

Hochschule Zittau/Görlitz (FH)
University of Applied Sciences

BELEGARBEIT

DES PRAXISSEMESTERS

“NON PERFORMING LOANS”
IN GERMANY

“NOTLEIDENDE KREDITE
IN DEUTSCHLAND”



Vorgelegt von:

Name, Vorname: Christoph Hambsch
Fachhochschule Zittau/Görlitz
Studiengang: Wohnungs- und Immobilienwirtschaft
Fachbereich: Bauwesen
Matrikelnummer: 31011
Jahrgang: BW04/2

Praktikum im SS07:

Ausbildungsbetrieb: NAI apollo Real Estate
Zeitraum: 01.04.2007 – 31.08.2007

Betreuer:

Firma NAI apollo: Damir Milanovic
Hochschule: Prof. Dr. rer. pol. Stefan Kofner

Wohnort: Dresden
Abgabedatum: 04.10.2007

Christoph Hambsch

Inhaltsverzeichnis

	Seite
Abbildungsverzeichnis	- 4 -
Abkürzungsverzeichnis	- 5 -
1. Einleitung	- 6 -
2. Allgemeines	- 7 -
Begriffserklärung	- 7 -
Der Markt für Non Performing Loans	- 10 -
Internationaler Markt	- 10 -
Deutscher Markt	- 11 -
Aktuelle Marktsituation	- 14 -
3. Prozess einer NPL- Transaktion	- 15 -
Vorbereitung	- 16 -
Bietverfahren	- 17 -
Due Dilligence	- 18 -
Vertragsverhandlungen und Vertragsdurchführung	- 19 -
Kreditübergang	- 20 -
Beachtung von Kriterien nach der Transaktion	- 21 -
4. Motivationsaspekte einer NPL-Transaktion	- 22 -
Vorteile für Käufer / Investoren	- 22 -
Vorteile für Verkäufer	- 23 -
5. Möglichkeiten der Ausplatzierung von Portfolios	- 24 -
5.1. Forderungsabtretungen	- 24 -
5.2 Vertragsübernahme	- 25 -
5.3 Joint-Venture-Struktur	- 25 -
5.4 „Upside-Retention“-Variante	- 25 -
5.5 Strukturierung in Form von Asset Backed Securities	- 26 -
5.6 Synthetische Transaktion	- 26 -
5.6.1 Kreditderivate	- 26 -
5.6.2 Unterbeteiligung	- 27 -
6. Verwertungsstrategien für den Investor	- 27 -
7. Rechtsfragen bei NPL-Transaktionen	- 28 -
8. Volkswirtschaftliche Bedeutung	- 29 -
9. Auswirkungen auf betroffene Unternehmen der Wohnungswirtschaft	- 30 -
10. Fazit	- 31 -
11. Literatur und Quellenverzeichnis	- 32 -

Abbildungsverzeichnis

- Abb. 1: Übersicht der größten Kreditportfoliotransaktionen in Deutschland
- Abb. 2: Unterscheidung der Definition von Non Performing Loans und Performing Loans
- Abb. 3: Entstehung von Distressed Debt Märkten von 1970-2004
- Abb. 4: Gehandeltes Kreditvolumen in Deutschland
- Abb. 5: Welche Kredite werden verkauft?
- Abb. 6: Wer verkauft deutsche Kreditportfolios?
- Abb. 7: Wer kauft deutsche Kreditportfolios?
- Abb. 8: Aktive Unternehmen auf dem Markt
- Abb. 9: Überblick Transaktionsprozess-Verkäuferseite
- Abb. 10: Überlegung vor Beginn einer Transaktion
- Abb. 11: Handlungsoptionen einer Bank
- Abb. 12: Handlungsoptionen eines NPL-Investors
- Abb. 13: Motivationen aus Verkäufersicht
- Abb. 14: Die Grundstruktur einer NPL-Portfoliotransaktion

Abkürzungsverzeichnis

BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
bzw.	beziehungsweise
Hrsg.	Herausgabe
i.e.S. / i.w.S.	im engeren / weiteren Sinne
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
Mak	Mindestanforderungen für Kreditgeschäfte
MaRisk	Mindestanforderungen an das Risikomanagement
NPL	Non Performing Loans
ABS	Asset Backed Securities
MBS	Mortgage Backed Securities
SPV	Special Purpose Vehicle
CLN	Credit Linked Notes
CDS	Credit Default Swaps
TRS	Total Return Swaps
u.U.	unter Umständen
z.B.	zum Beispiel
ca.	circa

1. Einleitung

Aufgrund des beachtlichen Gesamtbestandes deutscher Banken an langfristigen Immobilienkrediten und den schwierigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ist der Markt für notleidend gewordene Immobilienkredite in den letzten vier Jahren stetig angestiegen. Non Performing Loans belasten die Bilanzen der Kreditinstitute erheblich und binden Eigenkapital. Die dadurch verminderte Bereitschaft zur Neukreditvergabe belastet zunehmend einen erneuten Wirtschaftsschwung. Die neue Eigenkapitalvereinbarung Basel II, die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk) und der wachsende Ertragsdruck seitens der Kapitalmärkte zwingen daher die Banken, sich mit ihren Problemkrediten und den dahinter stehenden Immobilien aktiv auseinanderzusetzen und Maßnahmen zur Reduzierung der NPL-Portfolien zu ergreifen. Im Mittelpunkt ihrer Bemühungen steht damit der Transfer der Kredite aus den Bilanzen.

Diese wissenschaftliche Arbeit soll Transparenz und einen klaren Überblick über die Aktualität und Bedeutsamkeit von Non Performing Loans geben.

Weiterhin stellt diese Arbeit eine Orientierungshilfe dar und gibt einen Marktüberblick.

2. Allgemeines

2.1 Begriffserklärung

Der Begriff des Non Performing Loans (NPL) wie auch der des Distressed Depts sind spätestens seit den großen Transaktionen weit verbreitet.

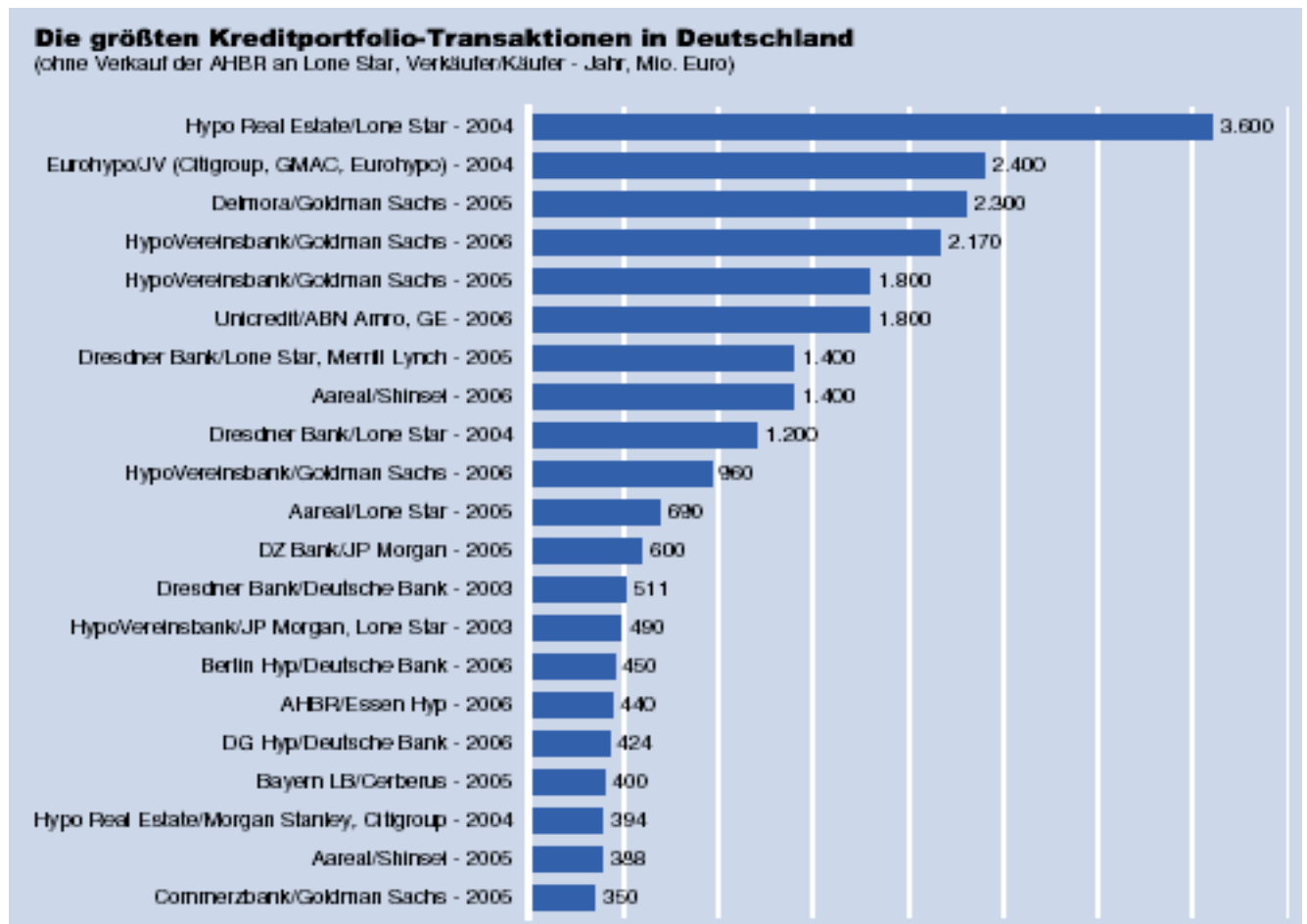


Abbildung 1: Übersicht über die größten Kreditportfoliotransaktionen in Deutschland

Im Allgemeinen liegt keine juristische Definition der beiden Begriffe vor, daher existiert auch keine eindeutige Beschreibung. Grundsätzlich können NPL aber wie folgt beschrieben werden:

„Distressed Securities can be defined narrowly as those publicly held and tradet debt and equity securities of firms that have defaulted on their debt obligations and/or have filed for protection under chapter 11 the U.S. Bankruptcy Code. A more comprehensive definition would include those publicly held debt securities selling at sufficiently discounted prices so as to be yielding, should they not default, a significant premium over comparable duration of U.S. Treasury bonds”.

International gelten zwar keine einheitlichen Regelungen der Kriterien der Definition, jedoch lassen sich auf Länderebene definierte Standards finden.

In Deutschland gelten NPL als Kreditarrangements, die in Verzug geraten und somit „notleidend“ sind, da der Schuldner seinen Pflichten nicht mehr nachkommen kann. Rechtlich und wirtschaftlich können sie unterschiedlich verwendet werden, wie beispielsweise als Tilgungskredite, Überziehungskredite oder verbriefte Kreditforderungen. Inwieweit ein Kredit als notleidend aufgefasst wird, hängt von den unterschiedlichen Richtlinien ab, Bezug nehmend auf steuerliche, bilanzielle und aufsichtsrechtliche Bestimmungen.

Zusammenfassend beinhalten NPL´s sämtliche Forderungen, wie Unternehmenskredite, Leasingfinanzierung, Handelsfinanzierungen, Kundenforderungen, Lieferanten-Forderungen, Beteiligungen und Immobilien.

Die nachfolgende Abbildung veranschaulicht den Unterschied zwischen den bereits gestörten Kreditbeziehungen (Non Performing Loans) und den gesunden Kreditgeschäften (Performing Loans) zwischen dem Kreditgeber und dem Kreditnehmer (Schuldner).

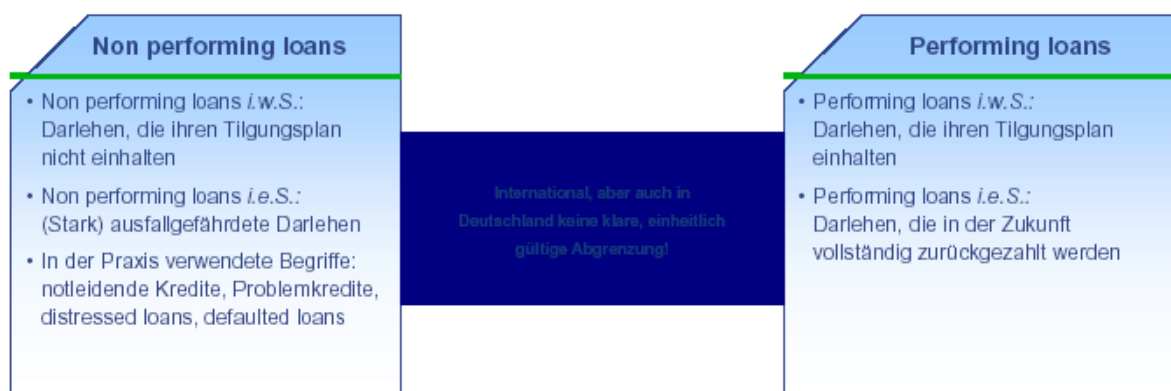


Abbildung 2: Unterscheidung der Definition von Non Performing Loans und Performing Loans¹

Innerhalb der Praxis wird Distressed Debt meist als Synonym gebraucht. Von der Wortbedeutung könnte man allerdings schon einen kleinen Unterschied zwischen den beiden Begriffen finden. Im Fall von Distressed Debt handelt es sich nicht mehr um einen Verzug, sondern entweder um eine Drohung oder sogar um eine sichere eindeutige Nichterfüllung.

Will man den Zeitrahmen des Verzugs eingrenzen, so wird in der Praxis angenommen, dass NPL oder Distressed Debt dann eintreten, wenn der Schuldner entweder seiner Teilleistung oder seiner gesamten Verpflichtung drei bis sechs Monate nicht nachgekommen ist. Da die Begriffe juristisch noch nicht festgehalten sind, hat dieser Zeitraum ebenfalls keine juristische Bedeutung. Die zeitliche Eingrenzung des Verzugs hilft dahingehend, dass somit leichter die

¹ Ernst & Young (2005), S.4

Kreditarrangements zusammengefasst werden können, die als Kreditpotfolio zum Verkauf der Forderungen gebündelt werden.

Eine etwas detaillierte und weit akzeptierte Definition des Distressed Debt stammt von Martin Fridson, der einer der führenden Persönlichkeiten in „high-yield bond“ Bereich ist. Er klassifiziert Distressed Debt als „debt trading with a yield to maturity of greater than 1000 basis points more than the comparable underlying treasury security.“

Historisch gesehen, schwanken die durchschnittlichen Kredit Risiko Spreads stark. Betrachtet man beispielsweise den Zeitraum von 1983 bis 2000, hat der durchschnittliche speculate-grade spread 487 Basispunkten entsprochen. In normalen Marktsegmenten wird bei einem 1000 Basispunkt Benchmark grundsätzlich aus Risikoprämie von 100-150% auf eine durchschnittliche Risikoprämie dazu addiert.

Professor Altman definiert Distressed Debt ähnlich wie Martin Fridson, indem er wie folgt beschreibt: „Distressed is any bond selling over 1,000 basispoints or more above the risk-free rate, e.g. for a risk-free rate of 5% any bond with a yield-to-maturity greater than 15% or higher is distressed debt in my definition“.

Bei der Charakterisierung des Distressed Debt sollte der Bezug zu Ratings nicht außer Acht gelassen werden, da ein Rating ab BB und tiefer als ein hoch spekulativer Bereich aufgefasst wird, was ab den 80er Jahren als „junk“ tituiert wird. Innerhalb des High Yield Debt Marktes, in dem Distressed Debt einzuordnen ist, wird oft der Zusammenhang zwischen Distressed Debt und Junk Bonds geschlossen. Ein High Yield oder Junk Bond ist eine Unternehmensanleihe, die von einem Unternehmen stammt, welches mit einem hohen Risiko behaftet ist. Daher fällt das Rating dieses Bonds als spekulativ oder unterhalb des Investitionsgrades aus. Was bedeutet, dass die Ausfallwahrscheinlichkeit der High Yield Bonds höher ist, als die der anderen Bonds.

2.2 Der Markt für Non Performing Loans

2.2.1 Internationaler Markt

Nun soll kurz auf die Historie des NPL Marktes eingegangen werden.

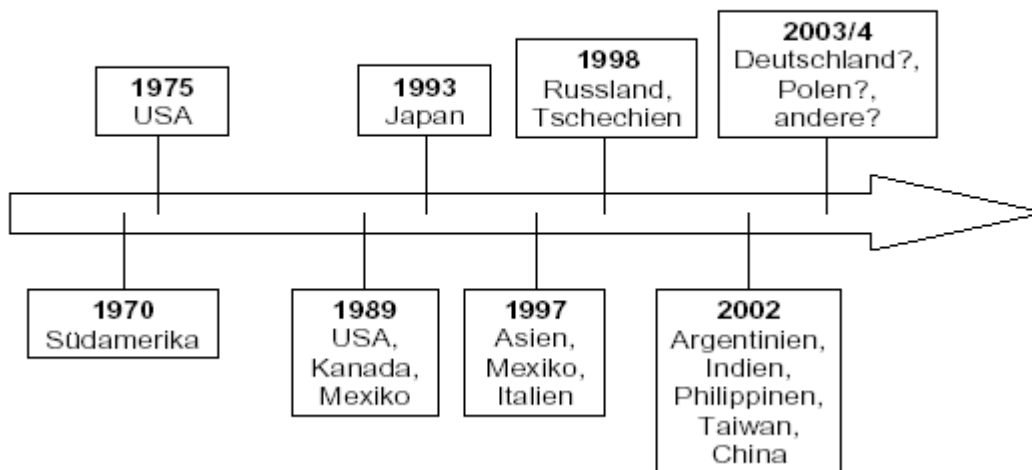


Abbildung 3: Entstehung von Distressed Dept Märkten 1970-2004

Innerhalb der Savings & Loans Krise in den USA im Zeitfenster von 1986 und 1993 sind mehr als 1.600 Banken und Sparkassen zusammengebrochen. Dies hatte zur Folge, dass sich ein Sekundärmarkt für Bankenkredite entwickelt hat, um die Aktivposten dieser Gesellschaften abwickeln zu können. Unterdessen werden in den USA notleidende Kreditforderungen standardisiert analysiert und gehandelt.

Auch in Asien, infolge der Asienkrise, entwickelte sich der Sekundärmarkt für notleidende Bankkredite schon in den 90er Jahren, um die Abwicklung von Portfolioverkäufen insolventer Banken durchführen zu können.

Innerhalb Kontinentaleuropas zeigte sich Ende der 90er Jahre Italien am innovativsten und entwickelte den Sekundärmarkt für notleidende Forderungen. Die Entstehung des Sekundärmarktes in Italien wurde durch ein Gesetz verursacht, welches besagte, dass die steuerliche Abschreibung von Verlusten aus notleidenden Forderungen über 5 Jahre erlaubte, so dass sich der Verbriefungsmarkt daraus entwickelte.²

Nachdem nun die Historie der Entwicklung des NPL Marktes kurz veranschaulicht wurde, ist nun zu klären, wodurch der deutsche NPL Markt verursacht wurde, welche Merkmale dieser darstellt und vor allen Dingen welche Probleme noch zu klären sind, damit die Abwicklung von NPL´s auf dem deutschen Markt schneller vorankommt.

² Vgl. Ernst & Young, (2005), S.8 ff.

2.2.2 Deutscher Markt

Nach der Studie „The German bad Loan Market“ von Mercer Oliver Wyman und der Kroll Corporate Advisory & Restructuring Group bietet der Markt für notleidende Kredite in Deutschland das größte Wachstumspotential in Europa. Allerdings weicht das Marktvolumen von dem bisher angenommenen Potential ab, welches früher auf 300 Milliarden Euro geschätzt wurde. Eine erhebliche Entwicklung zeichnete sich allerdings von 2003 auf 2004 aus, in dem der Nominalwert der gehandelten notleidenden Kredite von 1,5 Milliarden in 2003 auf 8 Milliarden in 2004 gestiegen ist.

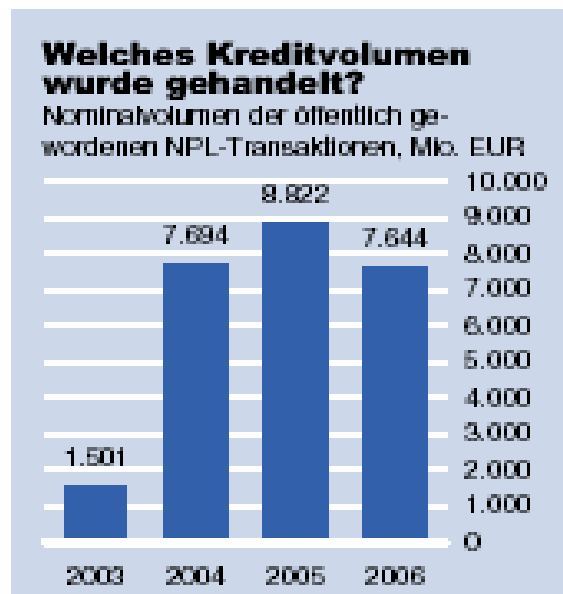


Abbildung 4. Gehandeltes Kreditvolumen in Deutschland³

Deutschland hat nicht nur den größten Anteil an Distressed Debt bzw. den größten NPL Markt in Europa, sondern gehört auch noch zu den größten der Welt. Das Marktvolumen wird in den verschiedenen Ländern von drei primären Faktoren gefördert:

- Zum einen hängt das Volumen der Kreditvergabe vom Bruttosozialprodukt sowie von der jeweiligen Kultur der Kreditvergabe des Landes ab.
- Weiterhin hängt gerade das Marktvolumen von NPL von der Ausfallwahrscheinlichkeit der verschiedenen Segmente ab, welches wiederum vom ökonomischen Zyklus abhängt.
- Das „time on book“ von notleidenden Krediten hängt zum größten Teil von den rechtlichen Begebenheiten, den Workout Strategien und den Strategien der Banken ab.

³ Vgl. Deutsche Bank Research, (April 2007)

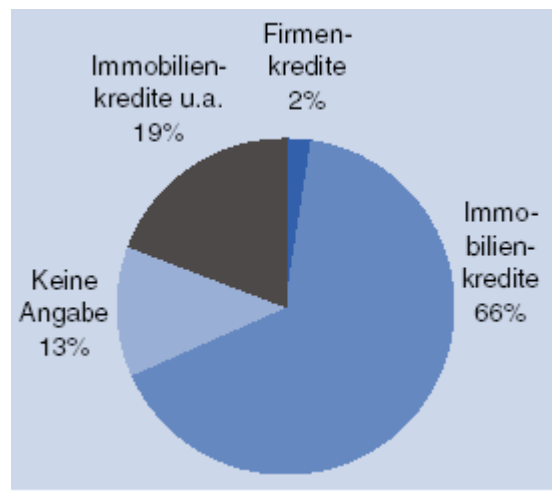


Abbildung 5: Welche Kredite werden verkauft?⁴

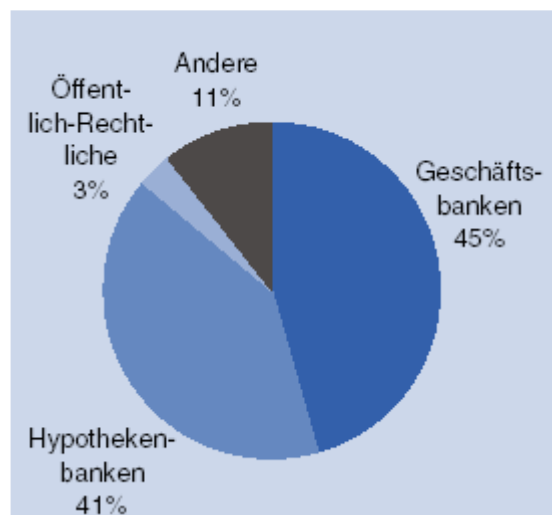


Abbildung 6: Wer verkauft deutsche Kreditportfolios?⁵

⁴ Vgl. Deutsche Bank Research, (April 2007), Presseveröffentlichungen

⁵ Vgl. Deutsche Bank Research, (April 2007), Presseveröffentlichungen

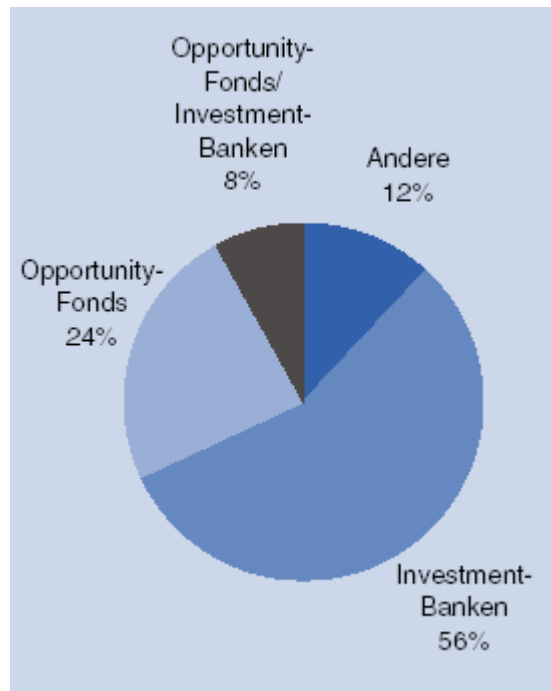


Abbildung 7: Wer kauft deutsche Kreditportfolios?⁶

Anforderungen an den Bankensektor

Die Entstehung und Entwicklung des deutschen NPL Marktes ist auf die ersten 2 Punkte zurückzuführen, daher stehen die deutsche Ökonomie und die schleppende Entwicklung der Wirtschaft im Vordergrund. Der deutsche Markt sieht sich in der Lage, eines geringen Wirtschaftswachstums, struktureller Probleme und der hohen Unternehmensinsolvenzen jedes Jahr.

Darüber hinaus existieren für die Banken innerbetriebliche, wie auch gesetzliche Gründe, sich mit der Problemkreditbearbeitung auseinanderzusetzen. Dazu zählen:

- das durch die Mindestanforderungen für Kreditvergabe (Mak) die Anforderungen an das Management erhöht wird,
- die strengere Risikobewertung bei Krediten (Bonität des Kunden) die dazu führt, dass die Quote der Neukreditvergabe immer mehr sinkt,
- der Wegfall der Gewährträgerhaftung für öffentliche Institute,
- die Pflicht der Bewertung des Portfolios der Bank durch extern unabhängige Unternehmen (Rating) und die daraus resultierende Versteuerung der Refinanzierung,
- die erhöhte Eigenkapital- Unterlegungspflicht aufgrund von Basel II,
- wachsende Bedeutung des Kapitalmarktes und damit Druck zur Ertragssteigerung (Zinsmargen).⁷

⁶ Vgl. Deutsche Bank Research, (April 2007), Presseveröffentlichungen

2.3 Aktuelle Marktsituation

Folgende Unternehmen sind derzeit auf dem Markt präsent:

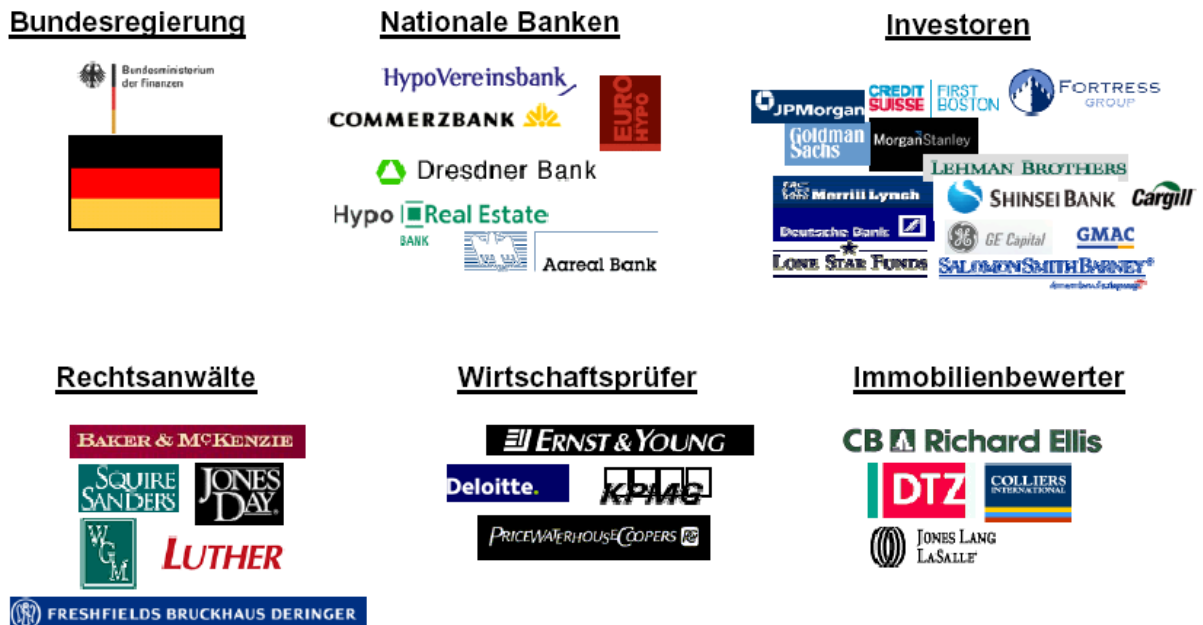


Abbildung 8: Aktive Unternehmen auf dem Markt⁸

Derzeit ist eine steigende Nachfrage auf der Käuferseite nach Transaktionen mit NPL zu beobachten. Aufgrund der Sättigung auf dem internationalen Sektor, ist und wird Deutschland für internationale Investoren (USA, Japan) immer interessanter. Darüber hinaus sind die Eintrittsbarrieren in den deutschen Non Performing Loan Markt für ausländische Investoren wesentlich niedriger als für die deutschen Interessenten, da die verkaufenden Institute ihre Bestände nur widerwillig an die lokale Konkurrenz veräußern. Es haben bereits mehrere größere und kleinere Verkäufe von NPL-Kreditpaketen stattgefunden. Als Verkäufer treten in Deutschland hauptsächlich etablierte Großbanken, wie die HypoRealEsate und die Dresdner Bank auf.

Marktführer auf dem Gebiet sind China und Japan. Hier wird weltweit mit einem Volumen von rund 1,3 Billionen US-\$ gehandelt.⁹ In Deutschland rechnet man 2007 mit einem Veräußerungsvolumen notleidender Kredite von 15-20 Milliarden Euro.¹⁰

⁷ Vgl. Jobe, (2005), S.331 ff.

⁸ Vgl. Ernst & Young, (2005), S.10.

⁹ Vgl. Ernst & Young, (2005), S.9.

¹⁰ Finance-Magazin; Internet

3. Prozess einer NPL-Transaktion

Bei der Durchführung einer NPL-Transaktion müssen beide Seiten, Käufer- und Verkäuferseite sehr viel Arbeit und Zeit investieren. Aus diesem Grund ist es wichtig einen Zeitplan aufzustellen, indem genau beschrieben wird in welchen Zeitraum welcher Schritt ausgeführt wird. Verzögerungen auf Käufer- und Verkäuferseite sollten vermieden werden, da sonst Verunsicherungen auf beiden Seiten auftreten könnten. Des weiteren ziehen die Verzögerungen Mehraufwand mit sich und es kann sogar zu Gefährdung des Vertragsabschlusses kommen. Ist die Planung und Strukturierung optimal kann die Transaktion innerhalb von sechs Monaten abgeschlossen sein.

Der Forderungsaufwand kann in folgende fünf Phasen aufgegliedert werden:

- Vorbereitung (4-6 Wochen)
- Bietverfahren (2-3 Wochen)
- Due Diligence (6-8 Wochen)
- Vertragsverhandlungen (2-3 Wochen)
- Vertragsdurchführung (4-5 Wochen)

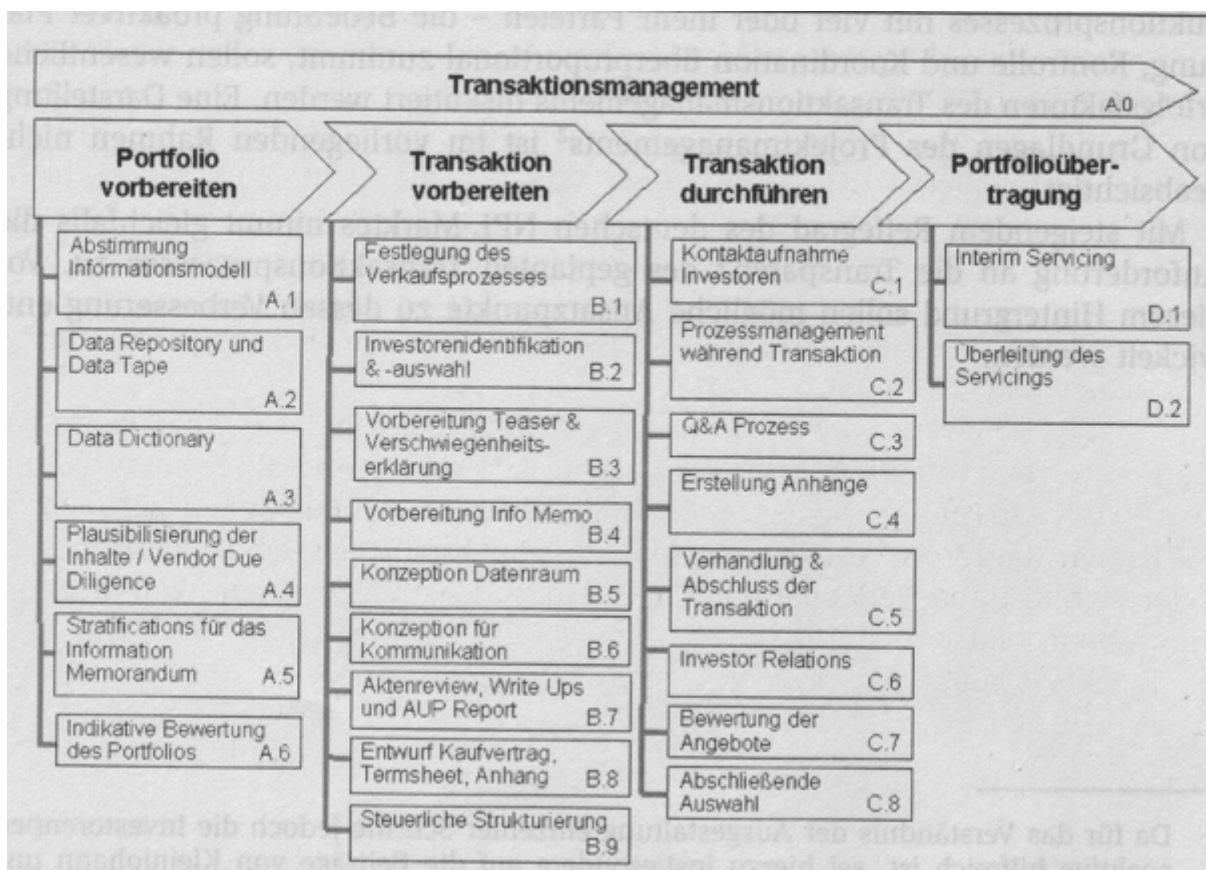


Abbildung 9: Überblick Transaktionsprozess-Verkäuferseite¹¹

¹¹ Vgl. Schäffer-Poeschel; S.38

Die hier angegebenen Zeitspannen sind nur grobe Orientierungsgrößen und können jederzeit nach oben und unten abweichen. Sie sind abhängig von der Ausgangssituation der Banken, der Größe des Kreditportfolios, der vorhandenen Datenqualität der bereitgestellten Ressourcen und der Anzahl eingebundener Investoren.¹²

In den folgenden Abschnitten werden die einzelnen Phasen des Forderungsverkaufes detailliert erläutert.

3.1 Vorbereitung

Eines der Hauptziele des Gläubigers ist es ein bestmöglichen Verkaufspreis anzustreben. Um diesen zu erreichen muss ein reibungsloser Ablauf sichergestellt werden. Vor Beginn der Transaktion sind bestimmte Vorüberlegungen und Vorbereitungen zu treffen. Die folgende Abbildung gibt einen kurzen Überblick welche Überlegungen im Vorfeld einhergehen.

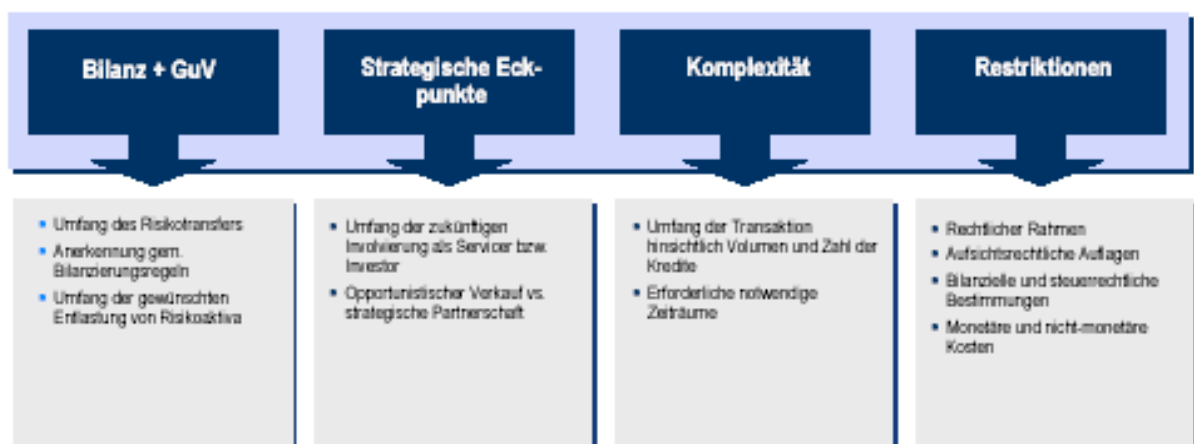


Abbildung 10: Überlegung vor Beginn einer Transaktion¹³

Eines der Hauptüberlegungen ist es das zu verkaufende Portfolio so zusammenzustellen das es einerseits für die Investoren lukrativ ist diese zu kaufen und andererseits ein ausreichend Mindestvolumen besitzt, damit die Übernahme des Portfolio für den Erwerber und den Veräußerer wirtschaftlich bleibt. Die Investoren erwarten neben sorgfältig aufbereiteten, transparenten Informationen auch einen verbindlichen Zeitplan. Weiterhin wird die Kontinuität hinsichtlich des angebotenen Portfolios gefordert.

In der Praxis wird meist der notwendige Ressourcenbedarf unterschätzt, der von den veräußernden Banken benötigt wird, um eine Transaktion aufzubereiten. Somit müssen oftmals die erstellten Zeitpläne geändert werden. Um dies zu umgehen, muss die Bank sich

¹² Vgl. Jobe, (2005), S.331 ff.

¹³ Ernst & Young, (2005), S.16.

vorher überlegen, ob sie die Projektsteuerung selbst übernimmt oder einen externen Partner einbindet.

	Internes Workout	Externes Workout
Kredite bleiben in Bilanz	Abwicklung durch eigene Workout-Abteilung	Outsourcing des Servicing
Kredite verlassen Bilanz	Verkauf und Weiterbetreuung der Engagements auf Basis eines Service-Agreements	Verkauf und Übernahme des Servicing durch einen externen Dienstleister

Abbildung 11: Handlungsoptionen einer Bank¹⁴

Unabhängig davon ist erforderlich, dass die Bank ein internes Projektteam zusammenstellt, welches über die gesamte Transaktion unterstützend wirkt. Des Weiteren ist es notwendig eine erfahrene und international tätige Kanzlei in das Verkaufsverfahren mit einzubeziehen. Eine nicht zu unterschätzendes Problem ist der Interessenskonflikt zwischen der Bank und seinen Mitarbeitern. Durch den Forderungsverkauf sind die Arbeitsplätze im Mahn- und Abwicklungsbereich gefährdet. Dadurch ist es schwer die am Projekt arbeitenden Mitarbeiter zu motivieren. Es sollten im Vorfeld Maßnahmen festgelegt werden, die diese folgen für die Mitarbeiter abwenden.¹⁵

3.2 Bietverfahren

In der zweiten Phase der Transaktion ist es wichtig zu klären, welches Bieterverfahren verwendet wird und wie viel Investoren zur Angebotsabgabe aufgefordert werden. Man unterscheidet bei dem Forderungsverkauf zwischen

- dem einstufigen und
- dem zweistufigen Bietverfahren

Bei einem einstufigen Bietverfahren bekommt der Bieter alle wichtigen Informationen und Unterlagen über das zu veräußernde Kreditpotfolio was er zur Abgabe eines verbindlichen Angebotes (direkt Due Diligence) benötigt. Jeder Bieter sollte nach der Prüfung der zur Verfügung gestellten Unterlagen in der Lage sein ein bindendes Angebot bei der veräußernden Bank abzugeben.

¹⁴ Vgl. Deutsche Bank Research, (April 2007)

¹⁵ Vgl. Jobe, (2005), S.332 ff.

Bei dem zweistufigen Bietverfahren werden dem Bieter stufenweise die portfoliobezogenen Unterlagen überreicht. In der ersten Stufe des Verfahrens erhält der Bieter nur die Unterlagen, die er zur Abgabe eines unverbindlichen Angebots benötigt. Die Bank kann dadurch eine Vorauswahl treffen in Bezug auf die Qualität des Angebotes und der Ernsthaftigkeit des Investors. Es sollte aber dabei beachtet werden, dass diese Angebote nicht verbindlich sind und so nur eine beschränkte Aussagekraft besitzen. Ist eine Vorauswahl der Bieter getroffen, bekommen nur diese die zusätzlichen gebrauchten Unterlagen um ein verbindliches Angebot abzugeben.

Es stellt sich die Frage: Wie viel Investoren sollen in das Bietverfahren aufgenommen werden? Laut vorherrschender Meinung sollte die Teilnehmerzahl so gering wie möglich bleiben. Der Käufer tritt meistens als international agierende Investitionsbank/- fonds auf. Diese interessieren sich meist nur für größere Portfolios, da die Transaktionskosten (Kosten für rechtliche Begleitung und interne kalkulatorische Kosten) für den Investor nicht unerheblich sind.¹⁶

3.3 Due Diligence

„Auf Basis der Ergebnisse des Bietverfahrens werden die ausgewählten Investoren aufgefordert, vor Ort eine Due Diligence durchzuführen. Die Due Diligence ist ein stichtagsbezogenes strukturiertes und planvolles Preisfindungsverfahren mit dem Ziel, Stärken und Schwächen sowie Chancen und Risiken des zum Verkauf angebotenen Kreditportfolios zu bewerten.“¹⁷ Der Investor bekommt durch den Due Diligence einen umfassenden Überblick über das zum Verkauf stehende Portfolio und kann somit ein verbindliches Kaufpreisangebot abgeben.

Voraussetzung um einen positiven Eindruck bei den Investoren zu hinterlassen ist die Bereitstellung von Kreditakten und von Daten der dazugehörigen Kreditnehmer.

Damit für alle Investoren die gleichen „Spielregeln“ gelten und ein vertraulicher Umgang mit den Informationen gewährleistet ist, müssen die Banken so genannte „Datenraumregeln“ definieren.

Sind die Investoren nach einer umfassenden Prüfung des Portfolios zu einem Ergebnis gekommen, wird ein verbindliches Kaufpreisangebot abgegeben. Der Zeitraum der Due Diligence kann sich auf sechs bis acht Wochen erstrecken. Es ist abhängig von der Größe des Portfolios und der teilnehmenden Investoren.¹⁸

¹⁶ Vgl. Jobe, (2005), S.332 ff.

¹⁷ Vgl. Jobe, (2005), S.333 ff.

¹⁸ Vgl. Jobe, (2005), S.333 ff.

3.4 Vertragsverhandlungen und Vertragsdurchführung

In der Planungsphase muss darauf geachtet werden, dass die Entscheidungsträger und die zuständigen Mitarbeiter des Kreditinstitutes zur Verfügung stehen, um einen verzögerungsfreien und problemlosen Vertragsabschluss zu gewährleisten. Bei dem Vertragsabschluss werden die individuellen Rahmenbedingungen des Käufers und Verkäufers berücksichtigt.

Vor dem Abschluss des Vertrages sind folgende Punkte zu klären:

- die Bedingungen des Vertrages,
- das Closing (Forderungsliste des Käufers, die mit den Daten des Verkäufers abgestimmt werden),
- Garantien (Forderungen und Sicherheiten des Verkäufers, uneingeschränkte Verfügungsberechtigung über das verkaufte Portfolio, Garantie des Käufers der banküblichen Sorgfalt)
- Haftungsregelungen,
- die Umsatzsteuerproblematik,
- Datenbestand,
- Überleitung der Forderungen vom Verkäufer und den Käufer,
- der Kaufpreis sowie,
- der Ansprechpartner.

Die Vertragsdurchführung vollzieht sich durch den Verkauf des angebotenen Kreditportfolios am Verkaufstichtag (Cut-Off-Date). Zwingend erforderlich ist eine fehlerfreie und rechtskräftige Datenbasis, die alle Buchungen im Forderungsbestand bis zum Stichtag des Vertragsabschlusses beinhaltet. Erst dann kann ein endgültiger Kaufpreis festgelegt werden. Insgesamt sind für die Phasen der Vertragsverhandlungen und der Vertragsdurchführung ca. 6 bis 8 Wochen einzuplanen.¹⁹

¹⁹ Vgl. Jobe, (2005), S.334 ff.

3.5 Kreditübergang

Nach dem Verkauf der NPL an den Investor verfassen der Verkäufer und der Investor einen Good-By-Welcome-Letter. Dieser wird an den Kreditkunden geschickt und wird somit über den Kreditübergang informiert. Der Kunde hat nun die Möglichkeit den Kredit abzulösen oder umzuschulden.

Kreditablösung

Die Ablösung des Kredites kann zum einen durch Aufbringen von Eigenkapital (Eigenmittel) und zum anderen durch die Aufnahme von Fremdkapital von statten gehen. Die Gewinnung von Fremdkapital ist beispielsweise durch eine Umschuldung möglich, d.h. der Kunde schließt bei einer anderen Bank einen neuen Kredit über die noch zu tilgende Kreditsumme ab und löst somit den alten Kredit ab. Falls eine Zweckbestimmungserklärung vorhanden ist, werden auch bei der Ablösung der Kredite die Sicherheiten nicht freigegeben.

Kreditumschuldung

Bei der Umschuldung von Krediten reichen der Abwicklungsbank Neukredite nicht aus. Zusätzliche Sicherheiten sind nötig. Falls der Kreditkunde handlungsunfähig ist, den Kredit also weder ablösen noch umschulden kann, stehen dem Investor zwei Möglichkeiten zur Verfügung. Erstens, kann der Investor die vertraglich vereinbarten Kreditsicherheiten zeitnah verwerten. Dies kann z.B. durch eine Zwangsversteigerung erfolgen. Zweitens, wenn die Zinsbindung abläuft, hat der Investor das Recht, das Darlehen mit einem variablen Zins zu versehen. Dieser Zins kann zwischen 11% und 18% bewegen, was nach der gesetzlichen Meinung unter dem „Wucherzins“ liegt. Die Bank setzt damit ihren Kreditrückforderungsanspruch rigoros durch, wodurch enormer Druck auf den Kreditkunden ausgeübt wird.²⁰

²⁰ Vgl. Winkler, (o.J.)

3.6 Beachtung von Kriterien nach der Transaktion

Nach Vollzug der Transaktion müssen Verkäufer und Investor auch weiterhin miteinander kooperieren, d.h. dass die Kreditbearbeitung bezüglich der rechtlich übertragenen Wirtschaftsgüter durch den Verkäufer weitergeführt wird, solange bis diese auf den Investor übertragen sind. Dies geschieht in der Praxis schnell und reibungslos, so dass dem Verkäufer kaum zusätzliche Belastungen entstehen. Folgende Kriterien sind nach Vollzug der Transaktion zu berücksichtigen:

- Abwicklung wechselseitiger Zahlungsströme
- Umschreibung von Sicherheiten und Vollstreckungstiteln
- Übertragung von unterbeteiligten Vermögensgegenständen
- Ansprache von Schuldern und Sicherheitengebern
- Übertragung der Kreditbearbeitung
- Rechtliche Aspekte im Hinblick auf Konsortien
- Regulatorische Verpflichtungen und Refinanzierung²¹

²¹ Vgl. Ashurst, (o.J.)

4. Motivationsaspekte einer NPL-Transaktion

4.1 Vorteile für Käufer/ Investoren

Als besonders bedeutende Investoren auf den deutschen Markt treten die amerikanischen Investmentgesellschaften Lone Star und Meryll Lynch auf. Sie sind spezialisiert auf die Rückzahlung erworbener Forderungen bzw. Inkassos und auf die Verwertung von Kreditsicherheiten. Ziel dabei ist es, einen über den gezahlten Kaufpreis hinausgehenden Erlös zu erringen.

Zudem ist die Minimierung des Zeitraumes zwischen den Transaktionsstichtages (Cut-Off-Date) und dem Abschluss der Transaktion (Closing-Date) ein nicht zu vernachlässigender Aspekt. Des Weiteren ist es denkbar, dass der Erwerber mit dem Schuldner eine sogenannte „discounted pay-off“ Vereinbarung trifft, in dem der Betrag für den abzuzahlenden Kredit zwischen dem Nominalwert der Forderung und dem Kaufpreis liegt. Um Portfolio-fremde Risiken zu minimieren sollten die vergangenheitsbezogenen Risiken, wie z.B. mögliche Klagen des Kreditnehmers, das Ausfallrisiko des Verkäufers und das Risiko aus Refinanzierungsmöglichkeiten, beachtet werden. Das Aufkaufen notleidender Kredite stellt oftmals neue Anforderungen an das Investmentunternehmen. Folglich kommt es zur Restrukturierung des eigenen Geschäftes. Für Quereinsteiger bieten Immobilieninvestitionen eine interessante Einstiegsmöglichkeit in den Immobilienmarkt. Das Hauptaugenmerk liegt hierbei auf der Realisierung schneller Gewinne („Der Gewinn liegt im Einkauf“), beispielsweise durch den Weiterverkauf oder die Sicherheitsverwertung. Für die Investoren ist es lukrativ im Bereich der Firmenkredite Portfolios anzukaufen. Diese werden dann in Eigenkapital umgewandelt um somit die Kontrolle über das Unternehmen zu bekommen.^{22 23}

	Kurzfristig	Langfristig
Kredite bleiben in der Bilanz des Investors	Kurzfristige Abwicklung	Mittel- bis langfristige Abwicklung, z.B. im Zuge steigender Immobilienpreise
Kredite verlassen die Bilanz des Investors	Weiterverkauf	Verkauf mit gestiegenem Wert

Abbildung 12: Handlungsoptionen eines NPL-Investors²⁴

²² Vgl. Winkler, (o.J.)

²³ Vgl. Anders et al., (2004), S.11 ff.

²⁴ ²⁴ Vgl. Deutsche Bank Research, (April 2007)

4.2 Vorteile für Verkäufer

Die Motive des Veräußerers können sehr vielfältig und von unterschiedlichem Gewicht sein. Ihre Vorteile ergeben sich aus dem Abbau und damit verbunden der Abtretung der Kreditrisiken (Risk Transfer) an den Käufer. Aus dem Erhalt des bislang gebundenen Kapitals ergibt sich ein kurzfristiges Liquiditätsplus für die Bank. Die Eigenkapitalunterlegung nach Basel II wird reduziert. Es erfolgt eine Bilanzbereinigung, mit der eine Transparenz der Bilanz einhergeht. Zudem beeinflusst es die Beurteilung durch Ratingagenturen positiv, was unter Umständen zu günstigeren Refinanzierungen bei größeren Verkäufen beiträgt. Im Gegensatz zu anderen NPL-Märkten sind die Veräußerer selbst in Deutschland i.d.R. nicht „non-performing“. Reputations- und Imagerisiken sowie mögliche Buchverluste spielen daher für die Entscheidungsfindung zu einem Verkauf eine entscheidende Rolle.²⁵²⁶

Externe Motivationsfaktoren	Interne Motivationsfaktoren
<ul style="list-style-type: none"> - Historischer Margendruck aufgrund von Staatsgarantien für Sparkassen und Landesbanken - Konjunktureller Aufschwung /z.B. in Ostdeutschland - Zunehmender Leistungsdruck durch internationalen Wettbewerb - Wegfall der Staatsgarantien für Sparkassen und Landesbanken - Steigende Kapitalkosten für Problemkredite aufgrund von Basel II - Fortlaufende Anfragen ausländischer Fonds bei potentiellen Verkäufern 	<ul style="list-style-type: none"> - Interner Margendruck durch starke Filialisierung in Deutschland (50.000 Filialen) - Steigende Servicekosten durch MaK - Zunehmender Druck auf interne Teams für Problemkreditbetreuung - Starkes Abweichen vom Kerngeschäft - Reduktion der bankinternen Haltekosten der NPL erforderlich

Abbildung 13: Motivationen aus Verkäufersicht²⁷

²⁵ Vgl. Winkler, (o.J.)

²⁶ Vgl. Anders et al., (2004), S.10 ff.

²⁷ Vgl. Schäffer-Poeschel, S.9

5 Möglichkeiten der Ausplatzierung (Strukturierung) von notleidenden Portfolios

Die Basisstruktur bei einer Portfoliotransaktion ergibt sich aus folgendem Grundschema. Der Investor erwirbt mit Hilfe eines SPV²⁸ das NPL-Portfolio der verkaufenden Bank. Danach beauftragt der Investor einen Servicer, das operative Geschäft bezüglich des erworbenen Portfolios zu übernehmen. Der Servicer handelt im Namen und auf Rechnung des Investors.²⁹

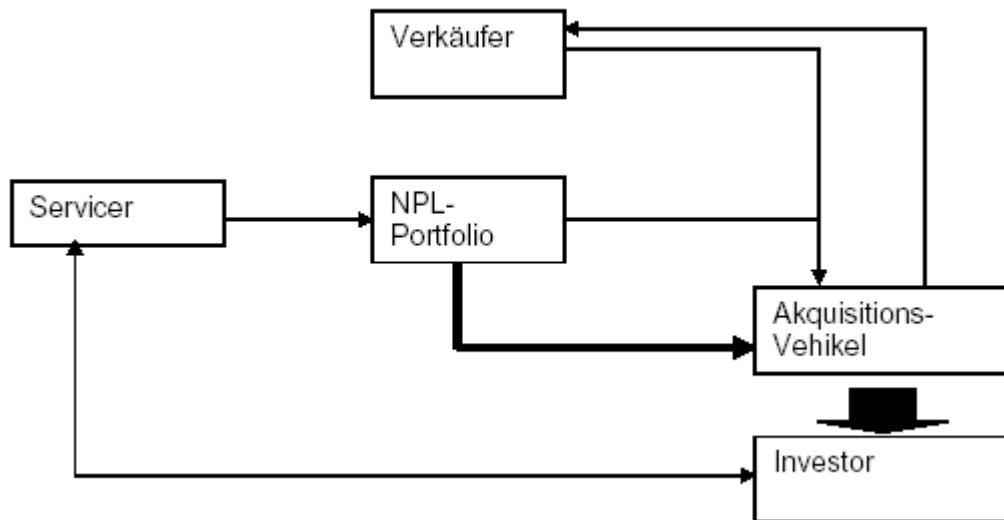


Abbildung 14: Die Grundstruktur einer NPL-Portfoliotransaktion³⁰

In den folgenden Unterpunkten werden verschiedene Möglichkeiten der Ausplatzierung notleidender Kredite für Banken dargestellt.

5.1 Forderungsabtretung

In der Praxis wird am häufigsten die Ausplatzierung von Portfolios mittels Forderungsabtretung vollzogen. Der Käufer eines NPL-Portfolios erwirbt von der abgebenden Bank gegen Zahlung eines Kaufpreises die Darlehensforderung mit allen Nebenrechten, insbesondere des Zinsanspruches. Des Weiteren gehen zusammen mit den Darlehensforderungen die dazu gehörigen akzessorischen Sicherheiten wie Bürgschaften und Hypotheken an den Käufer über.

Die Übertragung des Not leidenden Potfolios an den Investor bedarf keiner Zustimmung des Schuldners.³¹

²⁸ „Das SPV ist eine eigens zum Zwecke der Finanzierung gegründete, rechtlich selbstständige und insolvenzferne Unternehmenseinheit in Form einer Kapitalgesellschaft“ Gondring (2004), S.836.

²⁹ Vgl. Jobe, (2005), S.368-369.

³⁰ Jobe, (2005), S.368.

³¹ Vgl. Anders et al., (2004), S.12-13.

Aus der Sicht der Käufers/Verkäufer ist diese Strukturvariante die klarste einfachste Form zur Umsetzung einer Transaktion. Durch die Ausplatzierung erfährt die Bank positive Bilanz-, Eigenkapital- und Liquiditätseffekte in Höhe des angesetzten Bilanzierungsbetrages, der bisherigen Eigenkapitalunterlegung und des Verkaufspreises für das Portfolio.³²

5.2 Vertragsübernahme

Eine weitere Strukturvariante zur Veräußerung von NPL's ist die Vertragsübernahme. Bei dieser Form wird das gesamte Kreditarrangement mit allen dazugehörigen Pflichten und Rechten an den Käufer übertragen, d.h. unter anderem, dass die Darlehensforderung einschließlich etwaiger noch bestehender Verbindlichkeiten transferiert werden. Zur Wirksamkeit dieses Transfers ist allerdings die Zustimmung des Darlehensnehmers zwingend notwendig, da die Vertragsparteien ausgewechselt werden. Dies ist auch der Grund, weshalb diese Form der Ausplatzierung sehr schwer zu realisieren ist bzw. in der Praxis kaum Anwendung findet.³³

5.3 Joint-Venture-Struktur

Diese Form der Ausplatzierung von NPL's erfolgt in Form, dass der Veräußerer mit dem Investor ein Joint Venture gründet. Die Kredite werden dann auf das Joint Venture übertragen bzw. werden von dem Joint Venture verwertet. Die Bank kann somit, je nach Beteiligungsverhältnissen, ihr Risiko-Aktiva reduzieren und an späteren Verwertungsträgern der Kredite partizipieren, falls der Verkaufspreis von dem Investor zu konservativ angesetzt wurde.³⁴

Hinsichtlich der großen Komplexität der gesellschafts-, bilanz- und steuerrechtlichen Faktoren sind Joint-Venture-Strukturen eher selten zu beobachten.

5.4 „Upside-Retention“-Variante

Die „Upside-Retention“-Struktur ist eine Mischung aus Joint Venture Variante und Forderungsabtretung. Der Käufer hat durch diese Struktur die Möglichkeit, seine Bilanz zu entlasten und an er bei positiven Wertsteigerung des Portfolios zu partizipieren. in der Praxis wird eine Zielgrenze zwischen Verkäufer und Käufer vereinbart, die festlegt, bis zu welchem Betrag die Erträge aus dem Portfolio dem Käufer zustehen und ab welchem Betrag die Erträge dem Verkäufer zu stehen.³⁵

³² Vgl. Jobe, (2005), S.370.

³³ Vgl. Rechtsanwälte et al.,(o.J.), S.15-18,

³⁴ Vgl. Anders et al., (2004), S.12-13.

³⁵ Vgl. Jobe, (2005), S.370-371

5.5 Strukturierung in Form von Asset Backed Securities

Eine Ausplatzierung mit Hilfe von ABS³⁶ besteht in der insolvenzfesten Übertragung des Eigentums an Vermögenswerten. Zu diesem Zweck veräußert die die Verbriefung initiierende Bank ihre grundpfandrechtlich gesicherten Darlehen an das Finanzierungsvehikel (SPV).³⁷

Diese Form der Strukturierung hat als Hauptvorteil für die Bank, dass durch die Übertragung der NPL's in die hierfür gegründete Besitzgesellschaft (SPV) die Bilanz entlastet wird und der Erlös aus dem Verkauf der zur Refinanzierung emittierten Wertpapiere (MBS)³⁸ sofort dieser Bank zur Verfügung steht.

Der größte Nachteil einer ABS Transaktion ergibt sich aus der zu erwartenden niedrigen Bewertung der Wertpapiere wegen des Ausfallrisikos der Kredite. Dadurch werden die Wertpapiere nur für einen kleinen Teil von Investoren interessant bzw. es können nur niedrige Verkaufserlöse realisiert werden.³⁹

5.6 Synthetische Transaktionen

Bei den synthetischen Transaktionen werden im Gegensatz zu den oben genannten Varianten (True Sale Varianten) die Forderungen nicht an den Käufer übertragen, d.h., es werden nur die Kreditrisiken veräußert, die Kredite selbst bleiben in der Bilanz des Kreditinstitutes. Es gibt zwei mögliche Formen der synthetischen Transaktion. Zum einen der Einsatz von Kreditderivaten (synthetische Verbriefungen) und zum anderen die Beteiligung des Erwerbers in Form der Unterbeteiligung.

5.6.1 Kreditderivate (synthetische Verbriefung)

Kennzeichnend für eine synthetische Verbriefung ist, dass lediglich das Ausfallrisiko der Forderungen in Form von derivaten Konstruktionen an den Investor (Sicherungsgeber) übertragen wird. Die ursprünglichen Kreditbeziehungen der so genannten Sicherungsnehmer (die Parteien, die die Kreditrisiken veräußern) werden weder verändert noch neu begründet. Die wichtigsten Instrumente bei der Umsetzung der derivaten Konstruktionen sind unter anderem Credit Linked Notes⁴⁰, Credit Default Swaps⁴¹ und Total Return Swaps.⁴²

³⁶ ABS sind Wertpapiere, die auf der Bewertung und Verbriefung eines oder mehreren Forderungsportfolios basieren.

³⁷ Vgl. Anders et al., (2004), S.45-48.

³⁸ „MBS sind Wertpapiere, die durch hypothekarisch besicherte Darlehen unterlegt und von Banken begeben werden“, Gondring (2004), S.839.

³⁹ Vgl. Anders et al., (2004), S.23-24.

⁴⁰ „CLN sind vom Sicherungsnehmer emittierte Schuldverschreibungen, bei denen nur dann am Laufzeitende der volle Nennbetrag zurückgezahlt wird, wenn bis dahin das vereinbarte Kreditergebnis ausgeblieben ist“, Schmidt, (o.J.), S.19

⁴¹ „Mit Abschluss eines CDS verpflichtet sich der Sicherungsgeber, bei Eintritt eines vorab spezifizierten Kreditereignisses eine Ausgleichszahlung an den Sicherungsnehmer zu leisten. Im Gegenzug erhält er vom Sicherungsnehmer eine periodische zu zahlende Prämie“, Schmidt, (o.J.), S.19

5.6.2 Unterbeteiligung

Für die Unterbeteiligung des Investors an den Forderungen gilt das gleiche Prinzip wie bei den derivaten Strukturen. Die Kreditbeziehung zwischen Kreditgeber und Kreditnehmer bleibt ohne Änderung bestehen. Lediglich im Innenverhältnis zum Kreditgeber übernimmt der Investor dessen Risiko. Deshalb hat der Kreditgeber auch keine Bilanzentlastung bzw. kann keine Ressourcen freisetzen.⁴³

6. Verwertungsstrategien für den Investor

Der Kreditnehmer hat ein Interesse daran, was der Investor mit den erworbenen Kreditportfolios vorhat bzw. macht. Die Überschätzung ausländischer Investoren hinsichtlich ihrer Handlungsoptionen ist daher keine Seltenheit, wenn der Kreditnehmer seine Mitwirkung verweigert. Mit dem Verbot des Treffens von Befriedigungsabreden für den Zeitraum vor Fälligkeit der Forderungen (§ 1149 BGB), die Vereinbarung der freihändigen Veräußerung des Grundstücks sowie der Befugnis des Kreditschuldners zu einer Veräußerung und Weiterbelastung seiner gegebenen Sicherheiten schafft das deutsche Recht ein Leitbild, das nicht mit den Leitbildern angloamerikanischer Investmentbanken übereinstimmt.

Da der Kreditnehmer bis zur Kreditkündigung weitestgehend in seiner Handlungsfreiheit geschützt ist, bestehen erst danach für den Investor Handlungsmöglichkeiten. Ein Einverständnis mit dem Kreditnehmer ist ein freihändiger Verkauf durch den Investor möglich. Das bedeutet, dass bei grundpfandrechtlich besicherten Krediten der Kreditnehmer seine Immobilien verkauft und sich zur Räumung zu einem bestimmten Zeitpunkt bei einer eigen genutzten Immobilie verpflichtet. Der Vorteil des Verkaufs durch den Kreditnehmer besteht durch den Gläubiger darin, dass er nicht für die Nicht- oder Schlechterfüllung des Kaufvertrages haftet.

Der Investor kann bei Fälligkeit des Darlehens die bestellten Sicherheiten verwerten. Dies erfolgt durch Zwangsversteigerung, wenn die Kreditsicherheiten eine Immobilie darstellt. Die Zwangsversteigerung führt zum Erlöschen nachrangiger Belastungen. Zudem verschafft sie dem Ersteher in Form des Zuschlagsbeschlusses einen Räumungstitel und es besteht die Möglichkeit, bestehende Miet- und Pachtverhältnisse unter Einhaltung der gesetzlichen Frist zu kündigen, was für den Käufer vorteilhaft sein kann. Die gekauften Kredite kann der Investor mit oder ohne Sicherheiten verkaufen.

⁴² Der Sicherungsnehmer gibt bei TRS sämtliche Zinsen und Marktwertsteigerungen aus dem zugrunde liegenden Kreditverhältnis an den Sicherungsgeber weiter und erhält dafür im Gegenzug den vereinbarten Zins und allfällige Marktwertminderungen.

⁴³ Vgl. Anders et al., (2004), S.12-13.

Eine weitere Option ist eine abgesonderte Verwertung einer Grundschuld gegen Entgelt. Dies ist jedoch nur zulässig mit der Zustimmung des Sicherungsgebers, da die Gefahr der doppelten Inanspruchnahme aus persönlicher Forderung und Grundschuld besteht. Darüber hinaus verschafft die Beantragung eines Insolvenzverfahrens sowie die Verwertung im Einvernehmen mit dem Insolvenzverwalter gegebenenfalls auch Vorteile für den Erwerber. Der Zugriff auf die Immobiliensicherheit wird erleichtert und eine schnellere Handlungsfähigkeit im Gegensatz zur Zwangsversteigerung (Dauer mindestens ein Jahr) wird gewährleistet.⁴⁴

7. Rechtsfragen bei NPL-Transaktionen

Im Rahmen von NPL-Transaktionen können Kredite entweder einzeln, in der Regel durch Abtretungen, auf den Erwerber übertragen werden (Asset Deal) oder in eine Gesellschaft eingebracht werden, die anschließend an den Käufer veräußert wird (Share Deal).

Während Share Deals nicht am Bankengeheimnis und dem Bundesdatenschutzgesetz scheitern, wurden beide einige Zeit lang als potentielle Hindernisse für die Weitergabe von Krediten durch Forderungsabtretung angesehen. Die Rechtspraxis hat diese Hindernisse mittlerweile weitestgehend beseitigt. Grundsätzlich gilt zwar, dass die Übertragung von Bankdarlehen von der Zustimmung des Darlehensnehmers abhängig ist. Insbesondere wenn sich der Kreditnehmer vertragswidrig verhält, der Kredit also notleidend geworden ist, ist die Übertragung jedoch unproblematisch. Das Bankengeheimnis bzw. die einschlägigen datenschutzrechtlichen Bestimmungen treten in diesem Fall hinter das Interesse des Kreditinstitutes zurück.

Weniger eindeutig ist die Rechtslage bei der Veräußerung vertragsgemäß bedienter Darlehen. Die Übertragbarkeit der Forderung hängt hiervon ab, ob persönliche Daten des Kreditnehmers an den Erwerber der Darlehen weitergegeben werden. In der Praxis werden Portfolioverkäufe, die sich auch auf nichtnotleidende Kredite erstrecken, so strukturiert, dass keine Weitergabe geschützter Daten erfolgt. Laut einem BGH-Urteil vom Februar dieses Jahres ist die Forderungsabtretung aber selbst dann wirksam, wenn Bankengeheimnis oder Datenschutzbestimmungen verletzt wurden. Allerdings hat der Kreditnehmer in diesem Fall Anspruch auf Schadenersatz.

Eine weitere rechtliche Frage ist, ob der Erwerber von Bankdarlehen ein Kreditinstitut sein und über eine Banklizenz verfügen muss. Da die Übernahme von Bankdarlehen (ebenso wie

⁴⁴ Vgl. Rechtsanwälte Schwarz et al., (o.J.), S.16-18

deren weitere Verwaltung bis zu Fälligkeit) allein noch kein Bankgeschäft im Sinne des Kreditwesengesetzes ist, dürfen nicht nur Kreditinstitute Kredite kaufen. Dennoch haben einige „Opportunity-Funds“ in der Vergangenheit deutsche Banken (und damit deren Banklizenz) übernommen. Dies ermöglicht ihnen, Bankdarlehen nicht nur zu übernehmen und abzuwickeln, sondern auch Kredite umzuschulden bzw. neue Kredite zu vergeben, denn bei den letztgenannten Aktivitäten handelt es sich eindeutig um erlaubnispflichtige Bankgeschäfte im Sinne des Kreditwesengesetzes.

8. Volkswirtschaftliche Bedeutung des Kreditportfoliohandels

Mit der Möglichkeit (notleidende) Kredite zu verkaufen, steht den Banken ein zusätzliches Instrument für die aktive Risiko- und Kapitalsteuerung zur Verfügung. Das wirkt sich für die gesamte Wirtschaft positiv aus. Zunächst sinken ceteris paribus die Kosten der Banken für das Risikomanagement. Diesen Vorteil werden sie angesichts des ausgeprägten Wettbewerbs auf dem deutschen Bankenmarkt zumindest teilweise an ihre Kunden weitergeben. Der Kreditportfoliohandel führt also tendenziell zu sinkenden Kreditzinsen und fördert somit das Wirtschaftswachstum.

Die Optimierung der Risiko- und Kapitalsteuerung stabilisiert darüber hinaus die Geschäftsentwicklung der Banken im Zeitablauf. In wirtschaftlichen Schwächephasen mit hohen Kreditausfällen ermöglicht der Kreditportfoliohandel den Banken, schnell ihre Bücher von notleidenden Krediten zu entlasten und das freigewordene Kapital neu zu investieren. Der negative Teil des Kreditzyklus, bestehend aus Kreditausfällen, Wertberichtigungen, strengeren Kreditvergabekriterien, negativen Folgen für die Investitionstätigkeit und den privaten Konsum und daraus wiederum resultierenden weiteren Kreditausfällen, wird gedämpft. Dies stabilisiert das Bankensystem ebenso wie die wirtschaftliche Entwicklung insgesamt.

Aus Sicht der Investoren stellen notleidende Kredite eine zusätzliche Anlagemöglichkeit dar. Damit steigt die Wahrscheinlichkeit, dass Investoren eine ihrer Rendite-Risiko-Präferenz möglichst nahe kommende Portfolioallokation finden. Der Kreditportfoliohandel verbessert also die Allokation des Produktionsfaktors Kapital und fördert somit wiederum das Wirtschaftswachstum.

9. Auswirkungen auf betroffene Unternehmen der Wohnungswirtschaft

Nicht nur für Investoren und Veräußerer ergeben sich Vor- und Nachteile in Bezug auf NPL - Transaktionen. Der Markt bietet für Kreditnehmer Möglichkeiten Vorteile aus NPL - Transaktionen zu ziehen. Neben Privatpersonen können ebenso Wohnungsunternehmen davon betroffen sein. Im Allgemeinen überwiegen die Risiken im Vergleich zu den Chancen. Die erwerbenden Investmentgesellschaften sind aufgrund ihrer objektiven Stellung zu den eigentlichen Kreditnehmern in der Lage, den Darlehenszinssatz anzuheben, wenn nicht sogar die sofortige Abzahlung des Kredites in Form einer Einmalzahlung zu verlangen. Diese Forderungen führen meistens zu Liquiditätsengpässen des Kreditnehmers. Eine Zwangsversteigerung der kreditierenden Immobilien ist in dieser Situation oftmals der letzte Ausweg. Mit dem Verlust der Immobilie reduziert sich nicht nur der Immobilienbestand, sondern auch die Summe der eingehenden Mietzahlungen. Eine der negativsten Folgen einer NPL – Transaktion ist die Insolvenz des Kreditnehmers. In einigen anderen Fällen erleiden Unternehmen „nur“ Imageschäden. Die Kreditwürdigkeit sinkt, was sich auf zukünftig angestrebte Kredite negativ auswirkt.

Allerdings zeigen NPL – Transaktionen auch Chancen auf. Es besteht die Möglichkeit der Umschuldung der Kreditlast. „Problemhäuser“ (sanierungsbedürftige Immobilien inklusive Mietschuldnern) fallen aus dem Zuständigkeitsbereich heraus. Außerdem ist eine Gewinnerwirtschaftung durch die Veräußerung und die anschließende Tilgung des Darlehens möglich. Besonders geeignet sind Immobilien in einer sehr guten Lage mit optimalen Vermietungsstand („Starimmobilien“).

10. Fazit

Der Verkauf von Portfolios notleidender Kredite ist zu einem Standardinstrument der Banksteuerung geworden. Sie stellen für Kapitalinvestoren mittlerweile eine etablierte Assetklasse dar. Weiterhin eröffnen sie den Marktteilnehmern zusätzliche Optionen und verbessern so die volkswirtschaftliche Allokation von Risiken und Kapital.

Nach Jahren des stürmischen Wachstums ist der Markt in eine Phase der Konsolidierung und Ausdifferenzierung getreten. Wichtige Rechtsfragen sind geklärt und alle beteiligten standardisieren ihre Prozesse. Das neue Basel II Gesetz verschafft dem NPL - Markt für Transaktionen zusätzliche Impulse. Außerdem wird der Wandel von einem Verkäufer- zu einem Käufermarkt prognostiziert. Zukunfts- und ertragsreiche Geschäfte für Institute bieten sich nur durch die Bereitschaft Investitionen zu tätigen und sich schnell genug am Markt zu platzieren. Nicht nur große Banken und Versicherungsgesellschaften werden zunehmend dieses Geschäftsfeld bedienen, sondern auch kleine Kreditinstitute, wie Sparkassen zeigen heute schon ein berechtigtes Interesse am Verkauf gekündigter Kredite. Schlussfolgernd werden zukünftige die noch zu beobachteten großen Portfoliotransaktionen sinken.

Eine Vielzahl von Dienstleistern steht zur Beratung verkaufswilliger Banken und zur Übernahme von deren Problemkredit-Management bereit. Waren es anfangs noch zum überwiegenden Teil Immobilienkredite, die im Portfolio verkauft wurden, kommen nun auch immer häufiger einzelne Unternehmenskredite auf den Markt.

Diese qualitative Veränderung des Marktes wird dazu beitragen, dass den Bedürfnissen der Marktteilnehmer noch besser Rechnung getragen werden kann. Alle direkt Beteiligten ebenso wie die Volkswirtschaft insgesamt werden auch in Zukunft erheblich vom Kreditportfoliohandel profitieren.

11. Monografien

- Brauer, K., Grundlagen der Immobilienwirtschaft, 4. Aufl., Gabler: Wiesbaden, 2003.
- Dinauer, J., Gondring, H., Zoller, E., Real Estate Investment Banking, Gabler: Wiesbaden, 2003.
- Eilenberger, G., Bankbetriebswirtschaftslehre, 7. Aufl., Oldenburg-Verlag: München, 1997.
- Gondring, H., Immobilienwirtschaft, Vahlen: München, 2004.
- Jobe, C., Workout Management und Handel von Problemkrediten, Bankakademie: Frankfurt am Main, 2005.
- Disterer, G., Studienarbeiten schreiben, 3. Aufl., Springer: Berlin, Heidelberg, New York, 2003.
- Schäfer_Poeschel, Marco Wiedenhofer (Hrsg.), Non Performing Loans (NPL), Stuttgart 2006

Sammelbandbeitrag:

- Anders, D. et al., Non-Performing-Loans / Faule Kredite-Handel, Work-Out, Outsourcing und Securitisation, in: Hochschule für Bankwirtschaft (Hrsg.), Aktuelle Fragen des Bank- und Kapitalmarktrechts I Nr.54, Frankfurt am Main, 2004, S. 1-57.

Quellen aus dem Internet:

- Ashurst (Hrsg.), Non-performing loans (NPL's) – Der Kauf notleidender Kredite in Deutschland, o.J., in: Internet www.ashurst.com; Zugriff am 2006-01-10
- www.Finance-magazine.de/npl/ausgabe02/
- Daynes, C., Schalast, C., Distressed Debt-Investing in Deutschland- Geschäftsmodelle und Perspektiven, 2005, in: Internet www.hfb.de/Dateien/Arbeits66e.pdf; Zugriff am 2006-01-10
- Deloitte (Hrsg.), Newsletter zu den Themen Reorganisation, Sanierung und Insolvenzen-Non Performing Loans, 2004, in: Internet www.deloitte.com/dtt/cda/doc/content/RSI-forum_4_2004.pdf; Zugriff am 2006-01-10
- Ernst & Young (Hrsg.), Das geschäft mit Non Performing Loans, 2005, in: Internet http://download.kmf.bwl.uni-muenchen.de/schmalenbach/diehm_schmalenbach.pdf
- KPMG (Hrsg.), Unternehmen und märkte: Non Performing Loans, 2005, in: Internet www.kpmg.de/editvalue/11873.htm

- Rechtsanwälte Schwarz et al. (Hrsg.), Non Performing Loan, Prolongation und Umschuldung, o.J., in: Internet
<http://212.202.139.250/images/bbt/Pressemitteilung/BBU%20Vortrag%20Herr%20von%20Arnim.pdf>
- Schmidt, H., Künftige Organisationsformen des Kreditgeschäfts, o.J., in: Internet
<http://www1.uni-hamburg.de/Kapitalmaerkte/download/seminarWiSe200405Folien7.pdf>
- Winkler, F., o.J., in: Internet
www.drwinkler.de/aktuellethemen/banken/npl/wassindnpl.php
- Deutsche Bank Research; „Notleidende Kredite“-eine etablierte Assetklasse, in: Internet: www.dbresearch.de