

# Private Kakerlaken

## Zu Lust und Risiken des Kapitalverkehrs

Von Lucas Zeise

Zum Quartalsende wollten Zeichner zweier Fonds der »Blue Owl Capital« das eingezahlte Geld zurück. Immerhin ein Sümmchen von 5,4 Milliarden US-Dollar. Das meldete die *Financial Times* auf der Titelseite am Donnerstag und wies damit auf Probleme hin, die die Private-Credit-Branche seit einigen Monaten oder auch seit zwei Jahren plagten. Die Private-Credit-Branche besteht, kurz gesagt, aus Schattenbanken. Diese Unternehmen vergeben Kredite, sind aber keine Banken (Kreditinstitute). Sie haben weder die Lizenz, Einlagen des Publikums entgegenzunehmen, noch direkten Zugang zum Kredit der staatlichen Notenbank. Sie haben nach der großen Finanzkrise 2007/2008 einen Aufschwung erlebt, auch weil die regulären Banken stärker reguliert wurden als zuvor. Sie vergeben Kredite bevorzugt zur Finanzierung von Firmenübernahmen und anderen riskanteren Geschäften, die deshalb auch zu höheren Zinserträgen führen. Viele dieser Private-Credit-Firmen sind Ableger erfolgreicher Private-Equity-Firmen wie KKR und Blackstone, die Unternehmen kapern, neu auf Rendite trimmen und dann wieder verkaufen und in Deutschland (Franz Müntefering folgend) auch »Heuschrecken« genannt wurden.

Ein entscheidender Vorteil von Private-Equity- und Private-Credit-Fonds besteht darin, dass die Anleger, meist wirklich betuchte Individuen und deren Vermögensverwalter, die eingezahlten Beträge dauerhaft, meist mit Fristen von fünf bis zehn Jahren, festlegen. Das Management kann deshalb ohne Zeitdruck agieren. Um auch von Anlegern unterhalb der Millionenschwelle Geld einzuwerben, erfanden Akteure wie Blue Owl, Cliffwater oder auch die ehrwürdige Firma Blackstone den »semiliquiden« Private-Credit-Fonds. Anleger werden dabei nicht fünf Jahre lang eingesperrt, sondern dürfen einmal im Quartal aussteigen. Nur behalten sich die Fonds vor, den Rückfluss des Kapitals pro Quartal auf fünf Prozent des gesamten Fondsvermögens zu beschränken. Genau diese Klausel zog Blue Owl am Mittwoch, als die Anleger nach dem enttäuschenden ersten Quartal ihr Geld zurückhaben wollten.

Dass es der ganzen Branche nicht mehr so toll geht, wurde dadurch aber um so deutlicher. Die semiliquiden Fonds machen mit vielleicht 300 Milliarden US-Dollar nur ein Zehntel des von Private-Credit-Fonds insgesamt eingesammelten Geldes von etwa drei Billionen Dollar aus. Die Investmentbank Morgan Stanley jubelte noch im Oktober vorigen Jahres, dass dieser Markt bis 2029 auf fünf Billionen US-Dollar anwachsen könne. Jamie Dimon, Chef der seit der Finanzkrise größten Bank der USA (und damit der Welt), J. P. Morgan, war damals schon anderer Meinung. Als er sich dafür rechtfertigen musste, dass seine Bank läppische 170 Millionen US-Dollar auf den Kredit an den Autohändler Tricolor abschreiben musste, sagte er: »Wenn du eine Kakerlake siehst, sind da wahrscheinlich noch mehr.« Seitdem wissen wir, dass erstens die

etablierten Banken selber große Private-Credit-Fonds unterhalten und dass sie zweitens über die Schwierigkeiten der Branche zu Recht beunruhigt sind.

Das US-Finanzministerium hat zugleich mit der Rückrufaktion bei Blue Owl die Aufsichtsbehörden der Versicherungswirtschaft zusammengetrommelt, um deren Engagement in der kriselnden Private-Credit-Branche zu prüfen.

*<https://www.jungewelt.de/artikel/520363.schattenbanken-private-kakerlaken.html>*