

# Stiller Transfer von NPL-Risiken im Wege der Treuhandstruktur

Kai Sudmann und Kolwja A. Zimmer

**Es ist ein bekanntes Phänomen: Erste Aufschwungssignale läuten das Ende der Rezession ein, doch die notleidenden Kredite nehmen zu. Noch scheuen die Banken Portfolioverkäufe, denn aufgrund unguter Erfahrungen fürchten sie Imageschäden. Als Alternative bieten die Autoren einen synthetischen Risikotransfer an, bei dem Investoren nur die Risiken kaufen, Special Servicer die Kreditbearbeitung übernehmen, aber die Kreditinstitute Ansprechpartner der Darlehensnehmer bleiben. Voraussetzung – und aktuelles Hindernis – ist aber, dass die Preisvorstellungen von Käufer und Verkäufer zueinander finden. (Red.)**

Der Verkauf von NPL-Portfolios hat neben den vielen Vorteilen – wie der Erhöhung der Liquidität, der Verbesserung der Eigenkapitalrendite, der Bereinigung des Ausfallrisikos, der Bilanzoptimierung, der regulatorischen Eigenkapitalentlastung, der Verbesserung des Ratings/Minderung des Beitrags zur Sicherungseinrichtung, der Konzentration auf den Kernbereich und Kostenreduktion – gerade für regional aufgestellte Kreditinstitute immer wieder auch ein erhebliches Imageschädigungspotenzial mit sich gebracht. Gleichwohl hat sich der kapitalmarktorientierte Transfer von Kreditrisiken und -portfolios wegen der deutlich überwiegenden Vorteile als ein wesentliches Element des Kreditrisikomanagements etabliert.

## Herr des Verfahrens

Vor diesem Hintergrund soll eine innovative Lösung aufgezeigt werden, mittels derer ein Transfer von NPL-Risiken mit all seinen Vorteilen gelingt und gleichzeitig das Potenzial einer Imageschädigung auf ein zu vernachlässigendes Niveau minimiert wird. Entscheidend dabei ist, dass zwar die Risiken aus den notleidenden Krediten an zuverlässige Partner aus dem Kapitalmarkt übertragen werden, zugleich jedoch über eine Treuhandlösung Forderungen und Sicherheiten beim Kreditinstitut verbleiben.

Während das Kreditinstitut – ähnlich wie beim Forderungsverkauf – das Risiko der zukünftigen Verwertung der Sicherheiten auf den Kapitalmarktpartner verlagert und ihm die zukünftigen Cash-Flows aus diesen Verwertungen gegen Leistung einer Upfront-Zahlung abtritt, hat es nach wie vor einen erheblichen Einfluss

auf die Art und Weise der Verwertung und damit auf die Außenwirkung gegenüber den Kreditnehmern. Der Kreditnehmer nimmt den Risikotransfer gar nicht wahr und behält das Kreditinstitut als rechtlichen Konterpart.

Über den Verkauf von notleidenden Krediten (Non-performing Loans, NPL) ist in den vergangenen Jahren schon viel geschrieben und konferiert worden. Nach wie vor werden Verkäufe an Kapitalmarkt-Investoren von großen Teilen der Bevölkerung mit Skepsis betrachtet, obwohl der volkswirtschaftliche Nutzen solcher Transaktionen inzwischen unbestreitbar ist.<sup>1)</sup> Das liegt nicht zuletzt an der von kurzfristigen Interessen gelenkten Berichterstattung in einigen Boulevardblättern und den teilweise schlecht recherchierten Dokumentarsendungen. Letztlich lässt sich das negative Image von NPL-Verkäufen in der Bevölkerung jedoch nicht wegdiskutieren. Umso mehr gilt es, mit innovativen Lösungen auf das Bedürfnis nach reputationswahrenden Kreditrisikotransfers zu reagieren.

## Risikotransfer ohne Forderungsabtretung

Der Schlüssel liegt in einer Vereinbarung, mit der das Kreditinstitut das Verwertungsrisiko aus dem jeweiligen notleidenden Engagement auf einen Risiko-Aufkäufer überträgt und ihm zugleich

die zukünftigen Zahlungsströme aus dem Engagement gegen Zahlung eines Upfront-Betrages (Preis) verpfändet. Eine Forderungsabtretung im klassischen Sinne findet dabei nicht statt. Vielmehr bleibt das Kreditinstitut rechtlich Inhaber der Forderung und der diesbezüglichen Sicherheiten. Im Innenverhältnis zum Risiko-Aufkäufer hält das Kreditinstitut die Forderung und dazugehörige Sicherheiten treuhänderisch und leitet die sich zukünftig ergebenden Zahlungsströme an den Risiko-Aufkäufer weiter (siehe Abbildung). Bei den diesbezüglichen Vereinbarungen handelt es sich um rein deutsche Verträge, die mit Juristen entwickelt wurden. Sofort nach Erhalt des Upfront-Betrages (Liquiditätszufluss) kann das Kreditinstitut die auf das Engagement gebildete Risikovorsorge auflösen. Auch die Eigenkapitalentlastung wird sofort wirksam.

## Zukünftige Bearbeitung der notleidenden Kreditengagements

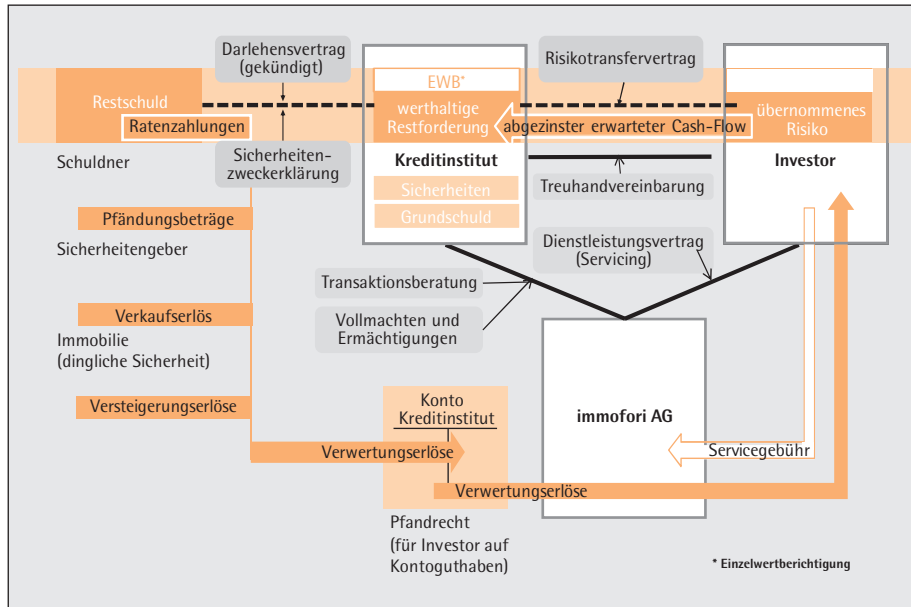
Hinsichtlich der weiteren Bearbeitung der notleidenden Kreditengagements gibt es nun zwei Spielarten: Entweder die Engagements werden von dem Kreditinstitut direkt durch die eigene Abwicklungsabteilung in Abstimmung mit dem Risiko-Aufkäufer weiterbearbeitet. Das Kreditinstitut würde dann zusätzlich monatlich eine Gebühr für die Bearbeitung der Engagements vom Risiko-Aufkäufer erhalten, die größtenteils erfolgsorientiert ausgestaltet wäre. Oder das Kreditinstitut und der Risiko-Aufkäufer einigen sich darauf, dass das Kreditinstitut die Bearbeitung auf eine externe Dienstleistungsgesellschaft auslagert. Dabei wird es sich in der Regel um eine solche Dienstleistungsgesellschaft handeln, die nicht nur über hohe Erfahrungswerte hinsichtlich der Abwicklung von NPL für deutsche Kreditinstitute, sondern diesbezüglich auch über ebenso große Erfahrungswerte mit internationalen Kapitalmarkt-Investoren verfügt, also sogenannte Special Servicer. Vorteilhaft ist hierbei für Kreditinstitut und Risiko-Aufkäufer insbesondere der Einsatz eines ratingzertifizierten Servicers.

Bei der ersten Spielart besteht für den Risiko-Aufkäufer das grundsätzliche Problem, dass das Kreditinstitut im Zweifel nicht mehr den Ehrgeiz entwickelt, das bestmögliche Ergebnis bei der Verwertung der für das Institut vom Risiko befreiten Engagements zu erzielen (Moral Hazard-Risiko).<sup>2)</sup> Hinzu kommt, dass die meisten Kreditinstitute oder zumindest deren Abwicklungsabteilungen nicht

## Die Autoren

**Kai Sudmann und Kolwja A. Zimmer** sind Vorstände der ImmoFori AG, Hamburg.

Abbildung: Das „Easy Trustee“-Modell



Quelle: immofori AG

über Erfahrungen in der Zusammenarbeit mit internationalen Kapitalmarkt-Investoren verfügen. Schon allein der Umfang der von diesen üblicherweise geforderten monatlichen Reportings dürfte die Institute angesichts der eingesetzten Software-Anwendungen in der Regel überfordern oder zu unangemessen hohen Investitionskosten führen. Dies will man aber in jedem Fall vermeiden. Daher wird in den meisten Fällen die zweite Spielart den Vorzug erhalten.

### Outsourcing der Abwicklungsarbeit

Nachdem sich das Kreditinstitut und der Risiko-Aufkäufer auf eine externe Bearbeitung durch einen Special Servicer geeinigt haben, beauftragt das Kreditinstitut den Special Servicer nunmehr mit der weiteren Bearbeitung der notleidenden Engagements. Der Special Servicer wird die Bearbeitung dann direkt aus seinen Systemen heraus übernehmen.

Nur so ist gewährleistet, dass der Risiko-Aufkäufer seine hohen Anforderungen an das monatliche Reporting auch erfüllt bekommt. Gleichwohl ist es möglich, dass die Aufbereitung vom Special Servicer so vorgenommen wird, dass die Außenwelt (sprich: gekündigter Kreditnehmer, Gerichte, Notare) weiterhin vom Kreditinstitut selbst angeschrieben wird. Wichtig ist dabei nur, dass zwischen dem Kreditinstitut und dem Special Servicer eine hoch-effiziente Schnittstelle eingerichtet wird, um Verzögerungen in der Bearbeitung der Engagements zu vermeiden.

Für diese Mitwirkung und auch für das weitere Halten der Forderungen und Sicherheiten im Wege der Treuhand für den Risiko-Aufkäufer erhält das Kreditinstitut eine feste monatliche Bearbeitungspauschale. Der Special Servicer hingegen wird auch aus umsatzsteuerlichen Gründen<sup>3)</sup> direkt vom Risiko-Aufkäufer bezahlt, der seinen Sitz grundsätzlich im umsatzsteuerbefreiten Ausland hat.

In der Zusammenarbeit mit dem Kreditinstitut und dem Risiko-Aufkäufer wird der Special Servicer als eine Art Intermediär dafür Sorge tragen, dass den Interessen beider Parteien bei der zukünftigen Bearbeitung der NPL Rechnung getragen wird. Da ist einerseits die auf eine Optimierung der Cash-Flows hinzielende Interessenlage des Risiko-Aufkäufers und andererseits die auf Wahrung der Reputation abzielende Interessenlage des Kreditinstituts. Allerdings sind auch viele internationale Kapitalmarkt-Investoren wegen ihrer langfristigen strategisch orientierten Investmentpolitik ebenfalls an einer Wahrung ihres Images in Deutschland interessiert. Hier gilt es also letztlich nur, gleich zu Beginn die Spreu vom Weizen zu trennen.

### Special Servicer als Intermediär

Nicht nur um die Spreu vom Weizen zu trennen, bietet es sich für das jeweilige Kreditinstitut an, schon gleich zu Beginn des geplanten Risiko-Transfers einen erfahrenen Special Servicer in die Über-

legungen mit einzubinden. Ziel des Kreditinstitutes muss es dabei sein, die Transaktion zügig, geräuschlos, kostengünstig und preisoptimierend durchzuführen. Dazu ist es erforderlich, dass zunächst ein transaktionsfähiges Portfolio zusammengestellt und im weiteren Verlauf eine marktconforme Prozesssteuerung gewährleistet wird.

In diesem Zusammenhang kommt verschiedenen Komponenten eine besondere Bedeutung zu. Hier sind insbesondere zu nennen: Verlässlichkeit des die Risiken „verkaufenden“ Kreditinstituts und des intermediär agierenden Special Servicers, Qualität und Konsistenz der aufbereiteten Unterlagen sowie der Datenbank und last but not least die optimale Strukturierung der Ausplatzierungsmaßnahme.

Mit der Auswahl des Portfolios und der Aufbereitung unternimmt das Kreditinstitut zusammen mit dem in dieser Phase als Berater agierenden Special Servicer die ersten Arbeitsschritte. Entscheidendes Kriterium bei der Zusammenstellung des Portfolios ist, dass ausschließlich Risiken aus gekündigten oder kündbaren Forderungen von Kreditnehmereinheiten – also keine einzelnen Kredite eines Kreditnehmers – für den Risiko-Transfer in Betracht kommen. Hilfestellung gibt hier der Special Servicer, der aufgrund seiner Kapitalmarktkennntnis den Bedarf der Investoren an speziellen Kreditportfolios kennt, sodass demzufolge frühzeitig wichtige Fakten für die Auswahl berücksichtigt werden.

Ziel muss es sein, das Portfolio und die Prozesse vollständig an den Anforderungen der Investoren auszurichten. Dazu gehört in erster Linie die Überprüfung der Aktualität der Aktenlage. Insbesondere Grundbuch- und Handelsregisterauszüge, Mieterlisten/ Mietaufstellungen, Rückkaufswerte für Lebensversicherungen, Saldenbestätigungen, Konten/Depots/Bausparverträge, gegebenenfalls Bonitätsunterlagen und Vorlasten werden von den Investoren mit Sicherheit in die Kalkulation des Preises einfließen.

Die Prüfung und Aufbereitung der Daten in einem Datenmodell (Business Plan) sollte das Kreditinstitut weitestgehend dem Special Servicer überlassen und sich auf die Rolle des Zulieferers beschränken. Das schont zum einen die eigenen Ressourcen, die in der Zwischenzeit die Abwicklung wie gewohnt fortführen können, und zum anderen verfügt ein erfahrener Special Servicer

über standardisierte Tools, die die Anforderungen der Investoren erfüllen.

Die Immofoori AG arbeitet regelmäßig mit mehr als zehn zuverlässigen internationalen Kapitalmarkt-Investoren zusammen und genießt deren Vertrauen. Das geht soweit, dass sich diese Investoren auf die von der Immofoori AG im Auftrag des Kreditinstitutes aufbereiteten Daten und vorgenommenen Einwertungen weitestgehend verlassen.

Gleichzeitig ist die Immofoori AG auch bei der späteren Verhandlung der von ihr zusammen mit einer renommierten Kanzlei entwickelten Standard-Vertragswerke in der Lage, die Investoren so zu lenken, dass auf beiden Seiten die Transaktionskosten auf ein Minimum reduziert bleiben. Das wiederum wirkt sich positiv auf den Upfront-Betrag aus, den der jeweilige Investor bereit ist, dem Kreditinstitut für den vorbeschriebenen Risikotransfer zu zahlen.

Ebenso gestaltet sich das typische Frage-Antwort-Spiel während der Analysephase (Due Diligence) sehr entspannt, da die Immofoori AG infolge der von ihr durchgeführten Aufbereitung der Daten jederzeit in der Lage ist, die Fragen des Investors sachgerecht direkt zu beantworten oder im Ausnahmefall durch Nachfragen bei dem Kreditinstitut die Information zu besorgen. Das Kreditinstitut und der Investor haben insofern nur wenige direkte Berührungspunkte. Beide konzentrieren sich stattdessen vollständig auf den als Intermediär agierenden Special Servicer.

Wer die unbestrittenen Vorteile einer NPL-Transaktion nutzen, aber zugleich sichergehen will, dass sein Image positiv bleibt, kommt an der dargestellten Form eines Risiko-Transfers kaum vorbei. Hinzu kommt, dass durch den schlankeren Ablauf einer solchen Transaktion die diesbezüglichen Kosten auf beiden Vertragsseiten sinken. Eine klassische Win-Win-Situation, bei der die Immofoori AG quasi als Katalysator des gesamten Prozesses für einen sauberen Ablauf sorgt.

#### Fußnoten

<sup>1)</sup> Vergleiche Deutsche Bank Research, „Notleidende Kredite – eine etablierte Assetklasse“, 5. April 2007

<sup>2)</sup> Schäfer/Ott, Lehrbuch der ökonomischen Analyse des Zivilrechts, S. 231 ff. (1986); Pauly, M.V., The Economics of Moral Hazard, in: American Economic Review, Bd. 58, S. 531 ff. (1968)

<sup>3)</sup> Das in der Regel im europäischen Ausland angesiedelte SPV des Risiko-Aufkäufer ist von der Umsatzsteuer in Deutschland befreit, sodass die Servicegesellschaft ihre Rechnungen netto ohne Umsatzsteuer an das SPV stellt. ■

Ihre  
Zeitschrift  
für das gesamte  
**Kreditwesen**



lädt ein zur

## 56. Kreditpolitischen Tagung

am 5. November 2010, 11.00–13.00 Uhr,  
im Hermann J. Abs-Saal der Deutschen Bank AG,  
Junghofstraße 11, Frankfurt am Main,  
Empfang ab 10.00 Uhr

### „Der Staat und die Banken“

**Georg Fahrenschon**

Staatsminister der Finanzen, Bayerisches Staatsministerium  
der Finanzen, München

**Uwe Fröhlich**

Präsident, Bundesverband der Deutschen Volksbanken und  
Raiffeisenbanken e.V. (BVR), Berlin

**Heinrich Haasis**

Präsident, Deutscher Sparkassen- und Giroverband e.V., Berlin

**Andreas Schmitz**

Präsident, Bundesverband deutscher Banken e.V., Berlin

**Nachgefragt zur Sache**

Philipp Otto

Teilnahmegebühr: 120,- Euro zzgl. MwSt. Anmeldeschluss: 25. Oktober 2010

**Fritz Knapp Verlag**

Sandra Gajewski · Postfach 11 11 51 · 60046 Frankfurt am Main

Telefon 0 69/97 08 33-20 · Telefax 0 69/7 07 84 00

E-Mail: tagungen@kreditwesen.de · Internet: <http://www.kreditwesen.de>