

Verbriefung – Refinanzierungsinstrument für Leasing-Unternehmen

Refinanzierungsstrategien und Finanzkrise

DR. MATTHIAS PYTLIK, MARKUS SCHMIDTCHEN, DR. GREGOR TAISTRA

Bis die Leasing-Branche im Herbst 2008 in den Sog der Finanzkrise geriet, stellte Liquidität nie einen Engpassfaktor dar. Dies änderte sich jedoch mit dem Rückzug bedeutender Refinanzierungspartner. Selbst wenn die verbleibenden Kreditinstitute mitunter durch Anpassung ihrer Refinanzierungsstrategien einen wesentlichen Beitrag zur Überwindung der Krise geleistet haben, gilt es vorausschauend, alternative Refinanzierungsmöglichkeiten zu prüfen, um Liquiditätsrisiken in Zukunft so weit wie möglich auszuschließen.

Folgen der Finanzkrise

Nachdem die deutsche Leasing-Branche die schwerste Krise seit ihrem mittlerweile rund 50-jährigen Bestehen durchlaufen hat, erwartet die Branche 2011 nach einem bereits sehr guten vierten Quartal 2010 die Fortsetzung des Wachstumstrends. Vor-

aussetzung dafür wird allerdings sein, dass das Neugeschäft nicht durch Einschränkungen der Liquiditätsversorgung behindert wird. Typischerweise verfügen Leasing-Gesellschaften über ein Portfolio von langfristigen Refinanzierungsbeziehungen. Darüber hinaus werden Refinanzierungslinien vereinbart, die über das geplante Neu-

geschäft hinausgehen. Beide Strategien mindern das Refinanzierungsrisiko einer Leasing-Gesellschaft und führen dazu, dass das Neugeschäft eher nachfrageseitig und nicht durch die Verfügbarkeit liquider Mittel limitiert wird.

Durch die Krise wurden jedoch bedeutende Refinanzierungspartner gleichzeitig zu Restrukturierungsmaßnahmen gezwungen und schränkten infolge ihr Engagement bei der Leasing-Refinanzierung ein. Da die verbleibenden Kreditinstitute die entstanden Lücken nicht vollumfänglich schließen und neue Refinanzierungsquellen in der Krise nicht erschlossen werden konnten, reichten die etablierten Strategien zur Liquiditätssicherung nicht aus, und es kam zu refinanzierungsbedingten Einschränkungen des Neugeschäfts. Auch wenn sich die aktuellen Entspannungstendenzen fortsetzen und langfristig die attraktive

DIE AUTOREN:

Dr. Matthias Pytlik,
Berlin



betreut als Referatsleiter beim Bundesverband Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. (BDL) den Bereich Betriebswirtschaft und Finanzierung. Davor war er wissenschaftlicher Mitarbeiter und Lehrbeauftragter am Institut für Finanzierung der Humboldt-Universität zu Berlin. Schwerpunkte seiner Arbeit liegen in der Unternehmensfinanzierung, der Preisbildung und der Bewertung von Risiken.

E-Mail: pytlik@leasingverband.de

Markus Schmidtchen,
Frankfurt/M.



trat im Jahr 2000 in die KfW-Bankengruppe ein. Derzeit ist er Abteilungsleiter im Bereich Kreditverbriefung, in dem er mehrere Jahre die Unterabteilung „Quantitative Strukturierung und Modellierung von Verbriefungen“ geleitet hat. Zuvor arbeitete er in den Bereichen Refinanzierung und Kreditsekretariat. Er hat einen wirtschaftswissenschaftlichen Abschluss der Universität Kiel.

E-Mail: markus.schmidtchen@kfw.de

Dr. Gregor Taistra,
Frankfurt/M.



ist als Prokurist in der Kreditverbriefung für quantitative Analysen von Verbriefungsstrukturen zuständig. Zuvor arbeitete er in der KfW in der volkswirtschaftlichen Abteilung und in der Abteilung „Strategische Projekte“. Dort war er unter anderem mitverantwortlich für die Markteinführung des KfW-Studienkredits sowie der Studiengebührenkredite für mehrere Bundesländer.

E-Mail: gregor.taistra@kfw.de

Risiko-Rendite-Relation ein ausreichendes Refinanzierungsangebot im Leasing hervorbringen wird, stellt die geringe Anzahl von Refinanzierungspartnern ein latentes Risiko dar.

Die Banken

Aus Bankensicht ergeben sich dadurch hervorragende Perspektiven, weil ein kräftig anziehendes Wachstum im Leasing auf eine reduzierte Anzahl von refinanzierenden Instituten trifft.¹⁾ Dennoch gestaltet sich der Aufbau neuer Refinanzierungsbeziehungen schwierig, weil leasingspezifische Prozesse und Strukturen nicht unerhebliche Markteintrittsbarrieren zur Leasing-Refinanzierung darstellen. Hohe regulatorische Anforderungen schränken die Flexibilität von Kreditinstituten beim Eintritt in neue Geschäftsfelder zusätzlich ein. Als weitere Folge der Finanzkrise ergeben sich Verschiebungen bei den genutzten Refinanzierungsformen.

Während der Krise ist es für Leasing-Unternehmen deutlich schwieriger geworden, Finanzmittel durch den regresslosen Verkauf von Einzelforderungen oder durch die Veräußerung ganzer Portfolien aufzubringen. Stattdessen hat die Bedeutung der Darlehensfinanzierung zugenommen, bei der die Leasing-Gesellschaft Eigentümerin der Forderung bleibt und damit das Risiko im eigenen Bestand behält. Die Verschiebung von der Forfaitierung zur Darlehensfinanzierung schränkt somit den Risikotransfer von Leasing-Gesellschaften zu Banken ein. Insbesondere bei wachsendem Neugeschäft steigen damit tendenziell die Anforderungen an die Höhe des wirtschaftlichen Eigenkapitals von Leasing-Unternehmen.

Um Potenzial für zukünftiges Wachstum zu schaffen, werden Leasing-Gesellschaften entweder zusätzliches Eigenkapital bilden oder aufnehmen müssen oder gezwungen sein, sich andere Wege zum Risikotransfer zu erschließen. Andernfalls ist mit negativem Einfluss auf das Ra-

ting und die weiteren Refinanzierungsmöglichkeiten zu rechnen. Als Folge von Basel III werden die regulatorischen Eigenkapitalanforderungen auf Bankenseite zunehmen, was verschärfend hinzukommt. Dies bedeutet für Leasing-Unternehmen, dass künftig erhöhte Anforderungen der Banken zu erfüllen sind.

Vor dem Hintergrund der aufgezeigten Entwicklungen erweist sich die Verbriefung von Leasing-Forderungen als geeignetes Instrument, sowohl zur Verbreiterung der Refinanzierungsbasis als auch zum aktiven Risikomanagement. Gegenüber der direkten Refinanzierung von Leasing-Unternehmen ist es einfacher, durch Ausgabe standardisierter Wertpapiere neue Investoren zu finden, was einen zusätzlichen Vorteil darstellt. Darüber hinaus steht bei der Verbriefung als assetbasierter Finanzierungsform nicht primär die Bonität des zu finanzierenden Unternehmens, sondern die der eingelieferten Assets im Vordergrund. Dies erleichtert die Beurteilung vor allem für solche Investoren, die nicht über leasingspezifische Erfahrungen und Ressourcen verfügen.

Die Verbriefung von Leasing-Forderung wird häufig gegenüber der traditionellen Bankenfinanzierung als innovatives Finanzierungsinstrument bezeichnet. Tatsächlich ist sie aber nicht neu, da Leasing-Unternehmen bereits vor der Finanzkrise ihre Refinanzierung zunehmend durch Verbriefung sicherstellten. Durch die Krise wurde dieser Prozess aber massiv eingeschränkt, da Verbriefungen am Anfang der Krise standen und fälschlicherweise als generell krisenverursachend eingestuft wurden.²⁾ Mit der Wiederbelebung des Verbriefungsmarktes ergeben sich für Leasing-Gesellschaften aber neue Chancen, ihre Refinanzierungsmöglichkeiten aktiv zu gestalten.³⁾ Dabei gilt: Die Verbriefung konkurriert nicht mit der Bankenrefinanzierung, sondern steht zur Schaffung eines wohl diversifizierten Refinanzierungsmix in komplementärer Beziehung dazu.

Finanzierungsalternativen ABS und ABCP

Bei True-Sale-ABS und Asset-backed Commercial Paper (ABCP) handelt es sich um zwei Formen von forderungsgedeckten Schuldverschreibungen, die zur kapitalmarkt-basierten Refinanzierung von Finanzdienstleistern wie Factoring- oder Leasing-Unternehmen genutzt werden können. In beiden Fällen erfolgt der Verkauf eines Pools von Forderungen an eine Zweckgesellschaft (SPV/Conduit). Dabei werden Teile des Ausfallrisikos der Forderungen auf den Käufer übertragen, wodurch der Forderungsverkäufer neben dem Zufluss von Liquidität auch von der Übertragung des Risikos profitiert. Die Einschaltung einer Zweckgesellschaft hat folgenden Vorteil: Die verbrieften Forderungen sind von einer möglichen Insolvenz des Refinanzierungnehmers nicht direkt betroffen und somit von dessen Risiken entkoppelt. Diese Form der assetbasierten Refinanzierung führt dazu, dass die von der Zweckgesellschaft begebenen Wertpapiere ein besseres Rating als das des Forderungsverkäufers aufweisen können. Sowohl bei ABS wie ABCP-Transaktionen verbleibt aber das „Servicing“ (Forderungsmanagement) üblicherweise beim Forderungsverkäufer, wobei vorab festgelegt wird, unter welchen Umständen dieser durch einen „Ersatzservicer“ zu ersetzen ist – etwa bei Insolvenz oder starker Bonitätsverschlechterung.

Sowohl bei der Emission von ABS wie auch von ABCP wird die Qualität der begebenen Papiere durch anteilige Risikoeinbehalte des Verkäufers verbessert (Kaufpreisabschläge/Einschaltung von Kreditversicherern bei ABCP, Einbehalt einer Erstverlust-Tranche

- 1) Vgl. Hartmann-Wendels, T.: Zur Refinanzierung von Leasing-Gesellschaften, „bank und markt“, 6/2010, S. 42ff.
- 2) Vgl. Börner, A. F., Glüder, D.: Mittelstandsfinanzierung und Finanzkrise – Phasen der Finanzkrise, Kreditwesens, 19/2009, S. 946 ff.
- 3) Hülbert, J. P., Pytlík, M.: Verbriefung von Leasing-Forderungen – Bedeutung für den Mittelstand und Verfügbarkeit seit der Finanzkrise, Kreditwesens, 19/2010, S. 38 ff.

bei ABS).⁴⁾ Folglich werden die platzierten Wertpapiere nicht von im langjährigen Durchschnitt „erwarteten Verlusten“ in Mitleidenschaft gezogen, sondern nur, wenn die Kreditausfälle unerwartet hoch sind. Zum anderen wird hierdurch eine „Interessenkongruenz“ zwischen Forderungsverkäufer und Investoren hergestellt, da der Forderungsverkäufer ein Interesse an möglichst geringen Ausfällen hat und sich daher weiterhin um ein vernünftiges „Servicing“ der Forderungen bemühen wird.

Unterschiede zwischen ABS und ABCP

ABCP-Conduits kaufen fortlaufend Forderungen an, während bei ABS typischerweise ein hinreichend großer Forderungspool auf einmal zusammengestellt werden muss – gegebenenfalls revolving, also mit Wiederauffüllung des getilgten Poolvolumens. Zudem besteht ein ABCP-

Programm normalerweise aus Forderungen mehrerer, in Deutschland aktuell bis zu 40 verschiedener, Verkäufer, während es bei den meisten ABS-Transaktionen nur einen Forderungsverkäufer gibt. All dies führt dazu, dass für ABS-Transaktionen wesentlich größere zu verbriefende Forderungspools benötigt werden (in der Regel nicht unter 250 Millionen Euro) als die, welche ein Verkäufer in ein ABCP-Programm einliefern muss (typischerweise ab etwa 10 Millionen Euro). Daher wird bei ABCP-Transaktionen ein in der Regel mehrjähriger Zeitraum vereinbart, über den der Forderungsverkäufer zumindest Forderungen über ein bestimmtes Volumen einliefert.

In Deutschland werden über ABCP-Konstruktionen meist kurz laufende Leasing- oder Handelsforderungen verbrieft, während der ABS-Markt für eine größere Vielfalt von Forderungsarten genutzt wird. Hierzu zählt zum Beispiel der Verkauf von

Immobilien- oder Unternehmenskrediten. ABS sind aufgrund des hohen Mindestvolumens somit eher für große, gegebenenfalls mit Herstellern oder Banken verbundene, Leasing-Unternehmen interessant, während ABCP-Programme ebenso für kleinere Gesellschaften in Frage kommen. Eine Mischform liegt im allmählichen Aufbau von ABS-Verbriefungsportfolien innerhalb von ABCP-Conduits. In diesem Fall wird das Portfolio eines Forderungsverkäufers im ABCP-Conduit aufgebaut und durch das Conduit zwischenfinanziert (Warehousing durch das ABCP-Conduit). Sobald das für die ABS-Transaktion

4) Der Kaufpreis der Forderungen durch das ABCP-Conduit hängt vom Nominalwert und einem Abschlag für Verwässerungs- und Ausfallrisiken ab. Risikoabschläge können (anders als etwa beim Factoring) nach Tilgung der Forderungen wieder an den Verkäufer zurückfließen, sofern sie nicht benötigt werden. Bisweilen werden auch die (Verwaltungs-) Kosten der Transaktion über den Kaufpreisabschlag erhoben. Die Einbeziehung von Kreditversicherern ist insbesondere bei Handelsforderungen üblich.



Es tut sich was ... und wir müssen was tun!

Mit unserer leistungsfähigen Standardsoftware können Sie die zusätzlichen Anforderungen deutlich besser und einfacher erfüllen.

www.leasingsoftware.de
Tel.: 02327 91 19 0

RÖHRICH  **PARTNER**
ORGANISATIONSBERATUNG

erwünschte Volumen erreicht ist, kann eine Ausplatzierung als „Term-Transaktion“ erfolgen, wodurch das Conduit Spielraum für neue Forderungsankäufe gewinnt. Ein wesentlicher Unterschied zwischen ABS und ABCP-Emissionen liegt in der Laufzeit der begebenen Wertpapiere. Da ABS-Notes bei True-Sale-Verbriefungen unmittelbar durch die Rückflüsse aus den verbrieften Forderungen getilgt werden, hängt deren in der Regel mehrjährige Laufzeit vom Tilgungsprofil und der Performance der Forderungen ab und ist nicht exakt zu antizipieren, vor allem aufgrund der Möglichkeit außerplanmäßiger Tilgungen. Die Laufzeit der geldmarktnahen ABCP hingegen ist wesentlich kürzer und wird meist auf einen Zeitraum zwischen 30 und 90 Tagen fixiert. Sie liegt somit regelmäßig unterhalb der Laufzeit der Forderungsportfolien, insbesondere bei Leasing-Pools. Die verbrieften Forderungspools werden bei ABCP daher durch die revolvingende Emission von Wertpapieren refinanziert. Aus Sicht der Investoren hat diese Struktur den Vorteil, nach Ablauf der Laufzeit des einzelnen ABCP aus dem Investment „aussteigen“ zu können.

Um das Risiko aufzufangen, dass nach dem Auslaufen einer Serie von ABCP der Forderungspool nicht mehr refinanziert werden kann, wird bei diesen Transaktionen ein Liquiditätslinienggeber benötigt – meist die arrangierende Bank/„Sponsor“. Dieser springt dann ein, wenn der Absatz an ABCP nicht mehr ausreicht, um die fällig werdenden

Papiere zurückzuzahlen. Häufig garantiert der Liquiditätslinienggeber darüber hinaus die Rückzahlung der Notes („fully supported“ Liquiditätslinie), wodurch die Investoren vom Ausfallrisiko des Forderungspools weitgehend entlastet werden. Das Erfordernis des Liquiditätslinienggebers stellt die eigentliche Herausforderung bei der Strukturierung von ABCP-Transaktionen dar. Selbst wenn es sich bei einer Transaktion nicht um eine „fully supported“ Struktur handelt, trägt der Liquiditätslinienggeber einen erheblichen Teil des Pool-Ausfallrisikos, da die Investoren immer die Möglichkeit haben, bei einer sich abzeichnenden Performanceverschlechterung relativ kurzfristig aus dem Investment auszusteigen – nicht zuletzt hierdurch gerieten ab 2007 zahlreiche Banken im Zuge der Finanzkrise in eine Schieflage.⁵⁾ ABS werden typischerweise in mehrere Tranchen mit unterschiedlicher Seniorität strukturiert. Für jede übergeordnete Tranche stellen die darunter liegenden Tranchen eine Kreditverstärkung (Credit Enhancement) dar. Die ersten Verluste eines Pools hat die sogenannte Erstverlusttranche (First Loss Piece) zu tragen. Die Tranchen werden einem separaten Rating unterzogen und sprechen Investoren mit unterschiedlicher Risikoneigung an. Demgegenüber bestehen ABCP, abgesehen vom Kaufpreisabschlag, der die Funktion einer Erstverlusttranche erfüllt, aus nur einer platzierten Rating-Note. Während bei ABS-Transaktionen alle Einzelheiten der Struktur den Investoren zugänglich sind, werden bei ABCP-Programmen zwischen dem Conduit und jedem einzelnen Forderungsverkäufer individuelle vertrauliche Vereinbarungen geschlossen. Diese ermöglichen es, die Konditionen an die unterschiedlichen Bonitäten verschiedener Forderungspools anzupassen, insbesondere Art und Höhe der Besicherung und die „Eligibility-Kriterien“. Sowohl bei ABS als auch bei ABCP ist es üblich, sogenannte „Trigger“ für die Mindestperformance der Forderungspools festzusetzen. Am häufigsten werden Trigger festgelegt, deren Bruch zu einer beschleunigten Rückzahlung der höchstrangigen Papiere bei ABS führt und bei ABCP dazu, dass der den Triggerbruch auslösende Forderungspool nicht weiter durch neue Forderungen aufgefüllt werden darf; also beispielsweise durch Forderungen eines anderen Unternehmens ersetzt werden muss.



factoring.plus.AG

Für unsere neuen Bereiche Nord-West- und Süd-West-Deutschland suchen wir je einen fähigen

Vertriebsprofi (m/w)!

Ihr Profil:

- Berufserfahrung im Vertrieb alternativer Finanzierungen
- Branchenkenntnisse erforderlich
- fundiertes betriebswirtschaftliches Know-How und sehr gute analytische Fähigkeiten
- sicheres und verbindliches Auftreten
- ausgeprägte Dienstleistungsorientierung
- Verhandlungssicherheit
- sichere MS-Office-Kenntnisse
- Führerschein Klasse B/PKW

Ihr Aufgabengebiet:

- Akquisition von Neukunden, Kooperationspartnern und Vermittlern für das Factoringgeschäft
- Pflege eines fest zugewiesenen Kundenstammes
- Außendarstellung des Unternehmens auf Events
- Entwicklung, Aufbau und Vertrieb von neuen Produkten
- Bonitätsanalyse von potenziellen Neukunden
- Erstellung des marktseitigen Kreditantrages nebst Votum
- Pflege der internen Vertriebsdatenbank

Wir bieten eine abwechslungsreiche, verantwortungsvolle und herausfordernde Tätigkeit mit sehr guten Chancen zur persönlichen und beruflichen Weiterentwicklung, eine leistungsorientierte Bezahlung und ein sehr gutes Betriebsklima.

Aussagekräftige Bewerbungsunterlagen mit Gehaltsvorstellung und frühestmöglichem Eintrittstermin an:
factoring.plus.AG, Augustusplatz 7, 04109 Leipzig oder
per Mail: info@factoring-plus.de – www.factoring-plus.de

Kostenvergleich

Bei ABCP und ABS fallen Kosten an, die der Forderungsverkäufer zu tragen hat. Bei ABCP können Kosten grundsätzlich über einen Kaufpreisabschlag vereinnahmt werden, häufig werden Einmalkosten bei ABCP wie bei ABS „upfront“ bezahlt und laufende Kosten aus dem Ertrag des Pools. Bei den Einmalkosten handelt es sich vor allem um die Leistungen von Rating-Agenturen und Rechtsan-

5) Bei ABCP handelt es sich somit faktisch ebenfalls nicht um eine völlig bankenunabhängige Refinanzierungsalternative.

wälten sowie die Strukturierungskosten des „Arrangers“/ „Sponsors“. Bei ABCP fallen diese Kosten in der Regel niedriger aus, da ABCP üblicherweise einfacher strukturiert und die Informationsanforderungen der Rating-Agenturen⁶⁾ an das Portfolio nicht so umfassend sind. Möglicherweise fallen die Kosten aufgrund des geringeren Volumens von ABCP jedoch stärker ins Gewicht. Laufende Kosten bestehen aus Finanzierungskosten, Absicherungskosten – bei ABCP auch durch Kreditversicherer und die Liquiditätslinie –, Kreditverlusten, Kosten eines eventuellen Zinsswaps und Verwaltungskosten der Transaktion, letztere gegebenenfalls durch Folge-Ratings von Rating-Agenturen. Bei ABCP sind die von einem Forderungsverkäufer zu tragenden Kosten indikativ wie folgt zu veranschlagen:

- ▶ Einmalkosten circa 250 000 bis 400 000 Euro,
- ▶ laufende administrative Kosten von etwa 100 000 bis 250 000 Euro,
- ▶ Zinskosten der ABCP,
- ▶ Kosten des eventuellen Zinsswaps in Höhe von einigen Basispunkten sowie
- ▶ Kosten der Liquiditätslinie, welche vom Pool-Risiko, den das Risiko reduzierenden Vertragskomponenten und der Laufzeit abhängen (nicht allgemeingültig zu beziffern).

Anforderungen am Beispiel von ABCP

Zunächst einmal muss der Forderungsverkäufer selbst einige Anforderungen erfüllen. Diese können seine Bonität sowie die Qualität seines Forderungsmanagements betreffen. Außerdem sollte der Verkäufer bereit sein, Forderungen über einen Zeitraum von mehreren Jahren hinweg – in einem beispielsweise monatlichen Turnus – in das Conduit einzuliefern (Portfolio Ramp Up beziehungsweise Replenishment). Bereits in der Anbahnungsphase einer Teilnahme an einem ABCP-Programm entsteht für Forderungsverkäufer erheblicher Aufwand. Die Zeitdauer des Prozesses vor einem erstmaligen Forderungsverkauf eines Unternehmens (Leasing-Gesellschaft) an ein Conduit beträgt etwa sechs Monate. Am Anfang stehen die Gespräche zwischen dem Forderungsverkäufer und dem Sponsor (Liquiditätsliniengeber). In einer Mandatsvereinbarung zwischen Verkäufer und Sponsor werden die Eckpunkte des Ankaufsprogramms festgehalten. Die Vereinbarung regelt insbesondere den Zeitplan der Strukturierung, das Volumen der Transaktion, das geplante Portfolio-Ramp Up und die für Sponsor und Conduit anfallenden Gebühren. Die Mandatsvereinbarung bildet die Grundlage des detaillierten Rahmenankaufvertrags (Dokumentation) zwischen dem Verkäufer und dem Conduit. Der Vertrag löst die Mandatsvereinbarung ab und regelt im Detail alle

Einzelheiten des Forderungsverkaufs, wie beispielsweise die genaue Berechnung der Kaufpreisabschläge und die Mindestanforderungen an einzuliefernde Leasing-Verträge. Zudem werden „Performance-Trigger“ festgelegt, das heißt Mindestanforderungen an die Entwicklung des Forderungspools, wie etwa Volumen der Ausfälle und Anteil leistungsgestörter Forderungen, bei deren Nichterreichung der Forderungsankauf gestoppt wird. Auch die Servicing-Pflichten des Forderungsverkäufers sowie der Umfang, in dem der Sponsor den Investoren Portfolioinformationen zur Verfügung stellen darf, werden im Rahmenankaufvertrag festgehalten. Die Laufzeit des Vertrags beträgt häufig zwischen fünf und sieben Jahren, wobei eine vorzeitige Vertragsbeendigung durch den Forderungsverkäufer zu Entschädigungsansprüchen des Conduits beziehungsweise

Microsoft
GOLD CERTIFIED
Partner

Singhammer
Software & Consulting

LeasysOFT pro

LeasysOFT pro ist eine
hochmoderne Standardsoftware
für Leasingunternehmen und
Refinanzierungsbanken

Steigen Sie jetzt um!

Ihre Vorteile:

- Erfahrung aus über 150 Installationen in Europa (D, A, CH, CZ, SK und HU)
- integrierte Finanz- und Anlagenbuchhaltung
- flexibles Reporting, IAS, US GAAP, Substanzwert nach BDL Schema
- integrierte Web-Lösung – Point of Sale
- integrierte Immobilien-Lösung
- kompetente und motivierte Mitarbeiter in Entwicklung und Support

Rufen Sie uns an: + 49 / 89 / 74 82 40 22

Singhammer dtSoftware GmbH

Justus Spehr
Schertlinstraße 18
81379 München

justus.spehr@singhammer.de
www.leasysoft.de

6) Die zentrale Bedeutung des Liquiditätsliniengebers für die Stabilität der ABCP führt dazu, dass die Rating-Agenturen bei ihrer Bewertung vor allem auf dessen Bonität abstellen – und weniger auf die Qualität des Portfolios.

des Sponsors führt. Parallel zur Verhandlung des Rahmenankaufvertrags erfolgt eine detaillierte Datenauswertung und Portfolioanalyse. Hierfür muss der Forderungsverkäufer mehrjährige Datenreihen, vorzugsweise über einen vollen Konjunkturzyklus, zur Verfügung stellen, anhand derer sich der Sponsor eine Meinung zum Risikogehalt des Portfolios bilden kann. Im Wesentlichen geht es hierbei um

- ▶ die Entwicklung des Geschäfts- und Forderungsvolumens,
- ▶ den Anteil an zahlungsgestörten und ausgefallenen Forderungen,
- ▶ Informationen zur Entwicklung von Forderungsverwässerungen (Dilutions) und deren Ursachen,
- ▶ Informationen zu Portfoliokonzentrationen sowie
- ▶ die Geschäftszahlen (Bilanzen, Gewinn- und Verlustrechnungen) des Forderungsverkäufers.

Zudem findet eine Due Diligence beim Forderungsverkäufer statt – eine meist eintägige Veranstaltung, bei der der Forderungsverkäufer den Sponsor detailliert über seine Prozesse sowie sein Geschäftsmodell informiert. Diese dient ebenfalls der Risikoeinschätzung durch den Sponsor und kann sich somit auf die Ankaufskonditionen auswirken. Weiterhin ist eine IT-Schnittstelle zwischen der Leasing-Gesellschaft und dem Conduit zur fortlaufenden Datenübertragung zu schaffen, üblicherweise geschieht das mithilfe eines IT-Dienstleisters. Zwischen Leasing-Gesellschaft und Conduit wird ein Datentreuhänder geschaltet. Dieser sorgt dafür, dass das Conduit keine Information zur Identität der einzelnen Leasing-Nehmer erhält – solange das Servicing in der Zuständigkeit der Leasing-Gesellschaft liegt.

Hat die Einlieferung von Forderungen an das Conduit begonnen, so findet in der Regel einmal jährlich ein Asset Audit statt. Dabei nimmt ein Wirtschaftsprüfer Stichproben der Leasing-Verträge und prüft, ob die Leasing-Gesellschaft ihren prozessua-

len Verpflichtungen nachkommt und ob die im Ankaufvertrag vereinbarten Ankaufskriterien eingehalten wurden.

Informationsanforderungen

Bereits zu Beginn muss der Forderungsverkäufer dem Sponsor, der Zweckgesellschaft und den Rating-Agenturen umfangreiche Informationen zur Verfügung stellen. Dazu zählen: eine eher allgemeine Beschreibung des Geschäftsmodells und der Geschäftsentwicklung sowie detaillierte Informationen über das verbrieft Portfolio (Risikomerkmale), die Methoden zur Sicherheitenbewertung und zu früheren Verlusten der Forderungsklasse. Den Hintergrund bildet das Kreditwesengesetz (§ 18a Abs. 4), das die detaillierte Information der Investoren über die Struktur der Verbriefungstransaktion und über die Performance von Vorgänger-Transaktionen vorschreibt. Nach erfolgter Emission der Papiere sind monatlich oder quartalsweise Informationen zu liefern, die zur fortlaufenden Reporterstellung für Investoren benötigt werden. Neben den Zahlungsströmen und der Entwicklung des Forderungsvolumens sind ferner Informationen zu Forderungsverwässerungen (Dilutions) und den Risikomerkmale des Portfolios zu liefern. § 18b Abs. 2 KWG verlangt hinsichtlich der fortlaufend offenzulegenden Risikomerkmale zumindest folgende Informationen:

- ▶ Die Art der Forderung,
- ▶ den Prozentsatz der seit mehr als 30, 60 und 90 Tagen überfälligen Kredite,
- ▶ die Ausfallquoten,
- ▶ die Quoten vorzeitiger Rückzahlungen,
- ▶ unter Zwangsvollstreckung stehende Kredite,
- ▶ die Art der Besicherung und ihre Beanspruchung,
- ▶ die Häufigkeitsverteilung der Kreditpunktbewertungen (Scoring) und anderer Bonitätsbewertungen,
- ▶ die branchenmäßige und geografische Diversifikation sowie die

- ▶ Häufigkeitsverteilung der Beleihungsausläufe.

Selbst wenn der Forderungsverkäufer dem KWG nicht unterliegt, handelt es sich bei der Auflistung faktisch um einen Mindeststandard, will man die ABCP bei institutionellen Investoren platzieren.

Wirtschaftsförderung durch ABS

Um die kapitalmarktbasierende Finanzierung der deutschen Wirtschaft zu stärken, engagiert sich die KfW seit mehreren Jahren für die Entwicklung funktionsfähiger Verbriefungsmärkte. Über diese können Finanzdienstleister wie Banken oder Leasing-Gesellschaften ihre Aktiva an Investoren verkaufen und damit Liquidität, Risiko und Bilanz steuern. Dies kommt direkt den Kredit- und Leasing-Nehmern zugute, da die verbrieften Banken oder Leasing-Gesellschaften ihr Angebot an Finanzierungen aufrechterhalten oder sogar ausweiten können. Das Engagement der KfW besteht zum einen aus der direkten Beteiligung an ABCP-Programmen oder ABS-Transaktionen, wenn über diese insbesondere Forderungen gegenüber kleinen und mittleren Unternehmen refinanziert werden. Um der wichtigen Finanzierungsfunktion des Leasing-Sektors Rechnung zu tragen, fördert die KfW dabei gezielt Transaktionen, an denen Leasing-Gesellschaften Anteile halten. Zum anderen bietet die KfW interessierten Banken die Nutzung ihrer Verbriefungsplattformen „Promise“ und „Provide“ an. Über diese können Forderungen gegenüber kleinen und mittelständischen Unternehmen oder privaten Immobilienbesitzern verbrieft werden. Gleichzeitig wird vertraglich mit den Nutzern der Plattformen vereinbart, wonach die aus einer solchen Transaktion gewonnene Liquidität oder Eigenkapital für die Ausweitung der Kreditvergabe gegenüber den Förderzielgruppen der KfW eingesetzt werden muss, insbesondere beim Mittelstand. ◀