

Asset-Backed Securities: Brandbeschleuniger oder sinnvolle Finanzinstrumente?

Ralf Frank

Generalsekretär DVFA e.V., Frankfurt am Main



Forderungsbesicherte Wertpapiere sind wieder verstärkt in aller Munde. Die DVFA hat kürzlich mit einem Positionspapier zum Thema Asset-Backed Securities (ABS) Stellung bezogen, um mehr Licht in das Dunkel der Bewertung eines nicht unumstrittenen Anlagewerkzeugs zu bringen. Seit Ausbruch der Subprime-Krise gelten ABS in weiten Teilen der Öffentlichkeit bis heute als „toxisch“, als „Brandbeschleuniger“, weil eine spezielle Unterart, die sogenannten Subprime-RMBS, Mitauflöser der Verwerfungen am amerikanischen Finanzmarkt waren.

Aktueller Anlass für die Stellungnahme der DVFA ist das vom Präsidenten der Europäischen Zentralbank (EZB) Mario Draghi angekündigte und mittlerweile angelaufene Ankaufprogramm für ABS (ABSPP). Die EZB erwirbt Kreditpakete in großer Menge, um Deflation zu verhindern, spricht: eine „gesunde“ Inflation in Gang zu setzen, und um die Kreditvergabe an die Realwirtschaft anzukurbeln.

Um es deutlich zu sagen: Verbriefungen sind keine neue Erfindung. Sie waren und sind ein wichtiges Instrument im Liquiditäts- und Risikomanagement von Kreditinstituten. Das ist der Ansatzpunkt des DVFA-Kompensiums.

Die in dem Papier von Professor Paul von der Ruhr-Universität Bochum und mir angeführten Forderungen im Umgang mit ABS gehen ganz klar in eine Richtung: Es ist notwendig, ABS

nicht pauschal als Teufelszeug zu verdammen und den Markt weiter mit überzogener Regulierung zu behindern.

Zu den unverzichtbaren Bedingungen gehören koordinierte und harmonisierte Auflagen der Regulierungsbehörden, um unerwünschte Wechselwirkungen zwischen den regulatorischen Vorgaben zu reduzieren.

„Der ABS-Markt kann und sollte auch verantwortungsvoll wiederbelebt werden. Dabei sind jedoch einige Prämissen zu beachten.“

Wir brauchen darüber hinaus eine praktikable Differenzierung der ABS nach Qualität und Risikoausgestaltung, spricht: regulatorische Anforderungen, wie sie für andere Asset-Klassen bereits existieren oder zumindest angestrebt werden.

Das Engagement der EZB sollte im Kern als Anschubfinanzierung im ABS-Markt verstanden werden. Das heißt, die europäische Notenbank sollte sich möglichst frühzeitig wieder aus dem Markt zurückziehen, andernfalls drohen Verzerrungen.

Entscheidend für die Entwicklung eines nachhaltig funktionierenden ABS-

Marktes sind außerdem bessere Informationen für Investoren. Sie müssen wissen, wie es etwa mit den Prognosen für die Underlyings aussieht. „Höhere Transparenz“ ist hier das Schlagwort.

Zugestanden: Die Schaffung allgemein verbindlicher Standards ist schwierig, nicht aber unmöglich. Andere Asset-Klassen machen es vor. Bei den Corporate Bonds zum Beispiel – mit immer noch viel zu hohen Totalausfallraten – haben sich die beteiligten Player auf den Weg gemacht. Dies ist in Bezug auf Asset-Backed Securities ebenso geboten. Ziel für den ABS-Markt ist in Summe die Implementierung eines liquiden Marktplatzes für standardisierte ABS mit verbesserten Reporting-Anforderungen.

Der Markt für ABS ist und bleibt im Spannungsfeld zwischen Regulierung, Investoreninteresse und Finanzierungsfunktion. Bizarre Eigentumsverhältnisse, undurchsichtige Dreiecksbeziehungen sollten jedoch der Vergangenheit angehören, um einem an sich sinnvollen Finanzinstrument die ihm zukommende Geltung zu verschaffen. Darüber hinaus sollte es sich von selbst verstehen, dass die EZB keine Papiere zweifelhafter Bonität kauft.

Inhalt **03** 2015



kommentare

Asset-Backed Securities

Ralf Frank, Generalsekretär DVFA e.V

Makrosensitives Investieren

Dr. Andreas Sauer, Principal, ansa capital management GmbH

artikel

Negative Zinsen – Auswirkungen auf die Kapitalanlage

Dr. Uwe Siegmund, R+V Versicherungsgruppe

Einsatz festverzinslicher ETFs im institutionellen Portfolio

Simon Klein und Vincent Denoiseux, Deutsche Asset & Wealth Management

Integration von Klimawandelrisiken in die SAA

Dr. Steffen Hörter und Karsten Löffler, Allianz

Immobilien aus institutioneller Sicht

Claus Thomas, LaSalle Investment Management

Infrastrukturinvestments und Bankdarlehen als Portfoliobeimischung

Dr. Klaus Wiener, Dr. Thorsten Runde und Fabrizio Vitiello, Generali

Maritime Investments als attraktive Anlageklasse

Dr. Jens Rohweder und Christian Bock, Notos Invest

Zulassung von Kreditfonds in Deutschland

Dr. Hilger von Livonius und Christian Schatz, King & Wood Mallesons LLP

monitor Alternative UCITS

drei fragen an Dieter Lehmann, VOLKSWAGENSTIFTUNG

Ja, ich möchte den Absolutreport **03** 2015 als kostenloses Leseexemplar anfordern.

Bitte senden oder faxen an:
info@absolut-report.de, 0049 (0)40 303779-15

Absolut Research GmbH
Große Elbstraße 277a, 22767 Hamburg

Pflichtangaben:

Vorname/Nachname

Bereich/Funktion

Unternehmen

Straße/Nr.

PLZ/Ort

Tel./Fax

E-Mail