

Ratingobjekt:

Geplante Emission von Inhaberschuldverschreibungen begeben von der Emittentin von der Heydt Securitisation S.A. handelnd für das CAPTIQ Compartment 2019-001

Rating Note:

BBB- [eingeschränkt]

Rating Ausblick / Zusätze:

-

Ratingzusammenfassung:

Die hier geplante Emission „Kammerberufe Anleihe 1“ soll ein Portfolio von Darlehen des Bankhauses von der Heydt GmbH & Co.KG an Mitglieder sog. Kammerberufe in Deutschland verbriefen.

Die CAPTIQ GmbH als Sponsor soll zudem auch als Kreditvermittler zwischen Darlehensgeber und -Nehmer fungieren. Sie nutzt dazu ihre eigens entwickelte Kreditplattform und Kooperationspartner.

Bei der Emission handelt es sich um nicht nachrangige und unbesicherte Verbindlichkeiten. Jedoch wird aufgrund der Negativverpflichtung der Emittentin, keine weiteren Verpflichtungen einzugehen, eine hohe Rangigkeit erreicht. Insgesamt bedient sich die Transaktion eines erprobten Luxemburger Verbriefungskonzepts.

Aufgrund des Blind-Pool Charakters besteht Unsicherheit bezüglich Größe und Bonität des zu erwartenden Portfolios ab. Hierbei wirkt die Beschränkung mittels Investitionskriterien zum einen positiv (Minimum Bonität vorhanden), könnte sich aber auch negativ auf die zu erwartende Größe des Portfolios niederschlagen.

Eine in den Investitionskriterien vorhandene Ermessensklausel könnte zudem die Qualität des zu erwartenden Portfolios negativ beeinflussen und zur Revision der Base Case Annahmen führen. Positiv sehen wir hierbei die bankentypische Kreditvergabe, -freigabe und Abwicklungsprozess durch den Darlehensverwalter.

Als Credit Enhancement der Transaktion dienen zwei Cash Fazilitäten, die insgesamt die ersten 10% Verlust des Darlehensportfolios ausgleichen werden (Verlustpuffer).

Das vorliegende Rating ist eingeschränkt, da zum Ratingzeitpunkt sämtliche Transaktionsdokumente nicht finalisiert vorlagen.

Ratingrelevante Faktoren (Primary Key rating driver):

- + sehr granulares Portfolio durch hohen Anteil von Kleindarlehen erwartet
- + Ausschluss bonitätsschwacher Darlehensnehmer durch Investitionskriterien
- + bankentypischer Kreditvergabe, -freigabe und Abwicklungsprozess
- + Verlustpuffer in Höhe von 10% auf das gewährte Darlehensnominal
- kein Track-Record des Vermittlers bzw. proof of concept (Investitionsrisiko)
- Investitionskriterien durch eine Ermessensklausel abgeschwächt

Ratingszenarien:

Im Best Case Szenario wurde (ceteris paribus zum Base Case) die finale erreichbare Portfoliogröße auf 400 Kleindarlehen und 50 Großdarlehen erhöht. Das Ergebnis liegt im Best Case bei BBB.

Im Worst Case Szenario wurde (ceteris paribus zum Base Case) die Asset-Korrelation von 10% auf 20% erhöht. Das Ergebnis liegt im Worst Case bei BB.

ESG-Kriterien:

CRA bezieht bei der Beurteilung des Ratinggegenstandes ESG-relevante Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) grundsätzlich ein. Im vorliegenden Fall üben ESG-Kriterien in ihrer Gesamtbetrachtung keinen Einfluss auf das Rating aus.

Zum Thema ESG hat Creditreform Rating AG ein gesondertes Grundlagendokument veröffentlicht ("The Impact of ESG Factors on Credit Ratings"), welches unter folgendem Link aufrufbar ist:

<https://www.creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html>

Erstellung / Mitteilung an Ratingobjekt / Maximale Gültigkeit:

10.03.2020 / 10.03.2020 / 10.03.2020

Nach Mitteilung der Ratingnote an das Ratingobjekt ergaben sich keine Veränderungen zur veröffentlichten Ratingnote.

Initiales Rating Datum:

10.03.2020

Lead-Analyst – Job Title / Person Approving (PAC):

Giebler, Stephan (Lead) – Senior Analyst

Löckenhoff, Jan (PAC) – Senior Analyst

Name & Adresse des Rechtsträgers:

Creditreform Rating AG, Hellersbergstraße 11, 41460 Neuss, Deutschland

Status der Beauftragung:

Beim vorliegenden Rating handelt es sich um ein beauftragtes Rating. Der Grad des Zugangs zu Informationen bei der Erstellung des Ratings ist wie folgt zu beschreiben:

Mit Partizipation der gerateten Einheit oder einer mit ihr verbunden dritten Partei: Ja

Mit Zugang zu internen Dokumenten: Ja

Mit Zugang zum Management: Ja

Ratingmethode / Version / Gültigkeit / Link:

[Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings, Version 1.3, Januar 2018](#)

[Rating von Finanzinstrumenten \(Emissionsratings\), Version 1.3, Juli 2016](#)

[Technische Dokumentation Ermittlung von Portfolioverlustverteilungen, Version 1.0, Juli 2018](#)

Weiterführende Informationen zur Bedeutung jeder Ratingkategorie, der Definition des Ausfalls sowie Sensitivitätsanalysen der einschlägigen grundlegenden Annahmen befinden sich im Dokument „Grundlagen und Prinzipien bei der Erstellung von Ratings“.

<https://www.creditreform-rating.de/de/wir-ueber-uns/regulatorische-anforderungen.html>

Regulatory Requirements:

In 2011 Creditreform Rating AG was registered within the European Union according to EU Regulation 1060/2009 (CRA-Regulation). Based on the registration Creditreform Rating AG (CRA) is allowed to issue credit ratings within the EU and is bound to comply with the provisions of the CRA-Regulation.

Conflict of Interests

No conflicts of interest were identified during the rating process that might influence the analyses and judgements of the rating analysts involved or any other natural person whose services are placed at the disposal or under the control of Creditreform Rating AG and who are directly involved in credit rating activities or approving credit ratings and rating outlooks. In case of providing ancillary services to the rated entity, CRA will disclose all ancillary services in the credit rating report.

Rules on the Presentation of Credit Ratings and Rating Outlooks

The approval of credit ratings and rating outlooks follows our internal policies and procedures. In line with our policy "Rating Committee," all credit ratings and rating outlooks are approved by a rating committee based on the principle of unanimity. To prepare this credit rating, CRA has used following substantially material sources:

1. Transaction structure and participants
2. Transaction documents
3. Issuing documents
4. Other rating relevant documentation

There are no other attributes and limitations of the credit rating or rating outlook other than displayed on the CRA website. Furthermore CRA considers satisfactory the quality and extent of information available on the rated entity. In regard to the rated entity Creditreform Rating AG regarded available historical data as sufficient.