

Liebe Leserin, lieber Leser,

Liquidität ist bekanntlich der Treiber für das Geschäft an den Kapitalmärkten. Sind die Geldspeicher gut gefüllt, kann die Nachfrageseite für Wertpapiere ihre Anlageideen umsetzen, Emittenten finden Absatz für neue Papiere, im Sekundärmarkt gibt es einen regen Handel. Dafür wurden einst Wertpapierbörsen konzipiert und ins Leben gerufen. Doch wenn eben dieser Schmierstoff fehlt, gerät das Wirtschaftsgetriebe ins Stottern, und die Marktteilnehmer ihrerseits kommen in Probleme, wenn eben der Zugang zu Finanzmitteln versiegt. Auslöser für solche Events sind immer Krisen, politische wie militärische, von Naturkatastrophen ausgehend oder eben, wenn es singuläre Gründe in Branchen gibt.

Einer dieser Gründe ist der seit dem vergangenen März zu beobachtende Engpass im Kreditmarkt, dem sogenannten Private Credit-Markt. In diesem Sektor der Finanzindustrie, der in den vergangenen Jahren beständig an Bedeutung gewonnen hat, da er in die Lücke nachlassender Bankfinanzierungen eingestiegen ist, steppt der Bär.

Was ist das überhaupt für ein Markt? Hier wird institutionelles und privates Geld gepoolt, die Anlageobjekte von spezialisierten Unternehmen betrieben, die wiederum für das jeweilige Anlagegefäß Transaktionen, sprich Kreditanfragen von Unternehmen suchen, bewerten und im positiven Falle dann das Geld verleihen. Also eigentlich das gleiche, was Banken machen. Zahlt der Emittent zum Laufzeitende das Fremdkapital zurück, haben alle Parteien ihren Vorteil. Soweit das Modell. Welche Performance lockt? Die Renditen sind brutto leicht zweistellig, netto und nach Kosten der Assetmanager bis zu 7 % pro Jahr. Deutlich mehr gibt es nur in der Hochrisikoecke von Emittenten zweifelhafter Bonität, ein bisschen vergleichbar mit den Mittelstandsbonds hierzulande.

Große US-Häuser bluten

Der Markt wird von amerikanischen Anbietern dominiert – Ares, Apollo, Blue Owl, Blackrock, Blackstone und KRR etwa beherrschen die Szene mit milliarden-schweren Fonds. So sammelte etwa Ares für seinen „Capital Europa VI Fonds“ 2025 stattliche USD 17.7 Mrd. im Publikum ein. Hiesige Fonds sind hingegen meist kaum mehr als € 1 Mrd. volumenleicht, jedoch aufgrund des gegenüber den USA deutlich kleineren Marktes unter den Anbietern führend.



Sascha Magsamen,
Chefredakteur des Nebenwerte-Journal

Was macht die Fonds teurer? Nun, da es sich immer um Nachrangkapital handelt – die Fonds dürfen keine Bankkredite im Sinne des Kreditwesengesetzes beispielsweise in Deutschland vertreiben – bedarf es umfangreicher Verträge und Strukturen – vorgeschaltet eine intensivste Due Diligence. Diese ist oftmals härter als das, was etwa Banken durchführen. Dieser harte Auswahlprozess und die oft kleinfaserige Prüfung dürften ein Erfolgsgeheimnis der Branche sein. Für die Emittenten ist solch ein Kredit teuer, nicht nur vom Zins, auch von den Transaktionskosten, denn in der Regel zahlt das Target die Kosten des Kreditprozesses, und diese gehen schnell in die Millionen Euro. Wer verdient ruhig und ohne Risiko? Wie so oft das Beraterökosystem aus Anwälten, Steuerberatern, Wirtschaftsprüfern.

Die Folgen der Winterstürme

Und in diesem Segment raschelt es seit dem Frühjahr gewaltig. Durch den Rückgang der institutionellen Einzahlungen in die Fonds kamen immer mehr Privatanleger, meist von größerer finanzieller Potenz, auf den Markt. 2025 lagen laut dem Datenanbieter Pitchbook rund 15 % der global verwalteten Privat Credit-Volumen in den Depots von Privaten. Beim zur Skandalnudel verkommenen US-Anbieter Blue Owl entstammen gar 42.8 % des Volumens von vermögenden Sparern. Durch massive Ausfälle, etwa bei Autozulieferern in den USA und bei Immobilienprojekten, kam es vielerorts zu Liquiditätsengpässen in den Fonds, die Anteilsrücknahme ist weitgehend ausgesetzt. Liquidität fehlt also hier massiv, die Zweitrundeneffekte sind spürbar.

Solange es in dieser Kapitalmarktckecke so harzig bleibt, fehlt den Märkten etwas der Treibstoff. Entspannt sich die Lage, wird es stark spürbare, positive Effekte bei den Unternehmen geben, mithin dann auch positive Vorzeichen für den breiten Aktienmarkt.

Wenn es den Aktionären zu viel wird

Beim börsennotierten Private Equity-Anbieter Brockhaus Technologies ist seit geraumer Zeit Dampf im Kessel. Nach einem überaus erfolgreichen Exit, die Sparte Bikeleasing wurde im Dezember 2025 für reichliche € 240 Mio. an die französische Decathlon veräußert, steht der Gesellschaft nun ein Geldsegen ins Haus. Die endgültige Abwicklung hängt derweil, da es Klagen von Aktionären gegen den Hauptversammlungsbeschluss dazu gibt. Der anstehende Geldzufluss weckt natürlich Begehlichkeiten.

Gründer und Vorstand Marco Brockhaus wollte ursprünglich neben einer spürbaren Dividende einen Großteil des Mittelzuflusses reinvestieren, um neue Deals zu machen. Nachvollziehbar, denn damit steigen Ansehen, Marktrelevanz und auch eigene Fees. Gerade letzteren ist der in Königstein bei Frankfurt beheimatete Beteiligungsmanager schon immer zugeneigt gewesen. Bereits zum Börsengang der Gesellschaft gab es Diskussionen ob der Gehalts- und Bonusstruktur.

Der Streubesitz – und damit die Mehrheit der Aktionäre der Brockhaus Technologies – haben andere Pläne als ihr Vorstand. Einen Großteil der Kasse, und nicht nur eine spürbare Dividende, will das Publikum sehen. Mitten drin der langjährige und äußerst erfahrene Aktionärsaktivist Axel Sartingen, bekannt für seinen bisweilen ruppigen Ton, kluge Transaktionsideen und ausgestattet mit dem nötigen Anlagekapital. Schnell fanden sich Unterstützer, und so dürfte die anstehende Hauptversammlung von Brockhaus äußerst spannend werden. Eine mögliche Sonderaus-schüttung im Falle des Obsiegens der Brockhaus-Opponenten von bis zu € 25, hat bei Börsenkursen von knapp € 18 je Aktie das Zeug, neben dem Unterhaltungswert auch ein passender Sommertrade für die anstehende Ferienzeit zu sein.

Herzlichst Ihr