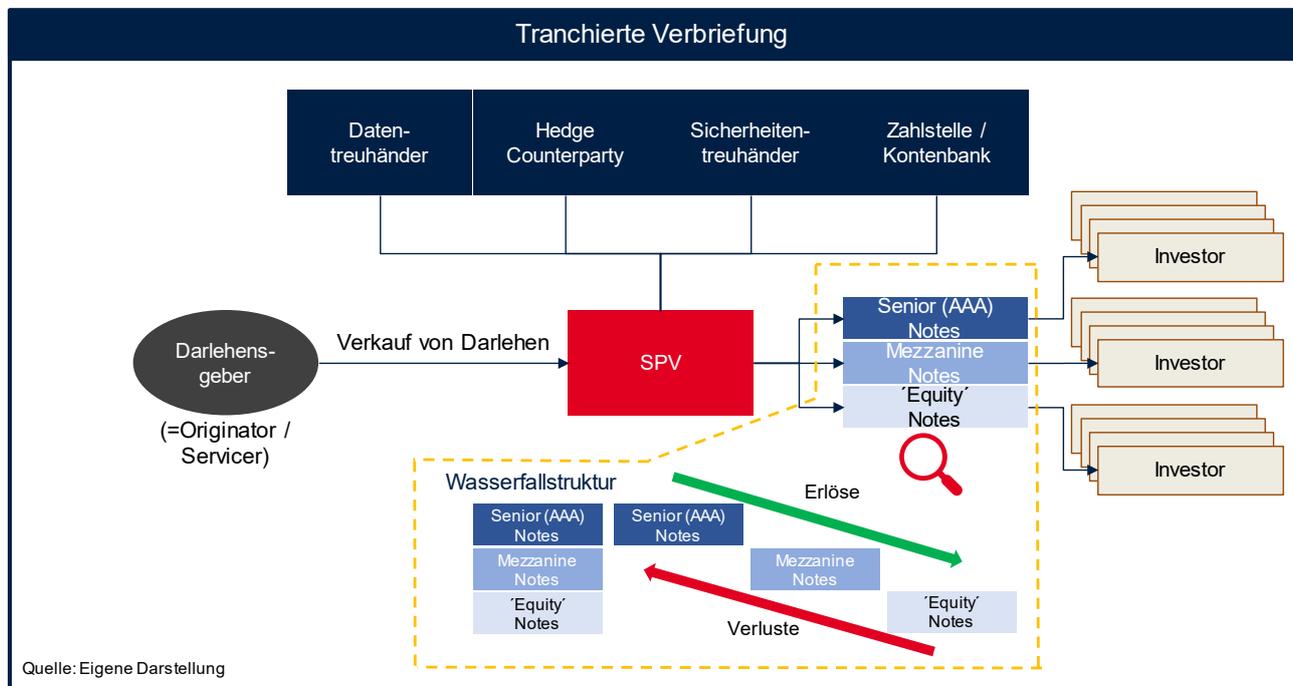


b) Tranchierte Verbriefung²⁸

In der Private-Debt-Praxis sind neben einfachen Verbriefungen tranchierte Verbriefungen gängige Strukturmodelle. Der Darlehensgeber (auch Originator oder Servicer genannt) verkauft dem SPV ein von ihm generiertes Forderungsportfolio.



Das SPV refinanziert sich ebenfalls durch die Ausgabe von Schuldverschreibungen; im Gegensatz zur Wrappern gibt das SPV Schuldverschreibungen verschiedener Klassen aus, z. B. Senior Notes (AAA), Mezzanine Notes und Equity Notes. Die Schuldverschreibungen werden tranchiert zur Verbesserung des Ratings der höchsten Klasse. Strukturierungsziel von tranchierten Verbriefungen ist die günstige Refinanzierung für den Originator über den Kapitalmarkt und eine Bilanz- und/oder Eigenkapitalentlastung des Originator.

3.3 Investorenregulierung

3.3.1 Solvency II

Größere Versicherungsunternehmen sind Adressaten der Richtlinie Solvency II, deren Schwerpunkte risikobasierte Solvabilitätsvorschriften für die Eigenmittelausstattung (Säule I) und qualitative Anforderungen an das Risikomanagement von Versicherungsunternehmen/-gruppen (Säule II) sowie erweiterte Publikationspflichten (Säule III) bilden.²⁹ Wie bei Basel II wird somit ein Drei-Säulen-Ansatz verfolgt. Das Risikoprofil einer Versicherung ist naturgemäß anders als das einer Bank. Bei einer Versicherung spielt das versicherungstechnische Risiko (das Kerngeschäftsrisko) die größte Rolle bei der Risikobewertung. Die für Kreditinstitute wichtigen Kredit- und Marktrisiken sind für Versicherungen nachgelagert. Säule I von Solvency II behandelt die Höhe der Mindestkapitalanforderung (MCR – Minimum Capital Requirement) und die Höhe der Solvabilitätskapitalanforderung (SCR – Solvency Capital Requirement) im Verhältnis zu den anrechnungsfähigen Eigenmitteln (EOF – Eligible Own Funds).

Das SCR, die Sollgröße für das Eigenkapital, wird nach Solvency II mit Hilfe der sogenannten Standardformel oder eines internen Modells berechnet.

²⁸ Vgl. Grafik: Eig. Darstellung in Anlehnung an BAI-Webinar: Private Debt – Teil 2/6, Jones Day, 15.09.2016, S. 9

²⁹ Die Richtlinie wurde europaweit 2009 veröffentlicht und ist seit Januar 2016 in Kraft.