



COMMERZBANK

## Produktgruppe

# Forderungsgedekte Anleihen (ABS und vergleichbare Anleihen)

In diesem Informationsblatt informiert die Commerzbank über die Grundlagen sowie Chancen und Risiken der Produktgruppe Forderungsgedekte Anleihen (Asset Backed Securities, kurz ABS, und vergleichbare Anleihen).

### Allgemeine Merkmale und Anlagechancen

Diese Anleihen gehören zu den verzinslichen Wertpapieren, welche oft auch als Renten, Bonds, Obligationen oder Schuldverschreibungen bezeichnet werden. Der Anleger leiht dem Emittenten z.B. einem Unternehmen oder einer Bank einen Betrag und erhält dafür im Gegenzug eine Schuldverschreibung in Euro oder Fremdwährung. Anleihen verbriefen einen Anspruch auf Kapitalrückzahlung und in der Regel feste oder variable Zinszahlungen für die Überlassung des Kapitals. Die Rendite wird vom nominalen Zinssatz, dem Emissions- bzw. Kaufkurs, dem Rückzahlungskurs und der Laufzeit bestimmt. Die individuellen Ausstattungsmerkmale, wie z.B. die Verzinsung, Fälligkeit, wirtschaftliche Besicherung, sind den Anleihebedingungen zu entnehmen. Forderungsgedekte Anleihen sind Wertpapiere, die durch Kreditforderungen oder andere Forderungen des Emittenten an Dritte abgesichert werden. Durch die Besicherung von handelbaren Wertpapieren mit Bankkrediten werden diese Kredite handelbar, sie können verkauft werden. Dieser Vorgang wird als Kreditverbriefung bezeichnet. In der Fachsprache wird häufig der englische Begriff „Asset Backed Securities“ (Abkürzung: ABS) verwendet. Forderungsgedekte Anleihen zählen aufgrund ihrer Art der Besicherung zu den strukturierten kreditbezogenen Finanzprodukten und dienen dem Transfer von Kreditrisiken (Adressausfallrisiken) auf den Kapitalmarkt. Durch die damit verbundene Risikoprämie weisen forderungsgedekte Anleihen meist eine höhere Verzinsung auf. In der Regel werden diese Anleihen an Börsen gehandelt.

### Typische Produkteigenschaften

Emittent einer klassischen forderungsgedekten Anleihe („True Sale“) ist üblicherweise eine Zweckgesellschaft, die Forderungen eines oder mehrerer Forderungsverkäufer erwirbt (Forderungspool). Mit dem Verkauf eines Forderungspools an die Zweckgesellschaft können sich z.B. Geschäftsbanken oder Unternehmen

zur Liquiditätsbeschaffung und/oder Portfoliooptimierung refinanzieren. Die Zweckgesellschaft wiederum refinanziert sich über die Emission verschiedener Wertpapiertranchen, die durch den Forderungspool wirtschaftlich besichert werden. Meist lässt sie diese von einer Ratingagentur bewerten und bietet sie auf dem Kapitalmarkt Investoren zum Kauf an.

Viele forderungsgedekte Anleihen sind durch Forderungen aus Bankkrediten besichert; grundsätzlich können aber auch Kreditkartenforderungen, Forderungen aus Lieferungen und Leistungen von Unternehmen, Forderungen aus Leasingverträgen und weitere Einkommen generierende Vermögenswerte als Sicherheiten fungieren. Zins- und Tilgungszahlungen an den Inhaber der Anleihe werden aus den durch die zugrundeliegenden Forderungen generierten Zahlungsströme (wie z. B. den Zins- und Tilgungszahlungen von Krediten) finanziert. In der Regel fasst eine Zweckgesellschaft daher Forderungen insbesondere durch Tranchierung und verbindliche Zahlungsreihenfolgen („Wasserfall“) für jede Tranche zusammen. Darüber hinaus können auch Besicherungen des Forderungsportfolios durch Drittparteien, vor allem durch Kreditversicherer, zur Absicherung des Forderungsausfallrisikos in die Verbriefungsstruktur eingebaut werden. Darüber hinaus ist die Zweckgesellschaft in der Regel als „insolvenzfern“ ausgestaltete Gesellschaft strukturiert, die weder rechtlich, wirtschaftlich noch personell mit dem Forderungsveräußerer, Arrangeur oder Investor verbunden ist. Durch die beschriebenen Strukturelemente kann somit das Risiko, dass die gesamte Anleihe aufgrund ausbleibender Zins- und Tilgungszahlungen wertlos wird, strukturell vermindert, aber nicht ausgeschlossen werden.

Unter die Produktgruppe ABS fallen u.a. auch mit Wohnimmobilien hypotheckenbesicherte Wertpapiere (englisch „Retail Mortgage Backed Securities“, Abkürzung RMBS), mit Gewerbeimmobilien hypotheckenbesicherte Wertpapiere (englisch „Commerical

Mortgage Backed Securities“, Abkürzung CMBS) und alle Varianten von sogenannten Collateralized Debt Obligations (CDO). Nicht zu dieser Produktgruppe gehören Pfandbriefe und andere sog. Covered Bonds, welche aufgrund ihrer besonderen Besicherung in der Produktgruppe Renten, -fonds, -ETFs eingeordnet sind.

### **Wesentliche Risiken der Produktgruppe**

Mit der Investition in diese Anleihen gehen neben Chancen auch weitere Risiken einher. Diese sind hierbei die Folgenden:

Bonitätsrisiko, Anleger sind dem Risiko ausgesetzt, dass es zu einem Ausfall der in einer Emission verbrieften Forderungen kommt und evtl. Übersicherungen nicht ausreichen, um Rückzahlungsverluste auszugleichen. In diesem Fall erhalten Anleger einen Rückzahlungsbetrag, der unter dem Nennbetrag liegt. Ungünstigster Fall: Totalverlust des eingesetzten Kapitals. Ferner kann sich die Rückzahlung über den Rückzahlungstermin hinaus verschieben.

Emittentenrisiko – auch Ausfallrisiko genannt – wenn der Emittent beispielsweise durch eine Insolvenz seine Verpflichtungen nicht oder nur teilweise erfüllen kann. Forderungsgedeckte Anleihen, die durch Banken begeben werden, unterliegen besonderen Vorschriften. Wenn die emittierende Bank in eine Problemlage gerät, kann eine behördliche Anordnung zur Rettung der Bank, zum teilweisen oder vollständigen Verlust der Anlage oder zu einem Zwangsumtausch in Eigenkapital wie zum Beispiel Aktien führen. Grundsätzlich gilt: Je schlechter die Bonität des Emittenten, desto höher ist auch das Ausfallrisiko, aber auch der Risikoaufschlag und die Rendite. Anleihen unterliegen in der Regel keiner Einlagensicherung. Auf den Emittenten wirken auch nachhaltigkeitsrelevante Entscheidungen in Bezug auf Umwelt, soziale Aspekte und Unternehmensführung.

Zins- und Kursänderungsrisiko - bei steigenden Zinsen fallen die Kurse von festverzinslichen Anleihen grundsätzlich. Eine Verschlechterung der Bonität des Emittenten wirkt während der Laufzeit wertmindernd auf den Kurs einer Anleihe.

Liquiditätsrisiko, während der Laufzeit kann das Papier unter Umständen nicht oder nur mit einem – möglicherweise auch sehr hohen – Kursverlust veräußert werden.

Fremdwährungsrisiko bedeutet, dass bei einer Fremdwährungsemission – bedingt durch eine nachteilige Veränderung des Wechselkurses – ein Währungsrisiko besteht.

Kündigungs- und Wiederanlagerisiko, Sie tragen das Risiko, dass der Emittent ein ordentliches oder außerordentliches Kündigungsrecht zu einem für den Anleger ungünstigen Zeitpunkt oder in einer für den Anleger ungünstigen Kapitalmarktsituation ausübt und der Anleger den Rückzahlungsbetrag nur zu schlechteren Bedingungen wieder anlegen kann.

Anleihen ausländischer Emittenten weisen teilweise in Deutschland nicht gebräuchliche Ausstattungsmerkmale auf, die in den Anleihebedingungen beschrieben sind. Dadurch können zusätzliche Risiken entstehen.

Die konkrete Ausgestaltung einer forderungsgedeckten Anleihe variiert und ist im jeweiligen Emissionsprospekt hinterlegt. Wir empfehlen dieses Dokument genau zu lesen, um die individuellen

Chancen und Risiken einer entsprechenden Investition einschätzen zu können.

### **Weitere Informationen und Kosten**

Details zu diesen Punkten und dem Produkt finden Sie im jeweiligen Verkaufsprospekt sowie im evtl. Basisinformationsblatt. Grundsätzlich beeinflusst die Entwicklung der Inflationsrate Ihren Anlageerfolg. Ein daraus resultierender Kaufkraftverlust betrifft sowohl die erzielten Erträge als auch Ihr investiertes Kapital. Beim Erwerb, dem Besitz und der eventuellen Veräußerung von Wertpapieren und Derivaten nehmen Kosten Einfluss auf die Rendite. Weitere Details hierzu entnehmen Sie bitte der jeweiligen Kosteninformation vor Wertpapiergeschäft.

Nähere Einzelheiten zu den Eigenschaften und Risiken der Produkte enthält die Broschüre „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“.