



## Kurzinfo

# Evaluierung der Aktivitäten des EIF bei der Verbriefung von KMU-Darlehen (2004-2015)

KMU bilden das Rückgrat der europäischen Wirtschaft. Nach der Finanz- und Wirtschaftskrise von 2008 hat sich die Finanzierungssituation für KMU in Europa zwar etwas verbessert, allerdings bestehen zwischen den einzelnen Ländern große Unterschiede. In Europa finanzieren sich KMU hauptsächlich über Banken. Auch nach der Krise bleiben Kreditinstitute die wichtigste externe Finanzierungsquelle kleiner und mittlerer Unternehmen. Ein gut funktionierender Verbriefungsmarkt hilft, Kreditengpässe zu verringern, weil Banken durch Verbriefungen ihre Refinanzierungsquellen diversifizieren und eine Kapitalentlastung erreichen.

Vor diesem Hintergrund kann die Verbriefung von KMU-Darlehen wesentlich dazu beitragen, den Zugang von KMU zu Finanzierungsmitteln in Europa zu verbessern. Sie kann Finanzintermediären maßgeblich dabei helfen, ihre Finanzierungsbasis auszuweiten, eine Kapitalentlastung zu erzielen und letztendlich mehr Kredite an KMU zu vergeben.

Verbriefungen sind eine Form der strukturierten Finanzierung, bei der die Originatoren (Banken oder andere Finanzunternehmen wie Leasinggesellschaften) Vermögenswerte (Darlehen oder andere Forderungen) bündeln und als Wertpapiere (normalerweise mit mehreren Risikokategorien) am Kapitalmarkt verkaufen. Mit dem Kauf dieser Wertpapiere erhalten die Investoren Anspruch auf den Cashflow aus den zugrunde liegenden Vermögenswerten. Wertpapiere, die durch ein Portfolio aus KMU-Darlehen unterlegt sind, werden als Asset-Backed Securities (ABS) auf Basis von KMU-Forderungen bezeichnet.

Die Hauptakteure bei einer Verbriefung sind die Originatoren, die Zweckgesellschaft (die jedoch nicht immer notwendig ist), Investoren und Ratingagenturen.

Ende der 1990er Jahre begann der EIF, sich an Verbriefungen zu beteiligen und vergab in erster Linie Garantien zur Bonitätsverbesserung verbriefteter Forderungen an KMU. Da der EIF den Status einer multilateralen Entwicklungsbank hat, werden Asset-Backed Securities, die durch eine EIF-Garantie besichert sind, mit AAA eingestuft. Dadurch haben sie für die regulatorische Eigenmittelunterlegung eine Risikogewichtung von null. Seit seiner Gründung versucht der EIF, die Entwicklung dieses Marktsegments in Europa zu fördern. Dazu beteiligt er sich nicht nur an Verbriefungsoperationen, sondern wirkt auch an der Weitergabe von Know-how und Best Practices im Markt mit.

Der Evaluierungsbericht befasst sich mit dem Beitrag des EIF zu den zwei Kernzielen dieses Geschäftsfelds: besserer Zugang von KMU zu Finanzierungen durch KMU-Verbriefungen und Weiterentwicklung des KMU-Verbriefungsmarktes. Die Analyse erstreckt sich auf den Zeitraum 2004-2015.

## Ergebnisse

Die Evaluierung konnte keinen Kausalzusammenhang zwischen der Unterstützung von KMU-Verbriefungen durch den EIF und einer zusätzlichen Kreditvergabe an KMU bestätigen. Für den größten Teil des Analysezeitraums stand kein methodisches Werkzeug zur Verifizierung des ursächlichen Zusammenhangs zwischen Aktivitäten und Ergebnissen zur Verfügung. Um diese Lücke zu schließen, entwickelte der EIF 2010 eine Methode zur Ermittlung des Zusatznutzens und 2013 eine Ex-post-Wirkungsmessung. Nach dieser Methodik überstieg der kumulierte Hebeleffekt der KMU-Verbriefungen im Zeitraum 2013-2015 das ursprüngliche Ziel. Die Ergebnisse basieren allerdings ausschließlich auf der Berichterstattung der Originatoren.

Andererseits ergab die Evaluierung eindeutige Hinweise darauf, dass der EIF zur Entwicklung des KMU-Verbriefungsmarktes beigetragen hat, und zwar nicht nur durch seine Verbriefungsoperationen, sondern auch durch die Weitergabe von Know-how und Best Practices im Markt. Im Jahr 2009 brachte die Wirtschafts- und Finanzkrise den Markt für KMU-Verbriefungen zum Erliegen, sodass keine vom EIF unterstützte Transaktion zustande kam. In den darauffolgenden Jahren spielte der EIF eine wichtige Rolle, als es darum ging, den Markt für KMU-Verbriefungen in einigen Ländern wiederzubeleben, indem er in einem schwierigen Umfeld nach der Krise die Durchführung von Verbriefungen erleichterte.



## Empfehlungen

Im Rahmen der Evaluierung wurden verbesserungswürdige Bereiche aufgezeigt und Empfehlungen ausgesprochen. Diese beruhen auf der Annahme, dass KMU-Verbriefungen Mittel zum Zweck sind und der Erfolg dieses Geschäftsbereichs sich nicht am Volumen der KMU-Verbriefungen messen lässt, sondern daran, inwiefern dieses Volumen die Vergabe zusätzlicher Finanzierungen an KMU bewirkt. Folgende Empfehlungen werden abgegeben:

- klarere Definition der strategischen Ziele des EIF und der Zielvorgaben in diesem Marktsegment,
- Anpassung des KMU-Verbriefungsinstruments zur Erhöhung seiner Wirkung,
- Einführung zusätzlicher Mechanismen, um sicherzustellen, dass KMU-Verbriefungen zu einer stärkeren Kreditvergabe an KMU führen,
- Ausweitung der Beratungsdienste und der technischen Hilfe des EIF,
- regelmäßige Analyse der Kosten und der Rentabilität dieses Geschäftsbereichs des EIF und
- Prüfung der Methode des EIF zur Messung des Zusatznutzens, um sicherzustellen, dass das KMU-Verbriefungsinstrument weiterhin seinen Zweck erfüllt.



**Der vollständige Bericht ist hier abrufbar:**  
<http://www.eib.org/infocentre/publications/all/evaluation-of-the-eifsme-securitisation-activities.htm>



**Europäische Investitionsbank**  
 98-100, boulevard Konrad Adenauer  
 L-2950 Luxembourg  
 ☎ +352 4379-1  
 📠 +352 437704  
[www.eib.org](http://www.eib.org)

**Abteilung Evaluierung der Operationen**  
 ✉ [EValuation@eib.org](mailto:Evaluation@eib.org)  
[www.eib.org/evaluation](http://www.eib.org/evaluation)

**Information Desk**  
 ☎ +352 4379-22000  
 📠 +352 4379-62000  
 ✉ [info@eib.org](mailto:info@eib.org)

🐦 [twitter.com/EIB](https://twitter.com/EIB)

📘 [facebook.com/EuropeanInvestmentBank](https://facebook.com/EuropeanInvestmentBank)

📺 [youtube.com/EIBtheEUBank](https://youtube.com/EIBtheEUBank)