

Wie verbrieft Konsumentenkredite Rentenportfolios stabilisieren können

Steigende Anleiherenditen belasten Rentenportfolios. Verbriefungen hochgranularer Konsumentenkredite könnten hier eine Lösung bieten. Warum Skandinavien eine Schlüsselrolle spielt. Seit dem Angriff der USA und Israels auf den Iran sind die Anleihemärkte erheblich unter Druck geraten: Die Renditen stiegen entlang der gesamten Kurve, da die Märkte eine erneute Beschleunigung der Inflation einpreisen. Das Ergebnis: signifikante Kursverluste in klassischen Rentenportfolios. In diesem Umfeld suchen institutionelle Investoren nach Fixed-Income-Alternativen, die sich von der Entwicklung klassischer Anleihen entkoppeln.

Qualität durch Offenlegung - Auch wenn die deutsche Schufa gut funktioniert, lohnt sich ein Blick nach Skandinavien. In Schweden gilt das Öffentlichkeitsprinzip (Offentlighetsprincipen) und gibt jedermann das Recht, ohne Angabe von Gründen in öffentliche Behördendokumente Einsicht zu nehmen. Die schwedische UC bündelt Einkommens- und Kreditdaten direkt aus staatlichen Registern. Über die skandinavische Nordic Credit Alliance (NCA) sind Informationen zu rund drei Millionen Unternehmen und 14 Millionen Privatpersonen in den nordischen Ländern abrufbar. Den entscheidenden Qualitätssprung brachte Finnland: Seit dem 1. April 2024 ist dort das Positive Credit Register in Betrieb, das sämtliche Kredite und Einkommensdaten aller Privatpersonen erfasst. Alle Kreditgeber in Finnland sind gesetzlich verpflichtet, bei der Bonitätsprüfung auf dieses Register zuzugreifen. Man sieht damit nicht nur Zahlungsausfälle, sondern exakt, welche Kreditverpflichtungen eine Person aktuell bedient – ein Transparenzniveau, das in Kontinentaleuropa ohne Vergleich ist.

Verbrieft Kredite - Für Investoren ist dieser Markt ein „Paradies“ in puncto Risikobewertung. Während traditionelle Institute oft mit starren Prozessen und hohen Verwaltungskosten kämpfen, haben digitale Fintech-Plattformen effizientere Strukturen aufgebaut, die institutionellen Anlegern zugutekommen.

Das Grundprinzip: Ein Konsument finanziert am Point of Sale – etwa ein E-Bike in Kopenhagen – über Buy Now, Pay Later (BNPL) per Ratenzahlung. Für den Kapitalmarkt ist das der Ursprung eines hochgranularen Assets. Spezialisierte Plattformen wie auxmoney oder der Schweizer Anbieter Lend übernehmen die Abwicklung volligital. Auxmoney hat zuletzt mehrere ABS-Transaktionen am Kapitalmarkt platziert, bei einer davon wurden allein rund 48.000 Kredite verbrieft.

Statistische Sicherheit durch Granularität - Bei 50.000 Einzelkrediten und mehr werden Einzelausfallrisiken zur kalkulierbaren Größe. Die durchschnittlichen Kreditsummen liegen oft um die 1.000 Euro bei einer Restlaufzeit von maximal drei Jahren. Die angebotenen Ratenkreditportfolios können sich bei diesen Parametern unterscheiden und damit ein anderes Risikoprofil haben. Insgesamt ist die Zinssensibilität jedoch sehr gering, das Investment steckt nicht in langen Bindungsfristen. Historische Ausfallraten in europäischen Konsumentenkredit-ABS lagen in den vergangenen Jahren typischerweise im niedrigen einstelligen Prozentbereich, wobei die tatsächlichen Verluste durch strukturelle Kreditverbesserungen (Credit Enhancement, Reservekonten, Senior-/Junior-Tranchen) zusätzlich abgedeckt werden. Diese Strukturmechanismen unterscheiden Konsumentenkredit-ABS deutlich von klassischen Unternehmensanleihen, bei denen einzelne Kreditausfälle unmittelbar zu Kursverlusten führen können. Entscheidend für Multi-Asset-Manager ist die Risiko-Charakteristik im Vergleich zu Corporate Private Debt, das aktuell unter Stress steht: Während steigende Refinanzierungskosten die Zinsdeckungsgrade hoch gehebelter Unternehmen belasten, orientiert sich ein Konsument bei der Rückzahlung seines Kleinkredits primär an persönlicher Liquidität und Arbeitsplatzsicherheit – weitgehend entkoppelt von geopolitischen Krisen oder der Kursentwicklung zehnjähriger Staatsanleihen.

Zudem zeigen historische Daten, dass Konsumentenkredite mit kurzen Laufzeiten deutlich schneller auf veränderte makroökonomische Rahmenbedingungen reagieren können als langfristige Unternehmensfinanzierungen. Dies reduziert Duration-Risiken im Portfolio zusätzlich.

Einordnung für die Portfolio-Allokation - Die aktuelle Zielrendite von Fonds mit Schwerpunkt auf eurobasierten, verbrieften Konsumentenkreditportfolios bewegt sich im Bereich von 4,0 bis 6,0 Prozent jährlich nach Kosten, abhängig von Tranche und Risikoprofil.

Die Beimischung kann ein funktionaler Baustein sein, um Portfolios gegen die Volatilität klassischer Rentenmärkte zu stabilisieren. Der wesentliche Nachteil bleibt die eingeschränkte Fungibilität: Konsumentenkreditfonds sind in der Regel nicht börsentäglich handelbar, was eine sorgfältige Liquiditätsplanung im Gesamtportfolio erfordert. Gerade im aktuellen Umfeld steigender Zinsen und erhöhter Rentenmarktvolatilität können hochgranulare Konsumentenkreditstrategien einen stabilisierenden Baustein innerhalb institutioneller Multi-Asset-Portfolios darstellen.

Über den Autor: Gottfried Urban ist Gründer und Geschäftsführer von Urban & Kollegen Vermögensmanagement in Altötting.

Originalbericht: <https://www.dasinvestment.com/konsumentenkreditfonds-rentenportfolio-stabilisieren/>