

VERBRIEFUNG: VOM TECHNISCHEN INSTRUMENT ZUR STRATEGISCHEN LÖSUNG



Tatiana Carruzzo
Head of Asset Services

EIN SCHNELL WACHSENDER SCHWEIZER MARKT

Private Anleiheemissionen waren lange nur wenigen Grossunternehmen vorbehalten. Heute spielen sie eine immer wichtigere Rolle bei der Finanzierung der Schweizer Wirtschaftsgefüge. Die Suche nach Alternativen zu den traditionellen Bankkanälen, die zunehmende Raffinesse der Anleger und ein anspruchsvoller regulatorisches Umfeld haben dazu geführt, dass sich diese Finanzierungsmethode allmählich als eigenständige Infrastruktur etabliert - flexibel, ohne Zwischenhändler und auf dem Weg zum neuen Standard.

Die Schweiz bietet einen besonders fruchtbaren Boden für diese Entwicklung. Ende 2024 lag die private Verschuldung bei 165% des BIP, während die öffentliche Verschuldung rund 32% betrug, was den massiven Rückgriff auf Finanzierungen ausserhalb des regulierten Marktes verdeutlicht. Im Jahr 2023 verzeichnete die Schweizer Börse 436 Neuemissionen von Anleihen, die meisten davon in Schweizer Franken, was einem Gesamtvolume von 116 Mrd. CHF entspricht - das zweite Jahr in Folge über der 100-Milliarden-Marke.

REGULATORISCHER RAHMEN UND FINANZIELLE ABWÄGUNGEN

Das regulatorische Umfeld fungiert als Katalysator. Mit der Verabschiedung von Basel III werden ungenutzte Kreditlinien - die zuvor nicht sehr restriktiv waren - für die Banken teurer, da sie auch für nicht in Anspruch genommene Zusagen Kapital binden müssen. Dadurch sinkt die Nachfrage nach revolvierenden Kreditlinien, und die Emittenten könnten sich an die privaten Märkte wenden, um eine dauerhaftere, an ihren Bedarf angepasste Finanzierung zu erhalten.

Private Anleiheemissionen bieten hier wertvolle Flexibilität. Der Emittent kann die Laufzeit, die Zahlungshäufigkeit, die Währung und die Form der Verzinsung an seine Einschränkungen anpassen. Er kann die Anleihe je nach Anleger-typ auch in verschiedene Tranchen aufteilen.

DIE STRATEGISCHE ROLLE DER ZAHLSTELLE

Diese Flexibilität setzt eine solide operative Infrastruktur voraus. Die Rolle der Zahlstelle wird daher strategisch. Neben der einfachen Verteilung der Zahlungen steuert sie den Lebenszyklus der Anleihe, sorgt für die Einhaltung der Verträge, überwacht die Berechnungs- und Verteilungsmechanismen und fungiert als neutrale Drittpartei zwischen dem Emittenten und den Anleihegläubigern.

Die Zahlstelle ist bei der Emission von Anleihen obligatorisch: Sie ist das operative Bindeglied zwischen dem Unternehmen, das die Anleihe ausgibt, und der zentralen Verwahrstelle, die für die Führung des Registers und die Abrechnung der Wertpapiere zuständig ist. Sie gewährleistet, dass die Transaktionen vom Primärmarkt bis hin zu den Abläufen nach der Emission flüssig, sicher und ordnungsgemäss erfolgen.

«Meines Erachtens wird die Rolle der Zahlstelle oft verkannt.»

Diese Funktion ist für die Vertrauensbildung unerlässlich: Die Zahlstelle verleiht der Transaktion Glaubwürdigkeit, fördert die Beteiligung institutioneller Anleger, stellt die Rückverfolgbarkeit der Gelder sicher und ermöglicht die kontinuierliche Überwachung während des gesamten Produktlebenszyklus unter Einhaltung der aufsichtsrechtlichen Vorschriften.

Meines Erachtens wird die Rolle der Zahlstelle oft verkannt, obwohl sie für den reibungslosen Ablauf einer Emission absolut zentral ist: Sie sorgt für die Koordinierung zwischen allen Dienstleistern und nutzt ihr Netzwerk zur Unterstützung der ausstellenden Unternehmen. Die Fülle der unterstützten Projekte spiegelt ausserdem den Reichtum des Schweizer Wirtschaftslandschaft wider.

VERBRIEFUNG UND ZUKUNFTSPERSPEKTIVEN

Bei der Verbriefung werden Vermögenswerte wie private Anleihen in Finanztitel umgewandelt, die auf einem privaten oder organisierten Markt gehandelt werden können. So kann eine Transaktion rechtlich und finanziell um einen bestimmten Vermögenswert herum strukturiert werden, damit dieser liquide und übertragbar ist.

Neben ihrem operativen Wert hat die Verbriefung auch einen entscheidenden vermögensrechtlichen Wert. Sie ermöglicht es, einen Vermögenswert zu erkennen und zu schützen. Traditionell wird ein nicht in der Schweiz börsennotierter Anteilseigner in einem internen Register geführt, das oft nicht durchsetzbar ist. Wenn jedoch ein Vermögenswert in eine verbrieft Struktur - eine mit einem wirtschaftlichen Recht verbundene Verpflichtung - eingebunden wird, profitiert er von einem dokumentierten und rechtssicheren Rahmen.

Mit der Verbriefung werden auch die Grenzen der Tokenisierung überwunden. Während die Tokenisierung Rückverfolgbarkeit und Zugänglichkeit verspricht, ist sie noch immer mit einem fragmentierten regulatorischen Umfeld und technischen Risiken konfrontiert. Die Verbriefung hingegen basiert auf anerkannten und transparenten Strukturen und bietet Rechtssicherheit und Anlegerschutz.

Die Emission privater Anleihen ist nicht länger eine Nischenanlage. Sie wird zu einem strategischen Hebel, der von spezialisierten Akteuren unterstützt wird, von denen die Zahlstelle ein Eckpfeiler ist.



REYL
INTESA SANPAOLO

WICHTIGER HINWEIS - Dieser Inhalt wird von der REYL & Cie AG oder/und den mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend "REYL" genannt) ausschliesslich zu Informationszwecken zur Verfügung gestellt und stellt weder eine Aufforderung noch ein Angebot, eine Empfehlung oder einen Ratschlag zum Kauf oder Verkauf von Anteilen an den darin erwähnten Finanzinstrumenten, zur Durchführung einer Transaktion oder zum Abschluss einer wie auch immer gearteten Transaktion dar, insbesondere nicht für Empfänger, die keine qualifizierten, akkreditierten, zugelassenen professionellen oder institutionellen Anleger sind. Es ist ausschließlich für den Gebrauch des Empfängers bestimmt und darf nicht weitergeleitet, gedruckt, heruntergeladen, für andere Zwecke verwendet oder reproduziert werden. Es ist nicht für die Verteilung/Angebot an oder die Nutzung durch natürliche oder juristische Personen bestimmt, die Staatsangehörige eines Landes sind oder einer Gerichtsbarkeit unterliegen, deren Gesetze oder Vorschriften eine solche Verteilung/Angebot oder Nutzung verbieten würden. REYL bemüht sich nach besten Kräften, Informationen aus Quellen zu beschaffen, die sie für zuverlässig hält. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner übernehmen jedoch keine Haftung in Bezug auf diese Inhalte und geben keine Garantie für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Zuverlässigkeit der genannten Daten und haften daher nicht für Verluste, die sich aus der Nutzung dieser Inhalte ergeben. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen, Meinungen und Einschätzungen sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung gültig und können ohne vorherige Ankündigung widerrufen oder geändert werden. Dieser Inhalt ist nur für Empfänger bestimmt, die alle damit verbundenen Risiken verstehen und in der Lage sind, sie zu tragen. Vor dem Abschluss einer Transaktion sollten die Empfänger feststellen, ob das Finanzinstrument, das im Inhalt erwähnt wird, für ihre besonderen Umstände geeignet ist, und sie sollten sicherstellen, dass sie (zusammen mit ihren professionellen Beratern) die spezifischen Risiken, die rechtlichen, steuerlichen und buchhalterischen Folgen und die Zulassungsvoraussetzungen für den Kauf, das Halten oder den Verkauf von Finanzinstrumenten, die im Inhalt erwähnt werden, unabhängig bewerten. REYL, seine Direktoren, leitenden Angestellten, Mitarbeiter, Vertreter oder Anteilseigner können von Zeit zu Zeit Beteiligungen und/oder Übernahmeverpflichtungen an den hier beschriebenen Finanzinstrumenten haben. REYL gibt keine Zusicherung hinsichtlich der Eignung der genannten Informationen, Meinungen oder Finanzinstrumente. Historische Daten über die Wertentwicklung der Finanzinstrumente oder der zugrunde liegenden Vermögenswerte sind kein Hinweis auf die zukünftige Wertentwicklung. Der vorliegende Inhalt wurde von einer Abteilung von REYL erstellt, die keine für das Finanzresearch zuständige Organisationseinheit ist. REYL unterliegt unterschiedlichen aufsichtsrechtlichen Anforderungen und bestimmte Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente sind möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen oder für alle Arten von Empfängern verfügbar. Die Empfänger sind daher dafür verantwortlich, alle geltenden Gesetze und Vorschriften einzuhalten. Es ist nicht beabsichtigt, Dienstleistungen und/oder Finanzinstrumente in Ländern oder Gerichtsbarkeiten anzubieten, in denen ein solches Angebot nach den einschlägigen Gesetzen und Vorschriften rechtswidrig wäre.

