

TSI Kongress 2010 – Outline

Die Risikospreads haben sich auf allen Teilsegmenten der Kreditmärkte seit März 2009 wieder deutlich eingeeengt. Auch die Verbriefungsmärkte konnten an dieser positiven Entwicklung teilhaben und sie sind zwischenzeitlich wieder auf das Niveau vor der Lehman-Pleite zurückgekehrt. Des Weiteren sind die ersten öffentlichen Transaktionen erfolgreich am Markt platziert worden. Diese Entwicklungen haben dazu beigetragen, dass sich die öffentliche Meinung zu Verbriefungen deutlich verbessert hat, während nunmehr andere Assetklassen, wie z. B. Staatsanleihen bestimmter Länder, kritischer betrachtet werden.

Als Voraussetzungen für einen funktionierenden Verbriefungsmarkt stehen insbesondere verbindliche Qualitätsstandards und erhöhte Anforderungen an die Transparenz von Transaktionen im Zentrum der Diskussion. Zur Umsetzung dieser Ziele dienen neue regulatorische Ansätze, die Herausbildung und Weiterentwicklung von Industriestandards sowie deren Zusammenspiel mit den Anforderungen der Notenbanken.

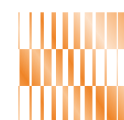
Die Kernthemenfelder des TSI Kongress 2010 sind:

Der deutsche Kredit- und Verbriefungsmarkt – Chancen für Investoren

Die Zahlungsrückstände für deutsche Transaktionen sind weiterhin auf niedrigem Niveau, per Saldo sind auch im Jahre drei der Krise keine Auffälligkeiten festzustellen. Deutsche Auto-ABS gehören zu den Assetklassen, die seit dem Tiefststand Anfang 2009 die besten Kurs- bzw. Spreadentwicklungen zu verzeichnen haben. Tender-Offerten deutscher Emittenten von ABS-Papieren haben gezeigt, dass viele Investoren unter diesen Bedingungen es vorziehen ihre Papiere zu behalten. Am Primärmarkt gibt es wieder öffentliche Transaktionen, die erfolgreich platziert werden konnten. Kontrovers wird die Assetklasse Mittelstandsrisiken bewertet. Insbesondere die internationalen Ratingagenturen erwarten für den deutschen Mittelstand einen deutlichen Anstieg der Zahlungsausfälle und Insolvenzen in den kommenden Jahren. Positiver sind hier die Erwartungen der deutschen Wirtschaft und der Banken. In einem speziellen, englischsprachigen Investorenstream sollen die Spezifika sowie die Chancen und Risiken des deutschen Kredit- und Verbriefungsmarkt gezielt herausgearbeitet und die Diskussion zwischen Emittentenseite und Investoren um Qualität und sinnvolle Standards intensiviert werden.

Neue regulatorische Rahmenbedingungen für die Kredit- und Verbriefungsmärkte

Im Zuge der Aufarbeitung der Finanzmarktkrise gibt es eine Fülle von neuen rechtlichen Regelungen. Viele sind bereits verabschiedet, andere nur angekündigt bzw. in der Vorbereitung. Hierzu zählen die Umsetzung der CRD-Änderungen in deutsches Recht (neuer § 18a KWG), die neuen



Rahmenbedingungen für Ratingagenturen, interne Incentivierungssysteme der Banken sowie die neuen Baseler Vorschläge zu Eigenkapital und Liquidität, deren Umsetzung weitreichende Auswirkungen auf Banken und Kreditmärkte mit sich bringen. Hinzu kommen Änderungen im Rahmen von BilMoG und IFRS sowie der EZB-Anforderungen für Repo-Geschäfte mit Verbriefungen. Und im Rahmen des Koalitionsvertrags der Regierungspartien steht die Frage eines deutschen Verbriefungsgesetzes im Raum.

Verbriefung – die aktuelle Sicht der Banken

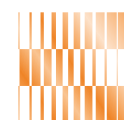
Derzeit kann eine Verschiebung der Motivlage auf Bankenseite beobachtet werden. Vor zwei Jahren stand aufgrund der Illiquidität des Interbankenmarktes das Refinanzierungsmotiv im Vordergrund. Die meisten Verbriefungstransaktionen wurden auf den eigenen Büchern gehalten und dienten als Collateral für EZB-Refinanzierungen. Mittlerweile streben Banken jedoch zunehmend Verbriefungstransaktionen an, um hierüber die notwendige Eigenkapitalentlastung zu erzielen. Vor dem Hintergrund der Bedeutung dieses Themas soll diesen Fragen nachgegangen werden. Hierbei stehen die verschiedenen Verbriefungsoptionen für Refinanzierungszwecke (Pfandbrief, Covered Bond, Verbriefungen) sowie die Möglichkeiten zur Eigenkapitalentlastung (synthetische und True Sale Verbriefung) im Fokus der Diskussionen.

Herausforderungen für die Unternehmensfinanzierung – Entwicklungen auf den Kredit- und Verbriefungsmärkten

Die geringe Kapitalmarktintegration deutscher Unternehmen und ihre hohe Abhängigkeit vom Bankkredit bringen Banken und Wirtschaft in eine enge Schicksalsgemeinschaft. Deutsche Unternehmen sind damit direkt von dem Deleveraging im Bankensektor betroffen. Insbesondere vor dem Hintergrund einer Welle anstehender Refinanzierungen in den nächsten fünf Jahren wird die „Kreditklemme“ eine Gefahr für die weitere wirtschaftliche Entwicklung. Welche Optionen hat die staatliche Wirtschaftspolitik und -förderung und inwieweit lässt sich hierbei das Instrument der Verbriefung nutzen?

Restrukturierung von Krediten und Verbriefungstransaktionen

In den Jahren 2005–2007 boomte das Kreditgeschäft. Viele dieser Finanzierungen sind endfällig, viele müssen restrukturiert werden. Auch Verbriefungstransaktionen können davon betroffen sein. Hierbei werden erste Erfahrungen mit dem neuen Schuldverschreibungsrecht gesammelt. In mehreren Workshops soll der Versuch unternommen werden, abzuschätzen, mit welchen Volumina von Restrukturierungen zu rechnen ist, inwieweit davon auch Verbriefungen betroffen sind und welche wirtschaftlichen und rechtlichen Optionen für die Restrukturierung gewerblicher Finanzierungen bestehen.



Status Finanzmarktkrise: Staat und Notenbanken

Konsequentes staatliches Handeln hat 2009 dazu beigetragen die Kreditmärkte wieder in Gang zu bringen, was die Spreadentwicklung auf allen Teilsegmenten belegt. Auch die Verbriefungsmärkte haben sich beruhigt. Steigende Staatsdefizite und die Ausweitung der Notenbankbilanzen sind jedoch der Preis des staatlichen Krisenmanagements und werden zunehmend kritisch betrachtet. Gleichzeitig wird der expansiven Geld- und Fiskalpolitik der Vorkrisenzeit eine entscheidende Mitschuld an der Liquiditätsschwemme und dem schwindenden Risikobewusstsein der Marktakteure zugewiesen. Vor diesem Hintergrund wird die weitere Krisenpolitik zu einem schwierigen Balanceakt zwischen Exit von Staat und Notenbank einerseits und fortbestehendem Krisenmanagement andererseits werden. Vor diesem Hintergrund stellt sich für den TSI Kongress 2010 die Frage, welche zentralen Schlüsse sich hieraus für die Kredit- und Verbriefungsmärkte in den kommenden Jahren ableiten lassen.

