



Münster Practice and Policy: Transparenz macht Verbriefungen sicherer

Ausgabe 7

Transparenz macht Verbriefungen sicherer

- Durch den komplexen Prozess der Kreditverbriefung werden Risiken breiter gestreut. Infolgedessen können Banken leichter neue Kredite ausgeben und somit die Realwirtschaft unterstützen.
- Die „ABS Loan-Level Initiative“ der EZB soll durch gesteigerte Transparenz den in der Finanzkrise eingebrochenen Verbriefungsmarkt wiederbeleben.
- Eine erste Analyse zeigt: Verbriefungsportfolios, die diese neuen Transparenzanforderungen erfüllen, zeichnen sich durch geringere Kreditausfälle und eine bessere Diversifikation aus, sodass tatsächlich gute Rahmenbedingungen für eine steigende Nachfrage der Investoren geschaffen wurden.

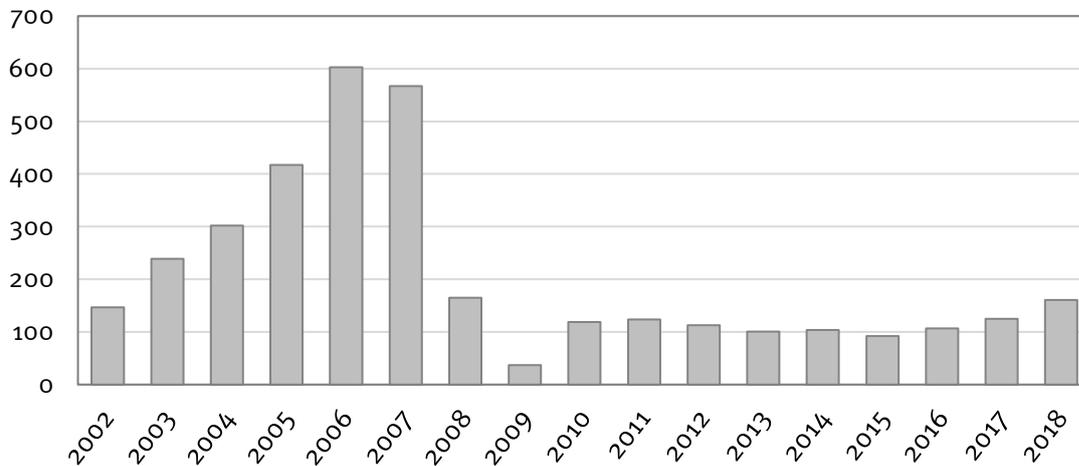
Die Verbriefung von Krediten erleichtert die Finanzierung der Realwirtschaft. Kreditverbriefungen wurden allerdings in den vergangenen Jahren häufig für die Finanzkrise 2007-2009 (mit)verantwortlich gemacht und zum Teil populistisch als Brandbeschleuniger bezeichnet. In der Folge brach ihr Absatz ein. Eine Transparenzoffensive der EZB erhöht die Qualität der verbrieften Portfolios und macht diese damit für Investoren wieder attraktiver.

Bei einer Kreditverbriefung verkauft eine Bank ihre Kredite an eine nur für diesen Zweck gegründete Gesellschaft. Diese Gesellschaft emittiert Wertpapiere, sogenannte Asset Backed Securities (ABS), die durch den Pool der Kredite besichert sind. Die Wertpapiere verteilen sich auf mehrere Tranchen, die unterschiedliche Rendite-/Risikoprofile aufweisen. Die Käufer der Wertpapiere erhalten die Zahlungen der Kreditnehmer gemäß des sogenannten „Kaskadenprinzips“. Demnach erhalten zuerst die Investoren der Tranche mit dem geringsten Risiko ihre Rückzahlungen, anschließend fließen die Zahlungen an die Investoren der jeweils nächst riskanteren Tranche.

Durch den Verkauf der Kredite verschwinden diese und ihre Risiken aus der Bankbilanz. Das Problem: Wenn die Bank Finanzierungen zeitnah verbrieft, wird das Risiko der Kredite nicht mehr von ihr selbst, sondern von den Investoren getragen – und die Bank hat nur noch einen geringen Anreiz, die Finanzierungen sorgfältig zu prüfen. Mit der Liquidität aus dem Verkauf kann die Bank weitere Kredite vergeben. Sofern die neuen Finanzierungen kreditwürdigen Unternehmen zugutekommen, ist die zusätzliche Kreditvergabe gewünscht und ökonomisch sinnvoll; denn auf diese Weise wird die Realwirtschaft gefördert. Vor diesem Hintergrund wurde der starke Einbruch neu emittierter Verbriefungen nach der Finanzkrise als ein ernstes wirtschaftliches Hindernis gesehen.

Da Kreditinstitute nach dem Verkauf der Kredite nur einen geringen Anreiz haben, die Kreditnehmer angemessen zu überwachen und dadurch deren Rückzahlungen abzusichern, ist es umso wichtiger, dass die ABS-Investoren selbst in die Lage versetzt werden, laufend eine angemessene Risikobeurteilung vorzunehmen.

Am Markt platzierte Verbriefungen in Europa [Mrd. US-€]



Hierfür ist die Transparenz über die in einer Verbriefung enthaltenen Kredite ganz entscheidend. Daher wurde 2009 die „ABS Loan-Level Initiative“ der EZB auf den Weg gebracht. Für alle diejenigen ABS, die von Banken bei der EZB als Sicherheiten für Liquiditätsbeschaffungen hinterlegt werden, ist seit 2013 zwingend vorausgesetzt, dass vierteljährlich detaillierte Informationen über die zugrundeliegenden Einzelkredite geliefert werden. Das European DataWarehouse, finanziert von der Finanzindustrie, ist die Institution, die für die Einhaltung der Meldevorschriften und die Qualitätskontrolle der Datenlieferungen zuständig ist.

Die neu geschaffene Transparenz soll dazu führen, dass die Banken die Pools so zusammenstellen, dass durch die Wahl der einzelnen Kredite und eine gute Diversifikation innerhalb des Pools ein adäquates Verhältnis von Rendite und Risiko für ABS-Investoren vorliegt. Wir betrachten in unserer Studie Pools von Krediten an kleine und mittlere Unternehmen aus mehreren europäischen Ländern. Dabei stellen wir fest, dass Kreditausfälle und Überziehungen in denjenigen Pools, die den Transparenzanforderungen unterliegen, geringer sind als in denjenigen, für die diese Anforderungen (noch) nicht gelten. Außerdem führt die zunehmende Transparenz offenbar auch zu einer besseren Diversifikation bezüglich Einzelrisiken und Branchen. Allerdings bleiben nun eher die schlechteren Kredite in den Büchern der Banken.

Die Platzierungen von ABS am Markt haben noch lange nicht das Vorkrisenniveau erreicht. Mit der höheren Qualität der Pools infolge der umfangreicheren Transparenzanforderungen sind aber auf jeden Fall schon einmal gute Rahmenbedingungen für eine steigende Nachfrage der Investoren geschaffen worden. In diesem Punkt hat also die Idee der Heilung mittels Transparenz funktioniert.

Literatur:

Klein, Philipp; Mössinger, Carina; Pfingsten, Andreas, 2019, Transparency as a Remedy of Agency Problems in Securitization? The Case of ECB's Loan-Level Reporting Initiative, Arbeitspapier.

Münster, den 9. Juli 2019

Westfälische Wilhelms-Universität Münster
Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät
Universitätsstraße 14-16
48143 Münster

Ansprechpartner:

Prof. Dr. Andreas Pfingsten
Institut für Kreditwesen
Finance Center Münster
Telefon: o 251 83-22881
Email: andreas.pfingsten@wiwi.uni-muenster.de
www.wiwi.uni-muenster.de/fcm/de/das-fcm/ifk

Philipp Klein, M.Sc.

E-Mail: philipp.klein@wiwi.uni-muenster.de

Carina Mössinger, M.Sc.

E-Mail: carina.moessinger@wiwi.uni-muenster.de

Wir bedanken uns herzlich beim European DataWarehouse für die Unterstützung und die Datenbereitstellung. Ebenso gilt unser Dank der Deutschen Bundesbank und der NRW.BANK für deren finanzielle Förderung unserer Forschung.

Der Inhalt des Textes repräsentiert die persönliche Meinung der Autoren und stellt nicht zwingend den Standpunkt der Westfälischen Wilhelms-Universität, des European DataWarehouse, der Deutschen Bundesbank oder der NRW.BANK beziehungsweise der ihr angehörenden Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dar.