



WSH Q&A

Private Debt

Thema

**Jenseits der Schlagzeilen:
Was derzeit im Markt passiert
– und was es für Ihr Vermögen
bedeutet**

Private Debt jenseits der Schlagzeilen

Was derzeit im Markt passiert – und was es für unsere Mandanten bedeutet

In den vergangenen Wochen ist der Markt für Private Debt ungewohnt stark in den Fokus geraten. Medienberichte über steigende Ausfälle, Insolvenzen einzelner Unternehmen, Diskussionen über Bewertungen oder Liquiditätsprobleme bei bestimmten Fonds haben bei vielen Investoren für Verunsicherung gesorgt. Auch Themen wie mögliche Disruption durch Künstliche Intelligenz werden zunehmend mit der Anlageklasse in Verbindung gebracht.

Kapitalmarkt
Angst vor drastisch höheren Ausfällen am Private-Credit-Markt

MARKETS
BlackRock's problems are the latest hit to private credit. Here's a timeline of events that have spooked investors.

Markets
Private Debt Should Face 'Full-Blown Default Cycle,' Pimco Says

Bei Private Debt wird es ungemütlich: Investoren ziehen die Reißleine

SCHIEFLAGE BEI BLUE OWL
Erste Sorgen um Private-Debt-Fonds – Privatanleger betroffen

Private Credit droht nach dem Boom das dicke Ende

Die zentrale Frage lautet daher: **Steht der Private-Debt-Markt vor größeren strukturellen Problemen – oder handelt es sich um eine Mischung aus Einzelfällen und zugespitzter Berichterstattung?**

Unsere Einschätzung: Die aktuellen Schlagzeilen spiegeln keine strukturelle Krise wider. Vielmehr zeigt sich eine Kombination aus:

- einer Normalisierung des Kreditzyklus nach außergewöhnlich guten Jahren
- einzelnen spektakulären Einzelfällen
- strukturellen Besonderheiten bestimmter Fondsvehikel
- und einer zunehmenden öffentlichen Aufmerksamkeit für eine stark gewachsene Anlageklasse.

Ein genauer Blick auf den Markt hilft, die Situation besser einzuordnen.



Was ist Private Debt eigentlich?

Private Debt hat sich in den vergangenen 15 Jahren zu einem festen Bestandteil institutioneller Portfolios entwickelt. Versicherungen, Pensionsfonds, Versorgungswerke und Family Offices nutzen die Anlageklasse zunehmend als Ergänzung zu traditionellen Anleiheinvestments. Die größte Strategie innerhalb von Private Debt ist Direct Lending. Dabei vergeben spezialisierte Kreditfonds Darlehen direkt an Unternehmen – häufig zur Finanzierung von Wachstum, Unternehmensübernahmen oder strategischen Initiativen. In vielen Fällen geschieht dies gemeinsam mit einem Private-Equity-Investor:

- **Private Equity** stellt das Eigenkapital bereit und verfolgt eine Wertsteigerungsstrategie
- **Direct Lending** stellt das Fremdkapital zur Verfügung und erhält vertraglich vereinbarte Zinszahlungen

Direct Lending übernimmt damit die Rolle des Fremdkapitalgebers und gilt häufig als das risikoärmere Gegenstück zu Private Equity.

Typischerweise handelt es sich um sogenanntes Cash-Flow-Lending. Das bedeutet, dass die Kreditvergabe vor allem auf der Fähigkeit eines Unternehmens basiert, aus seinem laufenden Geschäft ausreichende Cashflows zu generieren.

Zentrale Kennzahlen sind dabei:

- **EBITDA** (operatives Ergebnis)
- **EBITDA-Leverage** (Verschuldung im Verhältnis zum EBITDA)
- **Loan-to-Value** (Kredit im Verhältnis zum Unternehmenswert)

In vielen Transaktionen gibt es nur einen oder wenige Kreditgeber. Diese übernehmen neben der Finanzierung auch eine aktive Rolle bei der Überwachung des Unternehmens und prüfen regelmäßig die wirtschaftliche Entwicklung sowie die Arbeit des Private-Equity-Investors. Aus dem Zusammenspiel von Private Equity und Private Debt ergeben sich zwangsläufig Abhängigkeiten und Wechselwirkungen im Transaktionsgeschehen beider Anlageklassen.

Neben Direct Lending gibt es im Private-Debt-Markt weitere Substrategien, die jedoch insgesamt ein geringeres Gewicht haben. Dazu zählen beispielsweise Distressed Debt und Special Situations, die typischerweise in Krisensituationen oder bei komplexen Unternehmenslagen zum Einsatz kommen. Beide weisen ein höheres Ausfallrisiko, aber auch ein höheres Renditepotenzial auf. Eine weitere Subanlageklasse ist das sogenannte Asset-Based-Lending, bei dem Kredite gegen einen definierten Pool von Sicherheiten, etwa Forderungen oder Vermögenswerte, vergeben werden – in der Größenordnung handelt es sich hierbei eher um eine Nische. Diese Strukturen unterscheiden sich damit deutlich vom klassischen Cash-Flow-Lending. Der Kredit wird stärker durch die Werthaltigkeit der zugrunde liegenden Assets abgesichert. Innerhalb des Private-Debt-Universums stellt Asset-Based Lending also insgesamt eine kleinere Substrategie dar, ergänzt aber Direct-Lending-Portfolios sehr sinnvoll, weil sie andere Risiko- und Cashflow-Profile aufweist und damit zur Diversifikation stark beiträgt.



Warum ist Private Debt so stark gewachsen?

Der Aufstieg der Anlageklasse hat mehrere Gründe. Direct Lending bietet Investoren:

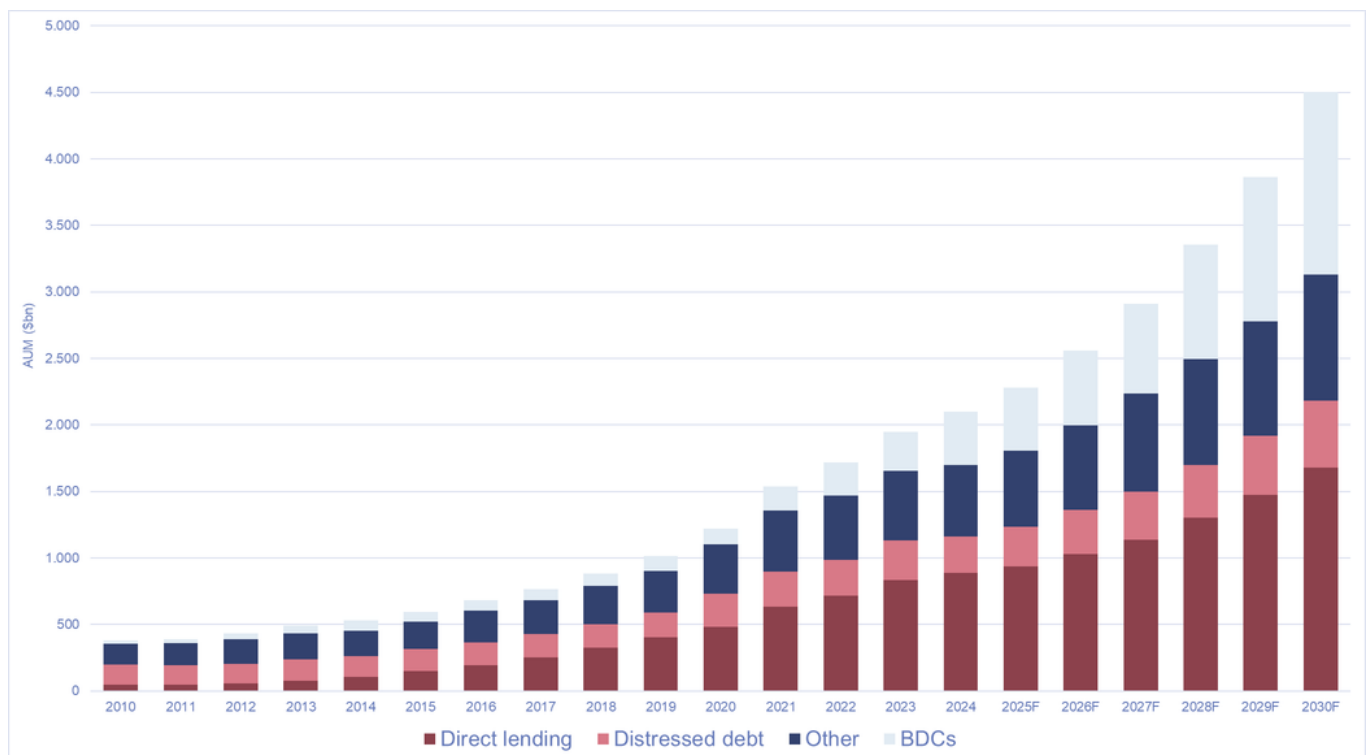
- laufende Zinserträge
- relativ stabile Cashflows
- geringere Volatilität als öffentliche Kreditmärkte

Gerade in einem Umfeld niedriger Zinsen wurde Private Debt für viele Investoren zu einer wichtigen Quelle planbarer Ausschüttungen. Entsprechend stark ist das institutionelle Interesse. Eine aktuelle Umfrage unter deutschen institutionellen Investoren zeigt:

- rund 72 % investieren bereits in Private Debt
- durchschnittliche Allokation etwa 5,4 % des Portfolios
- 46 % planen eine weitere Erhöhung der Allokation

Auch global wächst der Markt weiter. Datenanbieter erwarten, dass das Volumen bis 2030 auf rund 4,5 Billionen USD steigen könnte.

Der Private-Credit-Markt ist sehr stark gewachsen und wächst weiter:



Quelle: Preqin: Private Credit in 2026



Warum wirkt die aktuelle Berichterstattung dennoch so kritisch?

In jüngster Zeit wird die Entwicklung von Private Debt in der Medienberichterstattung deutlich kritischer dargestellt, als es die Erfolgsgeschichte der letzten Jahre vermuten lässt. Die zentrale Frage lautet daher: Handelt es sich um Einzelfälle oder um strukturelle Risiken für die Anlageklasse? Welches Investmentnarrativ lässt sich hieraus ableiten und was müssen wir als Family Office im Auftrag unserer Mandanten engmaschig analysieren sowie monitoren?

Die Erklärung ist relativ einfach. Herausfordernd ist allerdings, dass mehrere Themen derzeit zeitlich zusammenfallen. Dazu gehören:

- einzelne spektakuläre Insolvenzen
- Diskussionen über Bewertungen von Kreditportfolios
- Liquiditätsfragen bei bestimmten Fondsstrukturen
- sowie technologische Veränderungen durch KI

Wenn diese Themen gemeinsam betrachtet werden, entsteht leicht der Eindruck einer strukturellen Krise – auch wenn viele dieser Entwicklungen unterschiedliche Ursachen haben.

Um die oben aufgeführten Fragen zu beantworten, lohnt sich ein Blick auf drei aktuelle Beispiele: Die Insolvenzen von **First Brands** und **Tricolor** sowie die Diskussion um Rückgaben bei einer Business Development Company (BDC) von **Blue Owl** in den USA. Wir geben Ihnen einen kompakten Überblick und werfen einen Blick „in den Maschinenraum“: worauf wir und unsere Manager bei der Analyse tatsächlich achten – jenseits der medialen Schlagzeilen.

Insolvenzen bei First Brands & Tricolor

Die aktuelle Medienberichterstattung über Private Debt wirkt teilweise alarmierend. Einzelne Insolvenzen in den USA werden schnell als Hinweis auf eine mögliche Blase oder eine strukturelle Krise der Anlageklasse interpretiert. Die Fälle von First Brands und Tricolor werden dabei häufig als Beispiele genannt. Ein genauer Blick zeigt jedoch ein differenzierteres Bild. First Brands verfolgte über Jahre eine stark schuldenfinanzierte Wachstumsstrategie. Als das Unternehmen im September 2025 Insolvenz anmeldete, wurden Verbindlichkeiten in Milliardenhöhe sichtbar. Gleichzeitig deuteten erste Untersuchungen darauf hin, dass Forderungen mehrfach verpfändet und in komplexen Finanzierungsstrukturen verdeckt wurden, um die tatsächliche Verschuldung zu verschleiern. Möglich wurde dies durch eine sehr komplexe Unternehmensstruktur mit zahlreichen Marken und Finanzierungsgesellschaften.

Auch der Fall Tricolor weist eine besondere Struktur auf. Das US-Unternehmen war auf die Finanzierung von Gebrauchtwagenkäufen für Kunden mit schwacher Bonität spezialisiert. Die vergebenen Autokredite wurden anschließend gebündelt und über sogenannte Asset-Backed-Securities am Kapitalmarkt refinanziert. Das Geschäftsmodell geriet zunehmend unter Druck, als sich die Qualität der Kreditportfolios verschlechterte und Investoren Vertrauen verloren. Schließlich folgte die Liquidation des Unternehmens.

Beide Fälle sind aus Investorensicht drastisch – und hier haben die Medien durchaus Recht. **Doch sind sie wirklich Ausdruck der häufig betitelten „Private-Debt-Blase“ oder gar einer Krise im Direct Lending? Ein klares Nein.** Diese Finanzierungsstrukturen stehen nicht im Zentrum des Direct-Lending-Marktes oder Asset Backed Security-Umfeldes. Beide Fälle liegen außerhalb dessen, was den klassischen Direct-Lending-Markt oder auch Special Situations tatsächlich prägt. Sie zeigen daher weniger ein strukturelles Problem der Anlageklasse, sondern vielmehr eine Kombination aus hoher Komplexität, möglichen Betrugselementen und unzureichender Prüfung durch einzelne Finanzierungsgeber.



Was lässt sich aus den beiden Fällen lernen?

Vor allem eines: Managerqualität ist entscheidend. Sorgfältige Due Diligence, laufendes Monitoring und klare Governance-Strukturen sind zentrale Erfolgsfaktoren in dieser Anlageklasse.

Gerade bei komplexen Finanzierungsstrukturen müssen Investoren in der Lage sein, Warnsignale frühzeitig zu erkennen und kritisch zu hinterfragen. Die genannten Beispiele sind daher kein Beleg für ein grundsätzliches Marktversagen im Direct Lending. Sie zeigen vielmehr, dass die Qualität der Manager und die Stärke der Kontrollmechanismen entscheidend für den langfristigen Erfolg in dieser Anlageklasse sind.

Liquiditätsrisiken und Fondsstrukturen: Die Diskussion um Blue Owl

Ein weiteres Thema, das aktuell viel Aufmerksamkeit erhält, ist der Fall Blue Owl. Hier ging es um ein nicht börsennotiertes BDC-Vehikel (Business Development Company), bei dem Investoren Rückgaben beantragten. Um Liquidität zu schaffen, wurden Teile des Kreditportfolios verkauft.

Wichtig ist dabei der Kontext: Das betreffende Vehikel hatte ohnehin ein geplantes Laufzeitende im Jahr 2027. Rückgaben von Investoren haben diesen Prozess lediglich beschleunigt.

Der Verkauf ermöglichte Investoren kurzfristig rund 30 % Liquidität auf den NAV. Entscheidend ist auch der Preis. Die Kredite wurden zu nahezu Nennwert verkauft. Das bestätigt aus Marktsicht die Qualität und Werthaltigkeit des Portfolios.

Der viel diskutierte Fall ist daher weniger ein Hinweis auf Kreditprobleme – sondern vielmehr ein Beispiel für Liquiditätsmechanismen innerhalb bestimmter Fondsstrukturen.

Das größere Thema dahinter: die „Retailisierung“ von Private Markets

Die viel zitierte „Democratization of Private Markets“ beschreibt vor allem eines: Die fahrlässige Öffnung illiquider Anlageklassen für Privatinvestoren. In den vergangenen Jahren hat sich der Private-Debt-Markt zunehmend dieser Investorengruppe geöffnet, insbesondere in den USA. Während in Europa mit ELTIF 2.0

erst neue regulatorische Rahmenbedingungen entstehen, sind sogenannte Business Development Companies (BDCs) in den USA bereits seit längerem auch für Privatanleger zugänglich. Nach Daten des Alternative Credit Council stammen inzwischen rund 24% der Investitionen im Private-Debt-Markt von Retail-Investoren – insbesondere in den USA.

Hier entsteht jedoch ein grundlegender Zielkonflikt. Private Debt ist eine illiquide Anlageklasse. Kredite werden in der Regel über drei bis sieben Jahre gehalten, nicht aktiv gehandelt und erst endfällig oder durch weitere neue Transaktionen refinanziert. Einige Produkte bieten Investoren jedoch regelmäßige Rückgabemöglichkeiten. Damit trifft langfristige Kapitalbindung auf kurzfristige Liquiditätserwartungen – ein gefährlicher Cocktail. Wir hatten hierzu zuletzt ein ausführliches WSH Q&A zu Evergreen-Strukturen erstellt, das die Thematik sowie Problematik herausarbeitet.

Der Fall eines Blue-Owl-BDC zeigt diese Spannung deutlich. Ein nicht börsennotiertes BDC sollte mit einem börsennotierten Vehikel des Hauses fusionieren. Die Transaktion wurde jedoch abgelehnt, da Investoren durch den Abschlag börsennotierter BDCs auf ihren Nettoinventarwert unmittelbare Verluste hätten realisieren müssen. In der Folge stiegen Rückgabewünsche von Investoren. Blue Owl reagierte darauf mit dem Verkauf von Teilen des Portfolios, um Kapital an Anleger zurückzuführen.

Der Fall zeigt, wie oben beschrieben, weniger ein Problem der zugrunde liegenden Kredite als vielmehr ein strukturelles Spannungsfeld zwischen Liquiditätsversprechen und illiquiden Anlagen. Für Investoren ergibt sich daraus eine klare Lehre: Wenn illiquide Anlagen zunehmend mit Liquiditätsversprechen kombiniert werden, können in Stresssituationen Dynamiken entstehen, die an klassische Bank-Runs erinnern. Gerade vor dem Hintergrund neuer Produkte wie BDCs in den USA oder ELTIF 2.0 in Europa lohnt sich daher ein besonders kritischer Blick auf die tatsächlichen Liquiditätsmechanismen solcher Strukturen.



Wie relevant sind solche Strukturen im Gesamtmarkt?

Wichtig ist: Diese Vehikel machen nur einen relativ kleinen Anteil des Marktes aus. Schätzungen zufolge liegt ihr Anteil bei etwa 15–20 % des gesamten Private Debt-Marktes.

Die Fonds, in denen unsere Mandanten investieren, haben geschlossene Strukturen mit festen Laufzeiten. Das bedeutet:

- keine kurzfristigen Rückgaberechte
- kein Verkaufsdruck auf Kredite
- langfristige Stabilität der Portfolios.



Wo sehen wir derzeit tatsächliche Kreditrisiken?

Wenn über Kreditrisiken gesprochen wird, stehen häufig ältere Portfolios im Fokus – insbesondere Investitionen aus den Jahren 2020 und 2021. Diese Jahre waren geprägt von sehr niedrigen Zinsen, starkem Wettbewerb unter Kreditgebern und teilweise hohen Unternehmensbewertungen.

Ähnlich wie bei Aktieninvestments oder Private Equity-Investments zum Marktpick könnten einige dieser Jahrgänge künftig durchschnittliche und unterdurchschnittliche Renditen liefern - weit weg von Kapitalverlust.

Gerade in Private Markets ist Diversifikation über Investitionsjahrgänge entscheidend. Viele Programme investieren über mehrere Jahre hinweg. Dachfonds – wie sie etwa von YIELCO oder Stepstone umgesetzt werden – strecken Investitionen typischerweise über fünf bis sechs Jahre.

Der Hintergrund ist einfach: Die besten Investitionsjahrgänge entstehen häufig direkt nach schwächeren Jahren. Eine kontinuierliche Investition über mehrere Jahrgänge führt daher langfristig zu stabileren Renditen.

Ein strukturelles Risiko für Kapitalverluste sehen wir daraus jedoch nicht.

KI und mögliche Disruption im Technologiesektor

Ein weiteres Thema, das derzeit häufig im Zusammenhang mit Private Markets diskutiert wird, ist der Einfluss von Künstlicher Intelligenz auf bestehende Geschäftsmodelle, insbesondere im Software- und Technologiesektor. Dabei ist zunächst wichtig zu verstehen: Dieses Thema betrifft nicht spezifisch Private Debt, sondern den gesamten Technologiesektor – und damit auch Aktienmärkte und Private Equity.

Die aktuelle Entwicklung rund um KI führt weniger zu einer generellen Schwächung des Sektors als zu einer strukturellen Verschiebung innerhalb der Branche. KI wirkt dabei gleichzeitig in zwei Richtungen:

1) Als Wachstumstreiber: Viele Softwareunternehmen nutzen KI, um Prozesse zu automatisieren, ihre Produkte zu erweitern oder neue datengetriebene Funktionen anzubieten. Für etablierte Anbieter mit einer großen installierten Kundenbasis kann KI sogar zusätzliche Preissetzungsmacht ermöglichen und neue Umsatzquellen erschließen.

2) Als Disruptionsfaktor: In einigen Segmenten könnten Eintrittsbarrieren sinken, sich Entwicklungszyklen verkürzen und Differenzierungsmerkmale schneller kopierbar werden. Dadurch steigt der Wettbewerbsdruck, insbesondere für Geschäftsmodelle, die stark auf standardisierten SaaS-Lösungen basieren.

Gerade im Private-Equity-Bereich spielt zusätzlich ein weiterer Faktor eine Rolle: Ein Teil der Softwareinvestitionen wurde in den Jahren 2021 und 2022 zu sehr hohen Bewertungen strukturiert. Wenn sich Wachstumserwartungen verändern oder Geschäftsmodelle unter Druck geraten, können Bewertungen entsprechend sensibler reagieren. SaaS-Software als Geschäftsmodell wird derzeit massiv durch KI herausgefordert und eine einst homogen sehr attraktive Branche wird sich deutlich ausdifferenzieren in Gewinner und Verlierer.

Aufgrund der hohen gezahlten Preise für Software-Unternehmen zusammen mit hohem Leverage, zugespitzt 2021, bestehen Risiken für Private Equity- und Private Debt-Transaktionen.

Für Kreditinvestoren bedeutet das vor allem eines: Nicht der gesamte Sektor ist gefährdet – vielmehr wird sich die Spreizung zwischen Gewinnern und Verlierern erhöhen. In den Programmen von Yielco sowie Stepstone ist das Exposure gegenüber Softwareunternehmen vergleichsweise begrenzt und ein Teil der ursprünglichen Investitionskosten wurde bereits zurückgeführt.



Worauf konzentrieren wir uns im Dialog mit den Managern für Sie?

First Brands und Tricolor zeigen vor allem eines: Gute Due Diligence ist entscheidend. Genau hier liegt unser Fokus. Zunächst bei der Auswahl unserer Partner, aber ebenso bei der Prüfung der Manager innerhalb der jeweiligen Programme. **Ja, es gibt Betrugsfälle im Markt. Nein, sie sind nicht systemisch.** Gute Manager sind in der Lage, solche Situationen durch exzellente Prüfung frühzeitig zu erkennen. Darüber hinaus erwarten wir von unseren Managern, dass sie Unternehmen und Private Equity-Investoren aktiv überwachen. Sie müssen in der Lage sein, Entwicklungen früh zu erkennen, in schwierigen Situationen einzugreifen und im Zweifel auch operative Verantwortung zu übernehmen, um Verluste zu begrenzen. Genau darin liegt der Kern der Anlageklasse – genau das erwarten wir von unseren Partnern.

Liquidität verhält sich in illiquiden Märkten wie Schrödingers Katze: Sie existiert nur solange niemand sie testen will - genau die Dynamik, die Diamond und Dybvig bereits in ihrem Modell von Bank-Runs beschrieben haben. Der Fall Blue Owl lehrt uns dieses Paradox in der Praxis. Hier entsteht der **Marktstress nicht aus der Qualität des Kreditportfolios, sondern aus dem Produktdesign.** Der größte Stress kommt nicht aus den Loans, sondern aus den Liquiditätsversprechen rund um diese Anlagen. Illiquide Anlagen mit Liquiditätsversprechen bleiben ein strukturelles Spannungsfeld. Die gute Nachricht ist jedoch, dass derzeit keine direkten Spillover-Effekte auf den breiteren Private Debt-Markt erkennbar sind, abseits der Psychologie innerhalb der Investmententscheidung.

Worauf sollten sich Investoren stattdessen konzentrieren? Marken sind kein Garant für Qualität. Entscheidend ist die Qualität der Prüfung. Die aktuelle Konsolidierung im Markt verfolgen wir daher sehr genau und diskutieren diese Entwicklungen eng mit unseren Managern. Auch bei einigen unserer Portfoliomanager gab es im vergangenen Jahr Eigentümerwechsel, die wir gemeinsam mit unseren Partnern Yielco und StepStone intensiv analysieren. Aktuell sehen wir daraus keine grundlegenden Risiken für bestehende Investments. Vielmehr könnte sich der strategische Fokus einzelner Manager perspektivisch verändern - was zukünftige Investments beeinflussen kann.

Wo sehen wir aktuell Kreditrisiken im Markt? Makroökonomische und geopolitische Entwicklungen beeinflussen natürlich auch Kreditmärkte. Dennoch bleibt Private Debt aus unserer Sicht eine vergleichsweise defensive Anlageklasse, die zusätzlich von Diversifikationseffekten profitiert. Zwar sind die Spreads im vergangenen Jahr leicht zurückgegangen, doch schützt hier die Diversifikation über verschiedene Jahrgänge und Strategien.

Ein Großteil des Private Debt-Marktes besteht zudem aus Unternehmen mit vergleichsweise geringer Abhängigkeit von Rohstoffpreisen oder volatilen Inputkosten. Das stimmt uns auch im Kontext aktueller geopolitischer Entwicklungen grundsätzlich positiv. Natürlich beobachten unsere Manager mögliche Effekte

auf Lieferketten sehr genau. Ein bedeutender Teil der Kreditnehmer stammt zudem aus sogenannten „asset-light“ Geschäftsmodellen, etwa in den Bereichen Software oder Healthcare. Gerade im Technologiesektor analysieren wir Bewertungen und mögliche Auswirkungen der KI-Disruption sehr genau. Gleichzeitig verfügen spezialisierte Manager über langjährige Erfahrung in genau diesen Bereichen und sind in der Lage Risiken zu bewerten.

Unser Narrativ bleibt daher unverändert: Diversifikation zählt. Wir fokussieren uns auf herausragende Manager in Europa und den USA und kombinieren gezielt verschiedene Substrategien wie Direct Lending und Special Situations. Illiquidität ist dabei kein Nachteil, sondern ein Schutzmechanismus. Deshalb bevorzugen wir klar geschlossene Fondsstrukturen ohne künstliche Liquiditätsversprechen. Ebenso wichtig ist für uns der direkte Zugang zu unseren Managern und ein enger, kontinuierlicher Austausch. Der Zugang zu den richtigen Managern und deren Fähigkeit, Risiken frühzeitig zu erkennen und aktiv zu steuern, ist daher ein zentraler Erfolgsfaktor.

Vor diesem Hintergrund setzen wir bewusst auf erfahrene Dachfonds-Manager, die über etablierte Netzwerke, umfassende Analysekapazitäten und Zugang zu den besten Zielfondsmanagern verfügen. Gleichzeitig ermöglichen sie eine breite Diversifikation über Manager, Strategien, Regionen und Investitionsjahrgänge.

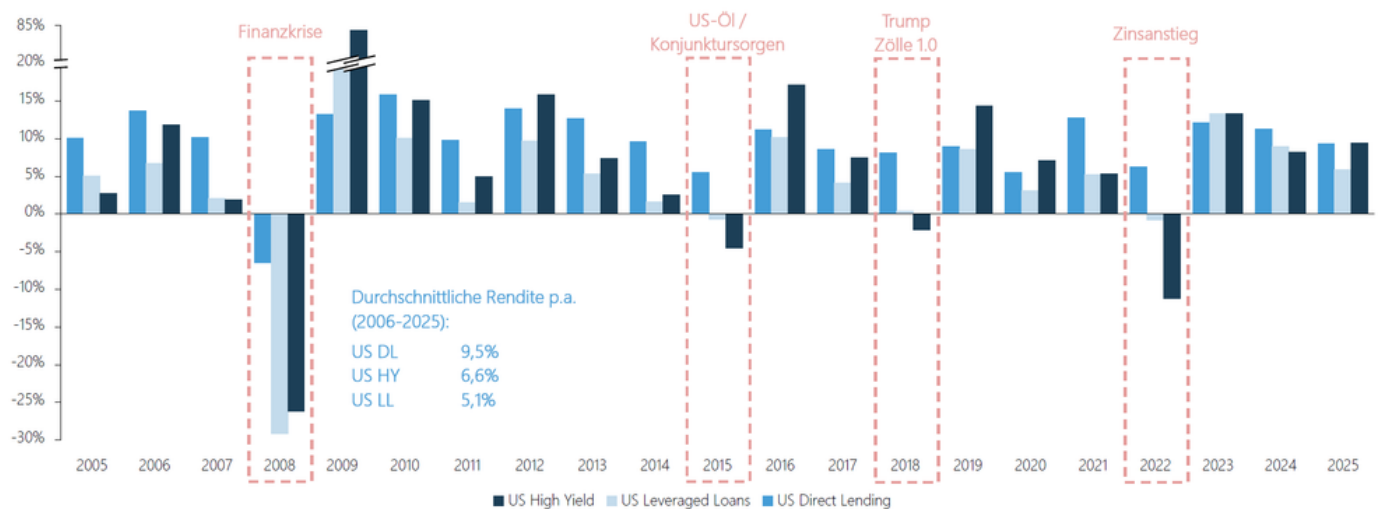
Private Debt ist für uns ein wichtiger, aber bewusst begrenzter Baustein innerhalb der Portfolios unserer Mandanten – typischerweise mit einer Allokation von rund fünf Prozent. Der Dachfondsansatz erlaubt es uns, mit überschaubarem Ressourceneinsatz eine breite Diversifikation und Zugang zu attraktiven Managern für unsere Mandanten zu erreichen.

Am Ende bleibt eine einfache Erkenntnis: Nicht die Schlagzeile entscheidet über den Erfolg dieser Anlageklasse – sondern die Qualität der Partner, die Disziplin im Portfolioaufbau und die Stärke der Prozesse dahinter.

Auf der nächsten Seite finden Sie noch entsprechende Grafiken und visuelle Auswertungen, die unterstützend zum Text wirken.

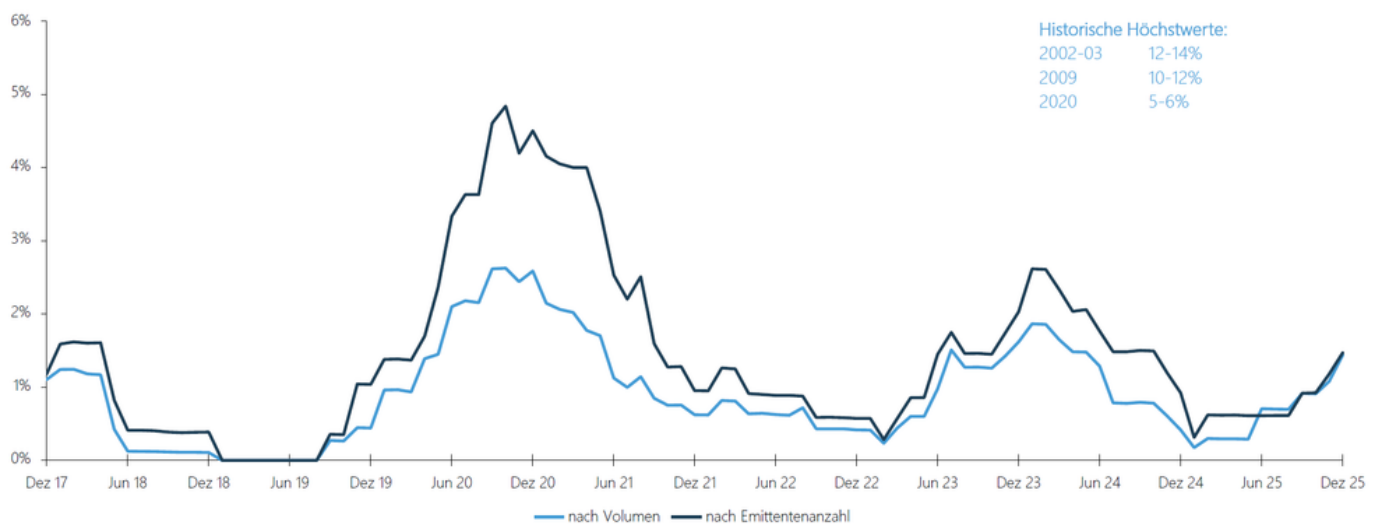


Jährliche Bruttorendite von Direct Lending und liquiden Kreditanlagen (USA)



Quelle: Cliffwater: Private Credit 2025

Default-Rate von europäischen syndizierten Leveraged Loans



Quelle: Pitchbook | LCD - 2026