

Generalthema: Kreditrisikomanagement

Thema 5: Asset Backed Securities (ABS) als strategisches Instrument im Kreditgeschäft

- A. Einführung in die Thematik Jan Martens
- B. Grundlagen (15 min.)
- I. Definition und Klassifizierung von ABS
-
- II. ABS
1. Aufbau, Emittenten und Käufer Sandra Pohlan
2. Sicherungsmechanismen (15 min.)
3. Kosten
4. Markt und Marktentwicklung
-
- C. Rechtliche Anforderungen und Anreize
- I. Geltendes Recht Olaf Erichsen
1. Handelsrecht (20 min.)
2. Bankaufsichtsrecht
- II. Zukünftiges Aufsichtsrecht nach Basel II
-
- D. Finanztheoretische Würdigung
- I. ABS und Wertadditivität Peter Dimitrov-Ludwig (20 min.)
- II. Wertquellen für Kreditinstitute
-
- III. Wertquellen für andere Unternehmen Carsten von Drathen (15 min.)
-
- E. ABS und Bankstrategie Tilman Pflugbeil (15 min.)

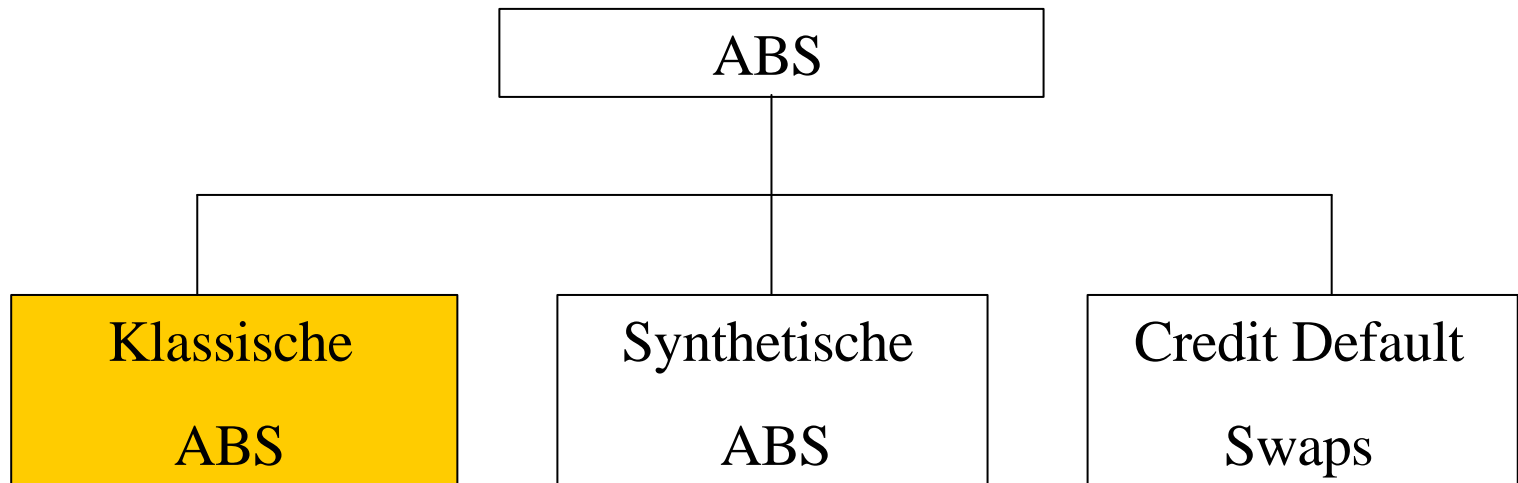
- Asset-Backed-Securities (ABS) = durch Aktiva gedeckte Wertpapiere
 - Weitere Übersetzungen lauten:
 - „forderungsgestützte Wertpapiere“
 - „forderungsgestützte Verbriefung“ und
 - „Veräußerung und Verbriefung von Forderungen“
-

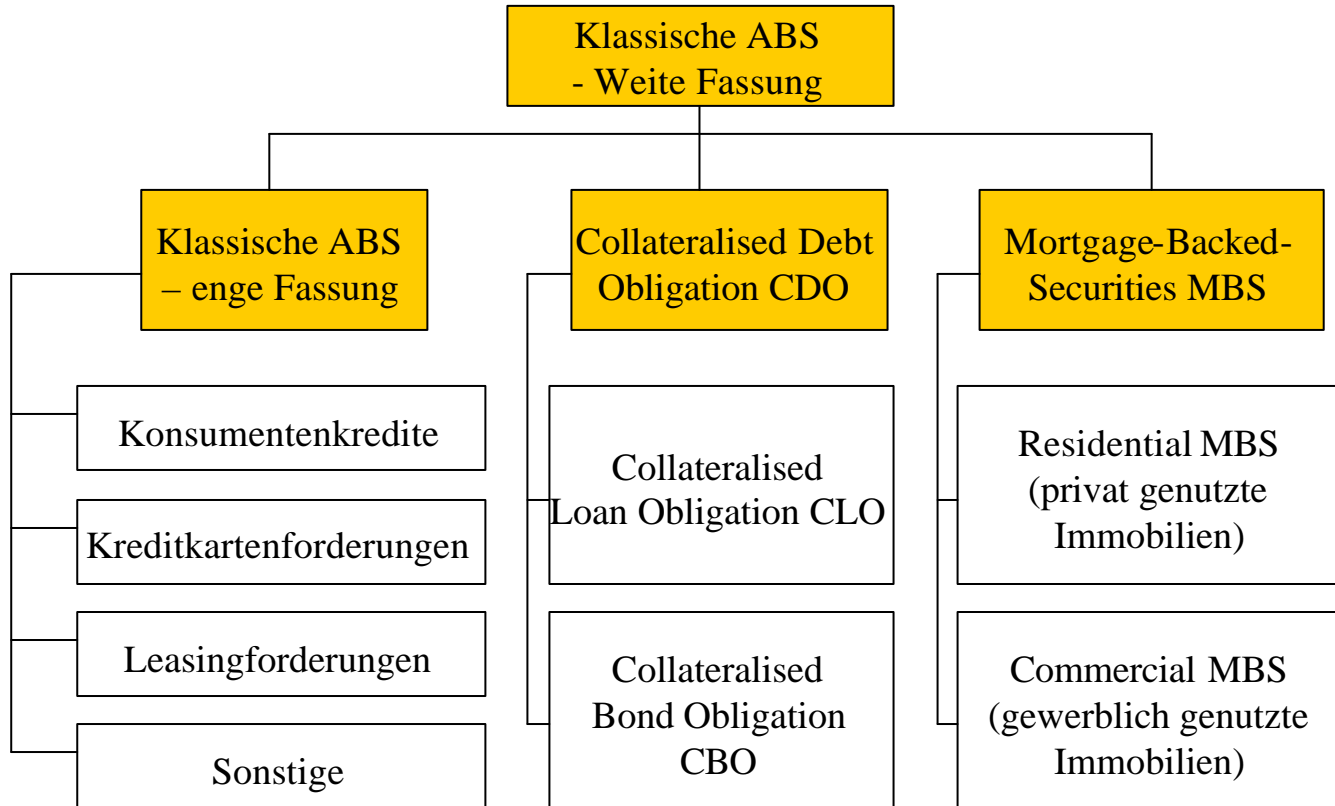
- Die Idee hinter ABS ist nicht neu, sie ist eine Weiterentwicklung des Pfandbriefes
 - Ein Unternehmen (Bank-, Industrie- oder Dienstleistungsbetrieb), auch Originator genannt, definiert einen Block von Aktiven/Vermögenswerten, insbesondere solcher, die einen regelmäßigen Zahlungsstrom generieren. Dieser Pool von Vermögenswerten wird aus der Bilanz ausgegliedert.
 - Bilanzbefreiung
 - Beschleunigung des Cash-Flow
 - sinkender Kapitalbedarf
-

- ABS wurden erstmals in den USA entwickelt. Es wurden Hypotheken (Mortgages) in Form von Mortgage-backed securities (MBS) ausgegliedert. Von den Anfängen in den 70er-Jahren des letzten Jahrhunderts konnte sich dieses Finanzierungsinstrument in der 80er-Jahren dort fest etablieren.
- Mittlerweile werden ca. zwei Drittel aller privaten Hypotheken in den USA durch die Emission von MBS finanziert.
- Das Volumen liegt in den USA heute bei über 2.5 Bill. US\$ pro Jahr. (ABS und MBS)

- Zunehmende Verbreitung in Europa seit den 80er Jahren
 - Auslöser: Finanzknappheit und internationale Schuldenkrise
 - Strukturwandel auf den Finanzmärkten - führte vom klassischen Kredit hin zur Kreditverbriefung
 - Trend hin zur Wertpapierfinanzierung
-

- Der Wert des Papiers basiert auf den zugrundeliegenden Forderungen
 - Forderungen sind unverbrieft
 - Verschiedene Möglichkeiten der Sicherung anwendbar
 - Wird zur Portfoliosteuerung verwendet
 - Wird zur objektgestützten Finanzierung gerechnet
 - Laufzeit 1-5 Jahre
-

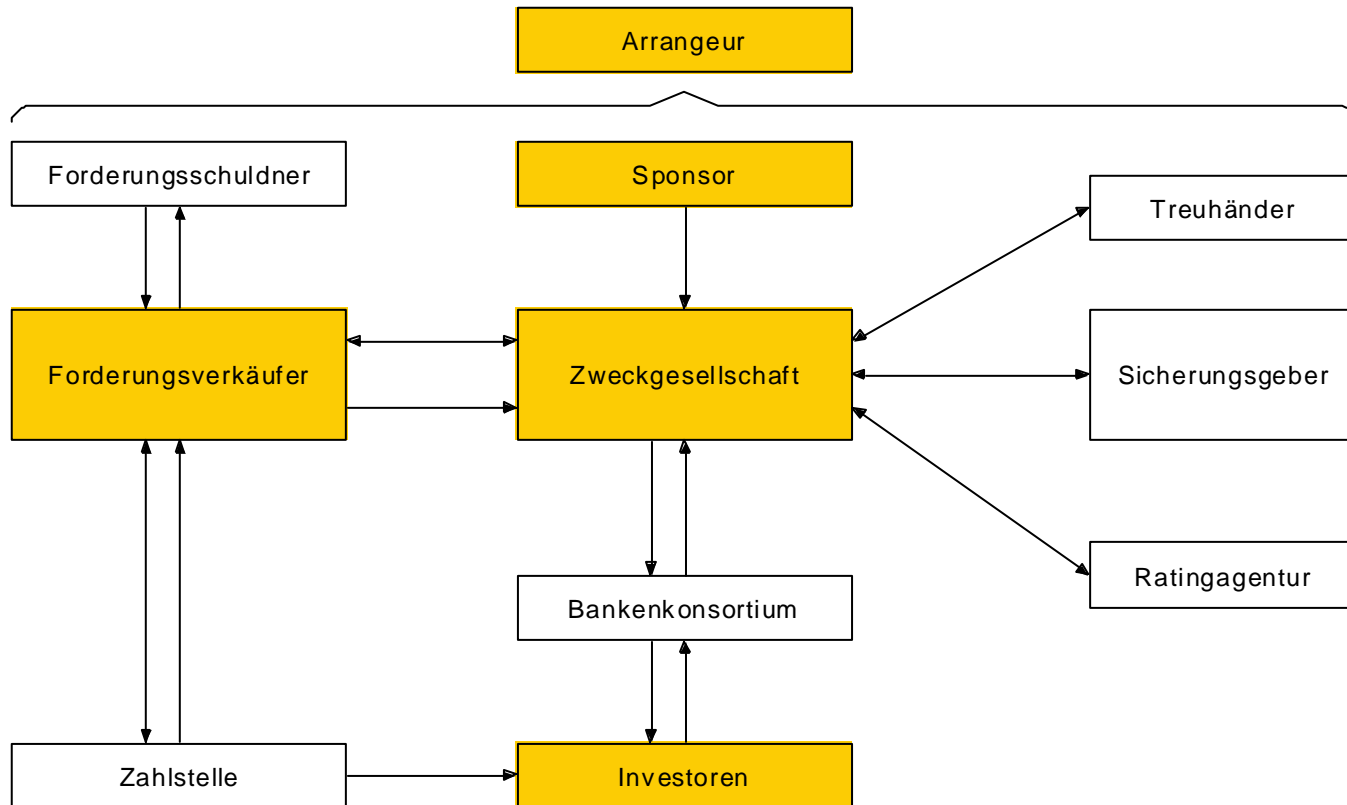




Generalthema: Kreditrisikomanagement

Thema 5: Asset Backed Securities (ABS) als strategisches Instrument im Kreditgeschäft

- A. Einführung in die Thematik Jan Martens
- B. Grundlagen (15 min.)
- I. Definition und Klassifizierung von ABS
-
- II. ABS
1. Aufbau, Emittenten und Käufer Sandra Pohlan
2. Sicherungsmechanismen (15 min.)
3. Kosten
4. Markt und Marktentwicklung
-
- C. Rechtliche Anforderungen und Anreize
- I. Geltendes Recht Olaf Erichsen
1. Handelsrecht (20 min.)
2. Bankaufsichtsrecht
- II. Zukünftiges Aufsichtsrecht nach Basel II
-
- D. Finanztheoretische Würdigung
- I. ABS und Wertadditivität Peter Dimitrov-Ludwig (20 min.)
- II. Wertquellen für Kreditinstitute
-
- III. Wertquellen für andere Unternehmen Carsten von Drathen (15 min.)
-
- E. ABS und Bankstrategie Tilman Pflugbeil (15 min.)



nach G. Waschbusch „ABS - eine moderne Form der Unternehmensfinanzierung“ in ZBB-Report 6/98 S. 410

Forderungsverkäufer (Originator):

Kreditinstitut oder Handelsunternehmen

- zufriedenstellende Bonitätseinschätzung
- breitgestreutes Portfolio weitgehend gleichartiger Forderungen
- regelmäßige und prognostizierbare Einzahlungen

Forderungen:

- Kreditkartenforderungen
- Telefonrechnungen
- Kraftfahrzeugkredite
- Unternehmenskredite

Forderungsverkäufer:

- Kreditkartengesellschaften
- Telefongesellschaften
- Kreditinstitute

Käufer: Kreditinstitute, Versicherungen, Pensions- und Investmentfonds, Industrie- und Handelsunternehmen

Besonderheit: ausgegebene Wertpapiere werden grundsätzlich nur durch Zahlungsströme befriedigt, die aus den veräußerten Forderungen fließen

also nicht durch die ausgebende Unternehmung

Erhöhung der Qualität der zugrundeliegenden Forderungen führt zur Verbesserung der Qualität der Wertpapiere

= **Credit Enhancement**

- Sicherungen durch den Forderungsverkäufer
 - Sicherungen in der Emissionsstruktur
 - Sicherungszusagen Dritter
-

- **Durch den Forderungsverkäufer**
 - Rückkaufzusage
 - Übernahme einer Ausfallgarantie
 - **Sicherungen in der Emissionsstruktur**
 - Übersicherung
 - Subordination
 - Überschuß-Reserve-Konto
 - **Sicherungszusagen Dritter**
 - Garantien
 - Bürgschaften, Patronatserklärungen
 - Erwerb von Versicherungspolicen
-

Kosten: nicht unerheblich, besonders:

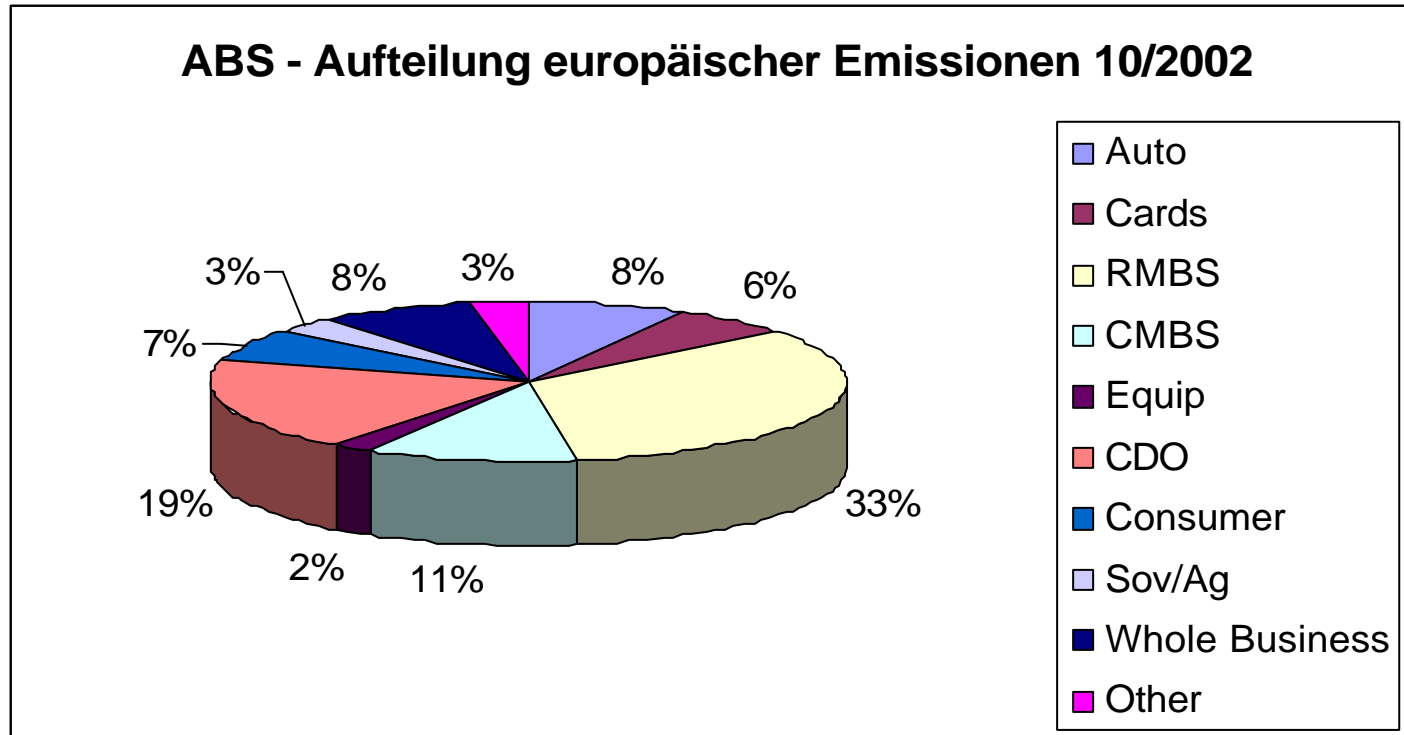
einmalige Kosten:

- Kosten der Vorbereitung und Strukturierung der Transaktion
- Kosten der Auflegung und Börseneinführung

laufende Kosten:

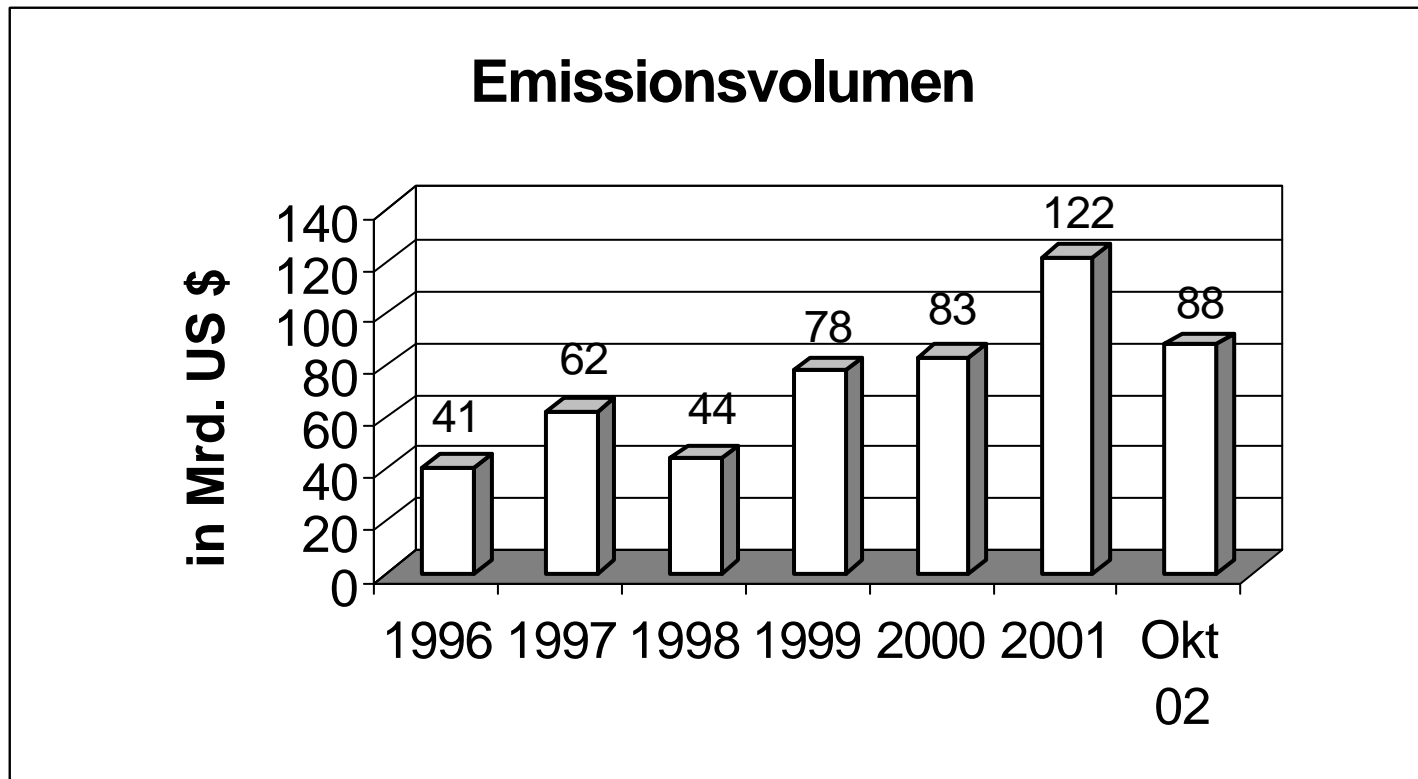
- Drittleistungskosten während der gesamten ABS-Transaktionsdauer für Treuhänder, Serviceagenten, Sicherungsgeber, Ratingagenturen und Bankenkonsortium

Nachteile: langwierige Vorbereitungsphase, mögliche Imageschäden



ABS-Aufteilung europäischer Emissionen

in Anlehnung an: J.P. Morgan Securities Inc., Global Structured Finance Research, Industry Report, European Structured Weekly, New York, 15.10.2002, S. 3



Emissionsvolumen von ABS

Generalthema: Kreditrisikomanagement

Thema 5: Asset Backed Securities (ABS) als strategisches Instrument im Kreditgeschäft

- A. Einführung in die Thematik Jan Martens
- B. Grundlagen (15 min.)
-
- I. Definition und Klassifizierung von ABS
-
- II. ABS
1. Aufbau, Emittenten und Käufer Sandra Pohlan
 2. Sicherungsmechanismen (15 min.)
 3. Kosten
 4. Markt und Marktentwicklung
-
- C. Rechtliche Anforderungen und Anreize
- I. Geltendes Recht Olaf Erichsen
1. Handelsrecht (20 min.)
 2. Bankaufsichtsrecht
- II. Zukünftiges Aufsichtsrecht nach Basel II
-
- D. Finanztheoretische Würdigung
- I. ABS und Wertadditivität Peter Dimitrov-Ludwig (20 min.)
-
- II. Wertquellen für Kreditinstitute
-
- III. Wertquellen für andere Unternehmen Carsten von Drathen (15 min.)
-
- E. ABS und Bankstrategie Tilman Pflugbeil (15 min.)

Geltendes Recht

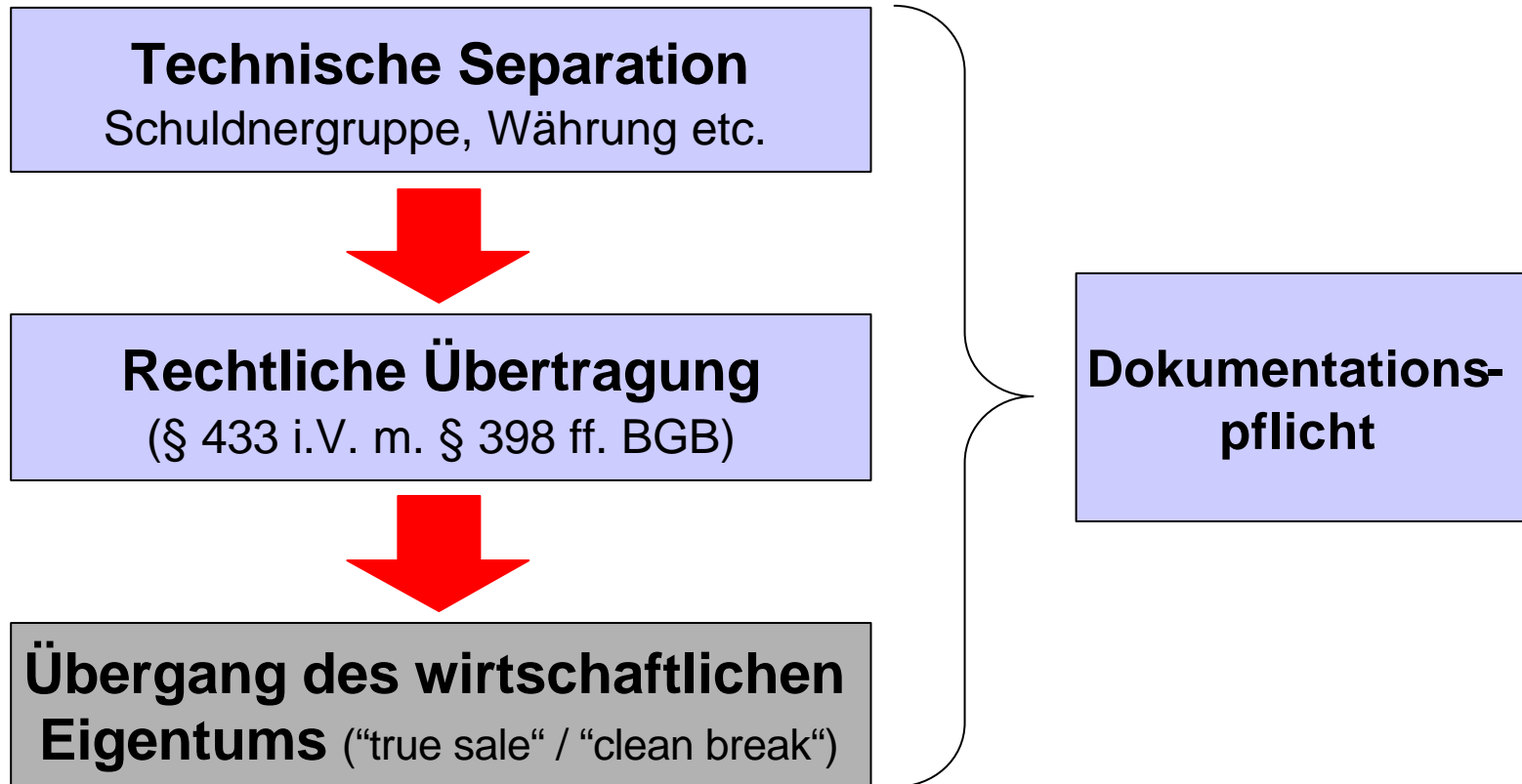
1. Handelsrecht

- Anreiz: Bilanzstrukturmanagement
- Bilanzielle Behandlung von ABS im Jahresabschluss des Veräußerers

2. Bankaufsichtsrecht

- Anreiz: Umgehung spezialgesetzlicher Begrenzungsvorschriften
- Zusätzliche Anforderungen an Kreditinstitute

Zukünftiges Aufsichtsrecht nach Basel II



Veräußerung muss **endgültig** sein

- § 340b Abs. 3 und 5 HGB (kein echtes Pensionsgeschäft)

Übergang sämtlicher Bonitätsrisiken

- Gewährleistungspflicht hinsichtlich rechtlichem Bestand (Veritätsrisiko) und pflichtgemäßer Prüfung bleibt unberührt
- Kaufvertrag darf kein Rückveräußerungsentgelt, keine Ausfallgarantie und keine Kaufpreisanpassung enthalten
- Rückübertragung möglich, wenn Forderungsbestand hinsichtlich Bonität ähnlich dem Ausgangsbestand

Kaufpreisabschlag ist die **Differenz** zwischen **aktivierter Forderungssumme** und dem **Kaufpreis**

Endgültiger Abschlag frei verhandelbar

Nicht entgültiger Abschlag muss marktüblich sein

- Orientierung am erwarteten (tatsächlichen) Ausfall
- Berücksichtigung von Rabatten, Skonti u.ä. möglich
- Meist Buchung auf Reserve- oder Garantiekonto
 - Chance auf zusätzliche Zahlung an den Veräußerer, wenn tatsächliche Ausfälle niedriger als ursprünglich kalkuliert
 - Problem: Prüfung des Anspruchs erst ex post möglich
 - Aktivierungsverbot aufgrund Realisationsprinzips
 - Daher vorerst Buchverlust in Höhe des Differenzbetrags

Mutter-Tochter-Verhältnis

- Pflicht zur Einbeziehung gemäß § 290 Abs. 3 HGB?

Umgehung trotzdem möglich

- Bei untergeordneter Bedeutung i.S.d. § 296 Abs. 2 HGB

Geltendes Recht

1. Handelsrecht

- Anreiz: Bilanzstrukturmanagement
- Bilanzielle Behandlung von ABS im Jahresabschluss des Veräußerers

2. Bankaufsichtsrecht

- Anreiz: Umgehung spezialgesetzlicher Begrenzungsvorschriften
- Zusätzliche Anforderungen an Kreditinstitute

Zukünftiges Aufsichtsrecht nach Basel II

Auswahl der Forderungen innerhalb der vertraglich vereinbarten Kriterien nach dem **Zufallsprinzip**

Kein nachträglicher Forderungsaustausch gestattet

- Ausnahme: Gewährleistungsverpflichtung

Rückkaufmöglichkeit

- Erst nach Bedienung der Gläubiger gestattet
- Aktueller Wert des Portfolios
- Max. 10% des Anfangsbestandes

Keine gesellschaftsrechtliche, kapitalmäßige, namentliche oder personelle **Verbindung** mit der Zweckgesellschaft oder Treuhänder

Kein direkter Kauf (Primärmarkt) „eigener ABS“

Haftungsbeschränkung im Verkaufsprospekt

- Zweckgesellschaft haftet für Bonitätsrisiken
- Verkäufer für Gewährleistung

Bankgeheimnis und Datenschutz

Geltendes Recht

1. Handelsrecht

- Anreiz: Bilanzstrukturmanagement
- Bilanzielle Behandlung von ABS im Jahresabschluss des Veräußerers

2. Bankaufsichtsrecht

- Anreiz: Umgehung spezialgesetzlicher Begrenzungsvorschriften
- Zusätzliche Anforderungen an Kreditinstitute

Zukünftiges Aufsichtsrecht nach Basel II

Gewollte **Neutralität** bei Mindestkapitalanforderungen ? kein Anreiz für oder wider ABS

Gleiches Vorgehen sowohl bei externem als auch bei internem Rating (IRB)

- Bei Übergang der Bonitätsrisiken ("clean break") keine Mindestkapitalanforderung
- Ansonsten (auch bei Investitionen in ABS) ist eine „risikoadäquate“ Kapitalunterlegung erforderlich
 - Vorgaben werden noch erarbeitet

Zukünftig werden ABS ihre Bedeutung im Rahmen der Aufsichts- resp. Kapitalarbitrage verlieren

- Keine Einsparung von regulatorischem Eigenkapital mehr möglich
- Keine Besserstellung aufgrund von Diversifikationseffekten

=> Insgesamt **Slechterstellung** von ABS unter Basel II

Thema 5: ABS als strategisches Instrument im Kreditgeschäft

A. Einführung in die Thematik

B. Grundlagen

C. Rechtliche Anforderungen und Anreize

D. Finanztheoretische Würdigung

I. ABS und Wertadditivität

Peter Ludwig (20 Min.)

II. Wertquellen für Kreditinstitute

III. Wertquellen für andere Unternehmen

E. ABS und Bankstrategie

ABS und Wertadditivität bei einem Kreditinstitut

Beispielhafte Betrachtung:

- Zwei Kredite mit gleichem Nominalwert (100.000 €) und identischen Zahlungsströmen, aber abweichendes Beta;
- Bewertung nach dem CAPM 01.01.2003;
- $r_f = 5 \%$; $r_m = 15 \%$; $\beta_1 = 0,5$; $\beta_2 = 1,0$.

Zahlung am	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	Barwert
Kredit 1	5.000	5.000	5.000	105.000	84.150,67
Kredit 2	5.000	5.000	5.000	105.000	71.450,22

⇒ Verkauf der Kredite nur zum Barwert möglich!

⇒ Kein Anreiz zum Forderungsverkauf!

Fortsetzung des Beispiels:

Wertschaffung durch ein Zerlegen und Kombinieren der beiden Zahlungsströme?

Zahlung am	31.12.03	31.12.04	31.12.05	31.12.06	Barwert
Kredit 1a	5.000	5.000	—	—	8.677,69
Kredit 1a	—	—	5.000	105.000	75.472,99
Kredit 2a	5.000	5.000	—	—	8.128,54
Kredit 2b	—	—	5.000	105.000	63.321,67

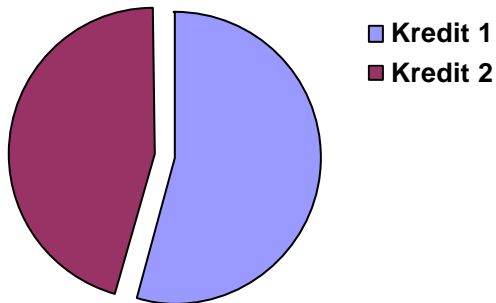
⇒ Summe der Barwerte jeweils unverändert bei 155.600,89 €

⇒ Keine Wertschaffung durch Zerlegen und Kombinieren!

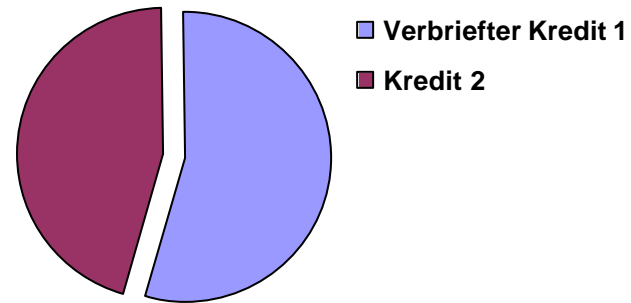
Fortsetzung des Beispiels:

Wertschaffung durch das Verbriefen einer der beiden Kredite
(beispielhaft Kredit 1)?

Vor der Verbriefung von Kredit 1:



Nach der Verbriefung von Kredit 1:



⇒ Keine Wertschaffung durch eine Verbriefung!

Fortsetzung des Beispiels:

Wertschaffung durch Diversifizieren (Portfoliobetrachtung)?

Portfoliovarianz: $s_p^2 = x_1^2 s_1^2 + x_2^2 s_2^2 + 2(x_1 x_2 r s_1 s_2)$

Liquiditätszuflusses aufgrund ABS, folglich ? wird Null.

Fall 1: $0 < \rho_{alt} = 1$

Diversifikationseffekt, aber keine Wertschaffung.

Fall 2: $\rho_{alt} = 0$

Kein Effekt und keine Wertschaffung.

Fall 3: $-1 = \rho_{alt} < 0$

Erhöhung der Portfoliovarianz, keine Wertschaffung.

⇒ Keine Wertschaffung durch Diversifizieren!

Wenn durch ABS kein zusätzlicher Wert geschaffen wird, warum expandiert dieses Marktsegment momentan?

1.) Anreiz für Kreditinstitute zur „Aufsichtsarbitrage“:

- *Pflicht* nach GS I: Kredite an Privatpersonen und Unternehmen müssen mit mindestens 8 % Eigenkapital auf den Nominalbetrag finanziert sein;
- Gesetzliche Regelungen differenzieren *nicht* zwischen Schuldern guter und schlechter Bonität;
- Anteilseigner verlangen *marktgerechte* Verzinsung des Eigenkapitals
⇒ Ertragsdruck auf die Bankleitung;
⇒ Anreiz für Bankleitung zum Verkauf niedrig rentierlicher (sicherer) Kredite mittels ABS und Kauf höher rentierlicher (risikobehafteter) Kredite;
⇒ Durch Basel I verursachter Fehlanreiz zur „Aufsichtsarbitrage“! Basel II?

2.) Umgehung spezialgesetzlicher Vorschriften:

- **Großkreditgrenzen** (§ 13, § 13a und § 13b KWG):
 - *Höchstkredit* pro Kreditnehmer max. 25 % des haftenden Eigenkapitals.
- 60%ige Beleihung bei **Hypothekenbanken** (§ 10 und § 11 HBG):
 - Max. 60 % des Grundstückswertes dürfen durch Ausgabe von *Pfandbriefen* finanziert werden.
- Eingeschränkte *Geschäftsfelder* **Hypothekenbanken** (§ 5 HBG)
 - I. d. R. Immobilienbeleihung und Kommunalkreditgeschäft.

3.) Echte Verkäufe vs. synthetische Transaktionen:

- **Hürden** für echte Verkäufe (“true sales”) in Deutschland:
 1. Hohe Kosten;
 2. Gesetzliche Rahmenbedingungen (BGB, HGB).
- **Lösung** dieser Probleme durch synthetische ABS :
Credit Linked Note = Credit Default Swap + normale Anleihe
- *In Deutschland überwiegen synthetische Transaktionen!*

Thema 5: ABS als strategisches Instrument im Kreditgeschäft

A. Einführung in die Thematik

B. Grundlagen

C. Rechtliche Anforderungen und Anreize

D. Finanztheoretische Würdigung

I. ABS und Wertadditivität

II. Wertquellen für Kreditinstitute

III. Wertquellen für andere Unternehmen *Carsten von Drathen*
(15 Min.)

E. ABS und Bankstrategie

Wertquellen für andere Unternehmen

Fall eines kapitalsuchenden Unternehmens:

1. Welche finanztheoretischen Argumente sprechen für eine ABS-Finanzierung?
2. Praktische Relevanz des Instrumentes ABS-Finanzierung?

In der Literatur:^{1,2}

1. Schafft *Zugang* zu den Geld- und Kapitalmärkten;
2. Vorzeitig gewonnene *Liquidität*;
3. Risikoteilung durch *Tranchenbildung* führt zu einer besseren Risikoallokation und Befriedigung von *Risikopräferenzen*;
4. Verbriefung führt zu einer *leichteren Liquidierbarkeit* durch den Investor aufgrund der Handelbarkeit des Zahlungsanspruches;
5. **ABS-Finanzierung zur Milderung von Anreizproblemen**
 - Vergleich zu einer Kreditfinanzierung bei gleichgerichteten Interessen von Unternehmensführung und Anteilseigner.

¹ J. Bigus, Finanzierung über Asset Backed Securities – Ansatzpunkte für eine finanztheoretische Analyse, in: ZBB, 12. Jg. (2000), Heft 1, S. 33-44.

² G. Waschbusch, Asset Backed Securities – eine moderne Form der Unternehmensfinanzierung, in: ZBB-Report, 10. Jg. (1998), Heft 6, S. 408-419.

Finanztheoretischer Hintergrund:

Prinzipal-Agent-Beziehung:

Beauftragungsverhältnis zwischen zwei Parteien, wobei die Unternehmensführung als Auftragnehmer (*Agent*) im Interesse des Investors als Auftraggeber (*Prinzipal*) eine bestimmte Aufgabe ausführen soll.

Annahmen:

1. *Rational* und *opportunistisch* handelnde Parteien;
2. *Interessenkonflikte*;
3. Interessenkonflikte kommen aufgrund des *Informationsgefälles* und von Handlungsspielräumen der Parteien zum Tragen;
4. Investoren haben eine *Anlagealternative*
⇒ Zweifel an Qualität des Titels geht zu Lasten des Agenten!

- Weitere Kreditaufnahme kann den Verschuldungsgrad erhöhen
⇒ **Verstärkt das Risikoanreizproblem einer Kreditfinanzierung**
Ein Schuldner hat *nach* Abschluss eines Kreditvertrages einen Anreiz, ein *riskanteres Investitionsprogramm* durchzuführen als bei Vertragsabschluss vereinbart wurde.
- Charakteristikum *riskanterer* Investitionsprogramme:
Ausschläge nach oben als auch nach unten eher wahrscheinlich.
- Erfolgsunabhängiger Anspruch der Gläubiger
⇒ Anteilseigner partizipieren an positiver Entwicklung im vollen Maße!
- Gläubiger i.d.R. an negativen Entwicklungen beteiligt, da Anteilseigner einer KapG nur beschränkt haften.

Bei einem ausfallbedrohten Kredit:

- *Informationskosten* für Bank steigen, da mögliche Anreizrisiken zu antizipieren sind – zu Lasten des Kreditnehmers;
- Bank muss bei Kreditvergabeentscheidung den Wert *sämtlicher* Vermögensgegenstände und Ansprüche anderer Gläubiger einschätzen – auf Kosten des Kreditnehmers.

Kostengünstige Überwindung durch ABS-Finanzierung?

- *Objektgestützter Charakter* von ABS:
 - ABS-Gläubiger müssen nur den Wert des Vermögensbündels bestimmen und überwachen (Rating-Agentur);
 - I.d.R. keine Informationspflichten über die Verwendung der Liquidität.
- *Gestaltungsspielraum* für Unternehmensführung und Anteilseigner (Risikoanreizproblem) aus Sicht des ABS-Gläubigers auf das Vermögensbündel *beschränkt*,
- Verbriefung: Leichtere Liquidierbarkeit als *Sanktionsmechanismus*.

Unterinvestitionsproblem:¹

- Finanzierung eines vorteilhaften Projektes ($NBW > 0$) durch Aufnahme von FK und Besteuerung weiteren EKs durch Anteilseigner.
 - Wenn Forderungen der Altgläubiger ausfallbedroht, dann Rückfluss aus neu finanziertem Projekt primär an Gläubiger
- ⇒ *Unterschreitet* verbleibender Rückflussanteil den Finanzierungsbeitrag der Anteilseigner, dann wird das Projekt *nicht* durchgeführt, obgleich vorteilhaft!

Bei einer *vollständigen Finanzierung mittels ABS:*

- Übertragung des Rückflusses aus dem Projekt auf die ABS-Gläubiger;
 - Anteilseigner gewinnen anstelle der Altgläubiger?
- ⇒ Vermeidung des Unterinvestitionsproblems?

¹ J. Bigus, Finanzierung über Asset Backed Securities – Ansatzpunkte für eine finanztheoretische Analyse, in: ZBB, 12. Jg. (2000), Heft 1, S. 35f.

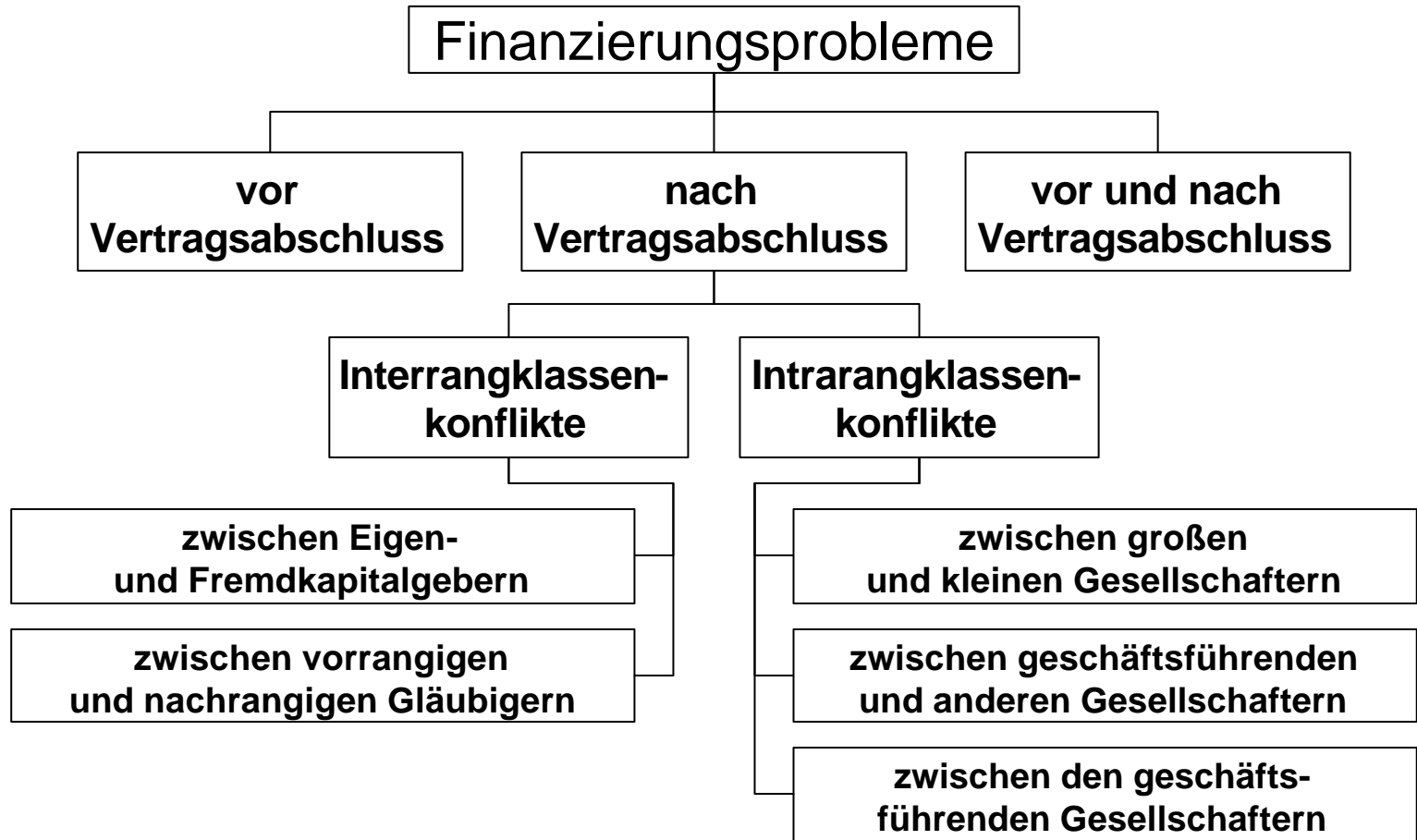
Zahlenbeispiel zum Unterinvestitionsproblem:

<i>Ausgangssituation:</i>	s_1 $p_1 = 0,25$	s_2 $p_2 = 0,25$	s_3 $p_3 = 0,25$	s_4 $p_4 = 0,25$	μ
R (Unt.verm.)	0	28	28	28	21
R (Gläubiger)	0	20	20	20	15
R (Eigner)	0	8	8	8	6

Zusätzliches Investitionsprojekt (finanziert durch 8 Einheiten EK, 4 Einh. FK):

R (Unt.verm.)	0	28	28	28	21
R (neues Proj.)	14	14	14	14	14
R (Gesamt)	14	42	42	42	35
R (Gläubiger)	14	24	24	24	21,5
R (Eigner)	0	18	18	18	13,5

⇒ Ein vorteilhaftes Projekt wird nicht realisiert!



Nutzbarkeit des Instrumentes ABS-Finanzierung in der Praxis?

Hintergrundinformationen:¹

Rund 3,3 Millionen Unternehmen in Deutschland, davon

- **89%** mit Umsatz < 1 Mio € und = 9 Beschäftigten,
- **10%** mit Umsatz 1 Mio. bis < 50 Mio. € und 10 bis 499 Beschäftigten,
- **1%** mit Umsatz > 50 Mio. € und = 500 Beschäftigten.

Große Unternehmen: Können ABS nutzen –

Einsatz seit 20 Jahren, aktuelle Beispiele:

- Volkswagen AG [Verbriefung von Leasingforderungen],
- Deutsche Telekom AG [Verbriefung von Telefonforderungen].

¹ Quelle: Institut für Mittelstandsforschung, Bonn.

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU):

- Gesamtwirtschaftliche Bedeutung des Mittelstandes;
- Durchschnittlich mehr als die Hälfte aller Investitionen selbst-finanziert aus Gewinnen, Abschreibungen und Rückstellungen.¹

In % der Bilanzsumme aller Unt. für 1999 ²	Alle Rechtsformen	KapG	PersG	Einzelunt.
Eigenmittel	18	24	11	- 10
Verbindlichkeiten	62	51	76	106
<i>Davon kurzfristige Verb. ggü. KI</i>	9	6	13	22
<i>Davon langfristige Verb. ggü. KI</i>	12	7	14	37
Rückstellungen, RAP	20	25	13	4

¹ Quelle: Institut für Mittelstandsforschung, Bonn.

² In Anlehnung an: Deutsche Bundesbank (Hrsg.), Ertragslage und Finanzierungsverhältnisse deutscher Unternehmen nach Rechtsformen, in: Monatsbericht, 53. Jg. (2001), Heft 12, S. 66f.

Bankkredite an Unternehmen und Selbständige in 1999:¹

25% an Unternehmen mit Umsatz = 50 Mio. €

75% mit Umsatz < 50 Mio. €

- ⇒ Bedeutung der Kreditfinanzierung für den Mittelstand;
- ⇒ Risikoadäquatere Bepreisung von Krediten an Unternehmen nach Basel II:
 1. Wirkungsstudie „QIS II“ ergab, dass Zinsen für Kredite an kleine Unternehmen um 1 Prozentpunkt steigen;²
 2. Transparenzanforderungen an Unternehmen steigen!

ABS als Finanzierungsinstrument und Wertquelle für den Mittelstand?

¹ Quelle: Institut für Mittelstandsforschung, Bonn.

² Nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank. Siehe J. Sanio, Basel II – Revolution im Kreditgewerbe und der Bankenaufsicht, in: H. Tietmeyer und B. Rolfes (Hrsg.), Basel II – Das neue Aufsichtsrecht und seine Folgen, Duisburg 2002, S. 156.

Ein Angebot der Allgemeinen Kreditversicherung (AK) AG:¹

- *Mittelständler* verkaufen kurzfristige Forderungen an eine *Zweckgesellschaft*, die Forderungen auf eigenes Risiko verwertet;
- *Vertrieb* über Außendienst der AK, *Abwicklung* über AK Finanz Service GmbH, *Partner* Commerzbank AG;
- *Bündelung von Forderungen* über 5 bis 50 Mio. €;
- *Keine Teilnahme* von Branchen, in denen Forderungen von den Kunden häufig angefochten werden (z.B. Baubranche, Maschinenbau);
- *Marktreife* für Anfang 2003 geplant.

¹ Börsen-Zeitung vom 19.10.2001, Presseerklärung der AK vom 05.08.2002.

Thema 5: ABS als strategisches Instrument im Kreditgeschäft

A. Einführung in die Thematik

B. Grundlagen

C. Rechtliche Anforderungen und Anreize

D. Finanztheoretische Würdigung

I. ABS und Wertadditivität

II. Wertquellen für Kreditinstitute

III. Wertquellen für andere Unternehmen

E. ABS und Bankstrategie

Tilman Pflugbeil (15 Min.)

- **Globalisierung der Finanzmärkte**

eröffnet Chancen, verlangt jedoch nach komplexeren Finanzierungslösungen, z.B. Globale Anleihen- und Pfandbriefemissionen.

- **Strukturwandel**

verstärkt Wettbewerb der Banken untereinander durch verschlechtertes Kosten-Ertrags-Verhältnis:

- Ertragseinbruch im Eigenhandel;
- Hoher Wertberichtigungsbedarf aufgrund schwacher Konjunktur;
- Verringerte Zinsmargen (aktive und passive Konditionsbeiträge);

- *Fortsetzung:* **Strukturwandel**

- Neue Anbieter;
- Bessere Kostenstruktur anderer Banken.

- **Finanzinnovationen**

entwickelt aufgrund der Kundenbedürfnisse.

Zunehmende Anzahl von Bankprodukten, denen implizit oder explizit optionale Bestandteile zugrundeliegen:

- Schuldnerkündigungsrecht (§ 489 BGB);
- Cap-Darlehen.

Folge:

Teurere Refinanzierung für Banken aufgrund gestiegenen Risikos.

Bankstrategien und ihre Ergebnisbeiträge:

- **Vertriebsbank**

generiert Ergebnis aus der *Beziehung zum Kunden*.

- **Portfoliobank**

generiert Ergebnis aus der *Steuerung von Risiken*.

- **Produktionsbank**

generiert Ergebnis aus der bankbetrieblichen *Produktion* mit dem Fokus auf Geschäftsprozesse.

Jedoch: Keine Strategie *ohne* Portfoliosteuerung!

Diversifikationseffekte für Investor und Verkäufer:

- Möglichkeit der Portfoliodiversifikation und damit Verringerung regionaler und sektoraler Klumpenrisiken

Beispiel:

	Unternehmensanleihen	ABS
Schuldner:	Global Player	Kleinschuldner
Diversifikation:	gering	teilw. sehr hoch
Struktur:	geringer Spielraum	sehr hoher Spielraum
Fungibilität:	gut bis sehr gut	sehr gut

Diversifikation und Wettbewerbsfähigkeit:

- Sofern Kreditrisiko frei handelbar:
Abgeltung nur des *systematischen* Risikos, da Möglichkeit der perfekten Diversifikation besteht.

⇒ **Erhält eine Bank, die nicht ausreichend diversifiziert, am Markt eine geringere Risikoprämie als für die Abgeltung des marginalen Value at Risk nötig?**
- *Refinanzierungsvorteile* für:
 - Hypothekenbanken aufgrund des Pfandbriefprivilegs;
 - Banken mit sehr guter Bonität;
 - Großbanken mit vorteilhafter Kostenstruktur.

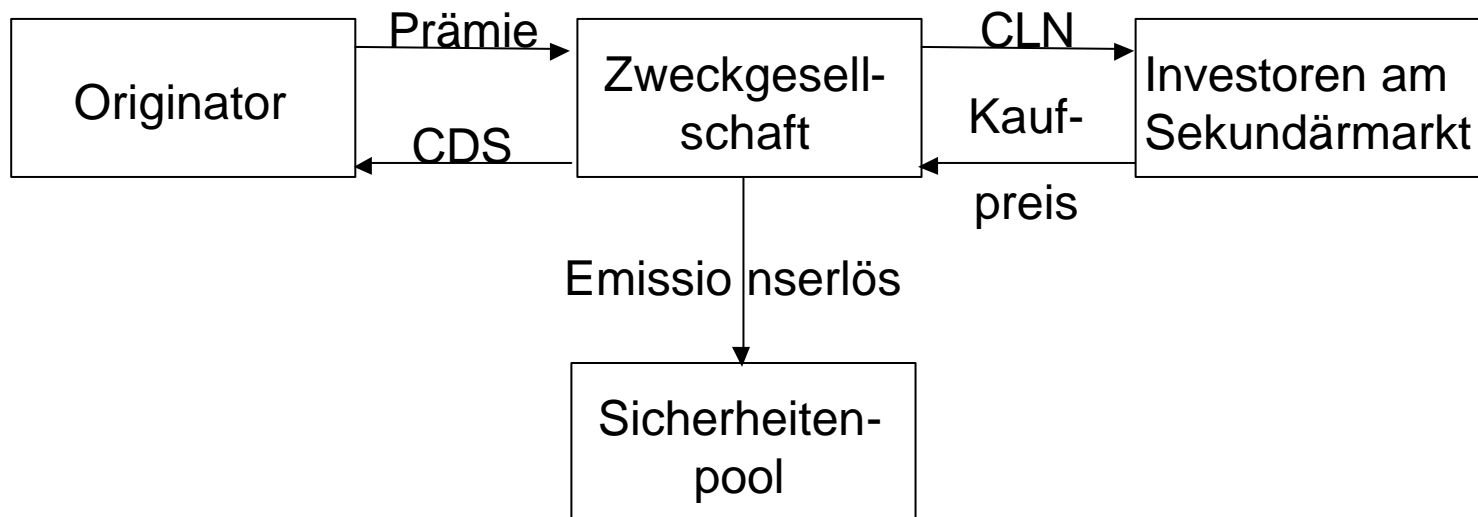
Drei wesentliche Determinanten der Konditionsgestaltung:

- Einstandssatz
- Prozesskosten
- Risikokosten

Aufgrund der Handelbarkeit von Kreditrisiken sind Risikokosten beeinflussbar – *unabhängig* von der Institutsgröße!

Kreditportfoliomanagement ist die **Chance für Kleininstitute**, um Wettbewerbsnachteile bei Einstandssätzen und Prozesskosten zu kompensieren!

Struktur einer synthetischen ABS-Transaktion:



Beispiel: Verbriefung als Förderinstrument – „Promise“¹

KfW als *Garantiegeber* aus CDS und *Emittent* von CLN

KfW als *Partner* kleiner Volks- und Raiffeisenbanken,
sowie Sparkassen, *Förderer* des Mittelstandes

**Standardisierte Zusammenlegung mehrerer Kleinportfolios
„Multi-Seller-Verbriefung“**

¹ Quelle: Kreditanstalt für Wiederaufbau, Frankfurt am Main.

Vorteile der synthetischen Verbriefung mittels „Promise“

- Verbriefungsmöglichkeit für Kleininstitute:
 - ⇒ Entlastung des Eigenkapitals;
 - ⇒ Freiraum für neue Mittelstandskredite.

- Keine Bilanzverkürzung bei verbriefenden Instituten;
- Kostenvorteil gegenüber True-Sale-Transaktionen durch Standardisierung (Swapmarkt);
- Indirekter Zugang zum Kapitalmarkt für mittelständische Unternehmen.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fragen, Diskussion, ...