische Investitionen an. Angesichts steigender Einkommen und eines stabilen Handels wird der private Konsum bis 2027 voraussichtlich 26,4 Billionen US-Dollar erreichen und damit die USA und den



Sumit Bhandari
Head of Asia Private Credit,
Allianz Global Investors



Ankur Agarwal
Portfoliomanager,
Asia Private Credit,
Allianz Global Investors



Markus Götz
Head of BD Institutional DE/A,
Allianz Global Investors

Euroraum übertreffen. Verbesserte Infrastruktur, digitale Konnektivität und Handelsliberalisierung stärken die Fähigkeit Asiens, langfristige Kapitalinvestitionen anzuziehen, und positionieren die Region als führendes globales Wirtschaftszentrum.

Angebot: Unterversorgter und ineffizienter Markt mit stärkerer Verhandlungsmacht von Nicht-Bank-Kreditgebern

Die Kreditversorgung im asiatisch-pazifischen Raum wird weiterhin stark von Banken dominiert, die 75 % des Marktes kontrollieren – deutlich mehr als in den USA oder Europa. Öffentliche Kapitalmärkte bleiben nach wie vor unterentwickelt und tragen trotz des großen Anteils der APAC-Region am globalen BIP nur 14 % zu den weltweiten Anleiheemissionen bei³. Diese Abhängigkeit von konservativer Kreditvergabe führt zu einer Unterfinanzierung von mittelständischen Unternehmen und KMU, insbesondere da es in Asien keine tiefen Hochzins- und CLO-Märkte (Collateralized Loan Obligation)

¹ Asia-Pacific Private Equity Report 2024 | Bain & Company

² Cities and Urbanization in Asia: 12 Things to Know | Asian Development Bank

³ Asian-International-Bond-Markets-Data-March-2024-280324.pdf

Asia Private Credit: Steigendes Potenzial in den Wachstumsmärkten Asiens

gibt. Die Kluft zwischen begrenztem Kreditangebot und steigender Nachfrage nach flexiblem Kapital inmitten eines starken Wirtschaftswachstums macht den asiatisch-pazifischen Raum zunehmend für Private-Credit-Lösungen attraktiv.

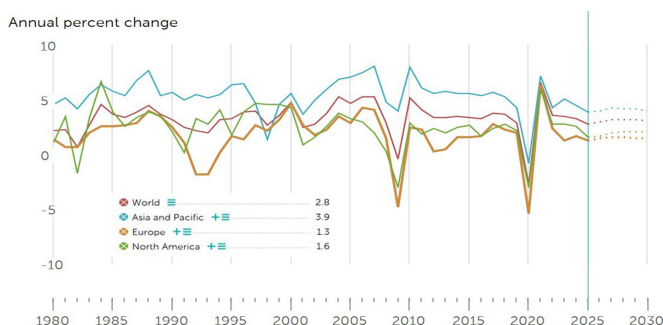
Rückgang der Bankkredite: Seit der Pandemie haben asiatische Banken ihre Kreditvergabe an kleine und mittlere Unternehmen reduziert, eingeschränkt durch staatliche Beteiligung, politische Prioritäten und strengere regulatorische Anforderungen. Die Kreditvergabe bleibt starr, mit langen Bearbeitungszeiten und wenig Flexibilität, was den Zugang zu maßgeschneiderten Finanzierungen einschränkt.

Entwicklung von Private Credit: Asiens Private Credit Markt hat sich von „Special Situations“ zu überwiegend leistungsfähigen Krediten entwickelt, wobei Direct Lending heute den größten Anteil ausmacht. Die Produktpalette umfasst zunehmend Kredite in lokaler Währung, Banken-Club-Deals sowie strukturierte Finanzierungen. Zu den Kreditnehmern zählen mittlerweile mittelständische Unternehmen, sponsorengeführte Übernahmen und Projekte in den Bereichen Infrastruktur, Energiewende und Immobilien, was die allgemeine Entwicklung auf den Märkten in den USA und Europa widerspiegelt.

Wachsende Rolle und Einfluss von Nicht-Bank-Kreditgebern: Da Banken ihre Aktivitäten einschränken und Kapitalalternativen begrenzt bleiben, schließen Private-Credit-Fonds in Asien die Finanzierungslücke mit maßgeschneiderten Krediten, die das traditionelle Bankwesen eher ergänzen, anstatt mit ihm zu konkurrieren. Durch Partnerschaften mit Banken ermöglichen sie Transaktionen wie M&A-Leverage und Wachstumsinvestitionen, die sonst nicht zustande kämen.

Die komplexen rechtlichen Rahmenbedingungen und die hohen Markteintrittsbarrieren in Asien verschaffen privaten Kreditgebern eine stärkere Verhandlungsposition, insbesondere angesichts des begrenzten Wettbewerbs. Mittelständische Unternehmen bevorzugen zunehmend Private Credit, um eine Verwässerung des Eigenkapitals zu vermeiden und von maßgeschneiderten Finanzierungsstrukturen zu profitieren.

Abbildung 1: Reales BIP-Wachstum Welt und Regionen



Quelle: Weltwirtschaftsausblick (April 2025) – Reales BIP-Wachstum

Asia Private Credit ist ein relativ kleiner Markt, weist jedoch ein robustes Wachstum auf

Private Credit im asiatisch-pazifischen Raum ist im globalen Vergleich weiterhin ein relativ kleiner Markt – trotz eines Beitrags von über einem Drittel zum weltweiten BIP. Sie machen nur 11 - 12 % der globalen Private-Credit-Allokationen und 6 - 7 % des verwalteten Vermögens⁴ aus, wobei Private Equity in der Region Private Credit um mehr als das 30-Fache übersteigt. Dennoch wächst diese Anlageklasse rasant, da etablierte Unternehmen angesichts der Zurückhaltung der Banken nach nicht verwässernden, flexiblen Finanzierungsmöglichkeiten suchen. Langfristige Investoren werden von attraktiven Renditen angezogen, und globale Manager legen zunehmend Fonds mit Asien-Fokus auf. Direct Lending hat „Special Situations“ als dominierende Strategie abgelöst und zielt auf mittelständische Unternehmen ab, die aufgrund rigider Bankpraktiken jährlich einer Finanzierungslücke von 4,1 Billionen US-Dollar gegenüberstehen.⁵ Der asiatisch-pazifische Raum ist führend in der globalen Energiewende und wird bis 2040 zwei Drittel des Strombedarfs decken. Dafür sind bis 2030 Investitionen in Höhe von 2,4 Billionen US-Dollar erforderlich, darunter jährlich 130 Milliarden US-Dollar in erneuerbare Energien.⁶

Asien bietet globalen Vermögensverwaltern strukturelle Diversifizierung

Asia Private Credit bietet globalen Investoren eine wertvolle Diversifizierung und ergänzt Allokationen in den USA und Europa. Es kann die risikobereinigten Renditen durch Engagements in verschiedenen Volkswirtschaften mit unterschiedlichen Wachstumsfaktoren wie Export, Konsum und Tourismus verbessern. Die Region umfasst sowohl entwickelte als auch aufstrebende Märkte, die jeweils spezi-

⁴ Preqin | Alternative Assets Data, Solutions and Insights

⁵ Petiole Insights, Private Credit / Debt Trends in Asia

⁶ Asia Pacific Power & Renewables 2021 outlook to 2050

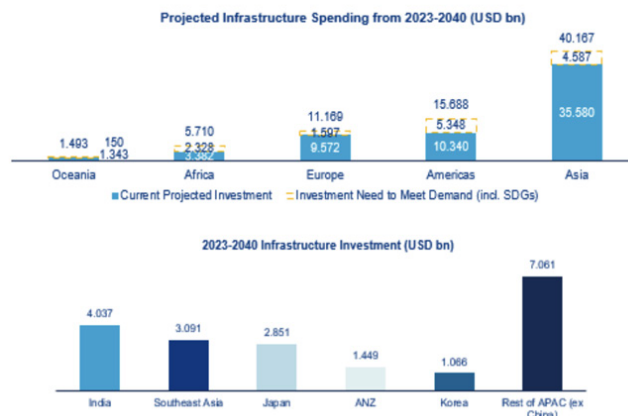
Asia Private Credit: Steigendes Potenzial in den Wachstumsmärkten Asiens

fische Kreditbedingungen aufweisen. Im Gegensatz zu westlichen Märkten bevorzugt Asien Festzinsdarlehen und ist weniger von sponsorengesteuerten Geschäften abhängig. Nach der Pandemie hat die APAC-Region einen anderen Wachstumspfad eingeschlagen, wobei sie weniger von Inflation und Zinserhöhungen betroffen ist als die USA und Europa, was ihre Attraktivität für Diversifizierungszwecke weiter erhöht

Finanzierung von Unternehmensinfrastruktur

Der Infrastruktursektor in Asien wird durch Urbanisierung, Klimawandel, digitaler Konnektivität und Handelsintegration angetrieben, was eine starke Nachfrage nach Kapital und langfristige Chancen für Private Credit schafft. Diese Anlageklasse bietet ein geringeres Risiko und vorhersehbare Cashflows, ist jedoch mit komplexen Underwriting-Prozessen in Bezug auf Strukturen und Vorschriften verbunden. Private Credit kann auf Plattform- und Asset-Ebene die Finanzierung von M&A-Transaktionen, Expansion, Liquidität und strategischen Veränderungen unterstützen.

Säkulare Nachfragetreiber und strukturelle Finanzierungslücken: Der Infrastrukturbedarf im asiatisch-pazifischen Raum - getrieben durch Urbanisierung, Wirtschaftswachstum, Klimaanpassung, Digitalisierung und Konnektivität - wird bis 2040 auf rund 42 Billionen US-Dollar geschätzt. Zu den wichtigsten Sektoren zählen Verkehr, Energie (einschließlich erneuerbarer Energien und grünem Wasserstoff), Telekommunikation sowie digitale Infrastruktur. Historisch stammten 90 % der Finanzmittel aus dem öffentlichen Sektor⁷, aber selbst ein Anteil von 10 % im privaten Sektor bedeutet ein privates Private-Credit-Potenzial von 417 Milliarden US-Dollar. Private Credit kann die Plattformskalierung, Konsolidierungen und Eigenkapitalfreisetzung unterstützen. Allein Indien und Südostasien werden über 7 Billionen US-Dollar benötigen, wobei die Energiewende und der Infrastrukturausbau Investitionsthemen wie grünen Ammoniak vorantreiben.



Hinweis: SDG steht für „Sustainable Development Goals“ (Ziele für nachhaltige Entwicklung). Quelle: Global Infrastructure Hub

Investitionsmerkmale

Das organische Wachstum in Asien führt zu höheren Cashflows und Unternehmensbewertungen, im Gegensatz zum langsameren, effizienzorientierten Wachstum in westlichen Märkten. Diese Dynamik ermöglicht es Private-Credit-Investoren, von Strukturen zur Beteiligung am Wertzuwachs wie Optionsscheinen und Wandelanleihen zu profitieren. Aufgrund des Ungleichgewichts zwischen Kapitalangebot und -nachfrage verfügen nicht-Banken Kreditgeber über stärkere Verhandlungsmacht und Zugang zu Transaktionen mit konservativen Beleihungsquoten, die oft unter 50 % liegen.

Asiens Private-Credit-Transaktionen sind in der Regel bilateral, was strengere Underwriting- und Dokumentationsstandards ermöglicht. Sie beinhalten oft robuste Schutzmaßnahmen wie feste Gebühren für alle Vermögenswerte und persönliche Bürgschaften, wobei die Abhängigkeit von Private-Equity-Sponsoren geringer ist. Die engere Beziehung zwischen Kreditgebern und Kreditnehmern fördert kooperative Restrukturierungen in Krisensituationen und verbessert den Kapitalschutz.

Trotz höherer Risiken, darunter Währungsschwankungen und schwächere Durchsetzungsrahmen, bietet Asien attraktive risikobereinigte Renditen. Private-Credit-Manager in der Region haben historisch IRRs von 13 - 14 % im Bereich Direct Lending und Kapitalstruktur-Lösungen erzielt, wobei die Nettoverschuldung der Emittenten oft unter 5,0x lag und das EBITDA bei der Hälfte der Transaktionen 50 Millionen US-Dollar überstieg. Im Vergleich zu den Public Markets und westlichen Private-Credit-Anlagen bietet Asien eine Renditeprämie von 300 - 400 Basispunkten und einen Spread-Aufschlag von 50 - 75 Basispunkten pro Leverage-Einheit.

7 How Much Should Asia Spend on Infrastructure? | Asian Development Bank

Asia Private Credit: Steigendes Potenzial in den Wachstumsmärkten Asiens

Fazit

Asien erwirtschaftet mehr als ein Drittel des globalen BIP und zählt zu den weltweit wachstumsstärksten Regionen, zieht jedoch nur einen Bruchteil des globalen Private-Credit -Kapitals an. Angesichts erhöhter Volatilität an den globalen Märkten bietet die Region institutionellen Anlegern eine wichtige Diversifizierungsmöglichkeit. Asia Private Credit konzentriert sich auf defensive, konsumorientierte Sektoren wie Gesundheitswesen, Bildung und Infrastruktur. Diese Anlageklasse profitiert von vergleichsweise niedriger Verschuldung, strengeren Covenant-Strukturen und maßgeschneiderten Finanzierungslösungen. Dank lokaler Expertise und begrenztem Wettbewerb ist Asia Private Credit eine strategische Anlage für langfristige Portfoliostabilität und Wachstum. AllianzGI investiert seit 2018 in ganz Asien und erzielt dank starker lokaler Präsenz sowie ausgeprägter Kompetenz in Origination und Strukturierung attraktive risikoadjustierte Renditen

Kontakt und Autoren:

Allianz Global Investors
Bockenheimer Landstraße 42-44
60323 Frankfurt
Germany
www.allianzgi.com

Sumit Bhandari

Head of Asia Private Credit

E-Mail: presse@allianzgi.com

Ankur Agarwal

Portfoliomanager, Asia Private Credit

E-Mail: presse@allianzgi.com

Markus Götz

Head of BD Institutional DE/A

E-Mail: presse@allianzgi.com

Private Credit: Eine strategische Wachstumschance für institutionelle Investoren

Nur für professionelle Kunden

Im Laufe der vergangenen Jahre hat sich Private Credit von einem Nischensegment zu einer großen und anpassungsfähigen eigenständigen Anlageklasse entwickelt und umfasst heute etwa 14 % des Marktes für alternative Anlagen.¹ Da das Volumen, die Bedeutung und der Einfluss von Private Credit zunehmend die Dynamiken im Finanzierungsmarkt insgesamt prägen, ist es für Marktteilnehmer heute unumgänglich, sich mit dieser Anlageklasse auseinanderzusetzen.²

Früher verstand man unter Private Credit vor allem die Kreditvergabe an mittelständische Unternehmen. Aber seit auch immer mehr Unternehmen aus anderen Segmenten private Kredite für ihre Finanzierung in Betracht ziehen, hat sich mit der Ausweitung des adressierbaren Marktes auch die Definition erweitert. Heute gelten meist alle Instrumente als Private Credit, die private Kreditgeber begeben, strukturieren und halten.³

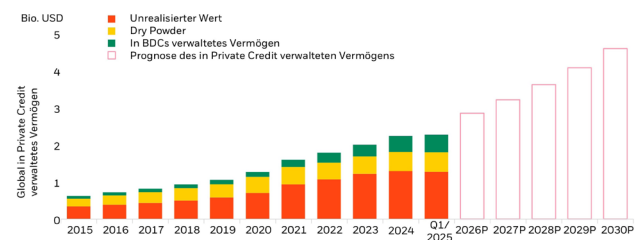
Dieses Wachstum spiegelt sich auch im Vermögen, das weltweit im Private-Credit-Segment verwaltet wird und das laut Preqin und Cliffwater im März 2025 bei mehr als 2,2 Billionen US-Dollar lag.⁴ Gemäß Schätzungen dürfte es bis Ende 2030 auf rund 4,5 Billionen US-Dollar anwachsen (Abbildung 1).⁵ Ein solcher Anstieg würde einem jährlichen Wachstum von etwa 13 % entsprechen, was vor dem Hintergrund der 16-prozentigen Wachstumsrate zwischen 2020 und 2024, aber auch angesichts des jüngsten strukturellen Wandels an den öffentlichen Finanzierungsmärkten durchaus plausibel erscheint.⁶



Rizwan Khan
Managing Director,
Private Credit Product Strategy,
BlackRock

Abbildung 1: Bis Ende 2030 könnte das weltweit in Private Credit verwaltete Vermögen 4,5 Billionen US-Dollar erreichen

Weltweit in Private Credit verwaltetes Vermögen und Prognose bis 2030 (in Billionen US-Dollar)



Quelle: Preqin, Cliffwater, BlackRock. Historische (tatsächliche) Daten von Preqin und Cliffwater zum Ende jedes Kalenderjahres und März 2025 (aktuellste verfügbare Daten für Preqin). 2026P bis 2030P sind Prognosen von BlackRock. **Es gibt keine Garantie, dass Prognosen eintreten.**

Vier strukturelle Wachstumstreiber

Innerhalb der Anlageklasse lassen sich vier Faktoren identifizieren, die das Wachstum der Anlageklasse stützen und ihre Einbindung in institutionelle Portfolios beschleunigen könnten.⁷

1. Kreditnehmer: Ein wachsender adressierbarer Markt und neue Präferenzen

Mit dem Wachstum der Anlageklasse hat sich auch das Spektrum der potenziellen Kreditnehmer erweitert. So ist Private Credit heute für größere Kreditnehmer, die in der Vergangenheit ihren Finanzierungsbedarf auf den syndizierten Kreditmärkten gedeckt haben, eine Option geworden. Viele Unternehmen, darunter auch solche, deren Kapitalstruktur Anleihen mit Investment-Grade-Ratings (IG) enthält, wünschen sich maßgeschneiderte Finanzierungslösungen,

1 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 4; Preqin, Cliffwater, BlackRock, Stand: 31. März 2025 (aktuellste verfügbare Daten), ohne Dachfonds und Secondaries, um eine Doppelzählung von verfügbarem Kapital und nicht realisiertem Wert zu vermeiden.

2 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 2.

3 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 4.

4 Preqin, Cliffwater, BlackRock. Das Vermögen umfasst den nicht realisierten Wert, noch nicht investiertes Kapital (Dry Powder) sowie in Business Development Companies (BDCs, börsennotierte US-Investmentgesellschaften, die vor allem Kredite an mittelständische Unternehmen vergeben und ihre Erträge weitgehend ausschütten müssen) verwaltetes Vermögen; BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 2.

5 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 4.

6 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 4.

7 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 7.

Private Credit: Eine strategische Wachstumschance für institutionelle Investoren

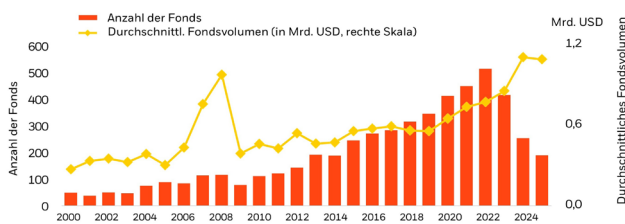
wie Private Credit sie bietet, und schätzen die Sicherheit der Ausführung und die Flexibilität, die eine langfristige Beziehung zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber mit sich bringen. Private Finanzierungslösungen bieten diesen Unternehmen zudem die Möglichkeit, ihre Kapitalstruktur zu optimieren und weniger Informationen nach außen dringen zu lassen.⁸ All dies könnte die Nachfrage nach Private Credit weiter ansteigen lassen.⁹

Das Wachstum bei BBB-Emissionen im öffentlichen IG-Universum deutet darauf hin, dass sich die als optimal eingeschätzte Verschuldung vieler Emittenten nach oben und das Rating nach unten verschoben haben – ein Umfeld, in dem Private-Credit-Strukturen zusätzlichen Spielraum eröffnen können.¹⁰

Abbildung 2 veranschaulicht die Anzahl der jährlich geschlossenen Private-Credit-Fonds und die durchschnittlichen Fondsvolumina in Milliarden US-Dollar. Mit dem Wachstum der Anlageklasse ist auch das durchschnittliche Fondsvolumen gewachsen, sodass Manager höhere Beträge investieren können, ohne die Diversifizierung ihres Anlageportfolios zu beeinträchtigen.¹¹

Abbildung 2: Größere Private-Credit-Fondsvolumina

Anzahl der globalen Private-Credit-Fonds mit finalem Closing und durchschnittliche Fondsvolumina in Milliarden US-Dollar (rechte Achse), erfasst ist bei jedem Fonds das „finale Closing-Datum“



Quelle: BlackRock, Preqin, Stand: Ende 2025

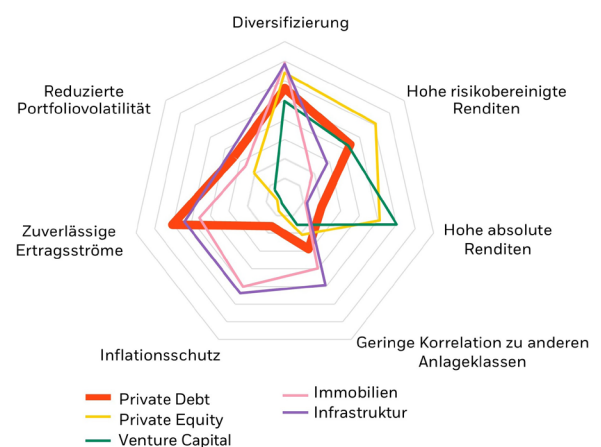
2. Investoren: Wunsch nach Diversifizierung und wachsende Akzeptanz

Auch die Faktoren, die Investoren zu Private Credit führen, sind überaus vielfältig. Private-Credit-Investoren sind vor allem Buy-and-hold-Anleger wie Pensionsfonds, Stiftungen, Fonds und Versicherungsgesellschaften.¹² Viele dieser Investoren betreiben Asset-Liability-Matching, bei dem langfristige Verbindlichkeiten, die in der Zukunft zu begleichen sind (wie Lebensversicherungs- oder Rentenzahlungen), mit Vermögenswerten, die regelmäßige Erträge liefern und ein ähnliches Fälligkeitsprofil haben, abgeglichen werden.

In einer im Juni 2025 von Preqin durchgeführten Umfrage wurden institutionelle Anleger nach ihren Hauptgründen für die Allokation in eine Reihe alternativer Anlageklassen gefragt. Wie in Abbildung 3 dargestellt, nannten Private-Credit-Investoren am häufigsten zuverlässige Ertragsströme (60 %) und Diversifizierung (56 %) sowie hohe risikobereinigte Renditen (44 %) und eine geringere Volatilität des Portfolios (34 %).¹³

Abbildung 3: Regelmäßige Erträge und Diversifizierung gehören zu den wichtigsten Gründen für Allokationen in Private Credit

Die Hauptgründe institutioneller Anleger für Investitionen in alternative Vermögenswerte laut einer Preqin-Umfrage vom Juni 2025



Quelle: Preqin Pro Juni 2025 Investor Survey, BlackRock.

8 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 15.

9 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 7.

10 Dealogic (ION Analytics), BlackRock, Stand: Ende 2025; BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 13.

11 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 8.

12 BlackRock, Preqin, Stand: 26. November 2025; BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 16.

13 BlackRock, Preqin, Stand: 26. November 2025.

Private Credit: Eine strategische Wachstumschance für institutionelle Investoren

3. Struktureller Wandel an den öffentlichen Märkten

Strukturelle Veränderungen an den öffentlichen Anleihe- und Aktienmärkten haben ebenfalls zum Wachstum des Private-Credit-Marktes beigetragen und insbesondere die Nachfrage von Unternehmen mittlerer Größe ansteigen lassen.¹⁴

Dies lässt sich zum Beispiel an den Märkten für USD-High-Yield-Anleihen und Leveraged Loans ablesen, die seit der globalen Finanzkrise erheblich gewachsen sind und heute jeweils ein Volumen von rund 1,5 Billionen US-Dollar erreicht haben.¹⁵ Dieses Wachstum hat den Fokus auf größere Kreditnehmer verschoben und die Eintrittsbarrieren für kleine und mittlere Unternehmen steigen lassen: Die durchschnittlichen Transaktionsvolumina für Neuemissionen lagen seit 2020 auf beiden Märkten bei über 700 Millionen US-Dollar – was für viele mittelständische Unternehmen unerschwinglich ist.¹⁶ Durch zu geringe Emissionen an den öffentlichen Märkten kann eine Kapitalstruktur für Anleger aber uninteressant und dadurch illiquide werden, was insbesondere dann ein Nachteil ist, wenn eine Refinanzierung angestrebt wird. Die Folge dürfte dann auch ein suboptimales Ergebnis für Anleger sein. Zudem besteht das Risiko, dass der Emittent in finanzielle Schwierigkeiten gerät und vermehrt Investoren anzieht, die Schuldtitel aufkaufen und auf eine Restrukturierung drängen.¹⁷

Da die öffentlichen Anleihemärkte immer größere Kapitalstrukturen bedienen, dürften mittelständische Unternehmen wohl weiterhin auf Private Credit zurückgreifen, um für sie passende Finanzierungs-lösungen zu finden.¹⁸

4. Veränderungen im Bankenumfeld

Seit dem Höchststand im 4. Quartal 2008 ist der Anteil der US-Bankkredite am gesamten US-BIP um etwa 14 Prozentpunkte gesunken (Abbildung 4).¹⁹ Dieser Rückgang ist möglicherweise auf eine Reihe neuer regulatorischer Anforderungen und Einschränkungen zurückzuführen, die den US-Banken in den Jahren nach der globalen Finanzkrise auferlegt wurden.²⁰ Allerdings steht die Entwicklung nicht still, und einige Regularien wurden seither auch wieder gelockert.

Der strukturelle Wandel im Bankensystem lässt sich in den USA besonders gut beobachten. Ein Grund dafür ist, dass der US-Markt bei der Finanzierung des privaten Sektors weniger stark von Banken abhängig ist als andere entwickelte Märkte wie der Euroraum und Großbritannien.²¹ Es ist anzunehmen, dass das Wachstum von Private Credit diese Unterschiede spiegelt: Nordamerika machte mit 71 % im 1. Quartal 2025 den größten regionalen Anteil am in Private Credit verwalteten Vermögen aus.²² Dabei spielen wohl auch die sehr großen und liquiden US-Debt-Märkte eine Rolle.²³

In turbulenten Phasen und Konjunkturabschwüngen wurden die Kreditvergabestandards der Banken tendenziell verschärft und die Kreditkosten stiegen.²⁴ Diese Schwankungen sind insofern wichtig, als sie einen Vorteil von Private Credit hervorheben, nämlich die Sicherheit der Kreditbedingungen und der Ausführung über den gesamten Kreditzyklus hinweg. Das Wachstum von Private Credit dürfte also insgesamt positiv für die Finanzstabilität sein, bietet es doch kreditwürdigen Unternehmen in Zeiten knapper werdender Kapitalquellen Finanzierungsmöglichkeiten und kann so die negativen Folgen der Verschärfung der Kreditvergabestandards der Banken etwas abmildern.²⁵

14 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 21.

15 High Yield: BlackRock, Bloomberg, Stand: Ende 2025 (ohne nicht indexfähige HY-Anleihen); Leveraged Loans: BlackRock, Pitchbook LCD, Morningstar/LSTA, Stand: Ende 2025 (ohne nicht indexfähige Leveraged Loans); BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 21.

16 High Yield: BlackRock, Dealogic (ION Analytics), Stand: Ende 2025 (ohne nicht an Dealogic gemeldete Privatplatzierungen); Leveraged Loans: Pitchbook LCD, BlackRock, 2025 bis 25. September 2025 (ohne bestehende Tranchen von Add-ons, Änderungen und Neufassungen ohne neue Mittel); BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 21–22.

17 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 22.

18 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 22.

19 BlackRock, Bank for International Settlements, Stand: 2. Quartal 2025 (aktuellste verfügbare Daten); BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 28.

20 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 28.

21 Bank for International Settlements BlackRock, Stand: 30. Juni 2025 (aktuellste verfügbare Daten).

22 BlackRock, Preqin, Cliffwater, Stand: 31. März 2025 (aktuellste verfügbare Daten für Preqin).

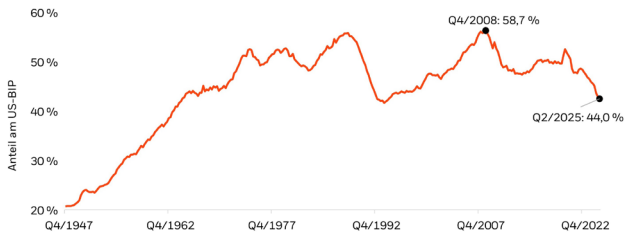
23 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 28.

24 So bei der Rezession Anfang der 2000er-Jahre, der globalen Finanzkrise 2007–2009, der Pandemie Anfang 2020 und den Störungen im regionalen Bankensektor der USA im März 2023; BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 29.

25 BlackRock (01.01.2026): Private Credit. A primer on a broadening asset class, Seite 29.

Private Credit: Eine strategische Wachstumschance für institutionelle Investoren

Abbildung 4: Der Anteil der Bankkredite an der gesamten US-Wirtschaftsaktivität ist nach der globalen Finanzkrise gesunken
US-Bankkredite an den inländischen privaten Nicht-Finanzsektor, in Prozent des US-BIP



Quelle: BlackRock, Bank for International Settlement, Stand: 2. Quartal 2025
(aktuellste verfügbare Daten)

Fazit: Private Credit als strategische Kernanlage der Zukunft

Private Credit hat sich von einem sekundären Baustein zu einer zunehmend attraktiven Form der institutionellen Kapitalanlage entwickelt. Getrieben von strukturellen Veränderungen in der Bankenregulierung, dynamischen Finanzierungsbedarfen von mittelständischen und größeren Unternehmen sowie dem Wunsch nach Diversifizierung und regelmäßigen Ertragsströmen bei institutionellen Investoren könnte die Anlageklasse weiterhin nachhaltig wachsen. Die prognostizierte Ausweitung des verwalteten Vermögens unterstreicht die zunehmende Relevanz von Private Credit innerhalb des globalen Finanzierungssystems.

Für Investoren kann Private Credit attraktive risikoadjustierte Renditen, planbare Cashflows und eine sinnvolle Ergänzung zur klassischen Asset-Allokation bieten, insbesondere im Kontext von Asset-Liability-Matching. Gleichzeitig profitieren Kreditnehmer von maßgeschneiderten, flexiblen und diskreten Finanzierungslösungen jenseits öffentlicher Kapitalmärkte. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass Private Credit auch künftig einen wachsenden Anteil an der Unternehmensfinanzierung einnehmen und sich als strategische Kernanlage in institutionellen Portfolios weiter etablieren dürfte.

Kontakt und Autor:

BlackRock

www.blackrock.com/institutions/de-de/einblicke

Rizwan Khan

Managing Director, Private Credit Product Strategy,
BlackRock

E-Mail: rizwan.khan@blackrock.com

Private Credit: Eine strategische Wachstumschance für institutionelle Investoren

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Der Cliffwater Direct Lending Index (CDLI) ist ein Index, der Anlegern hilft, private Kredite als Anlageklasse besser zu verstehen. Der CDLI misst die unlevered Performance vor Gebühren von US-Unternehmenskrediten im Mittelstand, die durch die zugrunde liegenden Vermögenswerte von Business Development Companies („BDCs“) repräsentiert werden, darunter sowohl börsennotierte als auch nicht börsennotierte BDCs, die bestimmten Zulassungskriterien unterliegen. Der CDLI ist ein vermögensgewichteter Index, der vierteljährlich auf der Grundlage von Finanzberichten und anderen Informationen berechnet wird, die in den bei der US-Börsenaufsichtsbehörde (Securities and Exchange Commission, „SEC“) eingereichten Unterlagen aller zulässigen BDCs enthalten sind.

Die Zulassungsvoraussetzungen sind festgelegt als alle Vermögenswerte, die von BDCs gehalten werden, die (1) von der SEC gemäß dem Investment Company Act von 1940 als BDC reguliert werden; (2) einen wesentlichen Großteil (ca. 75 %) ihrer gemeldeten Gesamtvermögenswerte in Form von Direktkrediten an Unternehmenskreditnehmer haben, wie von jeder BDC kategorisiert und nach Ermessen von Cliffwater, und (3) das SEC-Formular 10-Q (oder gegebenenfalls 10-K) innerhalb von 75 (oder 90) Kalendertagen nach dem aktuellen Bewertungsstichtag einreichen. Wenn eine BDC die Zulassungskriterien erfüllt, aber zum Zeitpunkt der Neuzusammensetzung des Index ihren Bericht auf Formular 10-K oder 10-Q nicht bei der SEC eingereicht hat, werden die Vermögensinformationen aus ihrem Bericht zum Zeitpunkt der nächsten Neuzusammensetzung in den Index aufgenommen. Diese Informationen stammen aus Quellen, die als zuverlässig gelten, aber BlackRock übernimmt keine Gewähr für die Richtigkeit, Aktualität, Vollständigkeit oder Genauigkeit dieser Informationen.

Risikohinweise

Kapitalanlagerisiko. Der Wert von Anlagen und die daraus erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen und sind nicht garantiert. Anleger erhalten den ursprünglich angelegten Betrag möglicherweise nicht zurück.

Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein zuverlässiger Indikator für aktuelle oder zukünftige Ergebnisse und sollte nicht der einzige Faktor sein, der bei der Auswahl eines Produkts oder einer Strategie berücksichtigt wird.

Änderungen der Wechselkurse zwischen Währungen können dazu führen, dass der Wert von Anlagen sinkt oder steigt. Bei Fonds mit höherer Volatilität können die Schwankungen besonders ausgeprägt sein, und der Wert einer Anlage kann plötzlich und erheblich fallen. Die Höhe und Grundlage der Besteuerung kann sich von Zeit zu Zeit ändern und hängt von den persönlichen Umständen ab.

Rechtliche Informationen

Dieses Material ist lediglich zur Weitergabe an professionelle Kunden (laut Definition in den Vorschriften der britischen Finanzmarktaufsichtsbehörde oder den MiFID-Regeln) bestimmt und sollte nicht von anderen Personen als Entscheidungsgrundlage herangezogen werden.

Dieses Dokument ist Marketingmaterial.

Im Europäischen Wirtschaftsraum (EWR): herausgegeben von BlackRock (Netherlands) B.V., einem Unternehmen, das von der niederländischen Finanzmarktaufsicht zugelassen ist und unter ihrer Aufsicht steht. Eingetragener Firmensitz: Amstelvein 1, 1096 HA, Amsterdam, Tel.: +31(0)-20-549-5200. Handelsregister Nr. 17068311. Zu Ihrem Schutz werden Telefonate üblicherweise aufgezeichnet.

Alle hier angeführten Analysen wurden von BlackRock erstellt und können nach eigenem Ermessen verwendet werden. Die Resultate dieser Analysen werden nur bei bestimmten Gelegenheiten veröffentlicht. Die geäußerten Ansichten stellen keine Anlageberatung oder Beratung anderer Art dar und können sich ändern. Sie geben nicht unbedingt die Ansichten eines Unternehmens oder eines Teils eines Unternehmens innerhalb der BlackRock Gruppe wieder, und es wird keinerlei Zusicherung gegeben, dass sie zutreffen.

Dieses Dokument dient nur Informationszwecken. Es stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Anlage in einen BlackRock Fonds dar und wurde nicht im Zusammenhang mit einem solchen Angebot erstellt. Dieses Dokument läuft 12 Monate nach Veröffentlichung ab.

© 2026 BlackRock, Inc. Sämtliche Rechte vorbehalten. BLACKROCK, iSHARES und BLACKROCK SOLUTIONS sind Handelsmarken von BlackRock, Inc. oder ihren Niederlassungen. Alle anderen Marken sind Eigentum der jeweiligen Rechteinhaber.

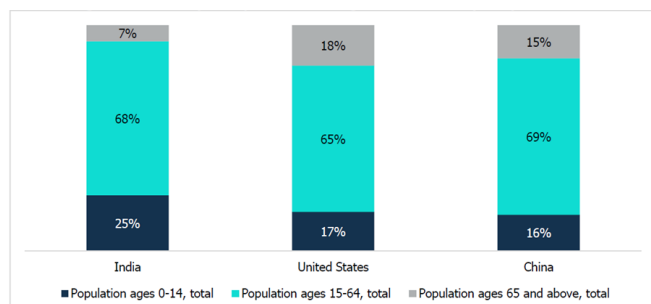
Unlocking India's Private Credit Market: Structural Opportunities with Attractive Risk-Adjusted Yields

India's Path to Global Economic Leadership

The Indian economy has been expanding at an impressive ~6.5% annually over the past three decades¹ and is on track to become the world's third-largest economy by 2030, with GDP projected to reach USD 6–7 trillion².

This sustained growth has been driven by structural factors such as favourable demographics, a steady uptick in urbanization, and increasing financial inclusion. With an average age of 29³, India has one of the youngest populations globally. With vast resources of young citizens entering the workforce every year, it is expected to create a 'demographic dividend'. This population advantage will play a critical role in India's economic growth. Rising incomes and the emergence of a robust middle class have fuelled strong consumption demand, which now contributes more than half of India's GDP. The expansion of discretionary spending is evident in sectors such as automobiles, smartphones, travel, and dining, while rural consumption has also risen due to improved connectivity and government welfare schemes.

India has a Average Population Age of 29 Years – One of the Youngest Globally⁴



In recent years, this momentum has been further accelerated by digitalisation. Affordable mobile data, expanding broadband access, and government-led initiatives such as *Digital India* and *Aadhaar*—India's national digital ID system that provides each citizen with a unique 12 digit number linked to biometric and personal details—have transformed the way citizens interact with services and institutions. The *Unified Payments Interface (UPI)* has revolutionized financial transactions, enabling seamless, real-time digital payments. This confluence of rising consumption and digital adoption



Amit Agarwal
Chief Executive Officer,
EAAA Alternatives

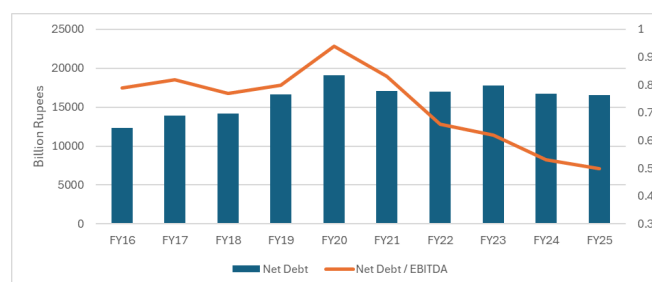


Marc Schiedermeier
Managing Director,
Capital Formation Europe
EAAA Alternatives

underscores India's dynamic growth trajectory and its path toward becoming a global economic powerhouse.

With economic expansion, corporate India is also witnessing structural growth with improving profitability and healthier corporate balance sheets. Companies are actively de-leveraging, leading to a notable reduction in the Net Debt to EBITDA, which reached its lowest level in a decade in FY25 at 0.50 times, down from a high of 0.94 times in FY20 due to the impact of the COVID-19 pandemic.

Indian companies have de-levered in the past decade⁵



Overall, the combination of handsome growth in profits and revenue, coupled with a favorable leverage ratio, sets a solid foundation for private credit fund investors to achieve high returns with a reduced risk profile.

¹ Source: World Bank Growth data – Average growth since 1995 in USD terms

² Source: CARE Report

³ Source: CARE Report, World Bank Database

⁴ Source: CARE Report, World Bank Database

⁵ Source: Ace equity, CARE Report Note: Net Debt to EBITDA is analyzed on the basis of around 1,886 listed entities (excluding the BFSI and Oil and Gas Segment)

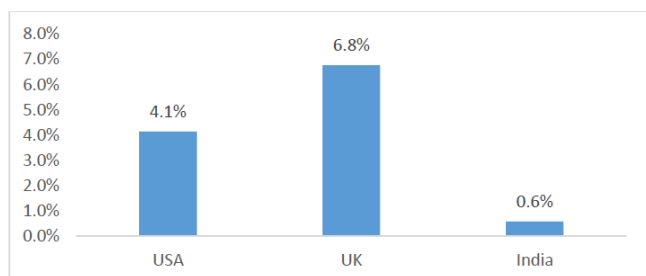
Unlocking India's Private Credit Market: Structural Opportunities with Attractive Risk-Adjusted Yields

Private Credit in India: Becoming Mainstream

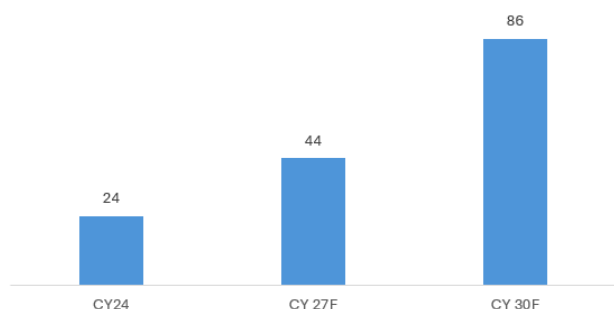
Over the past ten years, private credit in India has expanded significantly, with assets under management (AUMs) rising six fold to USD 29.3 billion in 2025. A pivotal moment in this journey was the IL&FS crisis, when a major non-bank lender to the infrastructure sector defaulted due to asset-liability mismatches. This event reshaped the market, creating space for private credit to grow.

As traditional banks have become more cautious in lending to mid-sized corporates, and non-banking financial companies (NBFCs) have shifted their focus toward granular retail lending, private credit managers now have a clear opportunity to step in and fill the gap. In addition, banks face regulatory and sector-specific constraints that restrict their ability to lend in certain situations. These limitations further enhance the role of private credit managers, who can offer flexible, tailored financing to corporates underserved by traditional lenders.

India's private credit penetration remains low from assets under management at 0.6% of GDP, compared with 4.1% in the US and 6.8% in the UK as of 2024. This disparity highlights the significant runway for expansion as India's corporate sector matures and financing needs diversify.



With the tailwind of these factors, Private credit AUMs in India are expected to further grow nearly threefold, reaching ~USD 86 billion by 2030.⁶



6 Source: CARE Report

The strong momentum for this asset class can be seen from the fact that private credit funds in India invested ~\$9 bn across 79 deals in H1 2025 (over \$10 mn)⁷.

Insolvency and Bankruptcy Code – Reshaping India's Credit Culture

The introduction of the Insolvency and Bankruptcy Code (IBC) in 2016 marked a decisive shift in India's insolvency framework and proved transformative for the private credit industry. Since then, the Government of India and the Reserve Bank of India (RBI) have worked steadily to close gaps, strengthen institutional infrastructure, and refine processes.

The IBC is designed to ensure the insolvency proceedings to be completed within 180 days, with a possible extension of an additional 90 days. This mechanism has fundamentally altered India's credit culture, as corporate sponsors now face the real risk of losing control of their businesses.

The Bankruptcy code has been a boon for credit investors with substantial improvement in recovery timelines for the resolved cases to an average of less than 2 years – with improved recovery rates ~32%.⁸

Its effectiveness is evident:

- In the past 8+ years ending March 2025, the IBC has resolved ~USD 45 billion of debt across 1194 cases.⁹
- The deterrent effect has been even greater, with promoters settling more than USD 160 billion of debt pre-emptively, before cases reached admission under IBC¹⁰.

Private Credit in India – Diversification Beyond Developed Markets

Private Credit in India primarily comprises direct lending where promoters of businesses require flexible capital in their holding or operating companies for growth, stake enhancements or acquisitions. It also happens in the form of special situation financing where companies could borrow to tide over cash flow mismatches, for completion of projects, or for a one time settlement with a financial institution.

7 Source: EY website

8 Source: IBBI Quarterly newsletter – Jan - March 2025

9 Source: IBBI Quarterly newsletter – Jan - March 2025, INR numbers converted at USDINR rate of March 2025

10 Source: IBBI Quarterly newsletter – Jan - March 2025, INR numbers converted at USDINR rate of March 2025

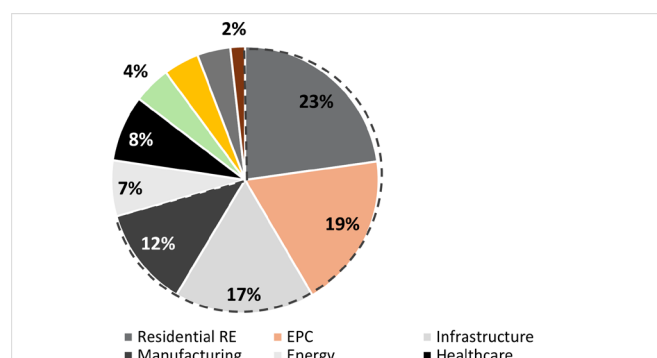
Unlocking India's Private Credit Market: Structural Opportunities with Attractive Risk-Adjusted Yields

Private credit in India offers investors attractive return potential while providing diversification from developed markets. Direct lending and performing credit funds typically generate IRRs in the range of 12–18% in INR terms, while special situation funds have delivered even higher returns of 20–25%. Lending structures are generally senior secured and backed by enforceable collateral, ensuring strong downside protection.

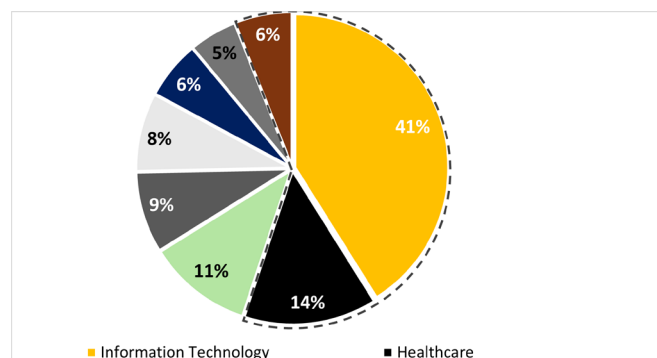
A defining feature of the Indian private credit market is its highly covenanted transactions. Borrowers face restrictions on raising additional debt without prior approval, automatic red flags for non-payment or delays, and requirements for higher collateral coverage. These covenants foster accountability, transparency, and trust, contributing to the overall stability of the credit ecosystem.

Another key distinction lies in sectoral focus:

- India: Private credit managers concentrate on asset-heavy industries such as engineering, procurement and construction (EPC), residential real estate, and infrastructure.¹¹



- Global markets: Investors have invested in asset-light sectors including information technology (IT), healthcare, and industrials.¹²



Private Credit investment thus offers LPs compelling advantages by providing them the potential for the higher yields compared to traditional fixed-income assets. In addition to higher returns, private credit investments offer significant diversification benefits and stability within an investment portfolio. Private credit is often less correlated with public equity and bond markets, providing a hedge against market volatility and economic downturn. For investors looking to balance risk and return, private credit's stability and consistent cash flows are valuable for maintaining a well-rounded and resilient investment portfolio.

Contact and Author:

EAAA Alternatives
<https://www.eaaa.in/>

Marc Schiedermeier
Managing Director,
Capital Formation Europe
EAAA Alternatives
Tel.: +49(0)175 5117007
E-Mail: marc.schiedermeier@eaaapl.sg

¹¹ Source: EY Private Credit Reports 2023, 2024, H1 2025

¹² Source: IMF e-Library - Chapter 2 The Rise and Risks of Private Credit in: Global Financial Stability Report, April 2024

Reifephase einer Anlageklasse: Private Credit zwischen Skalierung und Selektivität

Private Credit hat sich in den vergangenen Jahren von einer ergänzenden Nischenallokation zu einem festen Bestandteil institutioneller Portfolios entwickelt. Besonders Senior Direct Lending hat sich dabei als tragende Säule etabliert: vorrangig besicherte Unternehmensfinanzierungen außerhalb des klassischen Bankensystems, die durch laufende Zinszahlungen, konservative Strukturen und einen guten Kreditgeberschutz geprägt sind. Für viele Investoren stellen diese Strategien heute eine strukturierte Alternative zu liquiden Unternehmensanleihen dar, ergänzt um Illiquiditäts- und Strukturprämien.

Nach einer Phase starken Wachstums befindet sich Senior Direct Lending inzwischen in einer Reifephase. Das verfügbare Kapital ist deutlich gestiegen, während sich das Angebot an geeigneten Transaktionen vor dem Hintergrund rückläufiger Unternehmensverkäufen nicht im gleichen Maße ausgeweitet hat. In der Folge haben sich die Marktsegmente unterschiedlich entwickelt. Während im Core- und Upper-Mid-Market Skaleneffekte, hohe Wettbewerbsintensität und zunehmende Standardisierung dominieren, rücken weniger stark adressierte Marktbereiche stärker in den Fokus. Insbesondere der europäische Lower-Middle-Market bietet innerhalb von Senior-Direct-Lending-Portfolios strukturelle Eigenschaften, die das Segment im aktuellen Marktumfeld besonders attraktiv machen.

Veränderte Rahmenbedingungen im Direct-Lending-Markt

Im Core- und Upper-Mid-Market ist Senior Direct Lending heute geprägt von hoher Wettbewerbsintensität. Große Kreditfonds stehen unter erheblichem Investitionsdruck und konkurrieren um ein begrenztes Angebot an Transaktionen. Im Fall des Upper-Mid-Market kommt noch die Konkurrenz mit dem liquiden Markt hinzu, der durch niedrige Kreditmargen, hohe Verschuldung und eine schwache Kreditdokumentation geprägt ist. In der Folge sind nicht nur die erzielbaren Kreditmargen gesunken, sondern auch die Qualität der Kreditdokumentation hat sich spürbar verändert.

Ein zentrales Merkmal dieser Entwicklung ist die zunehmende Verbreitung sogenannter Covenant-Light-Strukturen. Während Covenants traditionell ein wesentliches Instrument zur frühzeitigen Risikoerkennung und -steuerung darstellten, werden sie in Teilen des Upper-Mid-Market heute stark eingeschränkt oder vollständig aufgegeben. Damit geht ein zentraler Vorteil privater Kreditvergabe verloren, nämlich die Möglichkeit, bei operativen Schwächen frühzeitig einzugreifen und Risiken aktiv zu steuern.



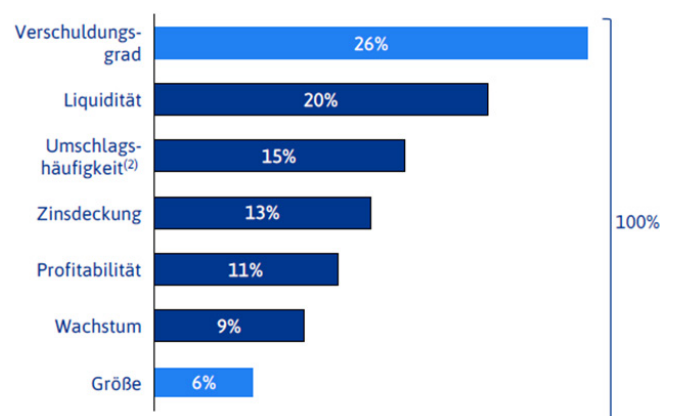
Florian Hofer
Managing Director Private Credit,
Golding Capital Partners

Demgegenüber zeigt sich der Lower-Middle-Market strukturell deutlich robuster. Unternehmen in diesem Segment sind häufig zu klein für großvolumige Kreditfonds, zugleich aber zu wenig strategisch für Banken oder zu individuell für deren standardisierte Finanzierungen. Der geringere Wettbewerbsdruck verschafft Kreditgebern eine deutlich bessere Verhandlungsposition. Dies schlägt sich in attraktiverer Bepreisung, konservativeren Kapitalstrukturen und einer weiterhin hohen Qualität der Kreditdokumentation nieder.

Unternehmensgröße und Ausfallrisiko – eine empirische Einordnung

Ein häufig geäußerter Vorbehalt gegenüber dem Lower-Middle-Market ist die Annahme, kleinere Unternehmen seien grundsätzlich risikoreicher. Empirische Analysen zeichnen jedoch ein differenzierteres Bild. Untersuchungen von Moody's zeigen, dass die Unternehmensgröße lediglich einen sehr geringen Einfluss auf das Ausfallrisiko von Krediten hat.

Gewichtung der Einflussfaktoren auf das Ausfallrisiko von Krediten⁽¹⁾



(1) Moody's Analyse

(2) u.a. Inventar-Umsatz-Verhältnis, Verhältnis von kurzfristigen Verbindlichkeiten zu Umsatz

Quelle: Moody's Analyse

Reifephase einer Anlageklasse: Private Credit zwischen Skalierung und Selektivität

Deutlich relevanter sind Faktoren wie der Verschuldungsgrad, die Liquiditätssituation, die Zinsdeckung sowie die Profitabilität und Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells. Gerade in diesen Punkten weist der Lower-Middle-Market strukturelle Vorteile auf. Während im Upper-Mid-Market historisch höhere Verschuldungsgrade und aggressivere Finanzierungsstrukturen zu beobachten sind, werden Finanzierungen im Lower-Middle-Market typischerweise mit niedrigeren Leverage-Niveaus und einer höheren Eigenkapitalunterlegung versehen. Auch der Faktor Liquidität wird in diesem Segment häufig über einen zusätzlichen Covenant abgesichert. Diese konservativen Strukturen wirken sich unmittelbar stabilisierend auf das Kreditrisiko aus und relativieren die Bedeutung der Unternehmensgröße als Risikofaktor.

Attraktive Renditen durch Markt- und Strukturprämien

Die im Lower-Middle-Market erzielbaren Renditen basieren weniger auf einer bewussten Risikoausweitung als vielmehr auf der Vereinbarung von Markt- und Strukturprämien. Kleinere Ticketgrößen und der höhere Analyseaufwand führen dazu, dass viele Kapitalanbieter dieses Segment meiden. Für spezialisierte Kreditgeber eröffnet dies jedoch die Möglichkeit, attraktive Margen bei gleichzeitig hohem Kapitalschutz zu erzielen.

Diese Prämien manifestieren sich in mehrfacher Hinsicht. Zum einen ermöglichen sie höhere laufende Zinsen, zum anderen erlauben sie eine stärkere Ausgestaltung von Sicherheiten, Informationsrechten und Covenants. Anders als in stark standardisierten Marktsegmenten können Finanzierungen individuell auf das jeweilige Geschäftsmodell zugeschnitten werden. Dadurch entsteht ein Rendite-Risiko-Profil, das sich klar von dem hoch kompetitiven Upper-Mid-Market unterscheidet.

Besonders ausgeprägt ist dieser Effekt bei Non-Sponsored-Transaktionen. In solchen Fällen ist der Kreditgeber häufig der zentrale oder alleinige Finanzierungspartner des Unternehmens. Dies stärkt die Verhandlungsposition zusätzlich und ermöglicht kreditgeberfreundliche Strukturen, die sowohl die laufenden Erträge als auch den strukturellen Kapitalschutz verbessern.

Strukturqualität als entscheidender Stabilitätsfaktor

Die Qualität der Kreditstruktur zeigt sich in verschiedenen Vertragsmerkmalen, entscheidend ist jedoch, wie effektiv Risiken erfolgreich gesteuert werden können. Gerade im Lower-Middle-Market ist dieser strukturierte Ansatz fester Bestandteil der Transaktionspraxis.

Umfassende Covenants ermöglichen es Kreditgebern, negative Entwicklungen frühzeitig zu erkennen und aktiv gegenzusteuern, etwa durch Kapitaleinschüsse durch den Eigentümer, vorzeitige Rückzahlung oder die Durchsetzung operativer Maßnahmen. Die Erfahrung der vergangenen Jahre zeigt, dass Portfolios mit konservativer Strukturierung auch in volatilen Marktphasen resilient bleiben und im Ergebnis Verluste reduzieren. Aktuelle Marktbeobachtungen bestätigen, dass Ausfälle vor allem dort auftreten, wo aggressive Strukturen und hohe Verschuldungsgrade dominieren, während klassisches Senior Direct Lending mit solider Dokumentation überwiegend stabil bleibt.

Zugang zum Lower-Middle-Market und die Rolle der Plattform

Der Zugang zu attraktiven Lower-Middle-Market-Transaktionen ist weniger skalierbar als im Upper-Mid-Market und hängt maßgeblich von der Qualität der Plattform ab. Entscheidend sind langfristig gewachsene Beziehungen zu Sponsoren, Unternehmen und Beratern sowie weitere komplementäre Sourcing-Kanäle. Eine breite Plattform erlaubt es, über verschiedene Länder und Teilmärkte Transaktionen mit und ohne Private-Equity-Sponsor zu identifizieren. Ein breiter Dealflow ermöglicht es, auch in einem rückläufigen Transaktionsumfeld umfassend Opportunities zu identifizieren, um selektiv vorgehen zu können und nur solche Finanzierungen einzugehen, die den eigenen, angestammten Qualitäts- und Risikokriterien entsprechen. Gleichzeitig ist aus Gründen der Diversifikation entscheidend, Portfolios mit einer ausreichenden Anzahl an Einzelkrediten zu aufzubauen.

Darüber hinaus erfordert der Lower-Middle-Market eine institutionalisierte Infrastruktur für Analyse, Strukturierung und laufendes Monitoring. Die Fähigkeit, Unternehmen über den gesamten Kreditzyklus hinweg eng zu begleiten, ist ein wesentlicher Bestandteil eines stabilen Direct-Lending-Ansatzes. Transparenz im Umgang mit potenziellen Underperformern sowie eine aktive Watchlist-Steuerung tragen entscheidend zur langfristigen Portfolioqualität bei. Ebenso ist die Fähigkeit relevant, im Bedarfsfall Restrukturierungsprozesse professionell zu umzusetzen.

Fallstudie: Strukturierte Senior-Finanzierung im Lower-Middle-Market

Ein Beispiel aus unserer jüngsten Praxis ist die Bereitstellung einer Senior-Direct-Lending-Finanzierung für Foeth, den führenden europäischen Anbieter von gebrauchten Prozessmaschinen mit einem robusten Geschäftsmodell und stabiler Cashflow-Generierung. Foeth bedient eine breit diversifizierte Kundenbasis aus unter anderem Pharma, Lebensmittel & Getränke, Spezialchemie und

Reifephase einer Anlageklasse: Private Credit zwischen Skalierung und Selektivität

Recycling. Mit einem bestandsgetriebenen Geschäftsmodell und einem umfangreichen Maschinenportfolio ermöglicht Foeth seinen Kunden den Zugang zu hochwertiger Ausrüstung zu attraktiven Preisen, nahezu ohne Lieferzeiten.

Die Finanzierung im Lower-Middle-Market wurde Ende 2025 von Golding gemeinsam mit einem Co-Lender zur Verfügung gestellt. Der Investmentprozess umfasste den direkten, engen Austausch mit dem Management und eine umfassende Vor-Ort-Due-Diligence. Die Finanzierung wurde mit einem klaren Fokus auf Strukturqualität und Risikokontrolle umgesetzt. Kreditgeber profitieren von einem stabilen Geschäftsmodell und starken Sicherheiten. Strukturellen Schutz bieten vor allem ein niedriger Verschuldungsgrad und zwei laufend geprüfte Covenants.

Der Fall steht beispielhaft für die Bedeutung des Zugangs zu attraktiven Opportunitäten im Lower-Middle-Market Direct Lending.

Aktuelle Marktdiskussionen und ihre Einordnung

Berichte Ende 2025 über Insolvenzen einzelner Unternehmen, insbesondere im US-Markt, haben zeitweise Zweifel an der Stabilität von Private Credit geweckt. Eine differenzierte Betrachtung zeigt jedoch, dass diese Fälle überwiegend aus syndizierten Kreditstrukturen stammen und nicht repräsentativ für konservativ strukturiertes Senior Direct Lending sind. Erfahrene Marktteilnehmer berichten weiterhin von stabilen Portfolios, niedrigen Ausfallraten und funktionierenden Covenant-Mechanismen.

Entscheidend bleibt die Disziplin bei Kreditvergabe und Strukturierung. Nicht das Marktsegment an sich bestimmt das Risiko, sondern die Qualität der zugrunde liegenden Finanzierungsstruktur und die Fähigkeit des Kreditgebers, Risiken frühzeitig zu erkennen und aktiv zu managen.

Lower-Middle-Market als integraler Bestandteil moderner Private-Credit-Portfolios

Private Credit befindet sich in einer Phase qualitativer Differenzierung. Während Core- und Upper-Mid-Market-Strategien weiterhin eine Rolle spielen, stoßen sie zunehmend an strukturelle Grenzen. Der Lower-Middle-Market bietet institutionellen Investoren die Möglichkeit, Renditen zu stabilisieren, Risiken zu diversifizieren und die Qualität der Kreditstruktur wieder stärker in den Fokus zu rücken.

Ein Direct-Lending-Portfolio, das dieses Segment gezielt integriert, ist besser positioniert, um auch in einem reiferen Marktumfeld nachhaltige risikoadjustierte Erträge erzielen zu können. Voraussetzung dafür ist der Zugang über erfahrene, institutionell aufgestellte Plattformen, die über die notwendige Marktkennntnis, Strukturierungskompetenz und Governance verfügen.

Kontakt und Autor:

Golding Capital Partners GmbH
Einsteinstraße 172
81677 München
www.goldingcapital.com

Florian Hofer

Managing Director Investments | Private Credit
Telefon: +49 89 419997 190
E-Mail: hofer@goldingcapital.com

Florian Hofer ist seit 2018 bei Golding Capital Partners tätig und verantwortet die Identifizierung, Prüfung und Auswahl von Private-Credit-Investitionen sowie das Portfolio-Management.

Real Estate Debt: Resilienz und Renditechancen

Ein Beitrag von Nuveen.

Angesichts der erhöhten Unsicherheit an den öffentlichen Märkten eröffnen die aktuell günstigen Rahmenbedingungen für Real Estate Debt institutionellen Investoren auf der Suche nach stabilen risikoadjustierten Renditen und Risikominderung eine interessante Option. Positive Impulse durch eine verschärfte Regulierung und bessere Kreditvergabestandards sind nur zwei der Faktoren, die Real Estate Debt gerade im aktuellen Marktumfeld zu einem sinnvollen strategischen Diversifikator für Anlageportfolios machen können.

Nach mehreren schwierigen Jahren für die europäischen Immobilienmärkte bietet sich Anlegern aktuell ein potenziell günstigster Zeitpunkt für Neuanlagen in Real Estate Debt – Immobilienfinanzierungen, die mit Gewerbeimmobilien besichert sind. Gemessen am CBRE Prime Capital Value Index sind die Kapitalwerte erstklassiger Immobilien in Europa und anderen Industrieländern seit 2022 um rund 20 bis 25 Prozent gesunken. Das bedeutet, dass neue Immobilienkredite jetzt auf der Grundlage niedrigerer Immobilienbewertungen strukturiert werden. Dadurch profitieren sie von einem erheblichen Eigenkapitalpuffer. Eine künftige Erholung der Kapitalwerte würde die Sicherheit dieser Kredite weiter erhöhen.

In der Vergangenheit waren Jahre nach einer Immobilienkorrektur häufig attraktive Anlagejahre für Real Estate Debt. Meistens profitierten Investoren in solchen Nach-Krisen-Phasen von einer verbesserten Kreditstrukturierung, höheren Spreads und niedrigen Ausfallquoten.

Abb. 10a: Rückgang der Kapitalwerte vom Höchst- bis zum Tiefststand



Quelle: CBRE Prime Capital Value Index, September 2025

Für eine Allokation in Real Estate Debt gibt es jedoch noch viele weitere Gründe, wie ein Blick auf die dynamische Entwicklung und komparativen Vorteile der Anlageklasse zeigt.



Christina Volkmann

Head of Business Development DACH
Nuveen

Wachstumsmarkt Private Debt

Real Estate Debt ist Teil des Private-Debt-Segments der privaten Märkte. Diese umfassen ein breites Spektrum an Fremd- und Eigenkapitalinstrumenten, die nicht an öffentlichen Märkten gehandelt werden. Rein größtmäßig stellen die öffentlichen Märkte die privaten Märkte zwar klar in den Schatten. Bei der Wachstumsdynamik aber haben die privaten Märkte die Nase vorn: Analysen von EY zufolge sind sie von 2012 bis 2023 um rund 7,8 Prozent pro Jahr gewachsen, die öffentlichen Märkte dagegen nur um 3,5 Prozent.

Private Debt macht aktuell etwa 12 Prozent des weltweit in Private-Market-Anlagen verwalteten Vermögens aus und gehört mit jährlichen Wachstumsraten von rund 12 Prozent seit 2012 zu den wachstumsstärksten Segmenten der privaten Märkte.

Haupttreiber dieses Wachstums sind Investoren, die von der Illiquiditätsprämie von Private-Market-Assets profitieren möchten oder in den zehn Jahren vor der Zinswende im Jahr 2022 ihre Portfoliodiversifikation verbessern wollten.

In einer von niedrigen Zinsen und Ausfallraten geprägten Zeit wuchs der Private-Debt-Markt bis 2024 auf fast 2 Billionen US-Dollar an. Die Blackrock-Tochter Preqin rechnet mit einem anhaltenden Wachstum der Anlageklasse und prognostiziert einen Anstieg des weltweit in Private-Debt-Anlagen verwalteten Vermögens auf 2,64 Billionen US-Dollar bis 2029.

Tatsächlich zeigen Investoren trotz der negativen Auswirkungen der höheren Inflation und Zinsen auf Public- und Private-Market-Strategien seit Mitte 2022 weiterhin großes Interesse an Private-Debt-Instrumenten wie Immobilienfinanzierungen: Preqin zufolge haben die meisten Investoren – allen voran öffentliche Pensionskassen und private Versorgungswerke – ihre Investitionen in Real Estate Debt seit 2019 erhöht.

Real Estate Debt: Resilienz und Renditechancen

In den vergangenen zehn Jahren waren Private-Debt-Anlagen vor allem wegen ihrer potenziell höheren Renditen gefragt. Anleger schätzen jedoch auch das zum Beispiel im Vergleich zu Aktienanlagen geringere Risiko. Bei Kreditausfällen sind die Gläubiger in der Regel weniger betroffen, da das Eigenkapital zuerst Verluste trägt. Das macht Private Debt besonders attraktiv für Investoren, die sich Sorgen um den gesamtwirtschaftlichen Ausblick machen und ihre Portfolios resilienter gegenüber möglichen zukünftigen wirtschaftlichen Schocks oder Marktvolatilität aufstellen möchten.

Alternative Kreditgeber am Zug

Die europäische Real Estate Debt-Landschaft hat sich seit der globalen Finanzkrise erheblich verändert. Wie Privatkredite an Unternehmen haben sich auch durch Gewerbeimmobilien besicherte Immobilienkredite vom Nischenprodukt zum Mainstream-Investment entwickelt. Regulierungsreformen – Basel III/IV und Solvency II sowie strengere Auflagen für die Immobilienkreditvergabe in Form eines „Slotting“-Systems für die Risikogewichtung von Krediten in Großbritannien – haben die Kapitalanforderungen für Banken und Versicherer auch in diesem Bereich erhöht. Dadurch sind diese traditionellen Kreditgeber inzwischen zurückhaltender bei Immobilienfinanzierungen mit höherem Leverage und ohne Besicherung durch erstklassige Immobilien. Alternative Kreditgeber füllen die entstandene Finanzierungslücke, vor allem in Großbritannien, zunehmend aber auch in Kontinentaleuropa.

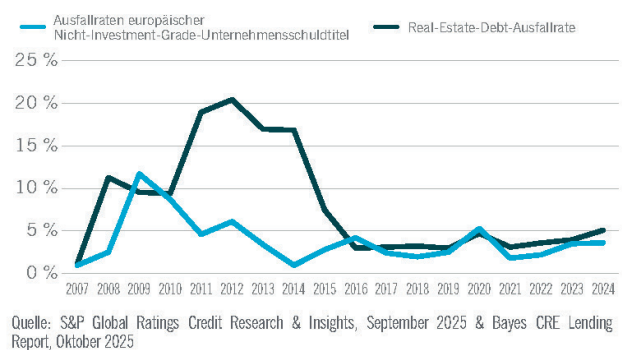
Laut Analysen von Nuveen Real Estate liegt der Anteil der Banken an der Immobilienkreditvergabe in Europa zwar immer noch bei 84 Prozent, ihr Marktanteil schrumpft jedoch. In Großbritannien stellen alternative Kreditgeber bereits rund 40 Prozent der gewerblichen Immobilienkredite bereit. In Frankreich und Spanien liegt ihr Anteil derzeit bei etwa 10 Prozent, in Deutschland bei rund 5 Prozent. Aber auch in Kontinentaleuropa dürfte der Anteil der Nicht-Bank-Kreditgeber durch die abschließende Umsetzung der Basel-III-Regelungen („Basel Endgame“) weiter wachsen. Das Ergebnis ist ein vielfältiger, wettbewerbsintensiverer und robusterer Kreditmarkt mit einer größeren Bandbreite an unterschiedlichen Finanzierungslösungen in allen Segmenten der Kapitalstruktur.

Ein neues Investmentumfeld

Durch die höheren Zinsen und die Eintrübung der gesamtwirtschaftlichen Lage ist das Private-Credit-Umfeld jedoch nicht mehr so günstig wie zuvor und am Markt für Privatkredite an Unternehmen mehrten sich die Anzeichen von Stress. In den USA sind die Ausfallraten nach Angaben der Ratingagentur Fitch von nahezu 0 Prozent im Jahr 2022 bis Anfang 2025 auf 5,7 Prozent gestiegen. Daten der Intercontinental Exchange (ICE) zufolge lag die Ausfallrate europäischer Nicht-Investment-Grade-Anleihen im Zeitraum Januar bis August 2025 bei durchschnittlich 3,3 Prozent. Damit nähert sich die Ausfallhäufigkeit einem Niveau, das typisch für Rezessionszeiten ist. Etwaige weitere Marktschocks oder ausgedehntere Schwächephasen dürften Unternehmenskredite jedoch stärker belasten als die Immobilienmärkte, wo die Kapitalwerte bereits stark korrigiert haben.

Real Estate Debt stand während und unmittelbar nach der globalen Finanzkrise unter Druck. In einem weniger liquiden Marktumfeld handelten viele Kreditgeber nach dem Motto „Extend and Pretend“ und verlängerten die Laufzeiten der von ihnen vergebenen Kredite, da die Aussichten auf den Verkauf von zwangsverwerteten Objekten gering waren. Dadurch verschob sich der Großteil der Kreditausfälle und Zahlungsrückstände in den Zeitraum 2011 bis 2014, als die höhere Marktliquidität auch wieder Möglichkeiten für den Verkauf überfälliger oder notleidender Kreditforderungen eröffnete.

Abb. 7: Ausfallraten von Unternehmens- und Immobilienkrediten



Real Estate Debt: Resilienz und Renditechancen

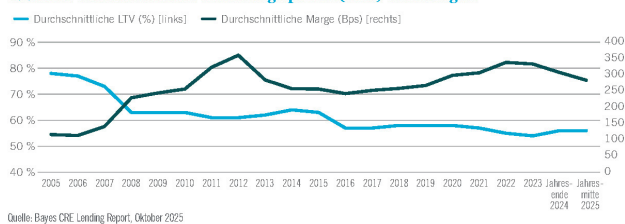
Komparative Vorteile

Aufgrund strengerer Vorschriften sind Immobilienkredite heute häufig mit zusätzlichen Anlegerschutzmechanismen ausgestattet. Wie der jüngste Commercial Real Estate Lending Bericht der Bayes Business School zeigt, sind die durchschnittlichen Beleihungsquoten (Loan-to-Value, LTV) vorrangiger Immobilienkredite von knapp 80 Prozent vor der globalen Finanzkrise auf zuletzt rund 55 Prozent gesunken. Dadurch profitieren neu abgeschlossene Senior Loans von einem erheblichen Eigenkapitalpuffer, durch den sie dem Bericht zufolge selbst einen marktweiten Rückgang der Kapitalwerte um über 50 Prozent verkraften könnten – was mehr wäre als in jedem Abschwung seit 1989.

Gleichzeitig wurden Anleger zuletzt mit höheren Margen als vor und während der globalen Finanzkrise belohnt. Durch den Anstieg des risikofreien Zinses seit 2022 sind die Renditen für Kreditgeber in den meisten Fremdkapitalmärkten gestiegen. Die Risikoaufschläge auf Real Estate Debt sind jedoch relativ hoch geblieben, während die Spreads auf den liquiden Märkten für Unternehmenskredite enger geworden sind. Infolgedessen bieten vorrangige Immobilienkredite jetzt zum Teil sogar höhere Renditen als hochverzinsliche Unternehmensanleihen.

Die Zinsdeckungsquoten haben sich ebenfalls enorm verbessert, obwohl sie durch die höheren Zinsen ab Mitte 2022 stärker unter Abwärtsdruck standen. Im Jahr 2024 scheinen sich die durchschnittlichen Zinsdeckungsquoten auch dank der Zinssenkungen der Zentralbanken stabilisiert zu haben. Die Aussicht auf weitere Lockerungen der Zinssätze sollte dafür sorgen, dass sich dieser Trend fortsetzt.

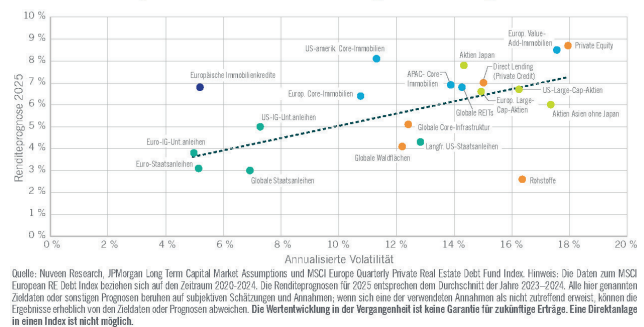
Abb. 8: Durchschnittliche Beleihungsquoten (LTV) und Margen



Daten zum MSCI Europe Quarterly Private Real Estate Debt Fund Index zeigen, dass Real Estate Debt weniger volatil ist als andere Segmente der Immobilienmärkte und als die breiten öffentlichen und privaten Märkte, dabei aber ähnliche Renditen bietet wie Anlageklassen, die auf der Risikoskala weiter oben angesiedelt sind. Die vergleichsweise

niedrige Volatilität der Anlageklasse ist ein Grund für die anhaltend schwache Korrelation mit den öffentlichen Anleihemärkten und bietet Anlegern bedeutende Diversifikationsvorteile.

Abb. 12: Schätzungen und Volatilität der Renditen globaler Vermögenswerte

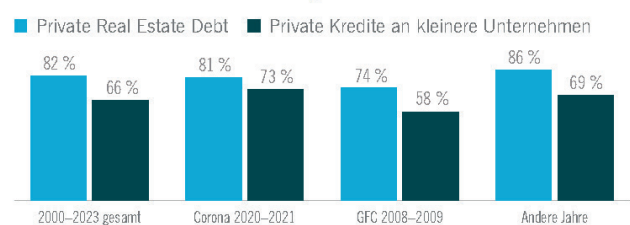


Mehr Resilienz für das Portfolio

Die Widerstandsfähigkeit von Real Estate Debt gegenüber Schocks beruht auf mehreren Faktoren. Immobilienkredite bieten regelmäßige Auszahlungen, die durch vertraglich festgelegte Verpflichtungen innerhalb der Transaktionsstruktur abgesichert sind. Im Portfoliokontext können diese verlässlichen Zinseinnahmen stabilisierend wirken. Dank ihrer generell kürzeren Laufzeiten reagieren Immobilienkredite zudem weniger stark auf Inflation und Zinsänderungen als klassische festverzinsliche Anlagen.

Durch die Vorrangstellung innerhalb der Kapitalstruktur und die Besicherung mit physischen Immobilien ist die durchschnittliche Recovery Rate – die Erlösquote bei Forderungsausfällen – von Real Estate Debt deutlich höher als im Durchschnitt der Private-Debt-Märkte. Das gilt selbst für Zeiten erheblicher Turbulenzen wie die globale Finanzkrise, als die durchschnittlichen LTVs höher waren und die Kapitalwerte von Büroimmobilien vom Höchst- bis zum Tiefstand um 35 Prozent fielen.

Abb. 11: Globale Recovery Rates



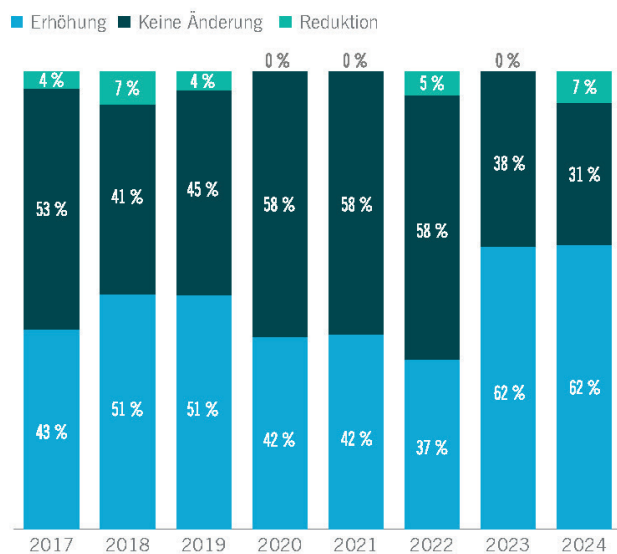
Real Estate Debt: Resilienz und Renditechancen

Die physische Besicherung von Real Estate Debt gibt Kreditgebern bei einer gravierenden Underperformance oder einem Zahlungsausfall zudem mehr Optionen – beispielsweise können sie in einem solchen Fall auf den Verkauf der zugrunde liegenden Immobilie hinwirken oder die Kontrolle über das Objekt übernehmen und es halten, bis sich das Marktumfeld verbessert.

Fazit: Real Estate Debt – aus gutem Grund wieder gefragt

Im aktuellen Marktumfeld scheinen die Vorzüge von Real Estate Debt als volatilitätsarmer Quelle der Diversifikation wieder in den Fokus der Investoren zu rücken. Wie die Ergebnisse des jüngsten Investment Intentions Survey von INREV, ANREV und PREA zeigen, planen angesichts der hohen Volatilität der globalen Märkte in den letzten zwei Jahren aktuell mehr Anleger, in Real Estate Debt zu investieren oder ihr Engagement in der Anlageklasse auszubauen. Unter den deutschen institutionellen Fonds wollen 40 Prozent ihre Real Estate Debt-Allokationen in den nächsten zwei Jahren ausbauen, wie die Equilibrium-Umfrage 2025 von Nuveen zeigt. Der Anteil der von Nuveen befragten globalen Investoren, die ein stärkeres Engagement in dieser Anlageklasse planen, ist mit 42 Prozent sogar noch etwas höher.

Abb. 4: Investoren wollen ihre Real-Estate-Debt Allokationen erhöhen



Quelle: ANREV/INREV/PREA Investment Intentions 2024

Insgesamt besticht Real Estate Debt mit einer Kombination aus potenziell hohen Renditen und vergleichsweise geringer Volatilität. Für institutionelle Investoren, die ihre Portfolios mit Blick auf wirtschaftliche Unsicherheit und künftige Schocks positionieren wollen und trotzdem attraktive Renditen erzielen möchten, spielt Real Estate Debt mit seinen bewährten Stärken eine zentrale Rolle in einem ausgewogenen Anlageportfolio.

Wie Analysen historischer Daten von Nuveen Real Estate zeigen, kann schon eine zehnpromtente Allokation in Real Estate Debt das Gesamtrisiko eines traditionellen diversifizierten Investmentportfolios aus 60 Prozent Aktien und 40 Prozent Anleihen reduzieren und potenziell höhere Renditen ermöglichen.

In einer Zeit erhöhter Unsicherheit und Volatilität an den öffentlichen Märkten gewinnen die Diversifikationsvorteile von Private-Market-Anlagen weiter an Bedeutung und die Korrektur der Immobilienwerte hat neue Einstiegsmöglichkeiten für Anleger eröffnet, die erstmals in Real Estate Debt investieren oder sich erneut in dieser Anlageklasse engagieren möchten.

Da die Chancen jedoch je nach Land und Sektor variieren, sind Investoren beziehungsweise Investmentmanager, die die verschiedenen Treiber der regionalen Märkte und Sektoren verstehen und ihre Allokationen entsprechend feinsteuern können, am besten positioniert, um von den langfristigen Trends zu profitieren, die sich in unterschiedlichen Bereichen der Immobilienmärkte abzeichnen.

Investieren birgt Risiken. Ein Kapitalverlust ist möglich.

Weitere Informationen finden Sie unter nuveen.com/RealEstateDebt

Kontakt:

Nuveen
Junghofstraße 9
60315 Frankfurt

Christina Volkmann
Head of Business Development DACH
E-Mail: Christina.Volkmann@nuveenglobal.com

Disclaimer

Wichtige Hinweise

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft. Verantwortungsbewusstes Investieren umfasst Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG), die sich auf das Engagement in Emittenten, Sektoren und Branchen auswirken und die Art und Anzahl der verfügbaren Anlagemöglichkeiten einschränken können, was zum Ausschluss von Anlagen mit guter Performanceführen kann. Diese Unterlagen werden ausschließlich für die Verwendung in privaten Besprechungen zur Verfügung gestellt und dienen ausschließlich Informations- und Gesprächszwecken. Diese Unterlagen sind nur für die Verwendung durch die vorgesehene Zielgruppe bestimmt und dürfen nur an Personen weitergegeben werden, an die sie rechtmäßig verteilt werden dürfen, Personen, die nicht unter diese Beschreibungen fallen, dürfen nicht auf der Grundlage der in diesen Unterlagen enthaltenen Informationen handeln. Jede für die Weiterleitung dieser Unterlagen an Dritte verantwortliche Stelle übernimmt die Verantwortung für die Einhaltung der örtlichen Gesetze, insbesondere der für die Werbung von Finanzprodukten geltenden Vorschriften. Die in diesen Unterlagen dargestellten Informationen gelten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als im Wesentlichen korrekt, jedoch wird keine (ausdrückliche oder stillschweigende) Zusicherung oder Gewährleistung hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Informationen gegeben. Die Daten wurden als zuverlässig erachteten Quellen entnommen; diese Quellen können jedoch die Richtigkeit dieser Daten nicht garantieren. Die hierin enthaltenen Aussagen spiegeln die Meinungen zum Zeitpunkt der Erstellung wider und können ohne weitere Ankündigung geändert werden. Keine der in diesen Unterlagen enthaltenen Aussagen ist oder soll als Versprechen oder Darstellung in Bezug auf die Vergangenheit oder Zukunft gewertet werden. Dieses Dokument stellt weder einen Prospekt noch ein Angebot an die Öffentlichkeit dar. Durch die Bereitstellung dieser Unterlagen wird nicht beabsichtigt, dass ein öffentliches Angebot oder Werbung für Anlagedienstleistungen oder Wertpapiere wirksam wird. Es ist weder dazu beabsichtigt, eine gezielte Anlageberatung zu erbringen, einschließlich, aber ohne Beschränkung auf, Anlage-, Finanz-, Rechts-, Buchhaltungs- oder Steuerberatung, noch Empfehlungen über die Eignung für einen bestimmten Anleger abzugeben. Nuveen Real Estate ist ein verbundenes Unternehmen von Nuveen, LLC ("Nuveen"), der Investmentsparte von TIAA. Nuveen Real Estate ist ein Name, unter dem Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. Anlageprodukte und -dienstleistungen anbietet. Herausgegeben von Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. (RCS registriert unter der Nummer B-231052), amtlich eingetragen in Luxemburg mit dem eingetragenen Geschäftssitz 2 Rue Eugene Ruppert, L-2453 Luxemburg), einem Unternehmen, das durch die Luxemburger Finanzaufsichtsbehörde CSSF zugelassen ist, unter Aufsicht ebendieser Behörde Anlageprodukte und -dienstleistungen anzubieten. Hinsichtlich Aktivitäten in Deutschland unterliegt die deutsche Niederlassung Nuveen Asset Management Europe S.à r.l. der Aufsicht durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Impressum

Jahrgang 26 – Ausgabe I – Februar 2026

Verantwortliche Redakteure:

Frank Dornseifer

Christina Gaul

Simon Pfof

Erscheinungsweise:

alle 2 Monate

BAI e.V. · Poppelsdorfer Allee 106 · D-53115 Bonn

Tel. +49 - (0) 228 - 969870 · Fax +49 - (0) 228 - 9698790

www.bvai.de

info@bvai.de

Haftungsausschluss

Die Informationen des BAI-Newsletters stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Terminkontrakten oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage eines Beratungsgesprächs mit einem qualifizierten Anlageberater erfolgen und auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Dokumente/Informationen. Alle Angaben und Quellen werden sorgfältig recherchiert. Für Vollständigkeit und Richtigkeit der dargestellten Informationen kann keine Gewähr übernommen werden.

Satz & Layout

SimpleThings GmbH

Münsterstraße 1 · 53111 Bonn

www.simplethings.de

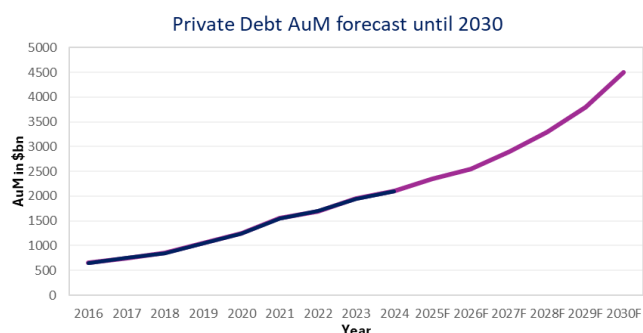
info@simplethings.de

Private Debt in Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): Growth, Opportunity and the Role of Fair Value in Risk Management

Private Debt in SMEs – Growth and Rising Requirements

Since the global financial crisis, the financing landscape for small and mid-sized enterprises (SMEs) has undergone a profound transformation. Stricter regulatory capital requirements and evolving supervisory expectations have led many banks to reassess traditional lending activities. While banks remain central to SME financing, balance-sheet constraints and a more selective risk appetite have increasingly shifted parts of corporate lending towards non-bank providers. Private debt has therefore emerged as an important and complementary source of financing for SMEs.

Over the past decade, private debt has evolved from a niche alternative into a well-established institutional asset class with steadily rising assets under management and increasingly professionalized fund structures. Investors are attracted by predictable cash flows, downside protection and diversification benefits relative to public markets. As shown by the rapid growth in private debt volumes, the market has become a key pillar of modern corporate financing.



Source: Prequin, Global Reports 2026

This development represents a clear opportunity for the real economy. At the same time, the growing relevance of private debt has raised expectations regarding transparency, governance and valuation discipline. Recent coverage in leading German business media has reflected these expectations by highlighting discussions around risk assessment and valuation practices in private credit markets.¹ In this context, robust fair value frameworks are particularly important in a market characterized by limited liquidity and individually structured transactions, as they support informed decision-making and sustainable market development.



Monja Werner, CAIA

Manager

Financial Analysis

Value & Risk Valuation Services GmbH



Oliver Herbst, FRM, CQF

Executive Director

Head of Sales Germany

Value & Risk Valuation Services GmbH

Growth Opportunities and Structural Drivers of Private Debt

The expansion of private debt is underpinned by structural drivers that are particularly relevant for SMEs. Many operate in specialized niches, pursue long-term growth strategies and seek financing partners who understand their business models, cash-flow dynamics and strategic objectives.

Private debt lenders are well positioned to meet these needs. Financing solutions can be tailored in terms of seniority, amortization profiles, maturities and covenant structures, enabling borrowers to align debt service obligations with operational cash flows and investment cycles. This flexibility supports SMEs undergoing expansion, succession planning or strategic transformation.

From an investor perspective, private debt offers attractive risk-adjusted returns, supported by an illiquidity premium that compensates for long-term capital commitment, detailed underwriting and active monitoring. Beyond individual transactions, private debt also plays an important macroeconomic role by complementing bank lending and supporting continued investment and innovation in the SME sector.

1 Handelsblatt, Antonia Mannweiler, "Kreditboom ohne Banken", print edition dated 05.02.2026, pp.28-29.

Private Debt in Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): Growth, Opportunity and the Role of Fair Value in Risk Management

With Growth Comes Complexity: Key Risk Dimensions in Private Debt

As private debt markets expand, transaction complexity increases. Refinancing and liquidity risks can arise when financing conditions tighten or maturities approach. In such situations, lenders may rely on refinancing by new providers, partial repayment through asset disposals or sponsor-led solutions, all of which are sensitive to prevailing market conditions. Rising refinancing risk typically translates into higher required credit spreads and directly affects discount rates in fair value assessments.

Covenant risks may build gradually but often materialize abruptly once thresholds are breached, potentially accelerating refinancing needs. Rising interest rates and shifting risk premiums can introduce valuation volatility that may not be immediately visible in book values. While amortised cost carrying values are largely based on contractual cash flows, fair value incorporates forward-looking assumptions on refinancing feasibility and risk-adjusted discounting, making it more responsive to emerging credit and market risks.

Contractual features such as ratchet clauses further increase complexity. Where margins adjust based on leverage or other performance metrics, fair value assessments must model the evolution of these drivers over the life of the instrument. Higher leverage typically implies weaker debt quality, higher margins and higher required credit spreads, all of which must be reflected consistently in valuation models.

These factors do not diminish the attractiveness of private debt, but underscore the importance of professional risk management supported by robust valuation processes.

Valuation as a Central Steering and Early-Warning Tool in Private Debt

Fair Value as Governance and Steering Tool

In private debt markets, fair value determination has become a central element of professional investment governance rather than a purely technical reporting exercise. Robust valuation frameworks are essential to ensure that portfolio values reflect economic reality in an asset class characterized by limited liquidity and infrequent observable market prices.

Supervisory authorities have increasingly emphasized the need for sound valuation and risk management frameworks in alternative investment segments. BaFin has highlighted that the growing relevance of private debt requires enhanced transparency and sound governance, particularly in less liquid and complex environments.²

Regular and well-founded valuations provide critical transparency across the investment lifecycle. They enable investors and fund managers to consistently assess debt quality, downside exposure and changing market conditions at an early stage. In an environment of rising interest rates, shifting risk premiums and increasing refinancing pressure, timely valuation insights are indispensable for informed portfolio steering and capital allocation decisions.

From a valuation perspective, several key parameters are particularly sensitive and therefore require frequent recalibration. These include discount rates and credit spreads, forward-looking cash-flow assumptions and recovery expectations. Even small changes in these inputs can materially affect valuation outcomes.

For SMEs, fair value analysis can act as an early-warning mechanism by identifying refinancing risks or covenant pressure before they materialize in financial distress. For investors, this supports proactive engagement and timely intervention.

Independent Valuation

For private debt funds, consistent fair value determination is also a key prerequisite for transparent communication with limited partners, auditors and supervisory bodies. Independent fair valuation processes enhance comparability across funds and vintages, reduce the risk of delayed value adjustments in stress phases and strengthen confidence in reported NAVs.

An independent valuer is a valuation function that is organizationally and economically separate from portfolio management and investment decisions. Independent valuers apply consistent, market-based methodologies and are not influenced by transaction execution or performance incentives. This distinguishes them from internal valuation models, which support portfolio monitoring and decision-making but are more closely aligned with investment perspectives.

² BaFin, speech by Executive Director Julia Wiens at the Institute for Insurance Law, Düsseldorf, May 14, 2025.

Private Debt in Small and Medium-Sized Enterprises (SMEs): Growth, Opportunity and the Role of Fair Value in Risk Management

Importantly, fair value should not be understood as a purely model-driven output. Based on defined assumptions the fair value provides a structured analytical reference to the economic value, which reflects the price a market participant would pay under current conditions, incorporating liquidity constraints, refinancing feasibility and prevailing market sentiment.

When applied consistently and embedded in governance frameworks, fair value becomes a shared analytical language between investors, fund managers and borrowers. It reduces information asymmetries, supports disciplined risk management and contributes to the resilience of private debt portfolios across market cycles. Rather than constraining investment activity, robust valuation practices enable private debt to realize its full potential as a stable and responsible asset class.

Implications for Investors and Market Participants

The growth of private debt brings rising expectations for governance and valuation discipline. For institutional investors, robust valuation frameworks are a core element of fiduciary oversight. For asset managers, valuation must be embedded in portfolio monitoring and investment decision-making rather than treated as a downstream reporting task.

Transparent and independently supported valuation practices enhance confidence in reported NAVs and strengthen long-term capital allocation decisions. For borrowers, valuation-based communication can improve dialogue with lenders and facilitate earlier, value-preserving solutions in periods of stress.

Independent valuers play a distinct role by providing an external reference point that complements internal valuation models. Organizational separation from portfolio management helps reinforce objectivity, particularly in volatile markets when assumptions are most sensitive. By challenging key inputs such as discount rates, refinancing scenarios and recovery expectations, independent valuation strengthens credibility and reduces the valuation lag.

Conclusion and Outlook

Private debt in SMEs represents a significant opportunity for companies, investors and the broader economy. Its growth reflects structural shifts in corporate financing and increasing demand for flexible, long-term capital solutions.

As the market matures and structures become more individualized, complexity and risk naturally increase. Professional risk management and robust fair value determination are therefore central enablers of a sustainable market development. Looking ahead, a continued focus on valuation discipline, governance and transparency will help ensure that private debt remains a resilient institutional asset class supporting long-term value creation in the real economy.

Contact und Authors:

Value & Risk Valuation Services GmbH
OmniTurm 32. OG
Große Gallusstraße 18
60312 Frankfurt am Main
Germany

Monja Werner, CAIA
Manager | Financial Analysis
Tel.: +49 69 959 2916-18
E-Mail: monja.werner@valuerisk.com

Oliver Herbst, FRM, CQF
Executive Director | Head of Sales Germany
Tel.: +49 69 959 2916-33
E-Mail: oliver.herbst@valuerisk.com



EBS EXECUTIVE SCHOOL

Top-Weiterbildung in Sustainable Finance & Sustainable Business

EBS
UNIVERSITÄT



- › Jeweils bis zu 25 Dozentinnen und Dozenten aus der Sustainable Finance-Praxis und -Wissenschaft
- › Expertenwissen praxisnah vermittelt mit direktem Anwendungsbezug
- › Umfassend, Cutting Edge Know-how, universitäres Niveau, transformationsfördernd und sinnstiftend
- › Anerkanntes EBS Universitätszertifikat – seit Jahren im Markt etabliert
- › ECTS-Credits für Part-time Master-Studiengang in Sustainable Finance
- › Mit Unterstützung vieler Branchenverbände

23.02.26 Kompaktstudium › berufsbegleitend › 7 Studientage & Klausur
ESG Performance Management (EPM)
www.ebs.edu/epm

04.05.26 Kompaktstudium › berufsbegleitend › 8 Studientage & Klausur
Sustainability Reporting (SRE)
www.ebs.edu/sre

08.06.26 Kompaktstudium › berufsbegleitend › 5 Studientage & 1 Online-Prüfung
Climate Transition Planning (CTP)
www.ebs.edu/ctp

15.06.26 Kompaktstudium › berufsbegleitend › 9 Studientage, Klausur & Transferarbeit
Corporate Sustainable Finance (CSF)
www.ebs.edu/csf

14.09.26 Kompaktstudium › berufsbegleitend › 7 Studientage & Klausur
Sustainable & Responsible Investments (SRI)
www.ebs.edu/sri

21.09.26 Kompaktstudium › berufsbegleitend › 5 Studientage & Klausur
Impact Investing (IIV)
www.ebs.edu/iiv

Wir sind für sie da › EBS Executive School › Oestrich-Winkel/Rheingau

+49 6723 9168 210 › info.es@ebs.edu › www.ebs.edu

EBS-KOOPERATIONSPARTNER



MAR
-
MAI

9. Sustainable Investor Summit (SIS 9) 2026

Wien | 18.–19. März 2026 | Meliá Hotel Vienna

Zürich | 22. April 2026 | SIX ConventionPoint

Frankfurt | 12.–13. Mai 2026 | Steigenberger Icon Hotel

Wie finanzieren wir Transformation und Resilienz in der Realwirtschaft – trotz ESG-Gegenwind, Volatilität und neuer Regulierung? Der Sustainable Investor Summit bringt Entscheider aus institutioneller Kapitalanlage, Asset Management, Unternehmen und Regulierung zusammen. Schwerpunkte: Transition Finance, Private Markets, Infrastruktur & Wärmewende, Natural Capital/Biodiversität sowie Carbon Markets.

Wien 18.–19.03. | Zürich 22.04. | Frankfurt 12.–13.05.2026.

Infos/Registrierung: https://ic-icf.com/sis9_home/

16. & 17.
MÄRZ

Smart Impact Investing Excellence Forum 2026

Hilton Frankfurt Gravenbruch

Investitionen mit Nachhaltigkeit und Weitblick, die eine prosperierende Zukunft und nachhaltiges Wachstum fördern

Beim **Smart Impact Investing Excellence Forum** diskutieren Experten aus Family Offices, institutionelle Anleger und Stiftungen Lösungen für die Herausforderungen einer sich immer verändernden Welt. Nachhaltigkeit und Verantwortung spielen dabei eine entscheidende Rolle.

Neben spannenden Keynotes, Best-Practice-Impulsen und Investment Insights bietet das interaktive Rahmenprogramm ausreichend Zeit zum Networking mit anderen Teilnehmenden, Lösungspartnern und Referierenden.

Die Anmeldung sowie weitere Informationen zu der Veranstaltung und dem Programm erhalten Sie unter <https://www.smart-bridges.com/excellence-forum/smart-impact-investing/>.

16. & 17.
MÄRZ

Private Markets Excellence Forum 2026 Hilton Frankfurt Gravenbruch

Orientierung in Zeiten des Umbruchs

Beim **Private Markets Excellence Forum** diskutieren Experten aus Family Offices, institutionelle Anleger und Stiftungen Lösungen für die Herausforderungen einer sich immer verändernden Welt. **Das Private Markets Excellence Forum 2026** liefert Orientierung in diesem sich wandelnden Umfeld – mit Fokus auf zukunftsgerichtete Allokationen, makroökonomische Einordnung und Best Practices führender Investoren.

Neben spannenden Keynotes, Best-Practice-Impulsen und Investment Insights bietet das interaktive Rahmenprogramm ausreichend Zeit zum Networking mit anderen Teilnehmenden, Lösungspartnern und Referierenden. Die Anmeldung sowie weitere Informationen zu der Veranstaltung und dem Programm erhalten Sie unter <https://www.smart-bridges.com/excellence-forum/private-markets-excellence-forum/>

24. - 27.
MÄRZ

Infrastructure Investor Global Summit Berlin

Infrastructure Investor Global Summit 2026 returns **24–27 March 2026** for a landmark **20th anniversary edition** at **STATION Berlin, Germany**.

The flagship gathering of the **Infrastructure Investor Network** brings together **3,000+ senior infrastructure leaders**, including **1,000+ limited partners**, alongside fund managers, policymakers and dealmakers shaping the future of the asset class.

Across **four dynamic days**, the Summit delivers high-impact keynotes, peer-to-peer insight and unmatched networking focused on the biggest themes in global infrastructure investment: energy transition, digital infrastructure, transport and resilient assets. Join the world's leading investors to connect, benchmark strategies and drive real-world capital allocation in one unrivalled setting.

15.
APRIL

Kompaktstudium Sustainability for Boards & Senior Executives (SBE) Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In 16 Modulen á 90 Minuten behandeln wir mit Ihnen sehr fokussiert und intensiv, was Aufsichtsorgane und Top-Entscheider in Unternehmen heute über das Thema Nachhaltigkeit wissen müssen. Sie bekommen wettbewerbsrelevantes Wissen zu den Themen Strategy & Transformation, Disclosure & Risk, Performance & Technology sowie Governance & Communication. Das sind Schlüsselkompetenzen für erfolgreiche Unternehmensführung im Zeitalter der Nachhaltigkeit.

APRIL
-
JULI

BAI NextGen Networking-Evening

21. April 2026, München

27. April 2026, April

16. Juli 2026, Köln

Die BAI NextGen Netzwerk Events bringen die nächste Generation an Entscheidungsträger*innen in den Private Markets zusammen – egal ob GP, LP oder Dienstleister. Viermal im Jahr treffen wir uns in Frankfurt, Köln, München und einer weiteren Stadt, um Austausch und Vernetzung jenseits klassischer Branchenformate zu ermöglichen.

Rahmen & Haltung

Kein Pay-to-Play, keine Produktpitches, kein Vertrieb! Die Teilnahme erfolgt auf Selbstzahlerbasis. Im Mittelpunkt steht ein offenes, persönliches Beisammensein mit Raum für formellen und informellen Austausch. Uns verbindet der Anspruch, die Zukunft der Private Markets in Deutschland aktiv mitzugestalten.

Zielgruppe & Anspruch

Angesprochen sind die nächsten – und teils bereits heutigen – Entscheidungsträger*innen. Ziel ist es, Verantwortungsträger*innen zu vernetzen, Erfahrungen zu teilen und neue Perspektiven einzubinden. Die Teilnahme wird durch das BAI NextGen Council geprüft und koordiniert.

Anmeldungen bitte an: nextgen@bvai.de

22.
APRIL

Deutsche Investorenkonferenz

Frankfurt

Die Deutsche Investorenkonferenz ist das zentrale Branchentreffen für Mid-Cap-Private-Equity-Investoren in Deutschland. Verschiedenste Vertreter aus dem Private-Equity-Universum kommen zusammen, um sich über Erfolgsstrategien und die neuesten Trends auszutauschen – immer aktuell, kritisch und mit viel Raum zum Netzwerken.

Die diesjährige 23. Deutsche Investorenkonferenz findet am 22. April 2026 im Frankfurter Westhafen Pier statt. Freuen Sie sich auf viele spannende Themen, unter anderem: Wie Private Equity Europas Resilienz mitgestaltet und den deutschen Mittelstand voranbringt, wo der Rüstungssektor nachhaltiges Wachstumspotential bietet und wie im aktuellen Marktumfeld gute Deals, erfolgreiche Exits und langfristige Wertsteigerungen gelingen. Seien Sie mit dabei, wir freuen uns auf Sie! Hier geht es zum [Programm](#) und zur [Anmeldung](#).

4.

MAI

Kompaktstudium Sustainability Reporting (SRE) Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In 20 Modulen erhalten Sie fundierte Umsetzungsempfehlungen zu den neuen Offenlegungspflichten, die sich aus CSRD und ESRS, VSME, Omnibus Pakete, EU-Taxonomie und ISSB sowie aus CSDDD, GRI, SFDR ergeben. Wir zeigen Ihnen, wie Sie wesentliche ESG-Themen identifizieren und die zugehörigen European Sustainability Reporting Standards (ESRS) erfüllen. Wie Sie damit Ihr Unternehmen weiterentwickeln? Durch Verknüpfung mit Strategien, Geschäftsmodellen und der Unternehmenssteuerung. Für die Wettbewerbsvorteile von Morgen!

18.

MAI

Kompaktstudium Climate Transition Planning (CTP) Campus Rheingau

Rabatt für BAI-Mitglieder

In zehn Inhaltsmodulen von jeweils einem halben Tag und einem Transfermodul erhalten Sie einen strukturierten Überblick und vertiefende Einblicke in das zukunftsorientierte und ökonomisch sowie gesellschaftlich relevante Feld der nachhaltigen Unternehmensführung, insbesondere der Entwicklung und Umsetzung von Climate Transition Plans. Sie setzen das Erlernte direkt um und entwickeln als Abschluss Ihren ersten Klimatransitionsplan.

25.

JUNI

Munich Private Equity Training (MUPET) 2026 Literaturhaus München

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die [MUPET](#) zählt zu den größten Branchenevents im Bereich Private Equity. Auf der jährlichen Konferenz in München kommen Expertinnen und Experten aus allen Bereichen der Private Equity-Praxis zusammen – darunter nationale und internationale Asset Manager, Fondsinitiatoren sowie institutionelle Investoren. Die Veranstaltung bietet ein vielseitiges Programm rund um aktuelle Entwicklungen und Trends des Marktes.

[Videoteaser anschauen](#)

Die [MUPET](#) 2026 findet am 25. Juni 2026 im Literaturhaus in München statt. Um alle Informationen direkt per E-Mail zu erhalten, registrieren Sie sich gerne für den [Newsletter](#).

Exklusiv für BAI-Mitglieder: 10% Rabatt auf den aktuellen Ticketpreis mit dem Gutscheincode BAI10.

11.

NOV

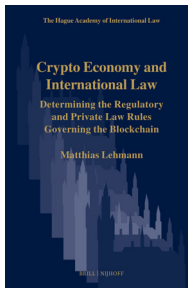
16. Hamburger Fondsgespräche Hotel Hafen Hamburg

Rabatt für BAI-Mitglieder

Die Hamburger Fondsgespräche bieten Fachpersonen und Unternehmen, die mit geschlossenen Fondsprodukten arbeiten, eine Plattform für Austausch, Wissenstransfer und Diskussion aktueller Entwicklungen. Die jährliche Eventreihe wurde auf Initiative der Kanzleien POELLATH und YPOG ins Leben gerufen. Ziel ist ein offenes Forum für die Private Equity und Venture Capital Branche sowie für die geschlossene Fondsindustrie. Seit 2023 liegt die Organisation bei der P+ Training GmbH.

Die 16. Hamburger Fondsgespräche finden am 11. November 2026 im Hotel Hafen Hamburg statt. Interessierte können sich für den Newsletter anmelden und erhalten die Einladung sowie alle Informationen direkt per E Mail.

Exklusiv für BAI-Mitglieder: 10% Rabatt auf den aktuellen Ticketpreis mit dem Gutscheincode BAI10.



[Zum Werk](#)

Crypto Economy and International Law

Determining the Regulatory and Private Law Rules Governing the Blockchain

Matthias Lehmann

Festeinband, The Hague Academy of International Law Monographs, Band: 12, brill, 2025. 191,53 €, ISBN 978-90-04-72513-3

The blockchain is the world's first truly global mechanism for the transfer and storage of value. The distribution of its nodes all around the world and the resulting 'omniterritorial' nature of the blockchain create enormous challenges for the law. This book discusses the technological and philosophical underpinnings of the new crypto phenomena. It describes the varying approaches of regulators of different states to capture these phenomena with traditional or new rules.



[Zum Werk](#)

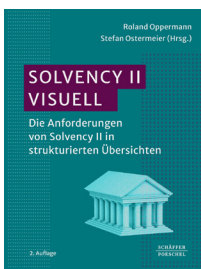
Non-financial Risk Management in the Financial Industry: A Target Operating Model

Norbert Gittfried, Dr. Georg Lienke, Florian Seiferlein, Jannik Leiendecker, Dr. Bernhard Gehra, Dr. Katharina Hefter und Felix Hildebrand (Hrsg.)

Hardcover, Frankfurt School Forum, 2. Auflage 2025. 400 Seiten, 89,90 €, ISBN 978-3-95647-237-4

Managing compliance, operational, digital, AI and sustainability risks has become increasingly critical for businesses in the financial services industry. Furthermore, expectations by regulators are ever more demanding, while monetary sanctions are being scaled up. Accordingly, non-financial risk (NFR) management requires sophistication in various aspects of a risk management system.

This handbook analyses a major success factor necessary for meeting the requirements of modern risk management: an institution-specific target operating model – integrating strategy, governance & organisation, risk management, data architecture and cultural elements to ensure maximum effectiveness.



[Zum Werk](#)

Solvency II visuell

Die Anforderungen von Solvency II in strukturierten Übersichten

Roland Oppermann und Stefan Ostermeier (Hrsg.)

Hardcover, Schäffer Poeschel, 2. Auflage 2025. 454 Seiten, 79,99 €, ISBN 978-3-7910-5747-7

Die EU-Richtlinie Solvency II führt Solvabilitätsanforderungen für Versicherungsunternehmen ein. Ziel ist es, einen europäischen Versicherungsmarkt mit einheitlichen Vorschriften zu schaffen und das Insolvenzrisiko von Versicherungsunternehmen zu reduzieren. Das bedeutet: Versicherungsunternehmen müssen vierteljährlich über ihre Finanzlage, Risiken und wesentliche Geschäftsbereiche berichten.

Dem Drei-Säulenansatz von Solvency II folgend, werden im Buch die komplexen Vorschriften systematisch aufbereitet.



[Zum Werk](#)

Handbuch der Kapitalmarktinformation

Prof. Dr. Mathias Habersack, Prof. Dr. Peter O. Mühlert und Prof. Dr. Michael Schlitt (Hrsg.)

Handbuch, Hardcover, C.H. BECK, 4. Auflage 2025. 1298 Seiten, 269,00 €, ISBN 978-3-406-82987-1

Das aktuelle Handbuch stellt die Informationspflichten der börsennotierten Unternehmen und die Folgen einer Verletzung dieser Pflichten umfassend dar.

Vorteile auf einen Blick

- liefert Strategien zur Schadensverhütung und Haftungsvermeidung
- berücksichtigt den Listing Act und die KapMuG-Reform
- erfasst das Telekom-Urteil des BGH (Prospekthaftung)
- erläutert den neuen Art. 15 MiCAR (Haftung für fehlerhaftes Kryptowerte-Whitepaper)



[Zum Werk](#)

Kartellrecht

Kommentar zum Deutschen und Europäischen Kartellrecht

Prof. Dr. Christian Kersting, Prof. Dr. Hans Jürgen Meyer-Lindemann und Prof. Dr. Rupprecht Podszun (Hrsg.)

Kommentar, Hardcover, C.H. BECK, 5. Auflage 2025. 2708 Seiten, 399,00 €, ISBN 978-3-406-77254-2

Wie in kaum einer anderen Rechtsmaterie sind im Kartellrecht europäische und deutsche Regelungen miteinander verzahnt. Dieser große Kartellrechtskommentar stellt daher europäisches und nationales Recht in einem Band dar. GWB Die 5. Auflage berücksichtigt u.a. die 11. GWB-Novelle, das Verbandsklagenrichtlinienumsetzungsgesetz, den Digital Markets Act sowie die aktuelle Rechtsprechung.



[Zum Werk](#)

Demokratie. Regulierung. Freiheit.

Festschrift für Thomas Emde zum 75. Geburtstag

Buch, Hardcover, C.H. BECK, 2025. 479 Seiten, 199,00 €, ISBN 978-3-406-81835-6

Thomas Emde feiert am 17. Oktober 2025 seinen 75. Geburtstag. Er steht repräsentativ für die theoretische und praktische Bedeutung verschiedener wirtschaftsrechtlicher Themengebiete, allen voran des deutschen Bankenaufsichts- und Investmentrechts. Mit dieser Festschrift wollen Freunde, Kollegen und Weggefährten eine der zentralen Persönlichkeiten der deutschen Wirtschaftsrechtspraxis der vergangenen Jahrzehnte ehren. Die Festschrift vereinigt 36 Beiträge führender Rechtswissenschaftler und Praktiker u.a. aus dem Bank- und Kapitalmarktrecht, Investment- und Investmentsteuerrecht sowie dem Staats- und Verwaltungsrecht.



[Zum Werk](#)

Das Neue Kapital. Unsere Chance für Deutschlands nächstes Wirtschaftswunder.

Ulrike Hinrichs und Ingo Krocke (Hrsg.)

Hardcover, Murmann Verlag, 2025. 198 Seiten, 29,00 €, ISBN 978-3-86774-854-4

Die deutsche Wirtschaft tritt auf der Stelle. Die Stimmung ist schlecht, das Vertrauen in die Politik am Tiefpunkt und die Bereitschaft, in dieser prekären Lage hierzulande zu investieren, ist gering. Damit unsere Wirtschaft wieder in Schwung kommt und wir in eine positive Zukunft aufbrechen können, braucht es vor allem eins: Neues Kapital. Es braucht eine neue Dynamik in der Wirtschaft. Inmitten dieser Herausforderungen gerät der Staat an seine Grenzen und private Investoren sind mehr denn je gefragt.