

Positive Rendite am kurzen Ende

Start-up CRX Markets will Anlegern Zugang zu Lieferantenforderungen ermöglichen

Kurzfristige Geldanlage wird für institutionelle Investoren immer problematischer. Einen Ausweg will nun CRX Markets anbieten. Das Start-up mit Standbeinen in Frankfurt und München verspricht, mit der Finanzierung von Lieferantenforderungen institutionellen Kunden positive Rendite im kurzen Laufzeitbereich zu ermöglichen. Wie das funktioniert, erklärt im Gespräch mit der Börsen-Zeitung Alexei Zabudkin, der bei CRX das Kapitalmarktgeschäft leitet.

Von Stefan Schaaf, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 29.4.2016

Ob Vermögensverwalter oder Unternehmensstreasure, wer derzeit professionell kurzfristig Barmittel parken muss, der zahlt immer häufiger drauf. Denn die kurzfristigen Zinsen sind in den negativen Bereich gerutscht. Der Dreimonats-Euribor, einer der wichtigsten Referenzzinssätze in Europa, liegt aktuell bei rund minus 0,25 %. Die Folge: Immer häufiger müssen Institutionelle deshalb Strafzinsen zahlen, wenn sie Cash parken wollen. Hier setzt CRX Markets an. Das Geschäftsmodell des im Dezember 2012 gegründeten Unternehmens, das inzwischen 25 Menschen beschäftigt, bezeichnet Alexei Zabudkin, der das Kapitalmarktgeschäft von CRX leitet, als Reverse Factoring. Beim klassischen Factoring verkauft ein Unternehmen seine Forderungen gegenüber einer größeren Zahl von Kunden in gebündelter Form an Anleger. Gebündelt als Asset Backed Commercial Papers (ABCP) wird Factoring meist eingesetzt, um Zahlungsziele gegenüber Kunden zu refinanzieren, beispielsweise im Einzelhandel.

CRX Markets dreht diesen Ansatz um: Nicht viele Schuldner eines Kunden werden betrachtet, sondern die Forderungen vieler Lieferanten gegenüber einem einzigen Schuldner. „Wir gehen auf ein Unterneh-

men zu, das seinen Lieferanten Geld schuldet“, sagt Zabudkin. Über eine Plattform werden die künftigen Zahlungen des Unternehmens je nach Zahlungsziel – in der Regel 30 oder 60 Tage – verbrieft.

Kapitalmarktfähiges Produkt

Der Lieferant erhält dadurch sein Geld, das Unternehmen zahlt nach der ausgemachten Zeit den Betrag an die Investoren zurück, wobei der Lieferant selbst entscheidet, ob er an diesem Prozess teilnehmen möchte.



„Dieses Vorgehen macht das Produkt kapitalmarktfähig, der Investor kauft ein am Markt bepreisbares Produkt eines einzelnen Schuldners“, sagt Zabudkin. „Das Wertpapier entspricht einem Commercial Paper, es hat eine Wertpapierkennnummer und keinen Kupon.“

Der Ertrag ergibt sich daraus, dass die Papiere mit Discount verkauft und zu Pari zurückgezahlt werden. Je nach Emittent lassen sich im aktuellen Umfeld positive Renditen für Anleger erzielen. „In Abhängigkeit von der Kreditwürdigkeit des Kunden liegt die Verzinsung für Investoren etwa bei Euribor plus 30 bis 80 Basispunkte für ein Zwei- bis Dreimonatsrisiko, und damit deutlich höher als bei vergleichbaren Alternativen im Geldmarkt“, sagt Zabudkin.

Die Bonität des Wertpapiers richtet sich nach der Bonität des Unternehmens als einzigem Schuldner – und damit anders als beim klassi-

schen Factoring nicht nach der einer Vielzahl von Schuldnern. Für den Investor entfällt damit eine umfangreiche und teure Bonitätsprüfung. Der erste Kunde der CRX-Plattform war Lufthansa, die von Ratingagenturen bewertet wird. Da die Forderung der Anleger sich ausschließlich gegen die Lufthansa richtet, müssen sie sich nur an der Bonität der Fluglinie orientieren. Inzwischen sind nach Firmenangaben drei Kunden auf der CRX-Plattform aktiv, fünf weitere befänden sich in „fortgeschrittenen“ Projekten. Im Vergleich mit dem klassischen Factoring stellt Zabudkin noch einen weiteren Unterschied heraus: CRX emittiert keine Verbriefungen. „Wir emittieren keine ABS, die Risiken werden weder vermischt noch tranchiert.“

Carlo Kölzer als Mitgründer

CRX Markets ist Ende 2015 mit seiner Plattform an den Markt gegangen. Gegründet wurde das Unternehmen unter anderem von Carlo Kölzer und Moritz von Linden, die vor 15 Jahren 360 Treasury Systems (360 T) starteten. Die Devisenplattform gilt als bislang erfolgreichste Fintech-Gründung in Frankfurt und befindet sich inzwischen im Besitz der Deutschen Börse.

Für die Unternehmen hat das Modell den Charme der Bankenunabhängigkeit, wie Alexander Pawellek, Projektleiter Supply Chain Finance (SCF) bei der Lufthansa, berichtet. „Wir haben uns für die SCF-Plattform von CRX Markets entschieden, weil wir dort eine bankenunabhängige Lösung erhalten, die sowohl bei Lufthansa als auch bei unseren Lieferanten schnell und effizient implementiert werden kann. Zudem lässt sie sich nahtlos in die bestehenden Unternehmensprozesse integrieren, welches unter Kostengesichtspunkten ebenfalls entscheidend war.“