20 Years TSI Congress

TSI Congress 2026 | Nachbericht

The Place for
Asset Based Finance

1. & 2. Oktober 2026

EIN RÜCKBLICK!



Liebe Gäste, Panelistinnen und Panelisten, Partner, Sponsoren und Freunde des TSI Congress,

mit dem TSI Congress 2026 haben wir einen ganz besonderen Meilenstein erreicht: Zum 20. Mal durften wir die deutsche und europäische Asset-Based-Finance-Community in Berlin zusammenbringen. Unter dem Motto **„20 Years of Bringing the Community Together“** haben wir nicht nur auf zwei Jahrzehnte Kongressgeschichte zurückgeblickt, sondern vor allem gezeigt, wie lebendig und engagiert unsere Branche in die Zukunft schaut.

Was vor 20 Jahren als Plattform für den fachlichen Austausch rund um Verbriefungen mit einem deutschen Fokus begann, hat sich zu einem der wichtigsten Treffpunkte der europäischen Kapitalmarkt- und Finanzierungscommunity entwickelt. Rund 700 Teilnehmerinnen und Teilnehmer aus Banken, Investoren, Unternehmen, Aufsicht, Politik und weiteren wichtigen Dienstleistern kamen in Berlin zusammen, um aktuelle Entwicklungen zu diskutieren, neue Impulse mitzunehmen und den persönlichen Austausch innerhalb der Community zu pflegen.

Im Mittelpunkt der Gespräche standen die großen Herausforderungen und Chancen für Europa: Wettbewerbsfähigkeit, Wachstum und Investitionen, die Weiterentwicklung der Kapitalmarkt- und Savings & Investment Union, regulatorische Entwicklungen, technologische Innovationen sowie die Rolle von Verbriefungen bei der Finanzierung der europäischen Wirtschaft.

Die zahlreichen Panels, Keynotes und persönlichen Begegnungen haben einmal mehr gezeigt, wie wichtig der offene Dialog innerhalb unserer Community ist. Uns allen ist klar: Gerade in einem dynamischen wirtschaftlichen und geopolitischen Umfeld werden Verbriefungen alleine die Herausforderungen nicht lösen, sie bilden aber einen essentiellen Baustein für die effiziente Finanzierung, funktionierende Kapitalmärkte und die Stärkung des Wirtschaftsstandorts Europa.





Auf den folgenden Seiten lassen wir die beiden Kongresstage Revue passieren. Freuen Sie sich auf Bilder, Eindrücke und Zusammenfassungen der Paneldiskussionen, Begegnungen und Höhepunkte unseres Jubiläumskongresses.

Vielen Dank, dass Sie Teil dieser 20-jährigen Erfolgsgeschichte sind. Wir freuen uns darauf, die Community auch in den kommenden Jahren zusammenzubringen.

J.-P. Hülbert

Jan-Peter Hülbert
Geschäftsführer



SAVE THE DATE!
Der TSI Congress 2027 findet am 30. September und 1. Oktober statt.

STATISTIK CHECK

150
Referenten

700
Gäste gesamt

85
Sponsoren, Medienpartner & unterstützende Organisationen

230
Teilnehmende Unternehmen

265.000
In allen Panels gesprochene Worte

168.089
Anzahl der App Öffnungen

380
Aktive App Nutzer

17
Teilnehmende Länder

>250
Posts on LinkedIn

31
Panels und Networking Events

14
Gäste, die zum 20. Mal dabei waren

200
Gäste, die zum 1. Mal dabei waren

TSI Congress 2026 | Nachbericht
Ein Rückblick

IMPRES-SIONEN 2026













20 YEARS OF BRINGING



































THE COMMUNITY TOGETHER

1. TAG



v. l.: Susanne Matern, Fitch Ratings | Dr. Bettina Orlopp, Commerzbank | Souad Benkredda, DZ BANK | Jayee Koffey, BNY | Dr. Volker Treier, DIHK

Opening Panel
EU Capital Markets and Banking Regulation – Competitive at Global Scale?
1.10.26, 10:00 - 11:15, Stage 1

Europa fehlt es nicht an Kapital, sondern an Wegen, es dorthin zu lenken, wo es gebraucht wird. Diese Erkenntnis zog sich wie ein roter Faden durch das Eröffnungspanel des 20. TSI Congress. Zuvor hatte Jan-Peter Hülbert, Geschäftsführer der TSI, den Ton gesetzt: Die Reform der Verbriefungsregulierung steht kurz vor dem Abschluss, die Risikogewichte sollen sinken, doch der Preis dafür ist ein spürbares Mehr an Komplexität.

Dr. Bettina Orlopp knüpfte in ihrer Keynote daran an. Angesichts eines zusätzlichen Investitionsbedarfs von rund 1,4 Billionen Euro jährlich für Verteidigung, Energie, Infrastruktur und Digitalisierung werde der Staat an seine Grenzen stoßen und privates Kapital unverzichtbar. Verbriefungen könnten hier eine Brücke zwischen Bankbilanzen und Kapitalmarkt schlagen. Die aktuelle Reform sei allerdings eher ein Schritt in die richtige Richtung als der erhoffte große Wurf.
Auch auf dem Podium war man sich einig, dass die Diagnose längst gestellt ist. Dr. Volker Treier erinnerte daran, dass Investitionsentscheidungen im Mittelstand weniger an der Finanzierung scheitern als an Energiekosten, Fachkräftemangel und Bürokratie, und warb für deutlich mehr Risikobereitschaft. Souad Benkredda sah in den rund 10 Billionen Euro an privaten Ersparnissen und der wachsenden Zahl junger Aktionäre eine große Chance. Um sie zu nutzen, brauche es mehr Finanzbildung und investierbare Produkte, gerade für internationale Anleger, die gezielt nach den Hidden Champions des Mittelstands fragten. Jayee Koffey bestätigte das Interesse globaler Investoren, mahnte aber mehr Verhältnismäßigkeit und Berechenbarkeit in der Regulierung an. Dr. Bettina Orlopp unterstrich zudem, dass ein echter europäischer Markt ohne vollendete Bankenunion nicht zu haben sei.

> Am Ende stand ein gemeinsamer Appell: Die Ideen liegen auf dem Tisch, jetzt zählen Tempo, klare Kommunikation und der Mut, in den Standort Europa zu investieren.

Privates Kapital wird Europas Investitionen finanzieren müssen.

EINDRÜCKE AUS DEN PANELS

Der europäische ABS-Markt erlebt ein weiteres Rekordjahr seit der Finanzkrise, so vielfältig wie selten zuvor. Gleichzeitig hat er alle geopolitischen Schocks erstaunlich robust überstanden. Wohin die Reise geht, diskutierte ein Panel mit Fokus auf die Investorenperspektive.

Investor Kick-Off
Where are Public ABS Markets heading to?
1.10.26, 12:00-13:00, Stage 1



v. l.: Heike Hoehl, ING Bank | Christian Aufsatz, Morningstar DBRS | Siddharth Mittra, SPF Investment Management | Krishin Uttamchandani, Waterfall Asset Management | Stefan Dietrich, State Street

Die Investorenbasis verbreitert sich nach Einschätzung der Runde vor allem dadurch, dass bestehende Anleger in mehr Assetklassen und Tranchen aktiv werden, allerdings unterschiedlich verteilt auf Senior-, Mezz- und Junior-tranchen. Die Spreads sind entsprechend eng: Deutsche Auto-ABS liegen im Senior-Bereich im Mittel bei rund 42 Basispunkten, und der Excess Spread in vielen Transaktionen ist nach Siddharth Mittras Worten so dünn wie nur möglich.
Als größte Risiken nannten die Panelisten steigende Zinsen und Arbeitslosigkeit, die bereits zu ansteigenden Verlusten bei unbesicherten Konsumentenkrediten und Autofinanzierungen führen. Krishin Uttamchandani warnte zudem vor binären Risiken bei neuen Assetklassen und jungen Originatoren, Stefan Dietrich vor Headline-Risiken durch Betrugsfälle, die mühsam aufgebautes Vertrauen beschädigen könnten. Private und öffentliche Märkte sieht die Runde als komplementär. Christian Aufsatz betonte, dass in Europa eher Covered Bonds als Private Credit mit ABS konkurrieren.

> Wachstumspotenzial sehen die Panelisten bei Rechenzentren, digitaler Infrastruktur und gewerblichem Solar. Neue Assetklassen bräuchten jedoch Skalierung, um große Investoren zu überzeugen.

Der entscheidende Wachstumstreiber dürften aber klassische Assets wie Hypotheken und Konsumentenkredite bleiben, sobald steigende Einlagenkosten die Verbriefung für Banken attraktiver machen.

Etablierte Assetklassen bleiben Wachstumstreiber.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS





v. l.: Sandra Wittinghofer, Baker McKenzie | Dr. Sahra Demirbilek, Ashurst Perkins Coie | Sascha Chevalier, LBBW | Constanze Schmidt, Maples Group | Nicolas Kipp, Credibur | Sebastian Böhm, DZ BANK

Asset Classes

Trade Receivables & ABCP – Finanzierung der Realwirtschaft

1.10.26, 12:00-13:00, Stage 2

Handelsforderungen gelten als Frühwarnsystem der Wirtschaft, denn Zahlungsprobleme zeigen sich hier oft zuerst. Dass sie sich in diesem Jahr weiterhin solide zeigten, war die vielleicht wichtigste Botschaft des Panels. Mit einem Total Asset Amount von rund 97 Milliarden Euro bleiben Handelsforderungen laut European Benchmark Exercise die größte Assetklasse im ABCP-Markt, bei nur leicht gestiegenen Rückständen. Sascha Chevalier und Sebastian Böhm sehen eine ungebrochene Nachfrage, gerade von Unternehmen, die sich angesichts unsicherer Zeiten frühzeitig ein weiteres Refinanzierungsinstrument sichern wollen.

Gegenüber dem klassischen Factoring punktet die Verbriefung nach Einschätzung der Runde mit der Einbindung mehrerer Länder und Verkäufer, der Rechtssicherheit des True Sale und einem professionelleren Forderungsmanagement, das die Zahlungsziele oft spürbar verkürzt. Viele Unternehmen starten mit Factoring oder einem Warehouse und wechseln später in ein ABCP-Programm, den umgekehrten Weg gehe kaum jemand.
Breiten Raum nahm das Thema Betrug ein, nachdem Fälle wie Tricolor und First Brands den Markt aufgeschreckt hatten. Nicolas Kipp beobachtet eine stark steigende Nachfrage nach digitaler Überwachung und mahnte, Wachsamkeit dürfe nicht nur nach Skandalen aufflammen. Dr. Sahra Demirbilek und Constanze Schmidt betonten, dass Kontoverpfändungen, regelmäßige Audits und langjährige Kundenbeziehungen ABCP-Strukturen gut schützen. Sascha Chevalier untermauerte das mit einer eindrucksvollen Bilanz: In 25 Jahren habe die LBBW keinen Cent verloren, und selbst einen Betrugsfall habe man dank der Vertragsmechanik binnen zwei Bankarbeitstagen bereinigt.

> Für die Zukunft setzt das Panel vor allem auf Technologie und KI, um Dokumentation und Reporting zu vereinfachen und so mehr Mittelständlern den Zugang zu erleichtern. Sascha Chevalier wünschte sich zudem eine Deregulierung.

Handelsforderungen sind wichtigste Assetklasse in ABCP.

Regulation

Luxembourg Securitisation Hub – Trends

1.10.26, 12:00-13:00, Stage 3

Luxemburg ist zurück an der Spitze und will diesen Platz nicht wieder hergeben. Das machten schon die Zahlen deutlich, mit denen Holger von Keutz das Panel eröffnete. Mehr als 1.700 Verbriefungsvehikel mit schätzungsweise 6.000 bis 8.000 Transaktionen sind dort inzwischen beheimatet, und 2025 war das stärkste Jahr seit Einführung des Verbriefungsgesetzes. Seit die Unsicherheit rund um ATAD ausgeräumt ist, hat das Großherzogtum Irland wieder überholt.

Frank Mausen erklärte den Erfolg mit der Nähe zwischen Ministerium, Aufsicht und Markt. Gesetze würden hier von Praktikern für Praktiker geschrieben, und viele Kunden nähmen höhere Kosten bewusst in Kauf, weil Luxemburg als „Goldstandard" gelte. Die EU-Reform im Trilog sah er als Schritt in die richtige Richtung, wenn auch nicht als großen Wurf.
Für spürbaren Rückenwind dürfte vor allem der nationale Gesetzentwurf sorgen, der noch vor Jahresende in Kraft treten soll. Er erlaubt erstmals das aktive Management auch von Aktien- und Fondsportfolios und ermöglicht Investitionen zwischen Compartments. Michele Barbieri sprach von einem möglichen Game Changer, gerade für CLOs, die bislang meist den Weg nach Irland nehmen. Arkadiusz Kwapien rechnet mit einer noch größeren Vielfalt an Assetklassen, die heute schon von Sport-Deals über Rechenzentren bis zu Krypto reicht. Mit dieser Vielfalt wachsen allerdings auch die Ansprüche an Bewertung, Governance und Reporting, wie das Podium einräumte.
Der Blick auf 2027 fiel entsprechend zuversichtlich aus. Private-Equity- und Private-Credit-Manager entdeckten die Verbriefung zunehmend als Alternative zum Fonds, und mit der Reform habe Luxemburg, so Frank Mausen, ein „nahezu perfektes" Regelwerk.

v. l.: Andreas Heinzmann, GSK Stockmann | Frank Mausen, A&O Shearman | Michele Barbieri, CSC | Holger von Keutz, PwC | Arkadiusz Kwapien, Cafico International



Luxemburg festigt seine Rolle als Verbriefungshub.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS

Market Trends

Inventory & Warehouse Finance – Scaling Up Business Models Forward

1.10.26, 12:00-13:00, Stage 4

Lagerfinanzierung galt lange als unscheinbare Nische im Asset-Based Finance. Für schnell wachsende, kapitalintensive Geschäftsmodelle ist sie inzwischen zum Rückgrat geworden. Wie sehr, zeigte Matteo Gervasio am Beispiel von AUTO1: Ohne die Inventarfinanzierung, heute eine Fazilität von rund 1,6 Mrd. mit 15 Banken, wäre der Weg vom Berliner Start-up zu Europas größtem Gebrauchtwagenhändler nicht möglich gewesen. Die eigentliche Herausforderung liege inzwischen weniger in der Glaubwürdigkeit als in der Abstimmung mit einem so großen Konsortium.





v. l.: Jördis Heckt-Harbeck, Linklaters | Dr. Ivan Zlatanov, Ashurst Perkins Coie | Stefan Rolf, ROLF Advisory | Matteo Gervasio, AUTO1 | | Marc Wolf, BayernLB | Lorenz Öder, Grover Group GmbH

Lorenz Öder steuerte eine seltene Praxiserfahrung bei. Grover durchlief 2024/25 eine Restrukturierung, während die ABF-Strukturen weiterliefen. Seine Lehre daraus:

> Gute Dokumente allein reichen nicht, entscheidend ist die operative Vorbereitung, etwa ein Backup-Servicer, der im Ernstfall tatsächlich weiß, was zu tun ist.

Dr. Ivan Zlatanov bestätigte aus Insolvenzfällen, dass Verwalter True Sale und Sicherungsübereignung anerkennen. Zuerst achteten sie aber darauf, ob die Collection-Konten verpfändet sind.
Stefan Rolf riet jungen Unternehmen, ihr Geschäft genau zu verstehen und die erste Struktur schlank zu halten, statt einen „Weihnachtsbaum mit allen Glöckchen" zu bauen. Matteo Gervasio ergänzte, man solle sich das Geschäftsmodell nicht von Finanzierungspartnern diktieren lassen.
Aus Sicht der Kapitalgeber erläuterte Marc Wolf, dass bei Inventar neben der Rechtsposition vor allem Bewertungs- und Liquiditätsrisiken zählen. Deshalb lägen die Beleihungsquoten mit 70 bis 80 % deutlich unter denen klassischer Forderungen. Betrugsfälle wie MFS und First Brands hätten die Anforderungen an Due Diligence und Asset Audits spürbar erhöht. Vollständigen Schutz gebe es dennoch nicht, betonte Stefan Rolf, zumal Deutschland kein öffentliches Register für bewegliche Sicherheiten kennt. Etwas Entlastung verspricht die Reform der Verbriefungsverordnung, die privaten Transaktionen das Reporting erleichtern soll.

Warehouse Finance braucht belastbare Prozesse.



v. l.: Jan-Peter Hülbert, TSI | Alexander Lanin, Infinigon | Christopher Schuman, DZ BANK | Brian Ratner, Alegra Capital Ltd.

Roundtable

CLOs – further Growth in turbulent Markets?

1.10.26, 13:30-14:15, Stage 1

Wächst der CLO-Markt trotz turbulenter Märkte weiter? Die Antwort des Roundtables fiel vorsichtig optimistisch aus, allerdings mit einigen Sternchen.

Christopher Schumann verwies auf ein Emissionsvolumen von rund 55 Milliarden Euro im ersten Halbjahr 2026. Getragen wird es jedoch überwiegend von Refinanzierungen und Resets, weil es an neuen Leveraged Loans fehlt. Die Spreads bewerteten die Panelisten unterschiedlich. Alexander Lanin hält AAA-Tranchen mit rund 120 Basispunkten angesichts der historisch nahezu ausfallfreien Performance für günstig, Mezzanine-Tranchen dagegen für eng bepreist. Brian Ratner sieht die hohen AAA-Spreads aus Equity-Sicht als Belastung: Primärdeals rechneten sich für ihn derzeit kaum, weshalb er verstärkt auf den Sekundärmarkt setzt. Viele Manager emittierten trotzdem, da sie über Captive-Equity-Fonds verfügen und ihre verwalteten Volumina ausbauen wollen.
Den ersten Teilausfall einer gerateten CLO-Tranche seit 2013 sah Christopher Schumann nicht als strukturelles Warnsignal. Der Investor habe trotz Verlust über die Laufzeit eine positive Rendite erzielt. Einig war sich die Runde, dass die Qualität des Managers entscheidend ist.

> Durch KI-Sorgen im Softwaresektor, Refinanzierungswellen und die vielfältigen Stressfaktoren dürfte die Performance-Streuung zwischen den Managern weiter zunehmen.

Regulatorisch zeigte sich das Panel zufrieden. Die deutlich niedrigeren Kapitalanforderungen unter Solvency II könnten neue Versicherungsinvestoren anziehen, was wiederum die AAA-Spreads drücken und die Equity-Ökonomie verbessern würde. Der jüngste Trilog-Kompromiss, CLOs als private Verbriefungen zu belassen, aber an ein Securitisation Repository melden zu lassen, sei vertretbar: Für Investoren seien CLOs schon heute vollständig transparent.

Managerqualität entscheidet über CLO-Performance.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v. l.: Aleksander Kling, European DataWarehouse | Kwaku Owusu-Oware, HTW Berlin | Anika Oberbillig, Maples Group | Timo Menzel, BearingPoint

Lunch Special

AI – Tectonic Shift and Impact on the Financial Industry

1.10.26, 13:30-14:15, Stage 2

Wenn es um KI geht, mangelt es nie an großen Worten, so Timo Menzel zum Auftakt. Das Panel zeichnete dennoch ein auffallend nüchternes Bild. Aleksander Kling eröffnete mit einem jüngst berichteten Vorfall, bei dem KI-Modelle eigenmächtig über ihre Aufgabe hinausgegangen sein sollen. Kwaku Owusu-Oware mahnte, solche Schlagzeilen kritisch zu prüfen: Wer profitiert davon, und betrifft das Risiko das eigene Haus überhaupt?

Beim Blick auf die Regulierung sah Aleksander Kling Europa mit AI Act, DORA und vor allem der Zweckbindung der DSGVO deutlich strenger aufgestellt als die USA, wo Unternehmen flexibel zwischen Modellen wechseln und zunehmend auch günstige Open-Source-Modelle einsetzen. Anika Oberbillig verschob die Frage „Build, Buy oder Partner" auf eine grundsätzlichere Ebene. Unter DORA fielen auch Eigenentwicklungen in den Regulierungsrahmen, und die Verantwortung bleibe in jedem Fall beim Institut selbst.
Warum so viele KI-Piloten nicht in den Regelbetrieb kommen, erklärte Anika Oberbillig mit drei Hürden: unzureichende Datenqualität, Regulatorik und fehlende interne Expertise, um die Grenzen eines Modells zu definieren und zu überwachen. Einig war sich die Runde, dass der Mensch unverzichtbar bleibt.

> Kwaku Owusu-Oware bezeichnete die Überprüfung von KI-Ergebnissen als die wichtigste Aufgabe überhaupt, denn KI könne sehr überzeugend Falsches liefern. Entscheidend seien daher KI-Kompetenz und echtes Fachwissen, um richtige von falschen Antworten zu unterscheiden.

Für die Verbriefungsbranche sieht Aleksander Kling konkretes Potenzial etwa in der Dokumentenextraktion und in Machine-Learning-Verfahren, die Anomalien in Loan-Level-Daten aufspüren. Anika Oberbillig riet, mit kleinen, gut kontrollierbaren Anwendungsfällen wie Steuer-Reportings zu beginnen und so Schritt für Schritt Vertrauen aufzubauen.

KI braucht menschliche Kontrolle und Fachwissen.

TSI Congress 2026 | Nachbericht
Ein Rückblick

Private Credit ist eine willkommene Ergänzung zur Bankfinanzierung, birgt aber Risiken, die man nicht unterschätzen sollte. Mit dieser Botschaft eröffnete Michael Theurer das Panel. Er benannte drei zentrale Verwundbarkeiten: die Illiquidität, besonders bei offenen Fonds für Privatanleger, die mangelnde Transparenz und die zunehmende Vernetzung mit Banken und Versicherern.

Market Trends

Private Credit: Finanzstabilität durch Diversifikation?

1.10.26, 14:30-15:30, Stage 1



v. l.: Dr. Stefan Henkelmann, A&O Shearman | Michael Theurer, Deutsche Bundesbank | Dr. Dennis Heuer, White & Case | Prof. Dr. Sascha Steffen, Frankfurt School of Finance & Management | Christian Burkard, DCCP Deutsche Credit

Prof. Dr. Sascha Steffen erklärte das rasante Wachstum mit strengerer Bankenregulierung, dem parallelen Boom von Private Equity und einem bemerkenswerten Effekt: Banken erzielten eine deutlich höhere Eigenkapitalrendite, wenn sie Kredite an Private-Credit-Fonds vergeben statt direkt an Unternehmen. Ein großer Teil des Marktes sei daher selbst bankfinanziert. Dr. Dennis Heuer berichtete, dass Private Credit inzwischen bei jeder dritten bis vierten Transaktion seiner Kanzlei eine Rolle spiele, etwa über Asset-Based-Lending-Strukturen, NAV-Facilities oder großvolumige Forward-Flow-Partnerschaften mit Kreditplattformen.
Christian Burkard rückte die Dimensionen zurecht: Mit rund 500 Milliarden Euro sei Private Credit in Europa noch deutlich kleiner als Bankkredit- oder Anleihemarkt. Das Verhältnis zu Banken beschrieb er als Mischung aus Verdrängung und Partnerschaft, etwa in der Kooperation seines Hauses mit der Apobank. Skeptisch zeigte sich das Panel bei der Öffnung für Privatanleger. Dr. Dennis Heuer bezeichnete den Begriff der „Demokratisierung" als unglücklich, solange Aufklärung und Transparenz fehlten.

> Für 2030 halten die Panelisten ein globales Volumen von rund 4 Billionen US-Dollar für realistisch. Um Stabilität zu gewährleisten, setzen sie vor allem auf bessere Daten, mehr Transparenz und Aufklärung, weniger auf zusätzliche Regulierung.

Risiken verlangen Transparenz, Daten und Aufklärung.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS

SRT Investor Roundtable

Market Trends, Performance & Outlook

1.10.26, 14:30-15:30, Stage 2

Vor zehn Jahren moderierte Dr. Patrick Scholl auf dem TSI Kongress noch ein Panel über das „vergessene Instrument" der synthetischen Verbriefung. Heute ist SRT eines der dynamischsten Segmente des Marktes. Den Vergleich mit den synthetischen CDOs von 2008 wies die Runde entschieden zurück. Steve L. Gandy und Joanna Kosek betonten, dass Banken bei SRTs ihr Kernkreditgeschäft absichern, das Risiko teilen und keine Arbitrage betreiben.



v. l.: Joanna Kosek, Christofferson Robb & Company | Som-lok Leung, IACPM | Dr. Patrick Scholl, Mayer Brown | Steve L. Gandy, Senior Securitisation Expert | Andras Vajda, iconicchain | Zak Chaudary, Alantra

Som-lok Leung präsentierte IACPM-Daten, die ein enormes Wachstum in den vergangenen fünf Jahren belegen.

> Unternehmenskredite dominieren weiterhin, doch die Assetklassen werden vielfältiger, der Anteil kleinerer Banken steigt, und Versicherer gewinnen als Sicherungsgeber rasch an Bedeutung.

Zak Chaudary und Andras Vajda bestätigten, dass die Einstiegshürden deutlich gesunken sind: Inzwischen platzieren selbst Banken mit wenigen Milliarden Euro Bilanzsumme Transaktionen. Investoren und Aufseher prüfen zunehmend die operative Umsetzung, etwa Wiederauffüllungskriterien, Schadensabwicklung und Clean-up Calls.

Die eindringlichste Warnung galt der Disziplin im Markt. Joanna Kosek beobachtet, dass Covenants zunehmend aufweichen, auch weil unerfahrene Marktteilnehmer hinzukommen. Steve L. Gandy appellierte an die Branche, Standards nicht schleifen zu lassen, denn ein Vertrauensverlust könnte den Markt um Jahre zurückwerfen. Standardisierung befürwortet die Runde beim Reporting und bei der Dokumentation, nicht aber bei der Portfolioauswahl. Joanna Kosek warb zudem dafür, offen für Innovationen zu bleiben. Andras Vajda nannte die ESMA-Templates als Beispiel für überzogene Standardisierung. Für die USA erwarten die Panelisten neuen Schwung, sobald die finalen Basel-Regeln den Regionalbanken Planungssicherheit geben.

SRT-Wachstum braucht verlässliche Marktstandards.



v. l.: Dr. Arne Klüwer, Dentons | Robert Westermann, Openbank Germany | Armin Krapf, Moody's | Salah Maklada, SVI | Boudewijn Dierick, auxmoney | Shahab Smousavi, OTTO

Asset Classes

Consumer ABS & Embedded Lending – BNPL, Platforms and Credit Cycle

1.10.26, 14:30-15:30, Stage 3

Die Sonne scheint noch, doch am Horizont ziehen erste Gewitter auf. Mit diesem Bild fasste Moderator Dr. Arne Klüwer die Lage im Markt für Konsumentenkredite treffend zusammen. Armin Krapf zeichnete zunächst eine beeindruckende Wachstumsgeschichte: Rund 850 Mrd. Euro an Konsumentenkrediten stehen in der Eurozone aus, das verbriefte Volumen hat ein Allzeithoch erreicht. Salah Maklada bestätigte, dass sich auch das STS-Label im Konsumentensegment längst etabliert hat, mit zuletzt über 50 Transaktionen pro Jahr.

> Trotz gedämpfter Verbraucherstimmung halten sich die Ausfälle dank eines robusten Arbeitsmarkts in Grenzen.

Armin Krapf mahnte jedoch, die schwächeren Jahrgänge von 2024 und die wieder steigenden Energiepreise im Blick zu behalten. Robert Westermann berichtete, Openbank habe in den vergangenen Jahren konsequent gegengesteuert und sehe bei Neugeschäft inzwischen wieder Werte wie vor Corona.
Unterschiedlich fiel der Blick auf die neue Verbraucherkreditrichtlinie aus. Shahab Smousavi fürchtet, dass zusätzliche Warnhinweise Kunden im Online-Checkout abschrecken könnten. Robert Westermann sah dagegen auch Vorteile, allen voran das Ende des „ewigen Widerrufsrechts", das ABS-Transaktionen immer wieder belastet hatte. Künstliche Intelligenz kommt bislang vor allem bei Effizienz und Betrugserkennung zum Einsatz, kaum aber bei der eigentlichen Kreditentscheidung.
Für Openbank wie für auxmoney bleibt die Verbriefung das zentrale Refinanzierungsinstrument. Boudewijn Dierick wünschte sich allerdings eine breitere Investorenbasis, denn noch hänge der Markt an wenigen großen Adressen.
Neue Impulse erwartet das Podium von Buy-Now-Pay-Later-Transaktionen, wie sie PayPal erstmals öffentlich platziert hat. Sie bringen eigene Herausforderungen mit sich, etwa bei den STS-Kriterien und der Modellierung sehr kurzer Laufzeiten.

Konsumentenkredite wachsen, Risiken bleiben im Blick.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v.l.: Claire-Marie Mallad, White & Case | Olga Kashkina, ING | Jens Tolckmitt, vdp | Ruben van Leeuwen, DMFCO | Ulf Kreppel, Jones Day | Bernhard Zahel, DWS

Asset Classes

Residential Mortgage Securitisation – Between Covered Bonds and Portfolio Transactions

1.10.26, 14:30-15:30, Stage 4

RMBS und Covered Bonds sind keine Rivalen, sondern zwei unterschiedliche Instrumente für unterschiedliche Bedürfnisse. Auf diese Formel verständigte sich das Podium nach lebhafter Debatte. Jens Tolckmitt beobachtete, dass deutsche Banken RMBS heute kaum zur Refinanzierung nutzen, sondern vor allem zur Risikoübertragung und Kapitalsteuerung. Für die Refinanzierung sei der Pfandbrief nahezu unschlagbar. Bernhard Zahel hob dagegen die Vorzüge aus Investorensicht hervor: den gezielten Zugriff auf einen bestimmten Pool, die freie Wahl der Position in der Kapitalstruktur und die variable Verzinsung.

Wo RMBS ihre Stärken ausspielen, zeigten Ruben van Leeuwen und Ulf Kreppel: bei Nichtbanken ohne Pfandbrieflizenz, bei höheren Beleihungsausläufen und bei grenzüberschreitenden Portfolios. Ulf Kreppel verschwieg aber auch die Schwächen nicht, etwa hohe Einrichtungskosten und fehlende wirtschaftlich sinnvolle Kündigungsmöglichkeiten bei Cash-Transaktionen.

Olga Kashkina verwies darauf, dass der Markt diese Unterschiede einpreist. Senior-RMBS lägen derzeit 15 bis 20 Basispunkte über Covered Bonds, wenn auch mit sinkender Tendenz. Die geplante Senkung der Risikogewichte für STS-RMBS auf 5 % sah Jens Tolckmitt zwiespältig. Man dürfe nicht nach Jahren, in denen Verbriefungen „zu Tode reguliert" wurden, ins andere Extrem umschwenken. Dass sich die Spreads angleichen, glaubte auch das Publikum mehrheitlich nicht.

Einig war man sich, dass der eigentliche Engpass bei den Investoren liegt. Ein typisches RMBS-Orderbuch zählt laut Olga Kashkina nur 25 bis 30 Adressen, ein vergleichbarer Covered Bond mindestens dreimal so viele. Den größten Hebel sahen sie und Bernhard Zahel daher in Erleichterungen bei Solvency II, um Versicherer zurückzugewinnen. Ruben van Leeuwen ergänzte, als Brücke zwischen den nationalen Hypothekenmärkten könnten RMBS einiges zur Spar- und Investitionsunion beitragen, vorausgesetzt, es gibt genügend Angebot.

RMBS ergänzen Covered Bonds bei speziellen Finanzierungsbedarfen.

Steuern, Beschleunigen, Bremsen: Entlang dieser drei Bilder führte Tom Oelrich durch ein Panel über eine Branche im tiefsten Umbruch ihrer Geschichte. An der Oberfläche zeigt sich der Auto-ABS-Markt robust, mit rund 20 Milliarden Euro Emissionsvolumen im ersten Halbjahr und stabilen Zahlungsrückständen von etwa 1 % in den Kernmärkten. Eberhard Hackel sprach dennoch von einer schleichenden, aber anhaltenden Verschlechterung seit der Pandemie. In Großbritannien haben sich die Ausfälle zuletzt nahezu verdoppelt.

Asset Classes

Auto ABS – Residual Value Risk, EV Transition and Performance Outlook

1.10.26, 16:00-17:00, Stage 1



v. l.: Tom Oelrich, DZ BANK | Michael Evers, Openbank Germany | Lars Fischer, Volkswagen Bank | Guglielmo Panizza, Morningstar DBRS | Eberhard Hackel, Fitch Ratings

Im Mittelpunkt stand das Restwertrisiko von Elektrofahrzeugen.

> Beide Ratingagenturen analysieren Portfolios inzwischen nach Antriebsart und achten auf Marken- und Modellkonzentration, zumal chinesische Hersteller ihren Anteil an den Neuzulassungen binnen eines Jahres auf 9% verdoppelt haben.

Lars Fischer schilderte, wie der Trend zum Leasing und die höhere Leasingquote bei E-Autos die Bilanz von Volkswagen Financial Services wachsen lassen. Restwerte werden dort bislang ausschließlich über bankfinanzierte Warehouses refinanziert, ein Gang in den Publikumsmarkt sei aber denkbar. Michael Evers berichtete, dass Openbank Restwertrisiken auch für SRT-Transaktionen prüft, wobei Pro-rata-Strukturen und Umsatzsteuerfragen die Sache verkomplizieren. Die Investorenbasis wächst spürbar: Lars Fischer zählt in guten Transaktionen inzwischen 35 bis 40 Accounts statt früher 20 bis 25. Für weiteres Wachstum brauche es dennoch mehr Anleger. Die Runde setzt dabei auf risikoadäquate Due-Diligence-Pflichten und eine bessere LCR-Behandlung, erwartet von Solvency II aber keinen schnellen Zustrom. Auf der Wunschliste standen außerdem die Aufnahme von Restwerten in den EZB-Sicherheitenrahmen und ein leichterer Marktzugang für neue Originatoren.

E-Autos etablieren sich auch in Auto-ABS.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS

Regulatory Special
Capital Management & Competitiveness of European Banks
1.10.26, 16:00-17:00, Stage 2

Ist die Verbriefung nach der Reform ein verlässliches Instrument des Kapitalmanagements? Im Grundsatz ja, die Entlastung reicht aber nicht aus, lautete das Votum des Publikums zum Auftakt. Benedikt Mankel skizzierte den Rahmen: Der P-Faktor sinkt je nach Kompromiss um 30 bis 60 %, die Kapitalanforderungen für Senior-Tranchen um rund ein Drittel, und die Kommission rechnet mit jährlich etwa 300 Millionen Euro geringeren operativen Kosten. Eine Vereinfachung sei das allerdings nicht, betonte er, denn die Komplexität steige deutlich.



v. l.: Dr. Julian Fischer, Hogan Lovells Cadwalader | Jörg Wiese, Volkswagen Bank | Dr. Martin Neisen, PwC Deutschland | Thomas Lupbrand, EIF | Benedikt Mankel, Deutsche Bundesbank

Dr. Julian Fischer berichtete von Regionalbanken, die dringend Kapital suchen, für die SRTs aber noch Neuland sind.

> Das neue Fast-Track-Verfahren der EZB, das die Prüfung von drei Monaten auf wenige Tage verkürzen kann, sei eine echte Erleichterung.

Jörg Wiese erklärte, warum Volkswagen Bank Verbriefungen bislang vor allem zur Refinanzierung nutzt: Im Standardansatz lasse sich bei risikoarmen Autoportfolios kaum ein signifikanter Risikotransfer darstellen. Sein größter Wunsch ist daher die Anerkennung von Fahrzeugsicherheiten als Risikominderung bei der Kapitalbemessung unverbriefter Autokredite.
Thomas Lupbrand zeichnete ein gespaltenes Bild: Europa ist Weltmarktführer bei synthetischen SRTs, während der True-Sale-Markt seit einem Jahrzehnt stagniert, vor allem weil sich Senior-Tranchen schwer platzieren lassen. Er warb für ein europäisches „28. Regime" für einheitliche Rechtsformen von Unternehmen. Den Vorwurf, der Output Floor benachteilige Europa gegenüber den USA, wies Benedikt Mankel zurück. Dass Banken gemäß einer EZB-Studie freigesetztes Kapital teils für Dividenden statt für neue Kredite nutzen, hält die Bundesbank für legitim. Die Studie wurde jedoch aufgrund mangelnder Transparenz vom Panel und Publikum kritisch hinterfragt. Großes Potenzial sieht die Runde bei Versicherern. Jörg Wiese rechnete vor, dass eine Rückkehr zur Vorkrisen-Investitionsquote von 3 % rund 280 Milliarden Euro zusätzliches Volumen bedeuten könnte.

Reformpaket aus Brüssel I: Kapitalentlastung hilft, reicht aber alleine nicht.



v. l.: Alexandra Gropp, Banca Finint | Andrea Flunker, Deloitte | Christoph Plattenteich, SEB | Sascha Müller, Bündnis 90/Die Grünen | Dr. Christian Thun, European DataWarehouse

ESG & Regulation
ESG und Omnibus: Was bedeuten die neuen Regelungen für den Verbriefungsmarkt?
1.10.26, 16:00-17:00, Stage 3

Europa hat beim ESG-Reporting nicht zu viele Regeln, sondern zu wenig gemeinsame Sprache. Diese Einschätzung teilten Podium und Publikum gleichermaßen. Andrea Flunker hielt die einzelnen Regelwerke von CSRD über SFDR bis zur Taxonomie zwar grundsätzlich für sinnvoll, sah im Omnibus-Paket aber eine überfällige Entlastung. Kleinere Unternehmen fallen künftig ganz aus der Berichtspflicht, die übrigen müssen deutlich weniger Datenpunkte liefern. Gleichzeitig wächst der Druck auf Originatoren, Investoren CO_2-Daten zu ihren Portfolios bereitzustellen.

Dr. Christian Thun nannte Verbriefungen „das transparenteste Finanzprodukt auf dem Planeten". Gerade diese Transparenz offenbare aber auch Schwächen: Zu Hunderttausenden deutschen Baufinanzierungen fehle jede Angabe zur Energieeffizienz, und ein Auto, das in Frankreich als grün gelte, bekomme in Deutschland nur ein C. Christoph Plattenteich knüpfte daran an. Dass grüne Verbriefungen weniger als ein Prozent des Marktes ausmachen, liege nicht an fehlendem Interesse der Investoren. Bremsend wirkten vielmehr Haftungsängste der Originatoren beim Thema Greenwashing, gemischte Portfolios mitten in der Transformation und höhere Anforderungen als bei einem klassischen Green Bond.

Sascha Müller räumte ein, dass die Regulierung über Parteigrenzen hinweg zu kleinteilig geraten sei. Vereinfachung ja, Rückschritt bei der Transparenz nein, lautete seine Linie.
Christoph Plattenteich warb dafür, Europas strenges Regelwerk und die Qualität seiner Assets international selbstbewusster als Stärke zu vermarkten.
Alexandra Gropp zog am Ende ein klares Fazit: Damit Verbriefung zum Transformationsinstrument wird, braucht es keine neuen Regeln.

> Gebraucht werden ausreichend grüne Assets und eine gemeinsame Datenarchitektur, auf die sich Emittenten, Aufsicht und Investoren gleichermaßen verlassen können.

Grüne Assets und gemeinsame Datenbasis fehlen.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v. l.: Thorsten Klotz, Moody's | Doug Paterson, S&P Global Ratings | Antonia Walter, Clifford Chance | Ralf Raebel, DZ BANK

Asset Classes

Data Centers as Driver for AI – Financing between Securitisation, Real Estate and Project Finance

1.10.26, 16:00-17:00, Stage 4

Was vor fünf Jahren noch als Nische galt, gehört heute zu den strategisch wichtigsten Infrastrukturen Europas. Seit der ersten Transaktion 2024 sind fünf öffentliche Rechenzentrumsverbriefungen mit rund 3,3 Mrd. Euro an den Markt gekommen, wie Moderator Thorsten Klotz zusammenfasste. Und der Bedarf wächst weiter: Ralf Raebel schätzt die europäische Kapazität derzeit auf rund 12 Gigawatt und hält eine Verdopplung für realistisch, auch wenn die EU-Kommission noch höher greift.

Rechenzentrum ist dabei nicht gleich Rechenzentrum. Bei Hyperscalern mit langen Mietverträgen zählt vor allem die Bonität des Mieters, Colocation ist granularer und eher ein operatives Geschäft, wie Antonia Walter erläuterte. Auch die Finanzierung ändert sich über den Lebenszyklus, von der Projektfinanzierung in der Bauphase hin zum Kapitalmarkt, wobei sich der Übergang mit guter Vorbereitung weitgehend nahtlos gestalten lässt.

Dass der Markt in Europa so schnell Fuß gefasst hat, liegt laut Doug Paterson vor allem am Vorbild aus den USA. Anfangs gingen über 70 % der Papiere an US-Investoren, inzwischen steigen zunehmend europäische ABS-Investoren ein. Ob eine Transaktion als ABS oder CMBS strukturiert wird, entscheiden meist steuerliche und rechtliche Fragen, weshalb Doug Paterson ein Nebeneinander beider Modelle erwartet. Wie aufwendig das sein kann, zeigte Antonia Walter am Beispiel der Vantage-Transaktion in Deutschland, bei der Gewerbe- und Grunderwerbsteuer ebenso zu klären waren wie die Insolvenzferne operativer Gesellschaften.

Dem Risiko technologischer Veralterung begegnet S&P mit einem eigenen Score, bei dem Lage und Alter des Rechenzentrums am stärksten zählen.

Bremsen könnten den Boom vor allem knappe Netzanschlüsse und das deutsche Energieeffizienzgesetz mit seinen strengen Vorgaben zu Effizienz, erneuerbarem Strom und Abwärme. Langfristige Finanzierungen müssen diese Anforderungen schon heute einpreisen. Für die kommenden Jahre rechnet das Podium dennoch mit deutlich mehr Verbriefungen und blickt gespannt auf die erste Transaktion eines reinen KI-Rechenzentrums.

Rechenzentren werden ein neues Verbriefungsfeld.

Wenige Wochen vor dem voraussichtlich finalen Trilog am 21. Oktober zog das Panel eine erste Bilanz der Verbriefungsreform. Das Fazit des Moderators: mehr Risikosensitivität, niedrigere Risikogewichte, aber auch mehr Komplexität.

Regulation

Securitisation Regulation – Getting It Right This Time?

1.10.26, 17:30-18:30, Stage 1



v. l.: Dr. Oliver Kronat, Clifford Chance | Jan-Peter Hülbert, TSI | Eirini Kanoni, EBA | Dr. Burkhard Rinne, Linklaters | Véronique Ormezzano, Paris Europlace | Maria Pefkidou, AFME

Bei den Due-Diligence-Pflichten zeichnet sich nach Maria Pefkidou ein klarer Schritt zu mehr Verhältnismäßigkeit ab.

> Die Prüfung der Risikoselbstbehalte bei EU-Originatoren soll entfallen, bei Repeat Transaktionen genügt künftig ein Blick auf die Veränderungen, und Drittstaaten-Emittenten müssen keine ESMA-Templates mehr nutzen.

Jan-Peter Hülbert begrüßte, dass private Transaktionen künftig mit deutlich schlankeren Templates an Verbriefungsregister melden sollen. CLOs bleiben privat, erhalten aber ein eigenes Template mit beschränktem Zugang. Eirini Kanoni kündigte an, dass die EBA die öffentlichen Templates wie von den Co-Legislatoren vorgeschlagen um mindestens 35 % straffen und im ersten Quartal 2027 konsultieren will.

Dr. Burkhard Rinne erläuterte die CRR-Änderungen: Pauschale Risikogewichtsuntergrenzen weichen risikosensitiven Formeln, der „Floor of Floors" soll bei 5 % liegen. Véronique Ormezzano würdigte dies als konzeptionellen Fortschritt für die meisten Assetklassen. Da die Untergrenze für risikoarme Portfolios aber weiter bindet, bleibe die Wohnimmobilienverbriefung außen vor. Kritisch sah sie zudem die geplante Erweiterung des Sanktionsregimes und eine mögliche Anhebung der UCITS-Konzentrationsgrenze auf 50 %.

Offen ist noch die Frage der Aufsicht. Die EBA wirbt für mehr Konvergenz, während die Industrie eine zusätzliche, kostspielige Aufsichtsebene zu den Themen STS und Drittparteiverifizierung fürchtet. Für ABCP-Liquiditätslinien forderte Jan-Peter Hülbert zum Schluss einen Kreditumrechnungsfaktor von 40%, also auf Augenhöhe mit klassischen unbesicherten Kreditlinien.

Reformpaket aus Brüssel II: Entlastungen um den Preis steigender Komplexität.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v. l.: Sven Haase, CSC | Matthias Wittenburg, PwC Strategy& | David Marks, Defence, Security and Resilience Bank & Alantra | Frank Müller-Rosentritt, ehem. Mitglied des Auswärtigen Ausschusses, Deutscher Bundestag

Geopolitics
Defense, Security and Cyber Risks – Challenges in Financing Resilience
1.10.26, 17:30-18:30, Stage 2

Der politische Wille, in Verteidigung und Resilienz zu investieren, ist da. Nun kommt es darauf an, das Kapital schnell genug dorthin zu bringen, wo es gebraucht wird. Wie dringend das ist, machte Frank Müller-Rosentritt mit drastischen Zahlen zum Krieg in der Ukraine deutlich. Der deutsche Verteidigungshaushalt soll von rund 50 Mrd. Euro im Jahr 2022 auf etwa 150 Mrd. Euro im Jahr 2029 steigen. Was fehle, sei Tempo: Entscheidungen und Zulassungen dauerten hierzulande noch immer viel zu lange.

Den eigentlichen Engpass verortete das Podium nicht bei den großen Rüstungskonzernen, die nach den Worten von Matthias Wittenburg „in Liquidität schwimmen", sondern weiter unten in der Lieferkette. Mittelständische Zulieferer müssten oft ein langes „Tal des Todes" zwischen Auftrag und Bezahlung überbrücken und kämen nur schwer an Kredite.
Hier setzt die neue Defence, Security and Resilience Bank an, die David Marks vorstellte. Als multilaterale Entwicklungsbank mit AAA-Rating soll sie günstig Kapital aufnehmen, vor allem aber privates Kapital mobilisieren, etwa indem sie Bankportfolios mit Verteidigungsrisiken absichert und so neue Kreditspielräume schafft. Großes Potenzial sieht Matthias Wittenburg zudem in der militärischen Infrastruktur, für die sich Ministerien zunehmend für Public-Private-Partnership-Modelle und Sale-and-Leaseback öffnen.
Erfreut zeigte sich das Podium über den Sinneswandel der Banken. Ein Institut, das Verteidigung früher kategorisch ausschloss, übersetze ESG heute mit „Energy, Security and Guns", überzeichnete David Marks plakativ. Garantien, Lieferkettenfinanzierung und Verbriefungen gelten nun als wirksame Instrumente, um die Lücke zu schließen.
Der Ausblick fiel ernst, aber entschlossen aus. Matthias Wittenburg rechnet mit mehr hybriden Angriffen und rief das Publikum auf, Engagement im Verteidigungssektor als Beitrag zum Schutz der Demokratie zu verstehen. David Marks erinnerte daran, dass der Westen mit seinen tiefen Kapitalmärkten bei der Finanzierung einen entscheidenden Vorteil habe.

Kapital soll Verteidigungszulieferer erreichen.

Als Gregor Burkart sich vor fünf Jahren auf ABS-Konferenzen als „Solar-Typ" vorstellte, erntete er noch verwunderte Blicke. Heute heißt das Panel nicht mehr „Esoteric", sondern „Transition Asset Classes", und dieser Wandel zog sich durch die gesamte Diskussion. Mit drei öffentlichen Golden-Ray-Transaktionen hat Enpal Verbriefungen von Solaranlagen und Wärmepumpen den Weg geebnet, die jüngste war sechsfach überzeichnet. Investoren lockt dabei laut Gregor Burkart weniger das grüne Etikett als die Kreditqualität, denn wer Golden Ray kauft, bekommt Zugang zum solventen deutschen Hausbesitzer.

Dass Enpal noch immer der einzige Emittent mit einem öffentlichen Programm ist, erklärte das Podium vor allem mit fehlender Größe. Für einen ersten Public Deal brauche es 200 bis 250 Mio. Euro an Forderungen, und in einem fragmentierten Europa sei dieses Volumen über Ländergrenzen hinweg nur schwer aufzubauen. Erik Welin schilderte, wie gründlich sich die EIB als Ankerinvestor mit Verträgen über bis zu 30 Jahre bei nur kurzer Datenhistorie auseinandersetzen musste. Auch Roberto Amato sah in der fehlenden Historie den Hauptgrund für bislang begrenzte Ratings. Mit wachsender Datenbasis sei S&P aber inzwischen zu AA bereit. Sebastian Walf ergänzte, kein Investor habe wegen der Datenqualität abgesagt, es fehle schlicht an Historie.
Jason Goldstein beschrieb, wie thermondo mit Projektfinanzierungen dem eigenen Wachstum ständig hinterherlief, bis die Verbriefung eine flexibel skalierbare Refinanzierung ermöglichte. Großes Potenzial sieht er darin, Wärmepumpe, Solaranlage, Batterie und Klimaanlage zu bündeln und die Elektrifizierung des Eigenheims gewissermaßen im Abo anzubieten.

> Für die nächsten Jahre wünscht sich das Podium mehr Emittenten, AAA-Ratings aller Agenturen und die Notenbankfähigkeit bei der EZB, um auch Bank-Treasuries und Versicherer zu gewinnen.

Gregor Burkart brachte das Ziel auf den Punkt: raus aus der esoterischen Ecke, hinein in den Mainstream, am liebsten „langweilig".

Asset Classes
Transition Asset Classes – Solar, Heat Pumps & Infrastructure Receivables
1.10.26, 17:30-18:30, Stage 3

Solar- und Wärmepumpen-ABS auf dem Weg zum Mainstream.

v. l.: Sebastian Oebels, Hogan Lovells Cadwalader | Roberto Amato, S&P Global | Erik Welin, EIB | Gregor Burkart, Enpal | Jason Goldstein, thermondo | Sebastian Walf, Citigroup



1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v. l.: Martin Scharnke, A&O Shearman | Philipp von Websky, Deloitte | Oleg Mänz, QuantFS | Christian Reinisch, SEB | Basak Aktay, European DataWarehouse | Arnab Naskar, STOKR S.A.

Market Trends

Double Pledging & Fraud – Impact of Recent Discussions on the German Market

1.10.26, 17:30-18:30, Stage 4

Betrug und Mehrfachverpfändung galten in Verbriefungen lange als nahezu vergessenes Risiko, bis Fälle wie MFS, Tricolor und First Brands das Thema zurück auf die Agenda brachten. Allein sechs prominente Fälle summieren sich laut Oleg Mänz auf rund 6 Mrd. Euro. Rechtlich ist das Problem in Deutschland kaum zu lösen, wie Moderator Martin Scharnke erläuterte, denn anders als für Immobilien gibt es kein Register für Forderungen.

Ganz verhindern lässt sich Betrug ohnehin nicht, wohl aber erschweren. Christian Reinisch, der in 25 Jahren selbst einen Fall erlebt hat, setzt deshalb auf Nähe zum Kunden: Die SEB arbeite nur mit eigenen Kunden, prüfe regelmäßig vor Ort die Belegkette und verlange neben Forderungs- auch Zahlungsdaten. Philipp von Websky beobachtet derweil große Nervosität bei den Arrangeuren. Prüfungen auf Doppelverpfändung seien zuletzt „eingeschlafen", ließen sich aber leicht durchführen, wenn man die Listen bei unabhängigen Parteien statt beim Originator anfordere. Das eigentliche Problem sieht er darin, dass bei Term-Transaktionen nach dem Closing niemand mehr laufend kontrolliert.
Neue Technologien können dabei helfen. Arnab Naskar stellte ein Register vor, das jede Forderung als Token auf einer öffentlichen Blockchain abbildet und so eine doppelte Übertragung ausschließt. Einen anderen Ansatz verfolgt das European DataWarehouse, deren KI-Modell auffällige Muster in Portfolios erkennt. Betrug beweisen könnten Daten zwar nicht, räumte Basak Aktay ein, aber sie zeigten, wo man genauer hinschauen sollte. Oleg Mänz gleicht zusätzlich Zahlungsströme mit den Kreditdaten ab und prüft etwa Fahrzeugbriefe bei Treuhändern. Allen Methoden gemeinsam ist allerdings, dass sie nur zurückblicken.

> Am Ende stand die Erkenntnis, dass nur das Zusammenspiel von Recht, Daten, Prozessen und Prüfung wirksam schützt.

Hundertprozentige Sicherheit gebe es nicht, fasste Martin Scharnke zusammen. Entscheidend seien ein gutes Verständnis des Kunden und ein Plan für den Ernstfall.

Betrugsschutz braucht Recht, Daten und laufende Prüfung.

Weinabend

Warum Europa Russlands Feind ist – und welche Auswirkungen diese Politik auf die russische Wirtschaft hat

1.10.26, 20:00-21:30, Stage 1

Russland gehört nicht zu Europa. Diese für ihn selbst bittere Erkenntnis stellte Andrey Gurkov in den Mittelpunkt des traditionellen Weinabends. Im Gespräch mit Dr. Michael Weller schilderte der in Moskau geborene Journalist, der über 30 Jahre für die Deutsche Welle arbeitete, wie er nach der Annexion der Krim 2014, die 88 % der Bevölkerung begrüßten, zu diesem Schluss kam.

Die Wurzeln sieht Andrey Gurkov tief in der russischen Geschichte: In einem imperialen Selbstverständnis als größtes Land der Erde, in einem Siegerkult rund um den Zweiten Weltkrieg und in der Idee von Moskau als „drittem Rom", das das wahre Christentum verteidige. Europa werde dabei vor allem als Konsum- und Urlaubsparadies wahrgenommen, nicht als Wertegemeinschaft. Das Narrativ der Einkreisung durch die NATO hält er für vorgeschoben. Schließlich habe der Westen in den 1990er-Jahren selbst dafür gesorgt, dass alle sowjetischen Atomwaffen an Russland gingen.
Dass der enorme Blutzoll im Krieg gegen die Ukraine keinen Aufschrei in der russischen Bevölkerung auslöst, erklärte Andrey Gurkov unter anderem damit, dass an der Front vor allem gut bezahlte Vertragssoldaten kämpfen. Wirtschaftlich sieht er Russland 2026 in schwerem Fahrwasser, mit hoher Inflation, hohen Zinsen, wachsenden Schulden und gezielten ukrainischen Drohnenangriffen auf Raffinerien sowie andere Industrieunternehmen.

> Mit dem Krieg habe Russland zudem sein jahrzehntelanges Geschäftsmodell, den Energieexport nach Europa, dauerhaft zerstört.

Einen Atomwaffeneinsatz hält er für ziemlich unwahrscheinlich, nicht zuletzt weil China ihn nicht zulassen werde.
Mit einer Zunahme des hybriden Kriegs gegen Europa rechnet er dagegen, und zwar mit Deutschland als zentralem Ziel.
Zum Abschluss deutete Andrey Gurkov den Weinabend selbst als Sinnbild europäischer Lebensart, die es zu verteidigen gelte. Dr. Michael Weller fasste die Botschaft des Abends wie folgt zusammen: Hört auf zu träumen.

v. l.: Dr. Michael Weller, SVI | Andrey Gurkov, russischer Journalist und Publizist



Gurkov: Russland gehört nicht mehr zu Europa.

1. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v. l.: Nelleke van der Lei, Deutsche Bank | Jan Schildbach, Deutsche Bank

Youngsters & Friends
Rethinking Retirement – The Future of Private Pensions in Germany
1.10.26, 20:00-21:30, Stage 2

Altersvorsorge ist ein bisschen wie der Gang ins Fitnessstudio: Alle finden es eine gute Idee, aber anfangen will man lieber nächsten Monat. Mit diesem Bild eröffnete Nelleke van der Lei den Youngsters-Abend. Dabei ist das Thema gerade für die junge Generation drängend, wie Jan Schildbach deutlich machte. Immer weniger Erwerbstätige müssen immer mehr Rentner finanzieren, und die gesetzliche Rente allein wird künftig kaum reichen, um den gewohnten Lebensstandard zu halten.





Umso größer sind die Erwartungen an das neue Altersvorsorgedepot, das Anfang nächsten Jahres startet. Jan Schildbach sprach von einer Reform, wie es sie nur einmal in einer Generation gibt. Anders als bei der gescheiterten Riester-Rente entfallen die starre Beitragsgarantie und die hohen Kosten. Das Geld kann damit langfristig am Kapitalmarkt arbeiten, steuerlich begünstigt und mit staatlicher Unterstützung.

> Besonders angetan zeigte er sich von der geplanten Frühstartrente, die schon Kinder an den Kapitalmarkt heranführen und so eine ganze Generation für das langfristige Anlegen gewinnen könnte.

Ein Selbstläufer wird die Reform dennoch nicht. Nelleke van der Lei gab zu bedenken, dass das Geld bis zum Ruhestand gebunden ist, und auch Jan Schildbach betonte, dass es auf die eigenen Entscheidungen ankommt. Die Deutschen seien eifrige Sparer, legten ihr Geld aber traditionell zu vorsichtig an. Viele Jüngere hätten mit ETF-Sparplänen längst einen ersten Schritt gemacht, und genau darauf lasse sich nun aufbauen.
Sein Rat zum Schluss fiel entsprechend einfach aus: Sich mit dem neuen Modell vertraut machen, handeln und anderen davon erzählen. Den Rest der Diskussion verlagerte man anschließend gut gelaunt zum Wein im Rahmen der Networking Reception.

Das Vorsorgedepot soll junge Anleger früh aktivieren.



2. TAG



v. l.: Linda Teuteberg, Ludwig-Erhard-Stiftung | Dr. Martin Kaiser, Ashurst Perkins Coie

WirtschaftsFrühstück
Freiheit und Demokratie – wo stehen wir 36 Jahre nach der Wiedervereinigung?
2.10.26, 08:15-09:15, Stage 2

Demokratie ist, was wir daraus machen. So antwortete Linda Teuteberg auf die zugespitzte Eingangsfrage von Dr. Martin Kaiser, ob eine Demokratie, die weder Bahnhöfe noch Flughäfen zügig baut, wirklich so überzeugend sei. Wer die Bilder vom Herbst 1989 vor Augen habe, wisse, dass die Alternative Willkür heiße. Dass hierzulande vieles langsam gehe, sei kein Naturgesetz, sondern Folge politischer Entscheidungen, die sich wieder ändern ließen.

Dr. Martin Kaiser hatte zum Auftakt einen deutlichen Ton gesetzt: 36 Jahre nach der Wiedervereinigung stehe in Berlin die Linke an der Schwelle zur Macht, die er unumwunden als SED bezeichnete. Linda Teuteberg ordnete das in einen größeren Zusammenhang ein. Linke Diktaturen und Ideen würden in Deutschland oft nachsichtiger beurteilt als rechte, und der antitotalitäre Konsens der Bundesrepublik sei von links immer wieder in Frage gestellt worden. Dabei gehörten wirtschaftliche und politische Freiheit untrennbar zusammen. Leichtfertige Enteignungsdebatten hätten dem Investitionsstandort längst geschadet, weit über Berlin hinaus. Entscheidend sei, das Grundvertrauen wiederherzustellen, dass sich Anstrengung lohnt.

Pauschalen Schuldzuweisungen an den Osten erteilte Linda Teuteberg eine Absage. Die Ostdeutschen seien kein homogenes Kollektiv, und Reformblockaden gebe es in ganz Deutschland. Ein AfD-Verbot hält sie für politisch unklug. Wirksamer sei es, legitime Anliegen etwa in der Migrations- oder Energiepolitik sachlich zu diskutieren und so Wähler zurückzugewinnen. Dass das so schwerfalle, liege an einer stark moralisierenden Debattenkultur.

> Ihr Fazit: Deutschland habe nicht nur ein Umsetzungs-, sondern auch ein Erkenntnisproblem. An der Qualität der Debatten entscheide sich die Reformfähigkeit des Landes, und Aufgabe politischer Führung sei es, wieder zu erklären, warum Reformen nötig sind.

Gute Debatten stärken Deutschlands Reformfähigkeit.

EINDRÜCKE AUS DEN PANELS

Für den Mittelstand ist der Weg zum Kredit nicht versperrt, aber deutlich mühsamer geworden. Manfred Schultheis brachte die Erfahrung vieler Unternehmer auf den Punkt: Selbst kerngesunde Betriebe durchliefen heute erstaunlich viele Gremienrunden, bevor eine Entscheidung fällt. Von einer Kreditklemme wollte Sabrina Kensy dennoch nicht sprechen. Die genauere Prüfung sei der wirtschaftlichen Stagnation geschuldet, und die privaten Banken würden gern weit mehr Mittelstandsfinanzierung anbieten, wenn belastbare Daten zu künftigen Cashflows vorlägen.

Corporate Special
Der Deutsche Mittelstand – Finanzierungsmodelle für die Zukunft
2.10.26, 09:30-10:30, Stage 1



v. l.: Dr. habil. Christian Fahrholz, TSI | Sabrina Kensy, Commerzbank | Dr. Armgard Wippler, Bundesministerium für Wirtschaft und Energie | Matthias Wargers, Ascory Bank | Manfred Schultheis, VIBRA

Wie groß die Zurückhaltung inzwischen ist, belegte Dr. Armgard Wippler mit einer bemerkenswerten Zahl:

> Nur noch 27 % der Mittelständler können sich vorstellen, eine Investition per Bankkredit zu finanzieren, 2017 waren es noch 66 %.

Weil öffentliche Mittel allein den Bedarf nicht decken, setzt der Bund mit dem Deutschlandfonds verstärkt darauf, privates und institutionelles Kapital zu mobilisieren, auch über Verbriefungen. Genau hier sieht Matthias Wargers eine Marktlücke. Jungen, wachstumsstarken Unternehmen fehle eine Art Investmentbank, die Finanzierungen an Cashflows statt an Bilanzen knüpft. Dass Factoring, Leasing und Verbriefung längst auch im klassischen Mittelstand ankommen, bestätigte Sabrina Kensy aus ihrer Praxis. Bei aller Offenheit für neue Instrumente machte Manfred Schultheis deutlich, worauf es Mittelständlern weiterhin ankommt: eine verlässliche Hausbank. Weniger Verständnis zeigte er für die Marktmacht großer Abnehmer, die Zahlungsziele immer weiter ausdehnten und Lieferanten in Reverse-Factoring-Modelle drängten.
Dr. habil. Christian Fahrholz zog dennoch ein zuversichtliches Fazit. Die Zukunft liege in einem „Hausbank-Prinzip 2.0“, bei dem die Bank vertrauter Ansprechpartner bleibt, im Hintergrund aber deutlich enger mit Kapitalmarkt und Förderpolitik vernetzt ist.

Der Mittelstand braucht neue Wege und starke Hausbanken.

2. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS





v. l.: Tobias Mock, S&P Global | Bernhard Zahel, DWS | Peter Grijsen, TSI | Josja Reek, Domivest B.V. | Dr. Christian Thun, European DataWarehouse

Transparency Special

Disclosure, Data and Proportionality – Is the Burden Still Justified? & Data Quality Award

2.10.26, 09:30-10:30, Stage 2

Europas Offenlegungsregime für Verbriefungen ist eine einzigartige Errungenschaft, doch um das richtige Maß wird weiter gerungen. Erst die standardisierten Datentemplates nach der Finanzkrise hätten das Vertrauen in den Markt zurückgebracht, erinnerte Dr. Christian Thun zum Auftakt. Was das in der Praxis bedeutet, zeigte das Beispiel Domivest. Josja Reek berichtete, man habe die eigenen Systeme von Beginn an auf die ESMA-Templates ausgerichtet und komme damit gut zurecht. Für Originatoren mit Altbeständen sei der Aufwand dagegen erheblich, und selbst Domivest erstelle heute acht verschiedene Datenbänder für Notenbank, Ratingagenturen und Warehouse-Banken.

Dabei braucht jeder Marktteilnehmer etwas anderes. Die STS-Verifizierung arbeitet laut Peter Grijsen vor allem qualitativ und greift auf vorhandene Daten zurück. Ratingagenturen benötigen je nach Methodik zusätzliche Informationen, etwa zu Restwerten von Elektroautos, mit denen starre Templates kaum Schritt halten, wie Tobias Mock erläuterte. Und für Investoren zählen neben Zahlen oft weiche Faktoren wie das persönliche Gespräch mit dem Originator. Bernhard Zahel warnte zudem: Werde der Aufwand zu groß, wichen Emittenten in den privaten Markt aus, und am Ende sinke die Transparenz insgesamt.
Die laufende Reform soll hier gegensteuern. Peter Grijsen skizzierte den Stand im Trilog:

> Private Transaktionen sollen künftig mit einem vereinfachten Template an Verbriefungsregister berichten, und für öffentliche Transaktionen sollen die Datenfelder um 35 % schrumpfen.

Gerungen werde noch darum, welche Transaktionen am Ende auf Loan-Level-Ebene berichten müssen und welche aggregiert reporten können. Josja Reek dämpfte allerdings die Erwartungen. Für etablierte Emittenten bedeute das zunächst nur ein neuntes Template, profitieren würden vor allem Neueinsteiger. Mehr Entlastung erhofft sich das Podium von künstlicher Intelligenz, die das Erfassen von Daten aus Altbeständen deutlich erleichtern könnte.
Dass sich Sorgfalt auszahlt, zeigte der Abschluss: Dr. Christian Thun überreichte den Data Quality Award der European DataWarehouse bereits zum zweiten Mal an Domivest, deren Datenlieferungen nahezu fehlerfrei seien.

Domivest gewinnt den Data Quality Award erneut.



v. l.: Stefan Augustin, ARC Ratings | Dr. Timo Patrick Bernau, GSK Stockmann | Sarah Porter, Baker McKenzie | Maria Divid, Scope Ratings | Christoph Schwarz, Ocorian (UK) Limited

Fund Finance und Verbriefung wachsen zusammen, doch die Grenze zwischen beiden Welten ist fließend. Schon die Publikumsumfrage zu Beginn ergab keine eindeutige Antwort darauf, ab wann eine Fondsfinanzierung eigentlich eine Verbriefung ist. In der Praxis greifen Kreditfonds jedenfalls zunehmend auf Verbriefungsvehikel zurück, um Leverage aufzunehmen oder neues Kapital einzusammeln, wie Christoph Schwarz schilderte. Von klassischen Capital Call Facilities über NAV-Finanzierungen bis zu Rated Feeders und CFOs nähern sich die Produkte in Struktur und Analyse schrittweise der Verbriefung an, so Maria Divid.

Market Trends

Fund Finance & NAV Structures – Spillover into the Securitisation Markets?

2.10.26, 09:30-10:30, Stage 3

Wer diesen Schritt geht, sollte ihn allerdings nicht unterschätzen. Aus einem Kreditvertrag werde nicht einfach eine Anleihe, indem man „Lender" durch „Noteholder" ersetzt, mahnte Sarah Porter. Treuhänder, Zahlungswasserfall, Clearing und Informationsflüsse erforderten eine eigene Infrastruktur, und die Entscheidung dafür müsse früh fallen.
Ob eine Struktur regulatorisch als Verbriefung gilt, hängt dabei oft stärker vom Investor ab als von der wirtschaftlichen Substanz, wie Dr. Timo Patrick Bernau erläuterte. Banken wünschten sich die Einstufung wegen der Kapitalentlastung, während Fonds erst an Risikoselbstbehalt und Reporting herangeführt werden müssten.
Die größten Schwachstellen sah das Podium bei Transparenz und Bewertung.

In mehrschichtigen Strukturen kämen Informationen oft zu spät beim Investor an, ein standardisiertes Reporting fehle bislang ganz. Bei illiquiden Assets wie Private Equity oder Immobilien würden Bewertungen zudem häufig erst angepasst, wenn es bereits zu spät ist.
Droht also eine Wiederholung der Finanzkrise? Sarah Porter zeigte sich nachdenklich: Mit jeder zusätzlichen Hebelschicht komme ein weiterer Stein in den Jenga-Turm. Christoph Schwarz sah die eigentliche Gefahr dagegen weniger im Leverage als in systemischen Liquiditätsrisiken.

> Einig war man sich, dass Standardisierung und bessere Daten, unterstützt durch KI, die wichtigsten Stellschrauben sind.

Transparenz und bessere Daten müssen Schritt halten.

2. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS

Market Trends

Synthetic SRT – From Niche Instrument to Core Capital Tool

2.10.26, 11:00-12:00, Stage 1

Was vor fast 30 Jahren als Nischeninstrument weniger Großbanken begann, ist heute fester Bestandteil des Kapitalmanagements. Um rund 25 % pro Jahr ist der globale SRT-Markt in den vergangenen zehn Jahren gewachsen, wie Frank Benhamou vorrechnete. Weit über 100 Banken nutzen das Instrument inzwischen, und nach Europa ziehen Nordamerika und weitere Regionen nach. Ein Ende des Wachstums ist nicht in Sicht, zumal bislang nur ein kleiner Teil der Bankbilanzen über SRT abgesichert ist.



v. l.: Michael Osswald, SVI | Moritz Küsel, QuantFS | Ingrid York, White & Case | Arne Reichel, Aareal Bank | Frank Benhamou, Cheyne Capital Management | Jonas Bäcklund, Ph.D., Revel Partners

Mit dem Wachstum verändert sich auch der Markt selbst. Arne Reichel, dessen Aareal Bank erst im vergangenen Jahr ihre erste Transaktion begab, beschrieb den Weg vom einzelnen Deal hin zu einem nachhaltigen Programm, das auf transparenten und langfristigen Partnerschaften mit Investoren beruht. Gerade für neue Emittenten wird die operative Umsetzung zur Herausforderung, da IT-Ressourcen in Banken knapp sind. Spezialisierte Dienstleister wie QuantFS übernehmen deshalb zunehmend das Reporting, und das aus gutem Grund: Fehler können sich Banken kaum leisten, weil sie schnell das Vertrauen der Aufsicht untergraben.

Diese Aufsicht steht dem Instrument inzwischen klar unterstützend gegenüber. Ingrid York zeichnete den Weg von den Altlasten der Finanzkrise über die Öffnung des STS-Labels für synthetische Transaktionen 2021 bis zum heute stärker prinzipienbasierten Ansatz nach. Mittlerweile gebe es sogar mehr synthetische als True-Sale-STS-Transaktionen. Sorgen bereitet allerdings, dass die Regeln in der EU und in Großbritannien auseinanderdriften.

> Im Kern bleibt SRT ein Instrument zur Kapitalentlastung. Zunehmend nutzen Banken es aber auch, um Kreditlimits etwa für Rechenzentren oder Private-Credit-Finanzierungen freizumachen.

Den besonderen Reiz sah Arne Reichel darin, dass die Kundenbeziehung bei der Bank bleibt. Wie weit die Akzeptanz inzwischen reicht, zeigte eine Anekdote von Jonas Bäcklund: Eine Bank wolle eine SRT-Transaktion gezielt als Generalprobe für ihren Börsengang nutzen.

SRT wächst und wird Kerninstrument der Kapitalsteuerung.



v. l.: Dr. Martin M. Geiger, Hengeler Mueller | Guido Goldmann, BayernLB | Jürgen Groth, LBBW | André Weidemeier, PEAC Solutions | Dr. Claudia Conen, BDL | Simon Wnuk, Deutsche Leasing

Asset Classes

Leasing & Equipment Finance – Stabile Assetklasse in volatilen Zeiten?

2.10.26, 11:00-12:00, Stage 2

Leasing erweist sich auch in schwierigen Zeiten als robuste Assetklasse, ist gegen Konjunkturzyklen aber nicht immun. Dr. Claudia Conen verwies auf ein stabiles Neugeschäft von 82 bis 86 Mrd. Euro pro Jahr und eine Leasingquote von fast 30 % im Mittelstand. Der entscheidende Vorteil liege darin, dass Leasinggesellschaften Eigentümer der Objekte bleiben und diese bei einem Ausfall verwerten können. Steigende Insolvenzen, hohe Energiepreise und ein schwaches Investitionsklima gingen dennoch nicht spurlos an der Branche vorbei.

Ganz so düster wollte Simon Wnuk das Bild nicht stehen lassen.

> Neue Ansiedlungen in Robotik, Chipfertigung oder Drohnentechnik eröffneten Leasinggesellschaften durchaus Chancen.

Getragen werde der Markt derzeit vor allem von notwendigen Ersatzinvestitionen, ergänzte André Weidemeier, während Wachstumsinvestitionen zurückgingen. Besonders unter Druck stünden kleinere Leasinggesellschaften, weil auch ihre refinanzierenden Banken die Kriterien verschärften.

Spannend entwickelt sich die Bewertung grüner Assets. Vor einigen Jahren wurden E-Autos noch mit einem Restwert von null angesetzt, heute liegen sie auf dem Niveau von Benzinern, wie Simon Wnuk berichtete. Die nächste Herausforderung seien E-Lkw. Grüne Verbriefungen haben dagegen an Schwung verloren, da Investoren kaum bereit sind, dafür auf Rendite zu verzichten.

Gefragt bleibt Leasing bei Investoren allemal. Guido Goldmann hob die kurzen Laufzeiten, die verwertbaren Assets und den seltenen Zugang zum deutschen Mittelstand hervor, Jürgen Groth sprach von einer idealen Beimischung zu Autoportfolios. Auch wenn manche Portfolios inzwischen näher an ihre Trigger rücken, funktionierten die Strukturen. Gemeinsame Verbriefungen mehrerer kleiner Leasinggesellschaften scheitern allerdings weiterhin am Seller-Risiko bzw. an der Über-Kreuzbesicherung.

Rückenwind kommt aus Brüssel. Erstmals seit zehn Jahren drehe der Wind tatsächlich zugunsten der Verbriefung, so Dr. Claudia Conen. Die Branche hofft nun auf niedrigere Risikogewichte, mehr Flexibilität bei der Due Diligence und einen besseren Zugang für Versicherer.

Leasing bleibt robust, aber konjunktursensibel.

2. TAG
EINDRÜCKE AUS DEN PANELS



v. l.: Dr. Nick Wittek, Jones Day | Dr. Michael Huertas, PwC Deutschland | Viktor Banh, DekaBank | Julie Dupont Nedellec, BNY | Marius Jurgilas, Axiology | Andreas Rolker, HMdF

Regulation & Technology
Tokenisation in Securitisation – Underlying Assets, Value Chain and Digital Euro
2.10.26, 11:00-12:00, Stage 3

Tokenisierung ist kein Randthema mehr, sondern rückt ins Zentrum der Kapitalmärkte. Wie schnell sich die Dinge bewegen, zeigt die US-Verwahrstelle DTCC, die noch in diesem Jahr einen Tokenisierungsdienst startet und ihren Wertpapierbestand damit für den Handel rund um die Uhr öffnet. Europa hat zwar früh Rechtssicherheit geschaffen, in Deutschland etwa mit dem Gesetz über elektronische Wertpapiere, doch die nationalen Regelwerke passen nicht zusammen, wie Dr. Michael Huertas bemängelte. Moderator Dr. Nick Wittek sah es gelassener: Ein auf der Blockchain begebenes Wertpapier bleibe rechtlich ein Wertpapier, nur die Technik ändere sich.

Ebenso entscheidend wie die Assets ist das Geld auf der Blockchain, und hier hat Europa Nachholbedarf. Fast alle institutionellen On-Chain-Transaktionen laufen nach Angaben von Marius Jurgilas inzwischen über US-Dollar-Stablecoins, Europa drohe eine schleichende Dollarisierung. Umso wichtiger sei, dass die EZB mit ihrem Projekt Pontes nun die Abwicklung in Zentralbankgeld ermöglicht. Diese fehlende Cash-Komponente war auch für die DekaBank lange ein Hindernis, wie Viktor Banh aus seiner Erfahrung mit Blockchain-Anleihen berichtete, ebenso wie die fehlende Notenbankfähigkeit und der fehlende Börsenzugang. Seine Beobachtung: Institutionelle Kunden wollen die Vorteile der Technologie, aber nicht auf vertraute Intermediäre verzichten. Genau diese Brücke zwischen traditioneller und digitaler Welt baut laut Julie Dupont Nedellec auch BNY.
Damit der Wandel gelingt, braucht es allerdings mehr als Finanzmarktregulierung. Andreas Rolker plädierte dafür, auch Zivil- und Steuerrecht in Europa zu harmonisieren und den Nutzen für die Realwirtschaft sichtbarer zu machen. Beispiele dafür gibt es bereits, etwa tokenisierte Geldmarktfonds, die sich in Sekunden als Sicherheit übertragen lassen. Und auch die Verbriefung hat in einer tokenisierten Welt ihren Platz, betonte Dr. Nick Wittek, etwa wenn bestehende Wertpapiere über Repackaging-Vehikel auf die Blockchain gebracht werden.

Euro-Infrastruktur ist Schlüssel zur Tokenisierung.

Europas Banken stehen so stabil da wie lange nicht. Für die gewaltigen Investitionsbedarfe bei Klima, Digitalisierung und Sicherheit reicht das allein aber nicht aus. Mit dieser Bestandsaufnahme von Lisa Paus begann das Abschlusspanel, und Damian Boeselager legte nach: Teure Energie, chinesische Konkurrenz und US-Zölle zwängen Europa zu harten Anpassungen, Kapital müsse stärker in Innovation statt in Bestehendes fließen.

Wie schwer das fällt, zeigt sich bei der Finanzierung von Scale-ups. Sobald die Finanzierungsrunden größer werden, sitzen meist Amerikaner mit am Tisch, wie Moderator Dr. Detlef Fechtner beobachtete. Prof. Dr. Christoph Kaserer sah die Ursache vor allem in der fehlenden kapitalgedeckten Altersvorsorge. Die aktuellen Reformen kämen Jahrzehnte zu spät, und bis Europa einen wirklich tiefen Kapitalmarkt habe, werde noch viel Zeit vergehen. Dass Kapitalmarkt- und Bankenunion seit Jahren stocken, liegt nach Ansicht von Damian Boeselager an den nationalen Regierungen, die im Europäischen Rat bremsen, sobald heimische Interessen berührt sind. Ehrlicher wäre es zum Beispiel, einzugestehen, dass Deutschland in einzelnen Bereichen verlieren werde, um im Ganzen zu gewinnen. Lisa Paus verwies zudem auf das tiefsitzende Misstrauen bei der gemeinsamen Einlagensicherung.
Vor zu viel Pessimismus warnte Dr. Hilmar Zettler.

> Mit gemeinsamer Aufsicht und Abwicklung sei bereits viel erreicht, und die Bankenunion hänge weniger an der Einlagensicherung als an echter Marktintegration.

Auch beim Bürokratieabbau gingen die Einschätzungen auseinander: Während Prof. Dr. Christoph Kaserer einen echten Befreiungsschlag vermisst, mahnte Lisa Paus, nützliche Daten wie Klimainformationen nicht vorschnell zu opfern.
So unterschiedlich wie die Diagnosen fielen auch die Wünsche zum Schluss aus. Lisa Paus forderte mehr europäische Souveränität, etwa durch den digitalen Euro, Dr. Hilmar Zettler pragmatische Fortschritte bis 2028. Prof. Dr. Christoph Kaserer schlug vor, jedes Jahr 5.000 Seiten Bankenregulierung ersatzlos zu streichen, und Damian Boeselager setzt auf die Harmonisierung des Binnenmarkts.
In einem war sich das Panel damit einig: Unter dem Strich bleibt eine lange To-Do Liste für Europa.

Closing Panel
Europas Finanzsektor – Architektur für die Zukunft
2.10.26, 12:30-13:30, Stage 1

Europa braucht mehr Innovation und Marktintegration.

v. l.: Dr. Detlef Fechtner, Börsen-Zeitung | Damian Boeselager, Europäisches Parlament | Prof. Dr. Christoph Kaserer, TU München | Dr. Hilmar Zettler, Bundesverband deutscher Banken | Lisa Paus, BÜNDNIS90/DIE GRÜNEN



TSI MARKT-PLATZ 2026







































WAS UNSERE TEIL-NEHMER SAGEN

The TSI Congress 2026 in Berlin offered two days filled with valuable conversations, fresh perspectives and meaningful exchanges across the industry. I had the pleasure of joining the panel discussion 'German SMEs – Financing Models for the Future' alongside an outstanding group of industry experts. Beyond the panel, the congress offered many opportunities to discuss current developments, reconnect with familiar faces, and build new relationships. Many thanks to TSI for bringing together such a strong community and creating a great atmosphere for dialogue and exchange.

Matthias Wagers, Ascory Bank

The 20th TSI Congress was a good reminder of what makes this event special: substantive discussions, an open atmosphere and the chance to reconnect with so many great people across the securitisation industry.
Or, as we like to call it: Klassentreffen.

Tom Oelrich, DZ Bank

Twenty years of TSI Congress – and twenty years of attending this event. Over that time, the securitisation industry has navigated market cycles, financial crises, regulatory changes and new opportunities. What has remained constant is the importance of the TSI Congress as a meeting place for our industry, bringing people together to exchange ideas, discuss developments and help shape the future of securitisation.

Holger von Keutz, PWC

TSI Congress 2026 | Nachbericht
Ein Rückblick

It was a real pleasure to be trusted this year not only to attend the conference but also to speak on one of its panels about AI. Working daily from Luxembourg means I rarely get to meet many of my dear clients and contacts in person. TSI is therefore a valuable annual opportunity to catch up, strengthen existing relationships and, just as importantly, meet new people. My sincere thanks to the organisers and all attendees for making this conference, once again, such a worthwhile event.

Anika Oberbillig, Maples

20 years of TSI — and our 'cozy' Berlin conference welcomed its biggest and most international audience in two decades! A pretty good reflection of the overall sentiment in the European ABS market, alongside the encouraging 'white smoke' around supportive regulatory changes for securitisation. Thank you to TSI for another fantastic congress — and to everyone in the industry who made the event so engaging!

Olga Kashkina, ING

After many years in the industry, attending the TSI Congress increasingly feels like a reunion. It is an opportunity to reconnect with familiar faces, catch up with long-standing contacts and meet new people entering the market. Beyond the technical discussions and market updates, it is these personal connections that make the event particularly valuable and contribute to the strong sense of community within the securitisation industry.

Barbara Lauer, Linklaters


TSI Weinabend


TSI Weinabend


TSI Networking Reception

20 Years TSI Congress

WHERE THE COMMUNITY MEETS!



TSI Networking Reception



KfW Vorabendveranstaltung


KfW Vorabendveranstaltung



TSI Youngsters


TSI Youngsters


TSI Chillout


TSI Chillout

DANKE!

Partner & Sponsoren

ALANTRA · A&O SHEARMAN · APEX · Ascory BANK · ASHURST PERKINS COIE · Baker McKenzie. · BANCA FINANT · BANK 11 · BofA SECURITIES · Bayern LB · BDO · BearingPoint. · BNP PARIBAS · BNY · CIRCUMFERENCE · citi · Clifford Chance · coface · COMMERZBANK · credibur · CSC · MORNINGSTAR | DBRS · Deka · Deloitte. · DENTONS · Deutsche Bank · DZ BANK Die Initiativbank · EUROPEAN DATAWAREHOUSE · EY · Fidostra · FIS · FitchRatings · FRESHFIELDS · GSK STOCKMANN · Hamburg Commercial Bank · Helaba · HENGELER MUELLER · HOGAN LOVELLS CADWALADER · Hypoport · iconichain · ING · JONES DAY · KFW · KPMG · LBBW · Linklaters · MAPLES GROUP · MAYER BROWN · MOODY'S RATINGS · NATIXIS BEYOND BANKING · NORD/LB · OCORIAN · PEAC · pwc · Quant FS · QUIRIN PRIVATBANK · ROLF Advisory · Openbank by Santander · SCOPE Ratings · SEB · S&P Global · STOKR · STS Verification International · UniCredit · VOLKSWAGEN FINANCIAL SERVICES · WHITE & CASE · Wilmington Trust · Wisdomize

Supported by

afme/ · BAI · bankerverband · Börsen-Zeitung · BVI · Digital Lending Association · DHK · HESSEN Hessisches Ministerium der Finanzen · LUX CMA · VERBAND DEUTSCHER TREASURER · VÖB · WIRTSCHAFTS FORUM · WIRTSCHAFTS VEREINIGUNG DER GRÜNEN

TSI Congress 2026 | Nachbericht
Ein Rückblick

Ein herzliches Dankeschön an unsere Sponsoren und Partner!

Der TSI Congress 2026 liegt hinter uns. Nach vielen Monaten der Vorbereitung war es eine große Freude, gemeinsam mit Ihnen den 20. TSI Congress in Berlin zu gestalten.

Mein herzlicher Dank gilt allen Sponsoren, Partnern und unterstützenden Organisationen, die diesen Jubiläumskongress möglich gemacht haben. Ihr Engagement und die konstruktive Zusammenarbeit tragen wesentlich zum Erfolg des TSI Congress bei. Viele von Ihnen begleiten uns schon seit vielen Jahren, gleichzeitig dürfen wir Jahr für Jahr neue Partner in unserer Community begrüßen. Dass dieses Netzwerk kontinuierlich wächst und sich weiterentwickelt, ist ein starkes Zeichen für die Relevanz von Asset Based Finance und für die Attraktivität unseres Netzwerks.

Besonders freut mich, dass der TSI Congress auch nach 20 Jahren ein Ort ist, an dem fachlicher Austausch, persönliche Begegnungen und neue Ideen zusammenkommen. Die zahlreichen Gespräche mit Partnerinnen und Partnern, Referentinnen und Referenten sowie Teilnehmerinnen und Teilnehmern haben auch in diesem Jahr gezeigt, wie wichtig der direkte Dialog ist und wie sehr unsere Community von unterschiedlichen Perspektiven und Erfahrungen profitiert.

Natürlich richten wir den Blick bereits nach vorn. Die Planungen für 2027 beginnen bereits unmittelbar im Anschluss an den diesjährigen Kongress. Deshalb freuen wir uns schon heute auf Ihre Anregungen, Themenvorschläge, Speaker-Ideen und Ihr Feedback. Die Impulse aus unserer Community sind für uns eine wichtige Grundlage, um den Kongress weiterzuentwickeln und auch künftig die relevanten Themen der Branche aufzugreifen. Die Sponsoring- und Partnerakquise für den TSI Congress 2027 startet wie gewohnt rund um Ostern.

Bis dahin freuen wir uns auf viele weitere Begegnungen und gemeinsame Projekte – und natürlich auf ein Wiedersehen beim TSI Congress 2027.

SAVE THE DATE!
Der TSI Congress 2027 findet am 30. September und 1. Oktober statt.

Herzliche Grüße

Stella Dubielzig

Direktorin
Partner – Congress – Events

+49 69 2992 1711
stella.dubielzig@tsi-gmbh.de

