

Verbriefungsmarkt 2018: Steigende Volumina, steigende Platzierungen und stark steigende Spreads. Ein Rückblick

2018 war ein Jahr des Umbruchs. Zum letzten Mal konnten Emissionen getätigt werden unter dem alten Verbriefungsrecht. Mit 257,9 Mrd. Euro Primärmarktvolumen in Europa verzeichnete der Markt das beste Ergebnis seit acht Jahren; mit 130 Mrd. Euro bei Investoren platziertem Material gar das beste Ergebnis seit Ausbruch der Finanzkrise in 2007.

Auffällig waren jedoch auch die durchgängigen Spreadausweitungen. Das durchschnittliche Spreadniveau stieg um sage und schreibe 124%. Somit blieb neben allen anderen Kapitalmarktsegmenten auch der Verbriefungsmarkt von den zunehmenden Konjunktursorgen, der Angst vor den Auswirkungen der Abkehr von der ultralockeren Geldpolitik auf die Kapitalmärkte und den vielfältigen politischen und geopolitischen Risiken nicht verschont. Und dies obgleich sich die Performance in den unterschiedlichen Assetklassen und Ländern kaum veränderte; Verbesserungen und Verschlechterungen in den Rückstandsniveaus waren marginal und hielten sich in etwa die Waage.

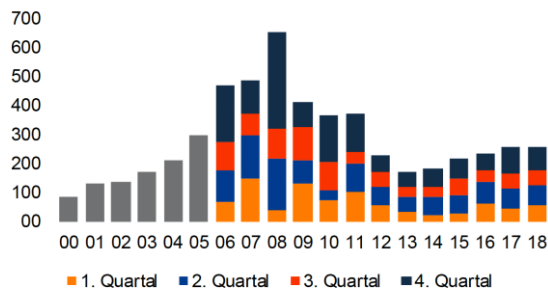
■ Zu den Entwicklungen im Einzelnen:

Insgesamt, so schreiben die DZ Bank Analysten R. Raebel und A. Möglich in ihrem ABS & Structured Credits Report vom 26.2.2019 „beläuft sich das ABS-Primärmarktvolumen 2018 auf 257,9 Mrd. Euro (+0,5% versus Vj.) und übertraf damit nicht nur den Vorjahreswert, sondern verzeichnet damit auch das höchste Ergebnis seit 2011“. Das bei Investoren vermarktete Material nahm gegenüber dem Vorjahr absolut 12,2 Mrd.

Euro (+10,1%) auf 133 Mrd. Euro zu. Damit wird ein neuer Höchststand des vermarkteten Materials seit Ausbruch der Finanzkrise verbucht und eine Platzierungsquote von 51,6% die 4,5 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert von 47,1% liegt.

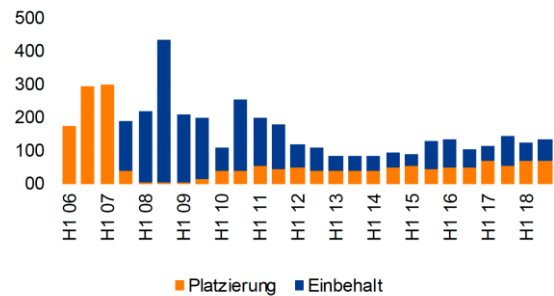
Emissionsvolumen seit 2000

In Mrd. Euro



Platzierungen bei Investoren

In Mrd. Euro



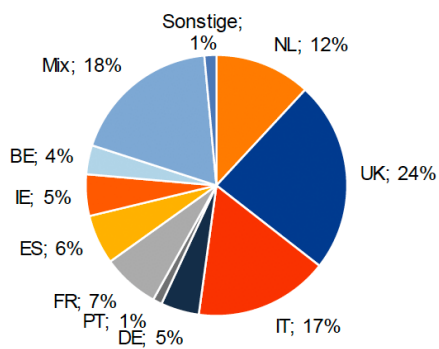
Quelle: DZ Bank

Nach Herkunft der Assets dominieren weiterhin britische Verbriefungen mit 23,7% für den Gesamtmarkt, wurden aber bei platzierten Transaktionen von Mixed-Ländern (33,7%) auf den zweiten Platz verwiesen. RMBS lagen 2018 hinsichtlich der Assetklassenverteilung mit 41,3% an erster Stelle vor CLOs mit 33,5% (platzierte Transaktionen).

Gesamtes Emissionsvolumen 2018

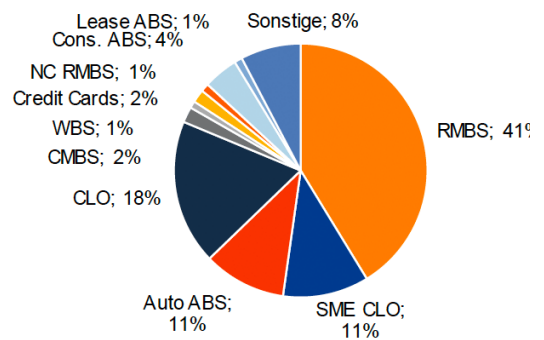
in Prozent

nach Herkunft der Assets



Quelle: DZ Bank

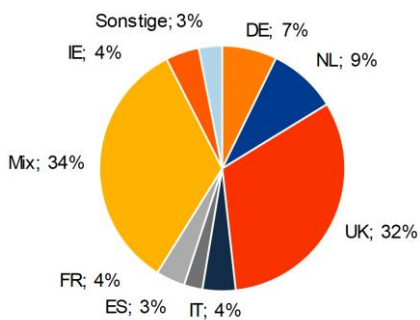
nach Assetklassen



Platziertes Volumen 2018

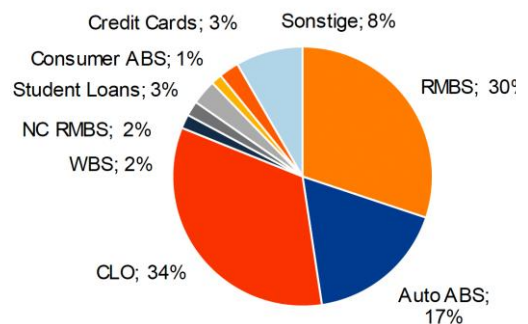
in Prozent

nach Herkunft der Assets



Quelle: DZ Bank

nach Assetklassen

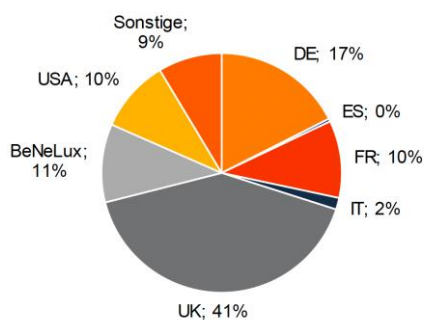


Nach wie vor kommen die Investoren hauptsächlich aus UK, Fondsgesellschaften sind der mit Abstand wichtigste Investorentypus.

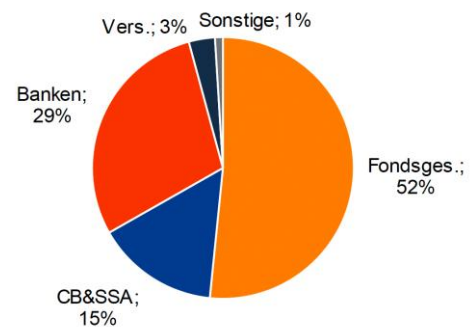
Investorenanteile 2018

in Prozent

nach Sitzland



nach Typus



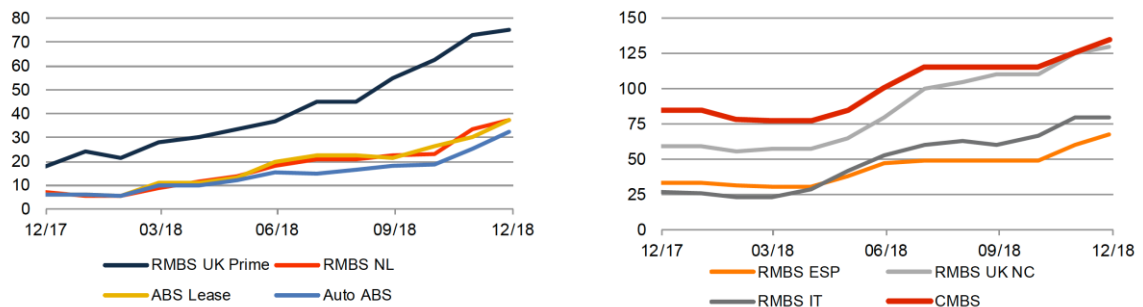
Quelle: DZ Bank

Die Spreadausweitungen ging über alle Assetklassen hinweg und das durchschnittliche Spreadniveau hat sich – so der Report - mehr als verdoppelt (+124%). Treiber sind jedoch keinesfalls Bonitätsprobleme in den zu Grunde liegenden Collateral-Portfolios der Verbriefungen, sondern allgemeine Konjunktursorgen aufgrund des lange währenden Kreditzyklus, die von der EZB angekündigte Abkehr von der ultralockeren Geldpolitik zum Jahresende 2018 sowie vor allem die politischen Headline-Risiken, von Italien, über Brexit zu den Handelsauseinandersetzungen der USA mit China und Europa.

Die Furcht scheint auf den Kapitalmärkten zuzunehmen, die Zeiten des langwährenden „Goldilocks-Umfelds“ könnte langsam zu Ende gehen.

Spreadentwicklung 2018 für europäische Assetklassen (Sekundärmarkt)

in Basispunkten



Quelle: DZ Bank

Interessant ist, dass den größten absoluten Volumenzuwachs mit rund 16,1 Mrd. Euro SME CLOs verzeichneten, gefolgt von NPL-ABS mit einem Anstieg von 11,1 Mrd. Euro, wobei SME-CLO Wachstum vorwiegend aus Spanien kam, aber auch Belgien und Italien dabei waren. Bei den NPL ABS die von 1,5 Mrd. 2017 auf 12,7 Mrd. Euro 2018 stiegen, waren vor allem italienische Transaktionen beteiligt.

Die für Deutschland wichtigen Auto-Verbriefungen verzeichneten 2018 auch einen Volumenanstieg. Mit einem Zuwachs von rund 7,0 Mrd. Euro auf 27,2 Mrd. Euro entsprach das 2018er Wert damit wieder dem von 2016. Der größte Volumensanstieg in diesem Segment stammte aus Großbritannien. Der bei weitem überwiegende Teil der

europäischen Auto-ABS-Transaktionen (23,3 Mrd. Euro) wurde 2018 platziert. Wie auch in den Vorjahren dominierten hier die platzierten Auto-ABS aus Deutschland mit einem Anteil von 38,3 % bzw. 9,6 Mrd. Euro.

Zusammenfassung: Dr. Hartmut Bechtold, True Sale International GmbH (TSI)