

Hypotheken- und Kreditprocessing

Verkauf notleidender Kredite – ein innovatives Finanzinstrument?

Rolf Schlagloth

Weil die Wertberichtigungen allein für notleidende Immobiliendarlehen jährlich einen hohen einstelligen Millionen-Euro-Betrag erforderten, verkaufte die Niederschlesische Sparkasse Görlitz als eine der ersten deutschen Banken bereits im Jahr 2004 einen Bestand an Non-performing Loans. Käufer des Portfolios mit einem Nominalwert von etwa 100 Millionen Euro waren Lone Star und JP Morgan. Welche Hürden bei der Strukturierung und der Investorensuche zu nehmen sind und welches Vorgehen sich dabei bewährt hat, erläutert der Autor in seinem Erfahrungsbericht. (Red.)

Nach Meinung von Experten haben die deutschen Banken etwa 300 Milliarden Euro notleidender Kredite in ihren Büchern, obwohl in einigen größeren Transaktionen umfänglich Forderungen an Finanzinvestoren verkauft wurden. Risikobehaftete Kredite sind zu allen Zeiten ein mehr oder weniger schnell „nachwachsender Rohstoff“. Die Meinungen, ob diese durch die Kreditinstitute selbst bearbeitet werden oder lieber an Finanzinvestoren verkauft werden sollten, gehen unter den Entscheidungsträgern auseinander.

In den vergangenen Monaten berichtete die Wirtschaftspresse vermehrt über den Verkauf notleidender Kredite (sogenannte Non-performing Loans, kurz: NPL) deutscher Finanzinstitute an ausländische Investoren. Als Verkäufer sind bisher primär Privatbanken, aber auch vereinzelt Sparkassen aufgetreten. Bei den Volks- und Raiffeisenbanken dagegen ist der Verkauf oder die Übertragung der Abwicklungskredite an die verbundene „Bad Bank“, die Bankaktiengesellschaft (BAG) in Hamm, regelmäßig geübte Praxis.

Markt in Deutschland noch unterentwickelt

Erste Forderungsverkäufe von Non-performing Loans wurden in den USA Ende der achtziger Jahre im Kontext der Krise der Savings- und Loan-Banks durchgeführt. Inzwischen hat sich auch in europäischen Ländern (unter anderem Frankreich und Italien) ein Markt etabliert. In diesem Geschäft wollen Finanzinvestoren, meist angelsächsische Fonds, eine Rendite von 20 bis 30 Prozent erzielen. Sie gehen davon aus, Sicherheiten

schneller und effektiver zu verwerten als das jeweilige Institut. Weiterhin fließt in die Kalkulation ein, dass selbst bei leistungsgestörten Krediten ein „Bodensatz“ regelmäßiger Zahlungen der Schuldner vorhanden ist. Zusätzliche Effekte resultieren aus einer möglichen Verbriefung des Kreditportfolios am Kapitalmarkt und den damit verbundenen Refinanzierungsmöglichkeiten.

Dass der deutsche Markt noch in den „Kinderschuhen“ steckt, hängt unter anderem mit einigen Besonderheiten zusammen. So wurden lange Zeit rechtliche Aspekte wie Bankgeheimnis und Datenschutz als Hinderungsgründe für entsprechende Transaktionen angeführt. Auch die Spezifika von Förderkrediten und öffentlichen Bürgschaften sind bei Forderungsverkäufen zu beachten. Hinzu kommt, dass Sparkassen und genossenschaftliche Banken im mittelständischen Kreditgeschäft Marktführer sind. Dies begrenzt die mit Einzelinstituten realisierbaren Transaktionsvolumina und schwächt damit das Interesse potenzieller Investoren.

Die externe Beurteilung von Kreditinstituten durch Ratingagenturen, die aufgrund der damit zusammenhängenden Höhe der Refinanzierungskosten an Bedeutung gewinnt, geht nicht zuletzt auch auf die Risikostruktur der untersuchten Bank zurück. Hohe Bestände an Abwicklungsforderungen wirken sich

Der Autor

Rolf Schlagloth ist Vorstandsmitglied der Sparkasse Oberlausitz-Niederschlesien, Zittau.

dabei tendenziell negativ aus, da ihnen Bewertungs- und operationale Risiken immanent sind.

In längeren Phasen konjunktureller Schwäche steigt die erforderliche Risikovorsorge im Kreditgeschäft in der Regel an. Dies ist meist nicht nur auf Kreditengagements im Firmenkundengeschäft, sondern auch auf zunehmende Zahlungstörungen im Privatkundengeschäft in Folge von Arbeitslosigkeit zurückzuführen.

Der mit dieser Entwicklung verbundene Mehraufwand in den Banken spielt in der öffentlichen Diskussion zumeist keine Rolle. Unangenehme Vorgänge für den Schuldner, wie Zustellung vollstreckbarer Titel, Verwertung von Sicherheiten oder Ableistung der eidesstattlichen Versicherung finden in der Bank ihr Pendant in der gegenüber einem störungsfrei laufenden Kreditgeschäft aufwendigeren Steuerung dieser Prozesse durch die Mitarbeiter der Abwicklungsabteilungen. Darüber können die Sicherheiten je nach Situation auf dem Immobilienmarkt einem Wertverfall unterliegen, der zusätzlichen Risikovorsorgebedarf erfordert.

Forderungsverkauf als geschäftspolitische Option?

Vor diesem Hintergrund und der (strategisch) diskutierten Fokussierung auf den Vertrieb als Hauptaufgabenfeld, stellt sich die Frage, ob die Bearbeitung von Abwicklungskrediten auch zukünftig zu den Kerngeschäften eines Kreditinstituts zählt. In diesem Kontext ist zu prüfen, ob der Verkauf von Forderungen eine geschäftspolitische Option für die jeweilige Bank darstellt.

Ein Aspekt einer solchen Entscheidung ist die möglicherweise negative Öffentlichkeitswirkung einer Transaktion. Gehen die Portfolioverkäufe regionaler Banken noch weitgehend geräuschlos über die Bühne, fanden die Deals der HVB und der IRU der Dresdner Bank weitaus mehr Beachtung. Mitentscheidend dafür ist auch, ob ausschließlich gekündigte Abwicklungsforderungen (Non-performing Loans) – hier hält sich die Lobby der Kreditnehmer meist in engen Grenzen – oder auch noch nicht leistungsgestörte Engagements mit negativem Ausblick (Sub-performing Loans) veräußert werden.

Im letzteren Fall verursacht die Intention der Käufer, möglichst schnell ihr eingesetztes Kapital zuzüglich Rendite zurück-

zuerhalten, möglicherweise einen Druck auch auf bisher ordnungsgemäß zahlende Kreditnehmer – ausgeübt oftmals mit Hilfe hoher Zinsforderungen bei Ablauf der Zinsbindungsfrist – der sein Ventil in Beiträgen von Wirtschaftsmagazinen im Fernsehen, auf Internet-Plattformen oder negativer Wirtschaftspresse findet. Zudem ist der Verkauf nicht-leistungsgestörter Kredite nach herrschender Meinung nur mit Zustimmung des Kreditnehmers möglich. Wird, wie häufig geschehen, auch ohne diese verkauft, beschäftigen auch die juristischen Nachspiele der Transaktion die Medien.

Im Gegensatz dazu vertreten Rechtsexperten bei gekündigten Krediten die Auffassung, dass hinsichtlich des Datenschutzes und des Bankgeheimnisses die schutzwürdigen Belange des Schuldners hinter den berechtigten Interessen des Kreditinstituts zurückzustehen haben. Dadurch ist ein Forderungsverkauf ohne Zustimmung des Schuldners möglich. Datenschutzrechtliche Belange und Bankgeheimnis werden spätestens im Rahmen der Due Diligence – der intensiven Prüfung des zu veräußernden Kreditportfolios durch die Investoren vor Ort – relevant, da die Kaufinteressenten detaillierte Informationen über Forderungen, Sicherheiten und Schuldner benötigen.

In jedem Fall kann das veräußernde Kreditinstitut durch den Verkauf eines Portfolios aus dem erhaltenen Kaufpreis Zinserträge generieren und somit das operative Ergebnis verbessern, während die erzielten Abwicklungserfolge dem Bewertungsergebnis zuzurechnen sind. Die Cost Income Ratio, ein viel beachtetes Kriterium zur Bewertung der Ertragsverhältnisse einer Bank, wird daher durch einen Forderungsverkauf positiv beeinflusst. Hierzu tragen auch die ersparten Sach- und Personalaufwendungen bei.

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass durch einen Forderungsverkauf die Risikostruktur des Kreditinstituts durchgreifend verbessert und die Ertragskraft, auch durch eine ratinginduziert günstigere Refinanzierung, gestärkt wird.

Abwicklung einer Transaktion

Ein Forderungsverkauf sollte, so banal das klingt, mit der eindeutigen Entscheidung der Geschäftsleitung hierzu beginnen. Da es sich um einen aufwendigen und arbeitsintensiven Prozess handelt, wäre ein späterer Rückzug daraus mit hohen Opportunitätskosten belastet.

Die nächsten Entscheidungen betreffen die Auswahl der beratenden Anwaltskanzlei und der anzusprechenden Kaufinteressenten. Dabei sollte man sich auf maximal zwei bis drei Investoren beschränken, da die reelle Chance, im Bietprozess zum Zuge zu kommen, Einfluss auf die Intensität der Due Diligence und damit auf den Kaufpreis hat. Die Käufer versichern sich in aller Regel der Unterstützung einer großen, international tätigen Anwaltskanzlei für Due Diligence und Vertragsverhandlungen.

Auch der Veräußerer sollte bei der Wahl der juristischen Begleitung darauf achten, eine Kanzlei zu beauftragen, die international erfahren und nach Möglichkeit auch mit solchen Transaktionen vertraut ist. Dies ist aufgrund der sehr komplexen und facettenreichen rechtlichen Aspekte beim Forderungsverkauf dringend zu empfehlen. Allerdings hat sich durch die zunehmende Zahl von Transaktionen eine gewisse Standardisierung hinsichtlich der Vertragsgestaltung herausgebildet, sodass die Verhandlungen heute weitaus weniger Beratungs- und Managementkapazität binden als bei den ersten Transaktionen dieser Art.

Hat sich die Bank für eine Auswahl potenzieller Investoren entschieden, kann die Due Diligence beginnen. Im Vorfeld empfiehlt es sich, die Wünsche der Käufer hinsichtlich der Art und des Umfangs des gewünschten Datenmaterials auszuloten. Fakt ist, dass jedes Kreditinstitut über eine Fülle an Daten verfügt – die meist aber für die reinen Abwicklungszwecke nicht benötigt werden und daher nicht in elektronisch aufbereiteter Form vorhanden sind, sondern für Zwecke der Bewertung durch die Forderungskäufer aus den Kreditakten ausgelesen und in die EDV eingearbeitet werden müssen.

Eine schnelle Abwicklung der Due Diligence wird durch die Einrichtung eines „Virtuellen Datenraums“ erreicht. Dabei erhalten die Investoren lediglich Dateien mit den gewünschten Parametern. Hinzu kommen dann Stichprobenprüfungen einzelner Engagements beziehungsweise Sicherheiten. Die potenziellen Käufer müssen selbstverständlich eine Vertraulichkeits- und Datenschutzerklärung unterzeichnen. Generell ist darauf hinzuweisen, dass die Investoren eine hohe Transparenz bei der Bereitstellung von Daten erwarten und einfordern.

So hat der Forderungsverkäufer alle Informationen zu den zu veräußernden Forderungen und Sicherheiten, wie Darlehens- und Sicherungsverträge,

vertragsrelevanter Schriftverkehr, Unterlagen zu den Sicherheiten und Informationen zu laufenden Vollstreckungshandlungen offenzulegen. Auf Basis der bereitgestellten Informationen bewertet der Investor das Portfolio und gibt ein Kaufpreisangebot ab. Dabei kann man festhalten, dass der Kaufpreis umso realistischer, oftmals höher ausfällt, je transparenter die Datenlage die tatsächlichen Risiken aus dem Kreditportfolio abbildet. Intransparenz oder nicht klar bezifferbare Risiken bezieht der potenzielle Käufer durch Abschlüsse in sein Angebot mit ein.

Als beschleunigend für den Prozess hat sich erwiesen, das Angebot bereits auf der Basis eines vordefinierten, standardisierten Kaufvertrages einzuholen. Dadurch werden aufwendige Vertragsverhandlungen nach der Due Diligence vermieden und es besteht von vorneherein Klarheit über die Bedingungen des Verkaufs. Zu den wesentlichen Inhalten des Kaufvertrages zählen die genaue Bestimmung der verkauften Forderungen und Sicherheiten, der endgültige Kaufpreis, der Zeitpunkt des wirtschaftlichen Übergangs, Bestimmungen zur Interimsverwaltung der Forderungen und Sicherheiten sowie Regelungen zur Haftung und zum Prozedere für Forderungen, die nicht auf den Erwerber übergehen können.

Erfolgsfaktoren des Forderungsverkaufs

Zum Standard des Kaufvertrages gehören auch die von den beiden Parteien zu übernehmenden Garantien. Der Umfang der garantierten Tatbestände wirkt sich auf die Höhe des Kaufpreises aus. So ist eine Garantie zum Bestand der verkauften Forderungen und der vereinbarten Sicherheiten regelmäßig in den Verträgen enthalten. Weitere Garantien könnten zum Beispiel die vollständige Dokumentation der die Kreditsicherheiten beeinträchtigenden Tatbestände betreffen.

Nach Kontrahierung des Kaufvertrages erfolgt die Phase der Überleitung. Diese ist nicht zu unterschätzen und ressourcenintensiv, da die Kreditakten physisch übergeben, für alle Sicherheiten und die Einzelforderungen Abtretungserklärungen gefertigt, Detailfragen geklärt und die betroffenen Kunden informiert werden müssen.

Ein wesentlicher Erfolgsfaktor für einen reibungslosen Ablauf des Forderungsverkaufs sind die eingebundenen Mitarbei-

ter. Diese kommen in der Regel aus den Mahn- und Abwicklungsbereichen, da dort die notwendigen Informationen zu den notleidenden Engagements verfügbar sind. Es ist eine Managementaufgabe, die Mitarbeiter zu motivieren, den arbeitsaufwendigen Prozess vom Anfang bis zum Ende konstruktiv und offen zu begleiten und zum gewünschten Ergebnis zu führen. Häufig ist damit ein Interessenkonflikt verbunden, da mit einem umfassenden Forderungsverkauf Arbeitsplätze zukünftig ganz oder teilweise wegfallen.

Während des gesamten Prozesses tragen diese Mitarbeiter jedoch die Hauptlast, da neben der Vorbereitung der Due Diligence der „normale“ Arbeitsanfall weiter bewältigt werden muss. Eine Beeinträchtigung des Tagesgeschäftes in dieser Phase führt automatisch zu einer Reduzierung des Cash-Flows aus dem Portfolio, was wiederum Auswirkungen auf den Kaufpreis haben kann.

Es empfiehlt sich daher, gemeinsam mit den Mitarbeitern frühzeitig Lösungsansätze zu entwickeln, die beispielsweise in einer Verstärkung des Teams durch interne Kräfte oder durch externe Unterstützung beinhalten können. Die Motivation der Mitarbeiter sollte auch

durch Perspektiven für ihre künftige Tätigkeit unteretzt werden. Gestaltungsmöglichkeiten reichen dabei von Arbeitsplatzgarantien bis zur Übernahme nach § 613a BGB durch die Investoren.

Fakt ist, dass bei einem umfassenden Verkauf des Kreditportfolios der Mahn- und Abwicklungsbereich im bisherigen Umfang nicht mehr benötigt wird. Daher sind auch Lösungen für das Handling neuer Abwicklungsfälle zu finden. Es besteht die Möglichkeit, das Servicing auf ein Inkassounternehmen zu übertragen und einen revolvingierenden Ankauf zukünftiger gekündigter Engagements zu vereinbaren.

Ein weiterer Erfolgsfaktor ist die sachgerechte Vorbereitung und Begleitung der Due Diligence. Es ist zu betonen, dass nur eine offene und rückhaltlose Informationspolitik zu einem befriedigenden Ergebnis führt. Von den Investoren eingeforderte Informationen, die nicht oder nur unzureichend beantwortet werden, führen zu Preisabschlägen, da der Investor mögliche Risiken entsprechend einpreist. Je höher die Quantität und die Qualität der Daten ist, desto höher ist in der Regel der erzielbare Kaufpreis.

Weiterhin bedeutend für einen erfolgreichen Forderungsverkauf ist die genaue Kenntnis des zu veräußernden Kreditportfolios. Dazu zählt eine klare Vorstellung, welche Forderungen und Sicherheiten verkauft werden sollen. So ist beispielweise die Veräußerung gekündigter Forderungen, die in einem Risikoverbund mit „lebenden“ Engagements stehen, in der Regel nicht sinnvoll. Hier besteht die Gefahr einer späteren Interessenkollision, wenn hereingenommene Sicherheiten beide Engagements „abschirmen“.

Es empfiehlt sich, auch die Aufsichtsgremien von Beginn an fortlaufend über die Aktivitäten zu unterrichten, da der Forderungsverkauf Auswirkungen auf den Jahresabschluss des Kreditinstituts hat. Weiterhin ist denkbar, dass im Zuge der Anzeige des Gläubigerwechsels beim Schuldner die Transaktion öffentlichkeitswirksam wird.

Ein noch nicht abschließend geklärtes Themenfeld ist der Umgang mit Forderungen aus öffentlichen Förderprogrammen und öffentlich verbürgte Forderungen. Wenn nur gekündigten Forderungen verkauft werden, sind Darlehen ohne Haftungsbeteiligung der KfW nicht betroffen. In diesen Fällen wurde die

Refinanzierung an die KfW mit der Kündigung bereits zurückgezahlt. In allen anderen Fällen behält sich die KfW beziehungsweise der jeweilige öffentliche Bürge eine Zustimmung zur Übertragung dieser Forderungen vor. Bei diesen KfW-Darlehen sind die Forderungen gegen den Endkreditnehmer zur Sicherung des haftungsfrei gestellten Teils an die KfW abgetreten. Die Sicherheiten werden von der Sparkasse anteilig treuhänderisch für die KfW gehalten.

Bewertung von Kosten und Nutzen des Forderungsverkaufs

Bei einer Kosten-Nutzen-Betrachtung ist zwischen quantitativen und qualitativen Nutzelementen zu unterscheiden. Als quantitative Faktoren sind insbesondere zu nennen:

- der mit der Liquidierung der Forderungen verbundene Gewinn an Zinserträgen,
- die Flexibilität in der Anlage beziehungsweise die Verstetigung der Zahlungsströme aus der Vermögensseite der Bilanz,
- die Einsparung von Personal- und Sachkosten,
- die Vermeidung von markt- und sachbedingten Wertverlusten respektive von mit der Werterhaltung der Immobiliarsicherheiten verbundenen Aufwendungen,
- die Reduzierung von operationellen Risiken und
- die Einsparung an kalkulatorischen Eigenkapitalkosten.

Qualitativ ist anzuführen, dass die Auslagerung der Abwicklung eine konsequente Ausrichtung des Kreditinstitutes auf den Markt unterstützt. Weiterhin wird mit dem Forderungsverkauf eine nachhaltige Verbesserung der Risikostruktur erreicht. Dieser Aspekt ist für das Rating des Kreditinstituts oftmals von entscheidender Bedeutung.

Wesentlicher kalkulatorischer Kostenfaktor einer True-Sale-Transaktion ist der interne Aufwand für die Vorbereitung und Begleitung der Due Diligence. Der konkrete Aufwand wird dabei stark von der Anzahl der Bieter und der Größe und Struktur des Kreditportfolios beeinflusst. Bei den betroffenen Mitarbeitern führt der Forderungsverkauf zu einer deutlichen Mehrbelastung.

Diese endet jedoch nicht mit dem Abschluss der Due Diligence, sondern setzt sich in den Phasen der Kaufvertragsverhandlungen und der Überleitung fort. Was für die Mitarbeiter gilt, ist weitgehend auf den Vorstand einer Sparkasse übertragbar, dessen Managementkapazitäten während der gesamten Periode des Forderungsverkaufs gefordert sind. Ein weiterer Kostenfaktor sind die Aufwendungen für die einzubindende juristische Unterstützung.

Die gravierendste Belastung für das Kreditinstitut wird jedoch die zusätzliche Risikovorsorge sein, da der Kaufpreis für das Kreditportfolio selbst bei konservativer Bewertung in der Regel geringer als der bilanzierte Buchwert der Forderungen sein wird. Hinzu kommt eine meist deutliche Erhöhung der Pauschalwertberichtigung (PWB), da mit dem Verkauf des Portfolios der tatsächliche Verlust eingetreten ist und in die Berechnungsformel der PWB eingeht. Hier kann jedoch in Abstimmung mit dem Wirtschaftsprüfer oftmals eine Lösung gefunden werden, um erforderlichenfalls den Bewertungsaufwand zu begrenzen. Ansatzpunkt ist hier die durch die Transaktion erzeugte Risikoreduzierung im Kreditportfolio, was sachlogisch der Erhöhung der PWB widerspricht.

Selbstverständlich wirkt sich die zusätzliche Risikovorsorge auch auf die Risikotragfähigkeit der Bank aus. Um die damit verbundenen Folgen für Handelslimite gering zu halten, empfiehlt sich, das Timing der Transaktion genau zu überlegen.

Faktoren der barwertigen Berechnung

Wesentliche Bestimmungsfaktoren für den Kaufpreis und damit für den zu verkraftenden Verlust sind neben der von den Käufern erwarteten Rendite die Höhe der regelmäßigen Zahlungsflüsse aus dem Portfolio, die Marktsituation hinsichtlich der Verwertung der Immobiliarsicherheiten und die von den Investoren angenommene Verwertungsdauer.

Ob sich ein Forderungsverkauf für ein Kreditinstitut rechnet, ist im Einzelfall zu untersuchen. Entscheidend ist dabei eine barwertige Betrachtungsweise. In die Analyse müssen naturgemäß die gleichen Parameter einfließen, die auch die Investoren zur Grundlage ihres Kaufpreisangebotes gemacht haben, insbesondere die historischen Daten als auch Prognosen über die künftige Entwicklung des regionalen Marktes.

Wesentliche Faktoren einer barwertigen Berechnung sind daher:

- prognostizierte Zahlungsströme,
- Personal- und Sachkosten,
- zukünftige Wertverluste der Sicherheiten,
- (durchschnittliche) Abwicklungsdauer,
- Transaktionskosten und
- Abzinsungsfaktor.

Besonders beim letzten Parameter, der wesentlichen Einfluss auf die Berechnung hat, muss eine gemeinsame Festlegung der Geschäftsleitung erfolgen: Entscheidet man sich für einen dem Portfolio risikoadäquaten Zinssatz oder für den Zinssatz der Alternativanlage, die für den Erlös aus dem Verkauf vorgesehen ist? Das Ergebnis dieser Diskussion entscheidet häufig darüber, ob sich der Verkauf rein rechnerisch lohnt.

Günstige Bedingungen für Forderungsverkäufe

Der Forderungsverkauf stellt ein interessantes, aber komplexes Themenfeld dar. Die skizzierten Hürden sind überwindbar. Der deutsche Markt für Forderungsverkäufe befindet sich noch am Anfang seines Lebenszyklus. Es ist jedoch davon auszugehen, dass das Geschäftsfeld analog den Entwicklungen in den anglo-amerikanischen Ländern und einigen europäischen Staaten in Deutschland ebenfalls an Bedeutung gewinnt. Anzeichen hierfür sind erste Standards, die sich bei der Due Diligence und bei der Vertragsgestaltung herausgebildet haben.

Die Rahmenbedingungen sind also (noch) günstig, um auch als kleineres Kreditinstitut das Geschäftsfeld Forderungsverkauf aktiv zu besetzen. Da namhafte Investoren in Deutschland den Markteintritt suchen, kann momentan eher von einem Verkäufermarkt gesprochen werden. Banken, die einen Forderungsverkauf in Erwägung ziehen, sollten daher möglichst schnell handeln.

Unter strategischen Gesichtspunkten ist der Verkauf notleidender Forderungen eine interessante Option für die Risikosteuerung einer Bank. Allein der Einzelfall kann aber zeigen, ob die oben aufgezählten Vorteile in notwendigem Umfang eintreten und die zweifellos erforderlichen Anstrengungen aufwiegen. ■