

Berichte aus der Betriebswirtschaft

Sabine Bellmann

Asset Backed Securities und ihr Einsatz im Risikomanagement

Lösungsvorschläge zur Diversifizierung der Kreditrisiken
auf der Grundlage des Einsatzes von Asset Backed Securities
als Anlageinstrument unter besonderer Berücksichtigung
der Mortgage Backed Securities

Shaker Verlag
Aachen 2002

Berichte aus der Betriebswirtschaft

Sabine Bellmann

**Asset Backed Securities und
ihr Einsatz im Risikomanagement**

Lösungsvorschläge zur Diversifizierung der Kreditrisiken
auf der Grundlage des Einsatzes von Asset Backed Securities
als Anlageinstrument unter besonderer Berücksichtigung
der Mortgage Backed Securities

Shaker Verlag
Aachen 2002

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme

Bellmann, Sabine:

Asset Backed Securities und ihr Einsatz im Risikomanagement :
Lösungsvorschläge zur Diversifizierung der Kreditrisiken auf der Grundlage
des Einsatzes von Asset Backed Securities als Anlageinstrument unter
besonderer Berücksichtigung der Mortgage Backed Securities /
Sabine Bellmann. Aachen : Shaker, 2002

(Berichte aus der Betriebswirtschaft)

ISBN3-8265-9993-4

Copyright Shaker Verlag 2002

Alle Rechte, auch das des auszugsweisen Nachdruckes, der auszugsweisen
oder vollständigen Wiedergabe, der Speicherung in Datenverarbeitungs-
anlagen und der Übersetzung, vorbehalten.

Printed in Germany.

ISBN 3-8265-9993-4

ISSN 0945-0696

Shaker Verlag GmbH • Postfach 1290 • 52013 Aachen

Telefon: 02407 / 95 96 - 0 • Telefax: 02407 / 95 96 - 9

Internet: www.shaker.de • eMail: info@shaker.de

Abstract

Diese Arbeit untersucht Asset Backed Securities als Anlageinstrument zur Diversifizierung der Risiken in Kreditportfolios. In diesem Rahmen erfahren Mortgage Backed Securities wegen ihrer Spezifika und ihrer Marktdominanz besondere Berücksichtigung. Zunächst wird das Transaktionskonzept von Asset Backed Securities aus Investorensicht vorgestellt und erörtert. Darauf folgt eine analytische Diskussion der produktinternen und produktexternen ökonomischen Vorteile und Chancen, die in ihrer Gesamtheit geeignet sind, das Risiko-Rendite-Verhältnis von Kreditportfolios zu optimieren. Den Vorteilen werden die besonderen Risikoaspekte von Asset Backed Securities und die Möglichkeiten für deren anlegerseitige Beurteilung und Bewertung gegenübergestellt, wobei dem Ratingprozess und der Aussagekraft seiner Ergebnisse eine zentrale Rolle beigemessen wird. Nach einer Analyse aktuell in Deutschland geltender und für die Zukunft geplanter aufsichtsrechtlicher Regelungen beurteilt die Arbeit abschließend anhand der Kriterien Geeignetheit, Machbarkeit und Verhältnismäßigkeit die insgesamt guten Einsatzmöglichkeiten von Asset Backed Securities und Mortgage Backed Securities als Portfoliobeimischung.

Abkürzungsverzeichnis.....	6
1	Einleitung 11
2	Das Transaktionskonzept von Asset Backed Securities ... 13
2.1	Begriffsbestimmung 13
2.2	Historische Entwicklung 14
2.3	Ablauf der Transaktion..... 16
2.4	Transaktionsteilnehmer und ihre Funktionen 17
2.4.1	Originator..... 17
2.4.2	Arrangeur..... 18
2.4.3	Special Purpose Vehicle 19
2.4.4	Treuhänder 21
2.4.5	Service Agent 22
2.4.6	Sicherungsgeber..... 24
2.4.7	Ratingagenturen 24
2.4.8	Investoren 24
2.5	Haftungsgrundlage..... 24
2.5.1	Forderungspool..... 24
2.5.1.1	Grundsätzliche Anforderungen 25
2.5.1.2	Begünstigende Faktoren 25
2.5.1.3	Arten der Haftungsgrundlage..... 27
2.5.2	Credit Enhancements 28
2.6	Strukturierungsmöglichkeiten..... 33
2.6.1	Anteilszertifikatsstruktur versus Anleihestruktur 33
2.6.2	Zahlungsströme und deren Management 34
3	Diskussion von Lösungsaspekten zum Einsatz von Asset Backed Securities als Anlageinstrument 37
3.1	Vorteile 39
3.1.1	Vorteile des Finanzprodukts..... 39
3.1.1.1	Sicherheit durch geringes Risiko..... 40
3.1.1.2	Renditevorsprung durch Spreads 41
3.1.1.3	Liquidität 43
3.1.2	Vorteile aus dem Einsatz des Produkts..... 44
3.1.2.1	Aktuelle Veränderungen im Kreditgeschäft..... 44
3.1.2.2	Portfoliotheorie im Kreditgeschäft 46
3.1.2.3	Chancen des Einsatzes von MBS..... 49

3.2	Risiken und deren Bewertung	51
3.2.1	Risikoaspekte	51
3.2.1.1	Risikobegriff	51
3.2.1.2	Risiken von Anlagen in ABS	52
3.2.2	Rating	54
3.2.2.1	Ratingprozess	55
3.2.2.2	Ratingagenturen und Ratingklassen	56
3.2.2.3	Aussagekraft von Ratings	57
3.2.2.4	Rating von RMBS	58
3.3	Rechtliche Aspekte	60
3.3.1	Verlautbarung über Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute.....	60
3.3.2	Verordnung über die Geschäfte und die Verwaltung der Sparkassen	60
3.3.3	Hypothekendarlehenbankgesetz	61
3.3.4	Aufsichtsrechtliche Eigenmittelanforderungen	62
3.3.4.1	Grundsätze über die Eigenmittel und die Liquidität der Institute.....	62
3.3.4.2	Die Neue Basler Eigenkapitalvereinbarung.....	64
4	Zusammenfassende Betrachtung von Lösungsvor- schlägen für den Einsatz von Asset Backed Securities, insbesondere Mortgage Backed Securities, als Portfoliobeimischung	67
4.1	Geeignetheit	67
4.2	Machbarkeit	68
4.3	Verhältnismäßigkeit	69
4.4	Zusammenfassung	69
	Literaturverzeichnis	71
	Quellenverzeichnis	75
	Verzeichnisse der Tabellen, Abbildungen und Anlagen.....	81

Abkürzungsverzeichnis

Abkürzungen und Akronyme

ABB	Asset Backed Bond
ABS	Asset Backed Security
Abs.	Absatz
Abt.	Abteilung
ABT	Asset Backed Transaktion
AG	Aktiengesellschaft
Art.	Artikel
BAnz.	Bundesanzeiger
Bek.	Bekanntmachung
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBl.	Bundesgesetzblatt
bp	Basispunkt
bspw.	beispielsweise
bzw.	beziehungsweise
c. p.	ceteris paribus
ca.	circa
CBO	Collateralised Bond Obligation
CDO	Collateralised Debt Obligation
CLO	Collateralised Loan Obligation
CMBS	Commercial Mortgage Backed Security
d. h.	das heißt
DG	Deutsche Genossenschaftsbank AG
DM	Deutsche Mark
ECAI	External Credit Assessment Institution
EDV	elektronische Datenverarbeitung
et al.	et alii
etc.	et cetera

evtl.	eventuell
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
FED	Federal Reserve Bank
FHA	Federal Housing Administration
FHLMC	Federal House Loan Mortgage Corporation
FNMA	Federal National Mortgage Association
ggf.	gegebenenfalls
GNMA	Government National Mortgage Association
GS	Grundsätze über die Eigenmittel und die Liquidität der Institute
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
http	Hypertext Transfer Protocol
HypBankG	Hypothekenbankgesetz
i. d. R.	in der Regel
i. e. S.	in engerem Sinne
i. w. S.	in weiterem Sinne
inkl.	Inklusive
IRB	Internal Ratings-Based Approach
Jg.	Jahrgang
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
LB	Landesbank
LGD	Loss given Default
Ltd.	Limited (vergleichbar mit GmbH)
LTV	Loan to Value
MaH	Verlautbarung über Mindestanforderungen an das Betreiben von Handelsgeschäften der Kreditinstitute
MB	Monatsbericht
MBS	Mortgage Backed Security
Mio.	Million
Mrd.	Milliarde

mWv	mit Wirkung vom
n. d.	nicht definiert
Nr.	Nummer
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
o. g.	oben genannt
o. J.	ohne Jahr
PD	Probability of Default
RMBS	Residential Mortgage Backed Security
RS	Rundschreiben
SächsSpkVO	Verordnung über die Geschäfte und die Verwaltung der Sparkassen (Sächsische Sparkassenverordnung)
sog.	sogenannt
SPV	Special Purpose Vehicle
TDM	tausend Deutsche Mark
u. a.	unter anderem
US	United States
US\$	US-Dollar
USA	United States of America
v. H.	vom Hundert
VA	Veterans' Administration
vgl.	vergleiche
vs.	versus
WAL	Weighted Average Life
WpHG	Gesetz über den Wertpapierhandel (Wertpapierhandelsgesetz)
www	World Wide Web

Symbole

€	Euro
\$	Dollar
%	Prozent
$\sqrt{\quad}$	Quadratwurzel aus
§	Paragraph
i, j	Einzelinvestments
k	Korrelationskoeffizient
n	Anzahl der Investments
P	Portfolio
x	Gewichtung
μ	klein My, Rendite
Σ	groß Sigma, Summe
σ	klein Sigma, Risiko
ω	klein Omega, objektive und subjektive Wahrscheinlichkeiten