

Absolut|private

Private-Market-Investments
für institutionelle Investoren

kommentar

DR. PHILIPP BUNNENBERG | BAI e.V.

Der europäische Private-Debt-Markt
bleibt resilient

Q2
2026

Der europäische Private-Debt-Markt bleibt resilient



Dr. Philipp Bunnenberg Head of Alternative Markets, BAI e.V., Bonn

Anhaltende makroökonomische Schocks, angefangen bei Trumps Zöllen über das „SaaSmageddon“ bis zum Iran-Konflikt mit entsprechenden Auswirkungen auf den Ölpreis und auf die Zins- und Inflationserwartungen, stören das Gleichgewicht der Kapitalmärkte. Die Auswirkungen auf die Kapitalverfügbarkeit, die Exit-Aktivitäten und die Finanzierungsbedingungen auf den privaten Märkten sind omnipräsent. Ungeachtet jener zahlreichen Herausforderungen besteht derzeit eine Diskrepanz zwischen lauten medialen Risikonarrativen und der empirischen, strukturellen Resilienz des europäischen Private-Debt-Marktes.

Europäische Default-Raten liegen mit ca. 1,25 % weiterhin unter den US-Werten. Die Ausfallraten bei Direktkrediten sind seit 2022 nur leicht gestiegen und bleiben aus historischer Sicht niedrig – weit unter dem Covid-Niveau. Auch die sogenannten Shadow Defaults waren in den vergangenen zwei Jahren rückläufig, nachdem sie post-Covid stark angestiegen waren. Zu diesen Indikatoren zählen Restrukturierungen, Fristverlängerungen, Verzichtserklärungen auf Kreditaufgaben sowie PIK-Zinsen.

Selbst bei einem weiteren Anstieg der Ausfallraten – angesichts des schwierigeren makroökonomischen Umfelds möglich – dürften die Ausfälle nur begrenzte Auswirkungen auf die Renditen der Private-Debt-Portfolios haben. Die Risikoprofile der Kreditnehmer bleiben überwiegend idiosynkratisch, sind in diversifizierten Port-

folios beherrschbar und bieten keine systemischen Übertragungskonzepte.

Die viel zitierten Ausfälle von First Brands und Tricolor liegen außerhalb des klassischen cashflowbasierten Direct-Lending-Marktes. Sie sind keine repräsentativen Private-Debt-Stressindikatoren, sondern Einzelfälle mit aggressiven Kapitalstrukturen, Betrugskomponenten und breit syndizierten Bankfinanzierungen. Gleichwohl tendiert der Markt aufgrund eines Ungleichgewichts zwischen Angebot und Nachfrage bei Krediten weiterhin leicht

zugunsten der Kreditnehmer. Diese konnten in den vergangenen Jahren die Kreditbedingungen etwas stärker zu ihren Gunsten beeinflussen. Mit der

Folge, dass wir eine steigende Zahl an „Cov-lite“-Transaktionen, PIK-Toggles oder Delayed Draw Term Loans beobachten können. Für Investoren wird es folglich nicht einfacher. Sie müssen signifikante Signale frühzeitig erkennen, auf relevante Trends reagieren und gleichzeitig inkonsistentes Informationsrauschen ausblenden können.

Essenziell bleibt der Strukturunterschied zwischen den USA und Europa: Die BDC-Liquiditätsproblematik ist eine US-Retail-Frage, kein europäisches Phänomen. Der europäische Private-Debt-Markt ist von fristenkongruenten Strukturen und institutionellen Closed-End-Drawdown-Fonds geprägt. Die investorenseitige Nachfrage nach

Private Debt bleibt perspektivisch laut BAI-Umfragen unverändert hoch.

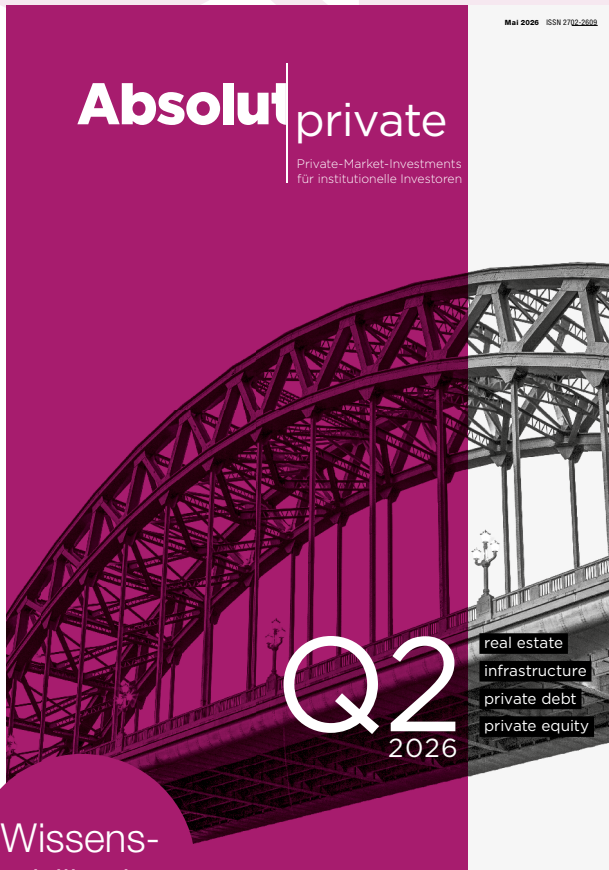
Auch das Narrativ der Verdrängung ist empirisch nicht haltbar. Private Debt ergänzt Banken insbesondere im Mittelstand mit individuellen Strukturen und wirkt in Stressphasen als antizyklischer Stabilisator, stellt also gerade dann Kapital bereit, wenn Bankfinanzierungen versiegen. Ebenfalls finanzieren Banken Kreditfonds über SRT, NAV- und Subscription-Finanzierungen. Die derzeitige einseitige Darstellung von Kreditfonds

„Die Risikoprofile bleiben idiosynkratisch und in diversifizierten Portfolios beherrschbar.“

als systemische Risikoverstärker greift viel zu kurz. Die Kreditfondsregulierung über AIFMD II und FRiG ist dediziert auf das Geschäftsmodell der Kreditfonds zugeschnitten.

Was fehlt, ist nicht zusätzliche Regulierung, sondern mehr Klarheit: Statt schärferer Regulierung und zusätzlicher Reporting-Last sollten bestehende Daten besser genutzt werden. Nötig sind einheitliche Definitionen innerhalb bestehender Meldepflichten, eine bessere Vernetzung vorhandener Datensätze über Behördengrenzen hinweg sowie der politische Wille zur länderübergreifenden Zusammenarbeit und Datenteilung.

Absolut|private



Kommentare

DR. PHILIPP BUNNENBERG | BAI
DETLEF SCHREIBER | CYCAP

Fachbeiträge

infrastructure

Finanzierung des Ausbaus von KI-Rechenzentren
PROF. STIJN VAN NIEUWERBURGH | Columbia University

Vergleich von Listed- und Unlisted-Infrastruktur
VIVINA BRAND und ROUZBEH AMINI | Ampega Asset Management

Wasserkraft als Infrastruktur-Asset
ANDREAS GRASSL | RENAIO Assets
DANNY TUHLINSKY | Ärzteversorgung Land Brandenburg (ÄVLB)

private equity

Wachstumskapital für europäische Deeptech Scale-ups
DR. MAX VELLGUTH und DR. DOROTHEA RINGE | Joachim Herz Stiftung
DR. J. KAISER-STEINER u. PROF. DR. H. SCHÖNENBERGER | UnternehmerTUM

Neue Performance-Realitäten bei Private Equity
PROF. DR. REINER BRAUN | TU München

real estate

Handelsimmobilien zwischen den Zyklen
DR. MARIANNE ROTH und CHRISTINE REITSAMER | KPMG Deutschland
LARS JÄHNICHEN | IPH Gruppe

Defence Properties als neue Anlageklasse
PROF. DR. T. BEYERLE | Hochschule Biberach
DR. KILIAN MAHLER | Periskop Logistics

Wissens-
publikation

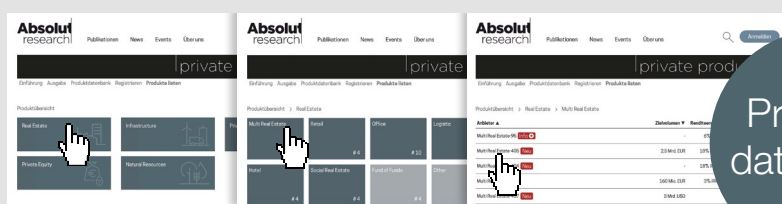


Jetzt kostenlos anfordern!

Printausgabe

Absolut|private products

Exklusive Produktplattform für zur Zeichnung offene Private-Market-Produkte aus fünf Assetklassen. Asset Manager haben die Möglichkeit, ihre Angebote zu **listen**, institutionelle Asset Owner profitieren von einer **kostenfreien** Nutzung.



Produkt-
datenbank



Produktplattform

Registrierung

Absolut
research