

Nr. 54

**Aktuelle Fragen des Bank- und Kapitalmarkt-
rechts I: Non-Performing-Loans / Faule Kredite -
Handel, Work-Out, Outsourcing und
Securitisation**

**Dietmar Anders, Andreas Binder,
Ralf Hesdahl, Christoph Schalast, Thomas Thöne**

Juni 2004

ISSN 1436-9761

Autoren:

Dr. Dietmar Anders
Clifford Chance
Frankfurt am Main
Dietmar.Anders@CliffordChance.com

Andreas Binder
DZ BANK AG
Frankfurt am Main
andreas.binder@dzbank.de

Dr. Ralf Hesdahl
Mayer, Brown, Rowe & Maw LLP
Frankfurt am Main
rhesdahl@mayerbrownrowe.com

Prof. Dr. Christoph Schalast
Hochschule für Bankwirtschaft
Frankfurt am Main
frankfurt@schalast.com

Dr. Thomas Thöne
Genossenschaftsverband
Frankfurt am Main
Thomas.Thoene@genossenschaftsverband.de

Herausgeber:

Hochschule für Bankwirtschaft (HfB)
Sonnemannstr. 9-11 ■ 60314 Frankfurt/M.
Tel.: 069/154008-0 ■ Fax: 069/154008-728

Aktuelle Rechtsfragen des Bank- und Kapitalmarktrechts I: Non-Performing-Loans / Faule Kredite- Handel, Work-Out, Outsourcing und Securitisation

Abstract:

The report deals with the current legal questions relating to the trading, working out and outsourcing of non-performing loans. Within this framework the basic legal provisions and the problems arising therefrom, for example, in the area of data protection or banking secrecy, are explained and practical suggestions for a proposed line of action are made. The solutions range from the classical working out in banks over the new concept of a bad bank to legally complex conception, such as securitisation. The objective is to identify the basic lines taken in the discussion so far and to pinpoint the approaches for a continued development of the topic for the purposes of research and legal practice.

Key words: Non-Performing-Loans; Distressed Debt Trading; Bad Bank; Work-Out; Outsourcing; Securitisation; Data Protection; Banker's duty of secrecy; True Sale; Asset-Backed Securities

JEL Classification: K 12; K 19; K 22; K 29

Inhalt:

1. Einleitung (Prof. Dr. Christoph Schallast)	4
2. Problemstellung: Non-Performing-Loans (Prof. Dr. Christoph Schallast)	5
3. Ausgewählte Rechtsfragen zum Handel mit "Non-Performing-Loans" (Dr. Dietmar Anders)	7
3.1. Der Begriff der "Non-Performing-Loans" und des "Distressed Debt Trading"	7
3.2. Der Markt für Non-Performing-Loans	8
3.3. Gegenstände der Veräußerung	9
3.4. Motivlage der Beteiligten	10
3.5. Strukturierung	12
3.6. Dokumentationsfragen	13
3.7. Datenschutzrecht und Bankgeheimnis	14
3.8. Erlaubnisfragen	18
3.9. Steuerrechtliche Aspekte	18
3.10. Ausblick	19
4. Work-Out in Banken (Andreas Binder)	20
4.1. Möglichkeiten des Work-Out bei Banken	20
4.2. Vor- und Nachteile der einzelnen Work-Out-Alternativen für Banken	21
4.2.1. Sanierungs- und Abwicklungsabteilung in der Bank	21
4.2.2. Verkauf der Non-Performing-Loans an Dritte	22
4.3. Platzierung von Non-Performing-Loans über ABS	23
4.4. Zusammenfassung	24
5. Die Problemerkreditbearbeitung der Regionalbanken (Dr. Thomas Thöne)	24
5.1. Ausgangssituation für die Regionalbanken	24
5.1.1. Zunehmende Finanznot der Bankkunden	24
5.1.2. Erhöhter Bearbeitungsaufwand aufgrund neuer Rechtsvorschriften	25
5.1.3. Fazit	28
5.2. Lösungsmodelle für die Regionalbanken	30
5.2.1. Zentrale Bad Bank	30
5.2.2. "Bad Inkasso" bei der Kreditabwicklung	32
5.2.3. Outsourcing des Bereiches Marktfolge Aktiv	34
5.3. Risiko und Chance	38
5.3.1. Zentrale Bad Bank	38
5.3.2. Inkasso- und Outsourcing-Lösung	38
6. Securitisation: Die Rahmenbedingungen für den Einsatz von Securitisations aus Banken- und Kundensicht (Dr. Ralf Hesdahl)	41
6.1. Beweggründe für eine Securitisation	42
6.2. Die Übertragung der Vermögensgegenstände (der True Sale) im Rahmen einer ABS-Struktur	43
6.3. Strukturierungselemente von Asset Backed Securities	44
6.3.1. Sicherstellung der Liquidität	44
6.3.2. Schutz der Transaktionsgläubiger durch Treuhandregelungen	45
6.3.3. Der Wasserfall	47
6.3.4. Schutz der Struktur durch das Credit Enhancement und die Tranchierung der Asset-Backed Securities	47
6.4. Wesentliche rechtliche Gestaltungselemente von Asset Backed Strukturen	48
7. Fazit (Prof. Dr. Christoph Schallast)	50
Literaturverzeichnis	51

1. Einleitung (Prof. Dr. Christoph Schalast)

Der vorliegende Arbeitsbericht fasst die Ergebnisse des ersten und zweiten bankrechtlichen Forschungskolloquiums der Hochschule für Bankwirtschaft in Frankfurt am Main zusammen und legt sie Wissenschaft und Praxis zur Diskussion vor. Gegenstand der beiden Forschungskolloquien war eine bis heute noch längst nicht abgeschlossene Entwicklung im Bereich des Bank- und Kapitalmarktrechts, das Outsourcing und der Handel von Non-Performing-Loans/notleidenden Krediten unter Einbeziehung der Möglichkeit der Securitisation. Die Darstellungen haben in der Regel die Vortragsform beibehalten, wurden allerdings um Literaturangaben ergänzt.

Die HfB dankt den Referenten und Autoren des vorliegenden Arbeitsberichtes, darüber hinaus aber auch allen Teilnehmern an den Forschungskolloquien, die durch ihre lebhafte Teilnahme und kritischen Anmerkungen die vorliegende Publikation erst möglich gemacht haben. Die junge Tradition der bankrechtlichen Forschungskolloquien wird von der HfB in den nächsten Semestern fortgesetzt werden, wobei die Ergebnisse regelmäßig in Arbeitsberichten der Öffentlichkeit zugänglich gemacht werden sollen.

2. Problemdarstellung: Non-Performing-Loans (Prof. Dr. Christoph Schalast)

Der Titel des vorliegenden Arbeitsberichtes: "Non-Performing-Loans/Faule Kredite" greift eine aktuelle Diskussion auf, die durch Schlagzeilen wie die folgenden gekennzeichnet ist:

"Banken bauen wegen der Risiken Kreditvolumen ab" (FAZ 25.04.2003);

"Banken verkaufen immer mehr Kredite" (Handelsblatt 26.09.2003);

"Dresdner stößt Milliarden-Lasten ab" (FTD 17.12.2003);

"Mit Forderungskäufen Unternehmen erwerben" (FAZ 24.09.2003)¹ usw.

Dabei ist die Problematik der Abwicklung notleidender Kredite keine neue Erscheinung.² Neu sind allerdings einige der Geschäftsmodelle, die im Zusammenhang mit notleidenden Krediten in der letzten Zeit entwickelt werden. Hier ist vor allem die Securitisation zu nennen, die nachfolgend von Ralf Hesdahl vertieft dargestellt wird, insgesamt aber auch der verstärkte Handel mit notleidenden Krediten, dessen rechtliche Erscheinungsformen in diesem Arbeitsbericht von Dietmar Anders erläutert werden. Neben diesen modernen Entwicklungen steht das Work-Out – das Abarbeiten – von notleidenden Krediten bei den Gläubigerbanken, wie es bereits seit Jahrzehnten betrieben wird und von Andreas Binder – einem ausgewiesenen Praktiker in diesem Bereich – nachfolgend erläutert wird. Über die in der Öffentlichkeit diskutierten Chancen und Risiken von Non-Performing-Loans hinaus hat sich im Bereich der Genossenschaftsbanken eine spannende Diskussion über die Gründung einer zentralen „Bad Bank“ zum Outsourcing der Faulen Kredite entwickelt. Diese Entwicklung wird nachfolgend von Thomas Thöne erörtert.

Ohne den Ergebnissen der einzelnen Beiträge vorweggreifen zu wollen, sollen nachfolgend den einzelnen Beiträgen einige grundsätzliche Überlegungen vorangestellt werden. Die Diskussion über risikobehaftete und notleidende Kreditverhältnisse ist im engen Zusammenhang zu sehen mit der wirtschaftlichen

¹ Vgl. dazu Schütze/Schalast (2004).

² Vgl. z.B. Rieder/Hofmann (2001), deren Abhandlung zur Abwicklung notleidender Kredite in erste Auflage 1984 erschien.

Entwicklung der letzten Jahre und den Vorauswirkungen von Basel II.³ Das Outsourcing, der Handel oder auch die Securitisation von notleidenden Krediten in Deutschland kann dabei insgesamt als Instrument des Risikotransfers und damit der Möglichkeit der Eigenkapitalentlastung vorrangig für Banken und Versicherungen betrachtet werden. Auf der anderen Seite werden die erheblichen Chancen im Bereich Trading oder Securitisation von Bad Debt in Deutschland etwa im Vergleich zu entwickelteren Märkten, wie Italien oder USA, immer noch nicht genügend gesehen. Ein Grund für die mangelnde Entwicklung des deutschen Marktes sind sicherlich die zahlreichen mit der Problematik verbundenen Rechtsfragen. Aus den bankaufsichtsrechtlichen Fragestellungen möchte ich nur auf die Problematik hinweisen, ob beim Erwerb notleidender Kredite der Erwerber einer Bankerlaubnis bedarf. Daneben sind Datenschutz und Bankgeheimnis von erheblicher Bedeutung. Insgesamt kann man feststellen, dass mangelnde Kenntnis von den spezifischen Problemen⁴ des Handels mit notleidenden Krediten, aber auch der – von der Praxis bisher entwickelten – Lösungsmöglichkeiten für diese Probleme ein wichtiges Hindernis für die Entwicklung des Marktes in Deutschland darstellt. Ein weiterer Nachteil ist sicherlich, dass in der wissenschaftlichen Diskussion tagesaktuelle Fragestellungen nur mit zeitlich erheblicher Verzögerung aufgearbeitet werden können. Abzuwarten bleibt, welche Auswirkungen die gerade gestartete Verbriefungskampagne der KfW auf den sich entwickelnden Markt haben wird. Glaubt man einigen Presseberichten aus den letzten Tagen, gelang es jedenfalls Großbanken, wie etwa der Deutschen Bank, notleidende Kredite in erheblichem Umfang im letzten Jahr abzubauen.

Der vorliegende Arbeitsbericht der HfB sieht sich angesichts der Entwicklung der letzten Monate daher als Beitrag zur Entwicklung des Marktes zur Übertragung von problematischen Kreditportfolien und will dadurch den Dialog zwischen Theorie und Praxis weiter in Gang setzen.

³ Vgl. dazu Lehnhoff, (2004), S. 19 ff.

⁴ Hier ist insbesondere an die Übernahme von Unternehmen durch Forderungskauf zu denken, vgl. Luven/Schröder (2003) und Schütze/Schalast (2004).

3. Ausgewählte Rechtsfragen zum Handel mit "Non-Performing-Loans" (Dr. Dietmar Anders)

3.1. Der Begriff der "Non-Performing-Loans" und des "Distressed Debt Trading"⁵

Unter Non-Performing-Loans (NPL) versteht man im Allgemeinen Kreditarrangements, die "notleidend" geworden sind, bei denen also der Schuldner typischerweise mit der Erfüllung seiner Pflichten bereits in Verzug geraten ist. Diese Kreditarrangements können rechtlich und wirtschaftlich verschiedene Formen annehmen, beispielsweise klassische Tilgungskredite, Überziehungskredite oder auch verbriefte Kreditforderungen.

Der Begriff "Distressed Debt" wird in der Praxis meist als Synonym hierzu verwendet. Von der Wortbedeutung her ist er jedoch weiter und umfasst auch Kreditarrangements, bei denen noch kein Verzug eingetreten ist, ein solcher oder sogar eine endgültige Nichterfüllung aber zumindest droht⁶.

Mit "Distressed Debt Trading" wird der Handel derartiger notleidender oder gefährdeter Kreditforderungen bezeichnet. Ein Handel in diesem Sinne meint dabei nicht (oder zumindest in Deutschland noch nicht) den anonymisierten börsenmäßigen Handel von Kreditforderungen, sondern die individuelle Übertragung von Forderungen zwischen zwei Parteien, vergleichbar dem "over the counter" (OTC) Markt im Derivatebereich.

Weder der Begriff "Non-Performing-Loans" noch der des "Distressed Debt" gehen auf eine juristische Definition zurück. Für Praxiszwecke wird häufig angenommen, dass der Begriff erfüllt ist, wenn der Schuldner mit einer Teilleistung oder mit seinen gesamten Verpflichtungen drei bis sechs Monate in Verzug ist. Eine solche

⁵ Dieser Arbeitsbericht gibt Gedanken und Äußerungen aus dem Forschungskolloquium der Hochschule für Bankwirtschaft vom 20. Januar 2004 wieder. Insbesondere soll ein Überblick über den Meinungsstand zu einigen ausgewählten Rechtsfragen gegeben werden. Die Darstellung erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit oder wissenschaftliche Durchdringung, sondern dient lediglich dem Einblick in ein derzeit in Entwicklung befindliches Rechtsgebiet. Es wird empfohlen, für die nähere Befassung mit den relevanten Rechtsfragen die einschlägige Literatur zu Rate zu ziehen sowie Rechtsrat zu suchen. Die zum Thema in deutscher Sprache verfügbare spezifische Rechtsliteratur ist bislang noch spärlich; siehe Toth-Feher/Schick (2004); Hamberger/Diehm (2004); Paetzmänn (2003); Wulfken (2003); Fillmann (2002); Früh (2000).

⁶ Ferner werden "Distressed Bonds" mitumfasst, also notleidende börsennotierte Anleihen.

Festlegung hat jedoch keine rechtliche Bedeutung, sondern hilft lediglich bei der Zusammenfassung von zum Verkauf bestimmten Forderungen in einem Portfolio.

3.2. Der Markt für Non-Performing-Loans

International ist Distressed Debt Trading bzw. der Handel mit Non-Performing-Loans ein etablierter Transaktionstypus. In verschiedenen Ländern hatten sich in den Bankbilanzen "schlechte" Kredite angesammelt, die dann üblicherweise in einer mehrjährigen Welle von Transaktionen an verschiedene Investoren verkauft wurden. Eine solche Entwicklung hat es insbesondere in den USA, in Großbritannien, Italien, Frankreich und den asiatischen Ländern gegeben. Jeweils individuelle landestypische Phänomene haben diese Entwicklung unterstützt. So gab es in einigen Ländern staatliche Unterstützung bei der Bereinigung der Bankbilanzen, zum Beispiel in Form einer staatlichen Auffanggesellschaft (USA, asiatische Länder) oder aber als steuerliche Vergünstigungen (Italien). Derartige Eingriffe in das Marktgeschehen sind aber derzeit in Deutschland weder zu erwarten noch wünschenswert.

Hierzulande fanden in den frühen neunziger Jahren erste Schritte hin zur Weggabe von Problemkrediten statt. Banken übertrugen ihr Risiko aus risikobehafteten Krediten im Wege der sub-participation (Unterbeteiligung), also der Weitergabe des Risikos im Innenverhältnis, auf Investoren. Jedoch entwickelt sich erst in den letzten Jahren ein Marktgeschehen in Deutschland, das dem internationalen Verständnis des Begriffs Non-Performing-Loans bzw. Distressed Debt Trading besser entspricht und auch auf eine Übertragung der Forderungen selbst abzielt. Derzeit zeigt sich eine erhebliche Nachfrage auf der Käuferseite nach Transaktionen mit notleidenden Krediten. Einige größere öffentliche Transaktionen sowie eine Reihe nicht öffentlich gemachter größerer und kleinerer Verkäufe haben bereits stattgefunden. Von vielen Stimmen wird dem hiesigen Markt ein erhebliches Volumen für die nächsten Jahre prognostiziert⁷.

⁷ Siehe Toth-Feher (2004), S. 491; Hamberger/Diehm (2004), S. 185.

In Deutschland treten insbesondere die etablierten Großbanken als Verkäufer auf. Hinzu kommen kleinere Banken, deren Kreditportfolien qualitativ schlechter geworden sind und bei denen zum Teil gleichzeitig die verkaufende Bank selbst in Not geraten ist. Auf der Käuferseite findet sich eine Vielzahl von Interessenten. Einige ausgewählte US-amerikanische Investmentbanken haben sich auf diesem Gebiet spezialisiert. Ferner zeigen spezialisierte sogenannte Opportunity Funds aus den USA sehr starkes Interesse, im großen Umfang deutsche Non-Performing-Loans zu erwerben.

Während aber potenzielle Käufer in der Regel umfangreiche Erfahrungen in anderen Ländern sammeln konnten, sind manche der potenziellen Verkäufer in Deutschland noch nicht näher mit diesem Transaktionstypus vertraut. Die unterschiedliche Markterfahrung und Praxis führt derzeit noch in vielen Fällen zu weit auseinander liegenden Preisvorstellungen. Es ist zu erwarten, dass hier und da auf der Verkäuferseite zunächst noch größere preisliche Abstriche gemacht werden müssen, bevor sich das Marktgeschehen auf breiterer Front intensiviert.

3.3. Gegenstände der Veräußerung

Entsprechend der obigen Begriffsdefinition ist den veräußerten Forderungen gemeinsam, dass es sich um Problemkredite handelt, also Kredite (rechtlich in aller Regel Darlehen), bei denen Verzug oder Insolvenz des Schuldners drohen oder eingetreten sind. Nach ihrer Art können gewerbliche oder private Kredite sowie gekündigte oder noch laufende Arrangements unterschieden werden. Ein weiteres wichtiges Unterscheidungsmerkmal ist der jeweilige Sicherheitenbestand. Für eine Veräußerung eignen sich insbesondere Immobilienkredite mit möglichst erstrangigen Sicherheiten, bei denen sich der Restwert der Forderung vor allem aus dem Wert der Sicherheit ergibt.

Die Kreditforderungen werden in unterschiedlicher Zusammensetzung angeboten. Es kann sich um "single names" handeln, also Kreditarrangements mit bestimmten einzelnen Schuldern. Häufig werden aber mehrere bzw. viele verschiedene Arrangements zu Baskets oder Portfolien zusammengestellt. Im Fall größerer Portfolien führen die verkaufenden Banken teilweise Auktionsverfahren unter Beteiligung mehrerer Bieter durch.

Bei allen Arten von zu veräußernden Forderungen liegt eine wesentliche Vorüberlegung für den Erwerber darin, ob er bereit ist, sich mit Krediten insolventer Schuldner zu befassen, und ob diese Schuldner sich grundsätzlich kooperativ zeigen werden oder nicht. Hierbei sind auch insolvenzrechtliche Anfechtungsrisiken für den Erwerber zu bedenken.

In der Praxis ist zu beobachten, dass die momentan noch bestehende große Vielfalt veräußerungsfähiger Kredite die Existenz vorgeformter, zum Verkauf vorbereiteter Portfolien verhindert. Es ist offenbar zum Teil eher Aufgabe eines potenziellen Erwerbers, in der gemeinsamen Diskussion seine Wünsche nach einer Zusammenstellung zu äußern, die dann als entsprechendes Angebot vom Verkäufer unterbreitet wird.

3.4. Motivlage der Beteiligten

Die Motive des Veräußerers notleidender Kredite können vielfältig und im konkreten Fall von unterschiedlichem Gewicht sein. Der Verkäufer erzielt einen unmittelbaren Liquiditätszufluss und realisiert den (restlichen) Wert der Forderung, was den Verkauf gegenüber einem weiteren Zuwarten oder dem – gegebenenfalls wiederholten – Versuch einer eigenen Einziehung der Forderung vorzugswürdig machen kann. Ferner wird das Risiko, den Restwert der Forderungen eventuell gar nicht mehr realisieren zu können, auf den Erwerber verlagert. Einer der Hauptbeweggründe für die Veräußerung liegt in deren Bilanzeffekten. Bei einem True Sale der Forderung erzielt der Veräußerer in der Regel eine handelsbilanzielle Entlastung, eventuell auch eine regulatorische Eigenkapitalentlastung.

Weitere Motivationen können sich aus allgemeinen geschäftspolitischen und strategischen Erwägungen heraus ergeben. Hierzu zählt die vorteilhafte Freisetzung finanzieller und personeller Ressourcen, die durch eine Reduzierung des Problemkreditvolumens erreicht werden kann. Ferner werden die Compliance-Lasten verringert, insbesondere die Vorgaben für das Problemkreditgeschäft aus den von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) aufgestellten

"Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute (MaK)"⁸. Diese sehen komplexe Verfahren für den Umgang mit Problemkrediten vor, deren Einhaltung vor allem für kleinere Banken eine organisatorische und personelle Last bedeutet.

Eine Veräußerung von Krediten kann Teil einer Restrukturierung des gesamten Kreditportfolios einer Bank sein, insbesondere im Zuge der notwendigen Vorbereitung auf Basel II und der damit in vielen Fällen einhergehenden Abkehr von der pauschalierten Unterlegung von Kreditrisiken. Nicht zuletzt ist zu beobachten, dass Gerüchte über Bankfusionen im deutschen Markt oft mit dem Argument zurückgewiesen werden, man müsse zunächst das eigene Haus "in Ordnung bringen". Ein wesentlicher Teil solcher Aufräumarbeiten dürfte sicherlich die Bewältigung von Problemkrediten sein, vor allem im Bereich der Immobilienkredite.

Käufer sehen in den zu erwerbenden Problemkrediten – abhängig von deren Preis – eine im Vergleich zu den Banken höhere Gewinnerwartung. Dies gründet sich auf Erfahrungswerte der Erwerber in anderen Ländern, eine Spezialisierung zum Beispiel im Immobilienbereich sowie vor allem eine potenziell effizientere Vorgehensweise beim Einzug von Forderungen. Käufer setzen sich in der Regel einen engen Zeitraum von zwei bis fünf Jahren, innerhalb dessen der Wert der angekauften Forderungen realisiert werden soll.

Neben dem bloßen Einzug der Forderung sind auch andere Vorgehensweisen des Erwerbers denkbar, etwa die sofortige Vereinbarung eines "discounted pay-off" mit dem Schuldner, also der Einigung zu einem Preis, der zwischen dem Nominalwert der Forderung und dem gezahlten Kaufpreis liegt. Im Bereich der Firmenkredite wird oft beabsichtigt, eine Restrukturierung des Kreditarrangements vorzunehmen oder die Kontrolle über das Unternehmen zu erwerben, indem die Kreditforderung in Eigenkapital umgewandelt wird (sog. Debt Equity Swap).

⁸ BaFin (2002); siehe dazu ausführlich unten Abschnitt 4. In diesem Zusammenhang ist auch auf den kürzlich erschienenen Vermerk der BaFin zur Auslagerung von Krediten auf "Kreditfabriken" hinzuweisen, in dem die Anforderungen an eine solche Auslagerung präzisiert werden, BaFin (2003).

In anderen Ländern werden Problemkredite auch häufiger in größeren Portfolios zusammengefasst und durch Verbriefung/Securitisation am Kapitalmarkt refinanziert. Auch in Deutschland ist damit zu rechnen, dass Securitisations von Problemkrediten künftig stattfinden werden, ausreichende Cash-Flows und Homogenität eines zu verbriefenden Portfolios vorausgesetzt.

3.5. Strukturierung

Die Strukturierung einer Transaktion kann auf verschiedene Weise erfolgen. Im einfachsten und häufigsten Fall erfolgt eine Abtretung nur der Forderungen aus dem Kreditverhältnis. Diese Abtretung kann mit oder ohne Benachrichtigung des Schuldners erfolgen; in jedem Fall bedarf sie aber nicht der Zustimmung des Schuldners zu ihrer Wirksamkeit. Auch ein möglicherweise im Kreditvertrag vereinbartes Abtretungsverbot hindert die Abtretung nicht, wenn das zugrunde liegende Rechtsgeschäft für beide Parteien ein Handelsgeschäft ist. In diesem Fall ist die gleichwohl erfolgte Abtretung gemäß § 354a Satz 1 Handelsgesetzbuch wirksam.

Alternativ zur einfachen Abtretung kann das gesamte Kreditarrangement (einschließlich etwaiger noch bestehender Verbindlichkeiten des Veräußerers gegenüber dem Schuldner) im Wege der Vertragsübernahme auf den Erwerber übertragen werden. Diese Auswechslung der Vertragspartei setzt zur Wirksamkeit die Zustimmung des Schuldners voraus. Ein weiterer Weg ist die Beteiligung des Erwerbers in Form der Unterbeteiligung/Subparticipation an dem Kredit. Hierbei erfährt die Kreditbeziehung zum Schuldner äußerlich keine Änderung, sondern der Erwerber übernimmt lediglich im Innenverhältnis zum Kreditgeber dessen Risiko oder Teile davon. Obwohl damit eine regulatorische Eigenkapitalentlastung beim Veräußerer erzielt werden kann, findet jedoch in der Regel keine Bilanzentlastung und keine Freisetzung von Ressourcen statt. Ähnliches gilt – im Zeitpunkt der Veräußerung – für den Einsatz von Derivaten, die eine physische Lieferung in Form der Übertragung der notleidenden Kreditforderung vorsehen⁹.

⁹ Sowohl Derivat-Lösungen als auch Unterbeteiligungen sind also nur synthetische Transaktionen, bei denen lediglich die Kreditrisiken übertragen werden, nicht aber die Forderungen selbst.

In Fällen größerer Portfoliotransaktionen sind Equity-Strukturen zu beobachten, in denen Verkäufer und Käufer ein Joint Venture gründen, auf das die Forderungen zur weiteren Verwertung übertragen werden. Dadurch vereinfachen sich einige der noch später anzusprechenden Rechtsprobleme. Überdies können bei entsprechender Gestaltung beide Parteien an späteren Erträgen aus der Verwertung der Forderungen partizipieren, was die preisliche Einigung zum Verkaufszeitpunkt vereinfachen sollte. Zu bedenken ist jedoch der höhere Gründungsaufwand und die fortlaufenden administrativen Kosten sowie eventuelle regulatorische Schranken einer solchen Struktur.

Ein nächstgrößerer Schritt wäre die Ausgliederung kompletter Betriebsteile, in denen der Veräußerer seine Problemkredite verwaltet, insbesondere in den Formen des Umwandlungsgesetzes. Dies zieht eine Vielfalt weiterer Rechtsprobleme nach sich, wie etwa die Nachhaftung gemäß § 133 Abs. 3 Umwandlungsgesetz für die Verbindlichkeiten der beteiligten Rechtsträger sowie die Problematik eines arbeitsrechtlichen Betriebsübergangs im Sinne von § 613a Bürgerliches Gesetzbuch.

3.6. Dokumentationsfragen

Die in England entwickelte und auch in anderen Ländern verwendete standardisierte Dokumentation der Loan Market Association (LMA) wird zum Teil auch in Deutschland verwendet, zum Teil finden sich dagegen auch neu entworfene Übertragungsverträge. Da die LMA-Dokumentation der Anpassung an deutsches Recht bedarf und bestimmte Besonderheiten des deutschen Rechtssystems nicht berücksichtigt, ist der Unterschied beim Aufwand zwischen der Erstellung einer modifizierten LMA-Dokumentation und einer genuin deutschrechtlichen Dokumentation bislang noch nicht sehr bedeutend.

Bei einer einfachen Abtretung sollte der Vertrag neben dem Abtretungsvorgang als solchen zumindest auch Bestimmungen zur Übertragung der nicht-akzessorischen Sicherheiten enthalten. Weitere Gegenstände einer Regelung sind mögliche Kaufpreisanpassungen (earn-outs), Zuständigkeiten für die Einziehung zwischen Abschluss und Closing sowie die Fortführung von Rechtsstreitigkeiten und Vollstreckungsverfahren, Standards des Verkäufers für die künftige

Einziehungstätigkeit des Erwerbers, gegenseitige Vertraulichkeitsverpflichtungen sowie Gewährleistungen und Garantien des Verkäufers.

Zum Umfang von Gewährleistungen hat sich noch keine Marktüblichkeit herausgebildet. Fest zu stehen scheint lediglich, dass ein Erwerber immer auf der Zusicherung des Bestands und der Inhaberschaft der Forderung bestehen, aber andererseits niemals deren Bonität zugesichert bekommen dürfte. Der Umfang eventueller weiterer Gewährleistungen hängt vom Einzelfall ab und wird vor allem von der Informationsqualität und möglichen Prüfungstiefe der dem Erwerber zugestandenen Due Diligence bestimmt.

Für die Dokumentation von Vertragsübernahmen gelten ähnliche Überlegungen wie zur einfachen Abtretung, ebenso für Unterbeteiligungen/Subparticipations. Equity-Strukturen sind dagegen komplexer dokumentiert; ein üblicher Vertragsstandard oder eine Normalstruktur ist nicht vorhanden und auch nicht zu erwarten.

3.7. Datenschutzrecht und Bankgeheimnis

Nach einer ersten Kontaktaufnahme zwischen den potenziellen Vertragsparteien stellt sich in der Regel bald die Frage nach näheren Informationen über die angebotenen Forderungen mitsamt etwaiger vorhandener Sicherheiten. Bei der weiteren Geschäftsanbahnung hat der Veräußerer Beschränkungen in der Weitergabe von Informationen zu beachten, die sich aus dem Datenschutzrecht sowie dem Bankgeheimnis ergeben können.

Das Bundesdatenschutzgesetz ist anwendbar auf alle Gesellschaften einschließlich Banken, die personenbezogene Daten erheben, verarbeiten oder nutzen. Solche Daten sind Einzelangaben über bestimmte oder bestimmbare natürliche Personen. Im Fall von Firmenkrediten dürften also in der Regel keine personenbezogenen Daten Bestandteil des Kreditarrangements sein, außer in Sonderfällen wie beispielsweise der Ein-Personen-GmbH als Kreditnehmer. Dagegen ist das Bundesdatenschutzgesetz anwendbar in Fällen von Privatkrediten, insbesondere bei den häufig veräußerten privaten Immobilienkrediten, und Krediten an Personengesellschaften, soweit auf natürliche Personen zurückgeschlossen werden kann. Grundsätzliche Rechtsfolge ist dann, dass keine

personenbezogenen Daten an einen Kaufinteressenten für Zwecke der Due Diligence weitergegeben werden dürfen, solange nicht der Schuldner seine Einwilligung dazu erklärt.

Ähnlich ist die Situation im Ergebnis beim Bankgeheimnis. Das Bankgeheimnis stellt eine vertragliche Verschwiegenheitspflicht dar, die teilweise als Nebenpflicht der vertraglichen Beziehung zwischen Bank und Kunde gesehen, aber in aller

Regel ausdrücklich in den standardisierten AGB-Banken vereinbart wird¹⁰. Die Verpflichtung gilt nur für die jeweilige Bank im vertraglich festgelegten Umfang. Sie ist zivilrechtlicher, im Gegensatz zur Rechtslage in einigen anderen Ländern (wie beispielsweise der Schweiz) aber nicht strafrechtlicher Natur. Jegliche Daten über die und aus der Kundenbeziehung, nicht nur personenbezogene Daten, sind vor einer Weitergabe geschützt, sofern nicht der Schuldner in die Weitergabe einwilligt. Die Verschwiegenheitspflicht aus dem Bankgeheimnis ist somit anwendbar auf alle Arten zu veräußernder Kredite.

Sowohl Bankgeheimnis als auch Datenschutz stellen mithin eine grundsätzliche Hürde auf dem Weg zum Abschluss einer Transaktion dar, die jedoch im Einzelfall auf verschiedene Weise überwunden werden kann. Mitunter sehen Kreditverträge jüngeren Datums bereits ausdrücklich vor, dass Kundeninformationen weitergegeben werden können, insbesondere für Zwecke der Refinanzierung und Weiterveräußerung von Forderungen¹¹. Abhängig vom genauen Wortlaut dieser Klauseln ist also der Geheimnisschutz von vorneherein nur eingeschränkt eingeräumt und sollte eine Due Diligence durch Dritte zulassen. Bloße Syndizierungsklauseln dürften jedoch trotz manchmal ähnlicher Formulierung meist nicht als Grundlage einer umfassenden Informationsweitergabe ausreichen, ebenso wenig – aufgrund seiner anderen Zielsetzung – das in Nr. 2 Abs. 2-3 der AGB-Banken vorgesehene, zwischen den Instituten betriebene Bankauskunftsverfahren.

¹⁰ Siehe Nr. 2 Abs. 1 Satz 1 der AGB-Banken: "Die Bank ist zur Verschwiegenheit über alle kundenbezogenen Tatsachen und Wertungen verpflichtet, von denen sie Kenntnis erlangt (Bankgeheimnis). Informationen über den Kunden darf die Bank nur weitergeben, wenn gesetzliche Bestimmungen dies gebieten oder der Kunde eingewilligt hat oder die Bank zur Erteilung einer Bankauskunft befugt ist."

¹¹ Siehe Theewen (2004), S. 113.

Falls eine vertragliche Grundlage für die Offenlegung von Informationen gegenüber Kaufinteressenten nicht gegeben ist, stellt die rechtlich simpelste Lösung die Einholung einer Ad-hoc-Zustimmung des Schuldners dar. Dies kann allerdings praktisch schwierig und zeitraubend sowie von ungewissen Erfolgsaussichten geprägt sein. Denkbar ist ein solcher Versuch insbesondere aber dann, wenn der Erwerber einen Kredit nicht zu bloßen Einziehungszwecken erwirbt, sondern für den Schuldner attraktive Restrukturierungsmaßnahmen plant und deshalb ohnehin frühzeitig der Kontakt zum Schuldner gesucht wird.

Eine weitere Möglichkeit besteht darin, nur anonymisierte Informationen an Kaufinteressenten zu übermitteln, aus denen kein Schluss auf die Person des Schuldners möglich ist. Diese Vorgehensweise ist bei – allerdings normalerweise homogenen – Securitisation-Portfolien gebräuchlich¹², dürfte aber den Informationsansprüchen der Investoren in Distressed Debt häufig nicht genügen. Wenn der Käufer die Investition gerade deshalb tätigt, weil er sich spezifische Vorteile in der Verwertung verspricht, sind für ihn Informationen über die genauen Umstände des Schuldners, des Kredits und der Sicherheiten essentiell. Selbst wenn das Hauptaugenmerk des Investors nicht der Person des Schuldners gilt, sondern beispielsweise einer Immobiliarsicherheit, dürfte für deren Bewertung zumindest die Übermittlung der Adresse entscheidend sein, womit aber die Anonymisierung des Schuldners meist gerade durchbrochen würde.

Bessere Ergebnisse verspricht der – auch von der BaFin bei ABS-Transaktionen empfohlene – Einsatz eines Datentreuhänders zur Due-Diligence-Prüfung. Typischerweise wird mit der Durchsicht der Unterlagen der Abschlussprüfer des Verkäufers beauftragt, der sowieso Einblick in die jeweiligen Kreditakten hat, ein unabhängiger dritter Wirtschaftsprüfer oder eine Rechtsanwaltskanzlei. Der Einblick des Datentreuhänders in die Informationen ist unbeschränkt, aber er verpflichtet sich, an den Kaufinteressenten nur in anonymer Form zu berichten. Auch wenn hiermit eine zielgerichtete und tiefergehende Prüfung erreicht

¹² Vgl. hierzu auch das Rundschreiben Nr. 4/97 des früheren Bundesaufsichtsamts für das Kreditwesen (jetzt BaFin), BAKred (1997). Zu beachten ist jedoch, dass dieses – derzeit in Überarbeitung befindliche – Rundschreiben sich spezifisch auf ABS-Transaktionen bezieht und deshalb entgegen gelegentlich geäußerten Ansichten gerade nicht ohne weiteres (und nicht ohne Rücksprache mit der BaFin) auf andere Sachverhalte übertragen werden sollte.

werden kann als mit der direkten Weitergabe anonymer Daten an den Erwerbsinteressenten, wird dieser häufig dennoch nicht mit einer solchen Lösung als Ersatz für eine eigene Prüfung zufrieden sein.

Sofern eine nicht anonymisierte Datenweitergabe an kaufinteressierte dritte Parteien ohne Zustimmung des Schuldners stattfindet, die prima facie dem Datenschutz und Bankgeheimnis zuwider läuft, kommt eine Rechtfertigung dieser Weitergabe auf Basis einer Interessenabwägung infrage. In der Literatur wird argumentiert, dass eine solche Interessenabwägung im Fall von Non-Performing-Loans regelmäßig zugunsten der veräußerungswilligen Bank ausgehe, denn durch sein vertragswidriges Verhalten hindere der Schuldner die Bank an einer ordnungsgemäßen wirtschaftlichen Verwertung der Forderung¹³. Informationen sollten deshalb von der Bank in Wahrnehmung eigener Interessen herausgegeben werden dürfen, da ihr sonst eine anderweitige Verwertung nahezu unmöglich gemacht würde¹⁴. Eine solche Betrachtungsweise wird noch von der Überlegung gestützt, dass der eigentliche Kernbereich von Bankgeheimnis und Datenschutz, nämlich das Öffentlichmachen von Informationen, nicht tangiert ist, solange ausgewählte Informationen in einem geordneten Verfahren und in beschränktem Umfang an einen oder einige wenige Interessenten übermittelt werden, insbesondere wenn diese sich ihrerseits zur Einhaltung von Bankgeheimnis und Datenschutz verpflichten¹⁵.

Die Praxis hat diese Ansicht, zu der jedoch bislang keine spezifische Judikatur existiert, weitgehend aufgenommen und nimmt an, dass eine Datenweitergabe an einen potenziellen Erwerber zumindest bei notleidenden Firmenkrediten möglich ist. Von Erwerbsinteressenten wird jedoch zuvor regelmäßig der Abschluss einer Vertraulichkeitsverpflichtung in Bezug auf die erhaltenen Informationen gefordert.

¹³ Siehe Theewen (2004), S. 113; Toth-Feher/Schick (2004), S. 494; Paetzmann (2003), S. 971; Wulfken (2003); Fillmann (2002); Früh (2000), S. 503-504; Koberstein-Windpassinger (1999), S. 481; Kusserow/Dittrich (1997), S. 1790.

¹⁴ Hergeleitet wird die Interessenabwägung häufig aus dem Rechtsgedanken der "Wahrnehmung eigener Interessen" im Sinne von § 193 Strafgesetzbuch; siehe Theewen (2004), S. 113; Früh (2000), S. 503.

¹⁵ Ein ähnlicher Gedanke liegt zum Beispiel auch den Hinweisen des Innenministeriums Baden-Württemberg zum Datenschutz bei der Fusion von Banken zugrunde; siehe Innenministerium Baden-Württemberg (2000), Abschnitt A. 2.

3.8. Erlaubnisfragen

Da die Gewährung von Gelddarlehen nach § 1 Abs. 1 S. 2 Nr. 2 Kreditwesengesetz ein erlaubnispflichtiges Bankgeschäft in Form des Kreditgeschäfts darstellt, hat der Erwerber bei der Wahl der Struktur eine solche mögliche Erlaubnispflicht zu bedenken. Kein erlaubnispflichtiges Bankgeschäft liegt vor, wenn nur die Forderungen im Wege einfacher Abtretung vom Käufer erworben und eingezogen werden (§ 1 Abs. 3 S. 1 Nr. 2 Kreditwesengesetz). Dagegen kann eine Erlaubnispflicht dann bestehen, wenn die bei einer Vertragsübernahme auf den Erwerber übergehenden Pflichten zum Betreiben von Kreditgeschäften führen, also insbesondere im Fall revolvingender oder noch nicht vollständig ausgereicher Kredite.

Die Frage einer Bankerlaubnispflicht stellt sich für den Erwerber einer Unterbeteiligung von vorneherein nicht, da diese nur im Innenverhältnis zur Gläubigerbank, nicht aber direkt zum Schuldner besteht und das ursprüngliche Kreditverhältnis somit nicht verändert.

Die Einziehung eigener Forderungen fällt nicht unter das Rechtsberatungsgesetz, so dass der Erwerber diese erlaubnisfrei durchführen kann. Erlaubnispflichtig nach § 1 Abs. 1 Satz 1 Rechtsberatungsgesetz ist die Einziehung fremder Forderungen. Ein vom Erwerber beauftragtes Inkassounternehmen benötigt daher eine solche Erlaubnis. Ein nicht erlaubnispflichtiger Sonderfall ist es, wenn der Veräußerer den Einzug der Forderungen nach Übergang auf den Erwerber für dessen Rechnung fortsetzt.

3.9. Steuerrechtliche Aspekte

Vor dem Hintergrund der steuerrechtlichen Komplexität sind Transaktionen nicht nur sorgfältig zu strukturieren, auch die Vertragsdokumentation ist sehr gewissenhaft vorzunehmen. Ertragsteuerlich gelten weitgehend die allgemeinen steuerlichen Grundsätze. Soweit ausländische Investoren im deutschen Markt auftreten, werden sie typischerweise versuchen, das eigentliche Geschäft von einer ausländischen Einheit aus vorzunehmen. So kann eine deutsche Betriebsstätte vermieden, der Erwerb über eine ausländische Rechtseinheit

durchgeführt und die Verwertung der Forderungen teilweise von der erwerbenden Gesellschaft getrennt werden.

Umsatzsteuerlich könnte – in Anwendung neuerer Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofs und des Bundesfinanzhofs zum sogenannten echten Factoring¹⁶ – in der Einziehung der Forderungen, der Risikoübernahme wie auch in einigen Finanzierungsaspekten eine umsatzsteuerbare Leistung des Käufers an den Verkäufer gesehen werden.

Eine Reihe von Argumenten spricht gegen die Übertragbarkeit dieser Rechtsprechung auf den Handel mit Non-Performing-Loans. Hierzu gehört vor allem der vom Factoring zu unterscheidenden Charakter solcher Transaktionen wie auch die Tatsache, dass der Erwerber notleidender Kredite typischerweise nicht im Interesse des Verkäufers agiert. Er erbringt also gar keine umsatzsteuerliche Leistung. Insbesondere stellt der vereinbarte Abschlag vom Nennwert keine Gebühr für etwaige Leistungen dar, sondern reflektiert in erster Linie den aktuellen Marktpreis der Forderungen.

Dennoch ist davon auszugehen, dass die Finanzverwaltung die genannte Rechtsprechung grundsätzlich auch auf den Handel mit Non-Performing-Loans bzw. Distressed Debt Trading anwenden wird. Ein derzeit im Entwurfsstadium befindliches Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen soll Details einschließlich der Bemessungsgrundlage für die Umsatzsteuer klären. Es ist zu hoffen, dass hierdurch eine ausreichende Rechtssicherheit und ein belastungsfreier wirtschaftlicher Rahmen für den Handel mit notleidenden Krediten geschaffen werden.

3.10. Ausblick

Der vorstehende Überblick typischer Rechtsprobleme des Handels mit notleidenden Krediten in Deutschland zeigt, dass die bislang noch bestehenden Schwierigkeiten mit dieser Art von Transaktionen vor allem zwei Ursachen haben:

¹⁶ Siehe Gerichtshof der Europäischen Gemeinschaft (EuGH), Urteil v. 26. Juni 2003, Rs. C-305/01, Slg. 2003, S. I-06729; Bundesfinanzhof (BFH), Urteil v. 4. September 2003, V R 34/99, BB 2003, 2665.

zum einen sind bekannte Rechtskonzepte auf vollständig neue Sachverhalte anzuwenden, wie zum Beispiel Bankgeheimnisaspekte im Zusammenhang mit der Informationsweitergabe an Kaufinteressenten. Zum anderen bestehen grundsätzlich neue Probleme wie etwa die Frage einer Umsatzsteuerpflicht auf

Distressed Debt Trading. Das starke Interesse der Erwerberseite an Investitionen wie auch die wirtschaftliche Notwendigkeit der Verkäufer an einer baldigen Veräußerung notleidender Kredite wird jedoch aller Wahrscheinlichkeit nach kurzfristig dazu führen, dass die derzeit identifizierten rechtlichen Fragen gelöst oder zumindest unter Einpreisung der Rechtsfolgen überwunden werden.

4. Work-Out in Banken (Andreas Binder)

4.1. Möglichkeiten des Work-Out bei Banken

Es bestehen im Wesentlichen drei Möglichkeiten für Banken, den Work-Out von Krediten zu strukturieren. Hierbei wird bei den deutschen Banken traditionell durch die Sanierungs- und Abwicklungsabteilung der Bank eine Sanierung des Kreditnehmers begleitet bzw. die Kredite abgewickelt. Historisch gesehen haben diese Abteilungen erst in der einsetzenden Wirtschaftskrise seit dem Ende der 90er Jahre an Bedeutung gewonnen und in kürzester Zeit aufgrund der sich schnell verschlechternden wirtschaftlichen Verhältnisse einen erheblichen personellen Umfang in den Bankhäusern erreicht. Nach den MAK des Bundesaufsichtsamtes für das Finanzwesen ist eine Work-Out-Abteilung in jedem Kreditinstitut organisatorisch vorzuhalten.

Um das Work-Out-Kreditportfolio zu verkleinern, haben die Banken die Möglichkeit, die sogenannten Non-Performing-Loans an Dritte zu verkaufen. Dies ist insbesondere in den USA ein bereits breit organisiertes Geschäftsfeld. In den USA haben sich einige Finanzinstitutionen allein auf die Abwicklung von gekündigten Krediten bzw. auf die Restrukturierung von Krediten an Kreditnehmer, die saniert werden, spezialisiert und kaufen diese Kredite regelmäßig von den dortigen Banken an. Diese können ihre Work-Out-Abteilungen schließen oder müssen sie nur noch in geringem Umfang vorhalten.

Im deutschen Bankenbereich ist dieses Geschäft noch nicht so stark verbreitet und historisch auch nicht gewachsen. Erst in jüngerer Zeit betätigen sich insbesondere amerikanische Investoren auf diesem Markt und wollen den deutschen Banken größere Portfolien an gekündigten Krediten bzw. Kredite an Kreditnehmer, die sich in der Sanierung befinden, abkaufen. Im deutschen Markt führen außerhalb der Banken allein Inkassounternehmen den Forderungseinzug überfälliger Forderungen durch. Diese werden in der Regel durch Industrieunternehmen, Versorgungsunternehmen und Versandhandelsunternehmen beauftragt und weniger durch die deutschen Kreditinstitute.

Aufgrund der starken Auslagerungstendenzen bei deutschen Banken und der Hoffnung, die Work-Out-Abteilungen „klein“ halten zu können, wird dieser Marktbereich voraussichtlich in der Zukunft verstärkt an Gewicht gewinnen. Es bleibt abzuwarten, wie sich der Markt in der Zukunft entwickeln wird und welche Marktteilnehmer den Markt anführen werden..

Als letztes Instrument wird die Ausplatzierung von Non-Performing-Loans über Asset-Back-Security-Maßnahmen diskutiert. Durch diese Maßnahmen können die Kreditinstitute größere Portfolien an Non-Performing-Loans im Markt platzieren, was wiederum zu einer Verminderung der erforderlichen Work-Out-Abteilungen führt.

4.2. Vor- und Nachteile der einzelnen Work-Out-Alternativen für Banken

4.2.1. Sanierungs- und Abwicklungsabteilung in der Bank

Zu den Vorteilen einer Work-Out-Abteilung in der Bank zählt die Möglichkeit, auf sich abzeichnende Krisensituationen bei Kreditnehmern durch speziell für diese Fälle ausgebildete und erfahrene Mitarbeiter schnell reagieren zu können und die erforderlichen Maßnahmen zur Risikominimierung einzuleiten, ohne dass auf externes Know-How zurückgegriffen werden muss. Gleichzeitig ermöglicht eine hausinterne Work-Out-Abteilung eine starke Prävention. Bereits bei sich andeutenden Krisensymptomen bei einem Kreditnehmer können diese durch die hauseigene Work-Out-Abteilung schnell kanalisiert und durch geeignete Maßnahmen das Kreditausfallrisiko minimiert werden.

Durch die eigene Work-Out-Abteilung kann das Kreditinstitut von der Wiederaufwertung von Sicherheiten sowie der wieder eintretenden Werthaltigkeit des Kredites nach erfolgreichen Sanierungsmaßnahmen selbst profitieren, während bei einem Verkauf dieser Werterholungsprozess zugunsten des Käufers des Kreditengagements eintritt. Selbstverständlich ist auch die gegenteilige Entwicklung bei einem Fehlschlagen der Sanierung möglich, in diesem Fall zu Lasten des Kreditinstitutes bzw. bei einem Verkauf des Kredites zu Lasten des Käufers.

Auch kann das Kreditinstitut durch eigene Spezialisten die Sicherheitenverwertung steuern und dadurch auch im Rahmen „intelligenter“ Maßnahmen die Kreditsicherheiten möglicherweise zu besseren Erlösen verwerten, als dies durch einen sofortigen Verkauf des Kredites möglich ist.

Der wesentliche Nachteil einer eigenen Work-Out-Abteilung ist das Vorhalten des entsprechenden Personals und der Infrastruktur, die einen entsprechenden Fixkostenblock nach sich zieht, unabhängig davon, in welchem Umfang neue zu restrukturierende Kreditengagements in diese Abteilung überführt werden. Weiterhin sind die bilanziellen Bereinigungen durch die Abarbeitung der eigenen Work-Out-Abteilung in einer längeren Fristigkeit zu sehen als bei einem sofortigen Verkauf der Kredite. Die Work-Out-Periode streckt sich meistens über mehrere Jahre hin. Man geht in der Praxis von einer Verweildauer von ca. drei Jahren pro Engagement im Durchschnitt aus.

4.2.2. Verkauf der Non-Performing-Loans an Dritte

Der Vorteil des Verkaufes der Non-Performing-Loans liegt darin, dass die Bank sofort bilanziell von den Krediten entlastet wird und einen Teilbetrag in Höhe des Kaufpreises als Liquidität erhält. Gleichzeitig werden die Kosten der Work-Out-Abteilung durch Vorhaltung geringerer Kapazitäten minimiert. Weiterhin geht eine Verschlechterung des Kreditengagements durch eine sich in der Zukunft verschlechternde wirtschaftliche Situation des Kreditnehmers bzw. eine fehlgeschlagene Sanierungsmaßnahme zu Lasten des Käufers.

Als Nachteile sind insbesondere die Nicht-Nutzung der Verbesserungspotentiale der Werthaltigkeit des Kredites aufgrund einer geglückten Sanierung bzw. die Aufgabe der Möglichkeit von Verbesserungen durch die langfristige Verwertung von Sicherheiten zu nennen. Auch liegen in der Regel die Bewertungen der Sicherheiten durch die Kreditkäufer unter den Eigenbewertungen der Banken für ihre Sicherheiten und meistens wird zu dem das Rückzahlungspotenzial des Kreditnehmers durch den Kreditkäufer negativer gesehen als von der Bank, was meistens zu niedrigeren Kaufpreisen als von den Banken erwartet führt.

4.3. Platzierung von Non-Performing-Loans über ABS

Dieses Instrument hat seinen Hauptvorteil darin, dass eine sofortige Entlastung der Bilanz durch Ausplatzierung und Übertragung der Kredite in eine speziell hierfür gegründete Besitzgesellschaft (SPV) erfolgt und die Zahlung des Erlöses aus dem Verkauf der zur Refinanzierung emittierten Wertpapiere sofort der Bank zur Verfügung steht. Gleichzeitig ermöglicht dies einen schnellen Verkauf ganzer Portfolien, deren Zusammensetzung die Bank zumindest maßgeblich beeinflussen kann, während dies beim Verkauf an Kreditkäufer in der Regel mit den Interessen an bestimmten Krediten des Kreditkäufers abgestimmt werden muss (cherry-picking).

Als Nachteil dieses Instrumentes ist im Wesentlichen der hohe Kostenblock aufgrund der komplexen Struktur zu sehen. Gleichzeitig können aufgrund des zu erwartenden sehr niedrigen Ratings für die Wertpapiere wegen der refinanzierten ausfallgefährdeten Forderungen nur niedrige Verkaufspreise für die Wertpapiere erwartet werden. Weiterhin werden diese Wertpapiere aufgrund ihres schlechten Ratings nur für einen kleinen Teil von Investoren interessant sein.

Dem Autor ist bisher keine Platzierung in einer ABS-Struktur in Deutschland für Non-Performing-Loans bekannt geworden.

4.4. Zusammenfassung

Zusammenfassend kann gesagt werden, dass die Tendenz in jedem Fall in Richtung der Verkäufe von Non-Performing-Loans durch die Banken geht, wobei die eigene Work-Out-Abteilung der Bank immer noch einen wesentlichen Teil des Sanierungs-/Abwicklungsgeschäftes abarbeiten wird. Inwieweit sich ABS-Strukturen in diesem Markt durchsetzen werden, ist derzeit nicht prognostizierbar.

5. Die Problemkreditbearbeitung der Regionalbanken (Dr. Thomas Thöne)

5.1. Ausgangssituation für die Regionalbanken

Die vorausgegangenen Ausführungen der Kollegen Dr. Anders und Binder haben sich im Wesentlichen auf die Gegebenheiten der Privatbanken und Zentralbanken der Verbundgruppen bezogen. Ich möchte nunmehr Ihr Augenmerk auf die jetzige Situation und zukünftige Entwicklung bei den Regionalbanken lenken, worunter ich vornehmlich die Raiffeisen- und Volksbanken sowie Sparkassen verstehe. Die Frage nach der Industrialisierung der Bank¹⁷, also der Standardisierung der Abläufe und Auslagerung ganzer Bereiche, steht in diesem Bereich unter einer leicht abweichenden Prämisse, weil sich die ausgereichten Kredite auf geringere Nennbeträge belaufen. Etwa der Gedanke an Forderungsverbriefungen¹⁸ stellt sich deswegen vorerst nicht.

5.1.1. Zunehmende Finanznot der Bankkunden

Die derzeitige Wirtschaftssituation ist gekennzeichnet durch eine Pleitewelle. Jahr für Jahr wird eine neue Rekordzahl an Unternehmensinsolvenzen von den Statistikern vermeldet. Die schwache Binnenkonjunktur, die nachlassende internationale Wettbewerbsfähigkeit sowie die geringe Eigenkapitalausstattung der deutschen Unternehmen haben viele Firmenkunden in die Insolvenz getrieben¹⁹. Und nicht wenige Unternehmen befinden sich in einer existenzbedrohenden Krisensituation,

¹⁷ Balzli, B./Pauli, Chr. (2004), S. 60

¹⁸ Müller, Kl.-P. (2004), S. 156

¹⁹ Hamberger, K./Diehm, A. (2004), S.182

kämpfen tagtäglich ums Überleben. Die Verhandlungen mit den Kreditnehmern gestalten sich deswegen komplizierter und werden nicht selten unter dem Hinweis auf die gegebenenfalls notwendig werdende Insolvenzbeantragung geführt. Bei den Kreditnehmern hat offensichtlich ein Umdenken eingesetzt. Während lange Zeit die Einleitung eines Insolvenzverfahrens unbedingt vermieden werden sollte, so besteht heutzutage unter dem Eindruck der regelmäßig strafrechtlichen Verfolgung einer Insolvenzverschleppung sowie der Öffnung des Insolvenzrechts für Sanierungsinstrumentarien viel eher die Bereitschaft, im Falle der mangelnden Kompromissbereitschaft des Kreditgebers unweigerlich Insolvenzantrag zu stellen. Die Neigung der Kreditnehmer, weiteres Eigenkapital bzw. Sicherheiten zur Verfügung zu stellen, ist gleichzeitig stark rückläufig. Es ist daher kein Wunder, dass die Anzahl der Problemkredite bei den Regionalbanken erheblich zugenommen hat.

Die Mitarbeiter der Kreditabwicklung, die oftmals zusätzlich die Aufgaben der Rechtsabteilung der Regionalbank übernehmen müssen, stehen vor dem weiteren Problem, dass auch die Privatkunden verstärkt auf ihr Erspartes achten. Immer öfter gibt es Beschwerden über Bankgebühren, Wertpapierberatungen und Baufinanzierungen. Die Regionalbanken, die diesem Trend durch die Einschaltung eines Schlichters zu begegnen versuchen, sehen sich vermehrt mit Klagen der Privatkunden bzw. Verbraucherschutzverbände konfrontiert. Auch wenn es bei diesen Auseinandersetzungen für gewöhnlich um eher geringe Geldbeträge geht und die Privatkunden bei Gericht manches Mal mit ihren Vorstellungen nicht durchzudringen vermögen, so bedeutet doch allein die kritische, zuweilen sogar aggressive Haltung der Bankkunden, dass das Kreditgeschäft in den vergangenen Jahren erheblich arbeitsintensiver geworden ist.

5.1.2. Erhöhter Bearbeitungsaufwand aufgrund neuer Rechtsvorschriften

5.1.2.1 Kernpunkt der neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (Basel II) ist die Abhängigkeit der Höhe des von der Bank vorzuhaltenden Eigenkapitals von der Bonität des Kreditnehmers²⁰. Bemessen wird die Bonität des Kreditnehmers auf Grundlage eines Ratings, wobei

²⁰ Nagel, A. (2002), S. 371

die Bemessung der Ausfallwahrscheinlichkeit in den Aufgabenbereich der Kreditgeberseite fällt. Für die Beurteilung eines jeden Einzelengagements sind die Unternehmensdaten, wie z.B. Managementqualität, Branchen-, Markt- und Wettbewerbssituation sowie wirtschaftliche Verhältnisse, in nachprüfbarer Weise laufend auszuwerten. Die Kreditgeber werden in naher Zukunft die Qualität ihres Kreditportfolios offen legen müssen. In Anbetracht dessen verstärkt sich schon jetzt die Tendenz der Regionalbanken, bei krisenbehafteten Kreditengagements nicht länger still zu halten, sondern durch sofortige Kündigung die Vertragsverhältnisse zu beenden, um bestehende Kreditrisiken unverzüglich aufzudecken.

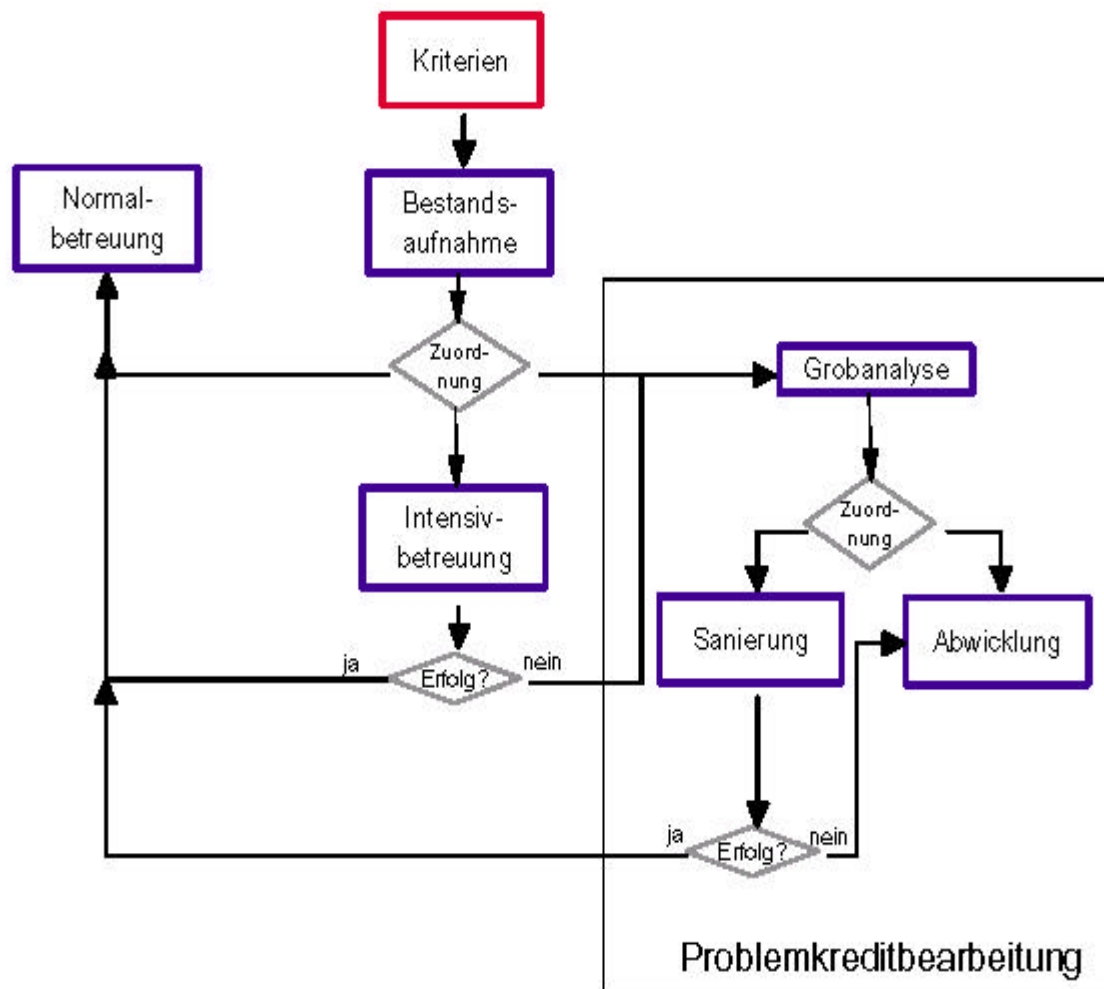
5.1.2.2. Die Begrenzung der Risiken aus dem Kreditgeschäft ist ebenso das Anliegen der von der BaFin vorgegebenen "Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute (MaK)"²¹, die als auslegende Verwaltungsvorschrift zu § 25 a Abs. 1 Nr. 1 und 2 KWG von den Regionalbanken zwingend zu beachten sind.

Die MaK schreiben im Wesentlichen Folgendes vor:

- Entwicklung einer Kreditrisikostategie,
- Festlegung von Standards für die Organisation des Kreditgeschäfts sowie
- Identifizierung, Steuerung und Überwachung von Kreditrisiken.

Demgemäss sind in den Organisationsrichtlinien der Regionalbanken Kriterien festzulegen, wann ein Kreditengagement einer gesonderten Beobachtung unterzogen (Intensivbetreuung) bzw. eine Abgabe des Kreditengagements an die für die Sanierung/Abwicklung spezialisierte Organisationseinheit erforderlich wird (Problemkreditbearbeitung).

²¹ vertiefend Wimmer, K. (2002), S. 1079; Lehnhoff, J. (2003), S. 16; Becker, A. (2003), S. 316



Nach der durch die MaK vorgegebenen funktionalen Trennung ist die Federführung für die Problemkreditbearbeitung, die sich wiederum untergliedert in die Sachbereiche Sanierung und Kreditabwicklung, außerhalb des Marktbereiches zuzuordnen. Parallel dazu wird es zur Umsetzung des vorgeschriebenen Risiko-Frühwarnsystems nötig, eine Abteilung Kreditrisikoüberwachung aufzubauen, die die Kreditengagements aufgrund des vorgegebenen Kriterienkatalogs überwacht, die bestehenden Zuordnungen der Kreditengagements überprüft und bei Warnsignalen die Entscheidung trifft, ein bestimmtes Kreditengagement aus dem Marktbereich herauszulösen und in die Intensivbetreuung bzw. Problemkreditbearbeitung zu übertragen. Bei der Abgabe an die Abteilung Problemkreditbearbeitung geht es entweder um die baldige Wiederherstellung der

Kapitaldienstfähigkeit des Kreditnehmers unter Vermeidung eines Insolvenzverfahrens (Sanierung) oder aber die zügige Beendigung des Kreditengagements bei größtmöglichem Liquiditätsrückfluss einschließlich Sicherheitenverwertung, um dabei einen etwaigen Kreditausfall möglichst gering zu halten (Kreditabwicklung).

Der Bereich der Problemkreditbearbeitung hat damit eingangs zu überprüfen, ob die hausintern getroffene Entscheidung der Abgabe des Kreditengagements zutreffend ist, um anschließend eine Bestandsaufnahme hinsichtlich des Kreditengagements durchzuführen und unverzüglich erste Maßnahmen einzuleiten²². Unter Einsatz der auf die Problemkreditbearbeitung spezialisierten Mitarbeiter ist im Falle der Sanierung die Sanierungsfähigkeit und -würdigkeit des Kreditnehmers zu begutachten, gegebenenfalls ein Sanierungskonzept zu erstellen und die Umsetzung dieses Sanierungskonzeptes im weiteren Verlauf zu kontrollieren. Bei der Alternative der Kreditabwicklung ist auf Grundlage eines Abwicklungskonzeptes das Kreditengagement zu kündigen. Hierauf sind die der Regionalbank zustehenden Zahlungsansprüche gegenüber dem Kreditnehmer durchzusetzen und bei Nichtleistung etwaige Sicherheiten bestmöglich zu verwerten. Generell gilt für den Bereich der Problemkreditbearbeitung, dass die zu dem Kreditengagement gehörenden Einzelwertberichtigungen zu bilden und laufend zu aktualisieren sind. Darüber hinaus ist der Geschäftsleitung der Regionalbank regelmäßig, mindestens aber vierteljährlich, ein Risikobericht zur Verfügung zu stellen. Dies alles hat in für Dritte nachvollziehbarer Weise zu geschehen, denn die Einhaltung der MaK ist über die §§ 25 a, 29 Abs. 1 KWG Prüfungsgegenstand im Rahmen der Jahresabschlussprüfung der Regionalbanken und kann Gegenstand werden von Prüfungen nach § 44 KWG.

5.1.3. Fazit

Die beschriebenen Faktoren, wie Konjunkturschwäche, Kundenverhalten und Rechtsvorschriften, haben bei den Regionalbanken einen enormen Handlungsdruck aufgebaut. Eine Personalaufstockung ist bei den heutigen Gegebenheiten aber nicht mehr durchsetzbar. Die Qualität der Geschäftsleitung wird aus falsch

²² vertiefend Weiß, D. (2003), S. 183; Theewen, E. (2004), S. 105

verstandenen Gründen unter anderem am Umfang des Personalabbaus bemessen. Die Regionalbanken können sich deswegen nicht dazu entschließen, die benötigte Mitarbeiterzahl im Bereich der Problemkreditbearbeitung einzustellen. Die täglich fällig werdenden Arbeiten können allerdings nicht liegen gelassen werden. Bei Umsetzung des durch die MaK vorgegebenen Kriterienkatalogs werden schon heute pro Regionalbank täglich bis zu mehrere hundert Kreditengagements auffällig, bei denen durch die Abteilung Kreditrisiküberwachung zeitnah eine Entscheidung getroffen werden muss, ob die betreffenden Kreditengagements in die Intensivbetreuung oder Problemkreditbearbeitung abgegeben werden müssen oder nicht. Dem Vernehmen nach sind einige Regionalbanken dazu kaum in der Lage.

Dazu passen die jüngst veröffentlichten Ergebnisse einer Studie zu dem Umsetzungsgrad der MaK²³. Bei Befragung der Kreditinstitute, ob die durch die BaFin vorgegebene Umsetzungsfrist der MaK bis spätestens zum 30.06.2004 eingehalten werde, konnten lediglich 60 % der Kreditinstitute von sich behaupten, dass die MaK zu mindestens 75 % hausintern umgesetzt seien. 15 % der Kreditinstitute gaben an, die MaK erst zu weniger als 50 % umgesetzt zu haben. Höchstwahrscheinlich kann die durch die BaFin vorgegebene Umsetzungsfrist für die MaK zum 30.06.2004 von einigen Kreditinstituten nicht eingehalten werden. Es liegt damit auf der Hand, dass die Regionalbanken die im Bereich der Problemkreditbearbeitung anfallenden Arbeiten, wenn überhaupt, nur unter Einbeziehung von externen Dienstleistern in einem akzeptablen Zeitrahmen bewältigen können. Es kann deswegen im Folgenden nur noch darum gehen, welches der effektivste Weg für die Regionalbanken ist, um die Problemkreditbearbeitung auf externe Dienstleister zu übertragen. An der Notwendigkeit zu organisatorischen Veränderungen besteht dagegen kein Zweifel mehr.

Das aus den Bereichen Informationstechnologie, Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung bekannte Outsourcing-Modell ist auf die Problemkreditbearbeitung nicht ohne weiteres übertragbar. In den genannten Bereichen sind standardisierte

²³ O.V., Börsen-Zeitung, 17.03.2004, S. 4

Arbeitsprozesse vorzufinden, bei deren Übertragung auf externe Dienstleister der daraus entstehende Kostenvorteil relativ eindeutig vorhersehbar ist.

Hinzu kommt, dass der externe Dienstleister für den Bankkunden überhaupt nicht in Erscheinung tritt, so dass das Outsourcing-Modell im Regelfall keinerlei Auswirkungen auf die Kundenbeziehungen besitzt. Bei der Problemkreditbearbeitung sieht dies anders aus. Nach Vorgaben der MaK erfordert die Bearbeitung eines jeden Kreditengagements die Erstellung eines individuellen Sanierungs- oder Abwicklungskonzeptes. Eine Standardisierung dieser Arbeitsprozesse ist nur in einem eingeschränkten Umfang möglich. Die im Falle des Outsourcings erwünschten Kostenvorteile lassen sich im Vorhinein nur schwer beziffern, weil bei Abgabe des Kreditengagements nicht definitiv vorhersehbar ist, in welcher Intensität das abzugebende Kreditengagement zu bearbeiten ist. Ferner tritt der externe Dienstleister offen dem Bankkunden gegenüber auf, so dass die Kundenbeziehung durch das Outsourcing tangiert wird. Dies mag bei der Kreditabwicklung eher unwesentlich sein, weil die Regionalbank hausintern entschieden hat, das Kreditengagement zu beenden. Bei der Sanierung dagegen besteht die Hoffnung, dass das Kreditengagement gerettet werden kann und sich die Kundenbeziehung wieder normalisiert. Von daher wird es darauf ankommen, dass der externe Dienstleister nicht nur die notwendige Fachkompetenz, sondern auch das notwendige Fingerspitzengefühl mitbringt, damit die Regionalbank durch Einschaltung dieses externen Dienstleisters keinen Nachteil erleidet. Unter dieser Prämisse soll im Folgenden untersucht werden, inwiefern es sich für die Regionalbanken anbietet, das vorhandene Portfolio an Problemkrediten im Ganzen (Outsourcing) oder in Tranchen (Inkasso; Factoring) zur Bearbeitung auf Dritte zu übertragen.

5.2. Lösungsmodelle für die Regionalbanken

5.2.1. Zentrale Bad Bank

Nach allem ist es der naheliegendste Gedanke, für eine Bankengruppe eine Sanierungsbank zu errichten, die bundesweit und für alle der Verbundgruppe angeschlossenen Regionalbanken zugänglich vor der Aufgabe steht, sich der Problemkredite anzunehmen. Die Praxis lehrt jedoch, dass ein solches

Zentralinstitut bald an seine Grenzen stößt. Bei der Problemkreditbearbeitung, die sich häufig auf die Kreditabwicklung fokussiert, kommt es darauf an, durch Kenntnis der regionalen Gegebenheiten eine freihändige Veräußerung von Immobilien zu erwirken, den Kreditnehmern zu einem regelmäßigen Gedankenaustausch vor Ort zur Verfügung zu stehen und an sonstigen Besprechungen, z.B. mit dem Insolvenzverwalter, teilzunehmen. Bei einer Positionierung eines einzigen zentralen Institutes leidet dessen Profitabilität sehr bald an der umfangreichen Reisetätigkeit der Mitarbeiter, so dass im Endeffekt eine zentrale Sanierungsbank nicht ernsthaft in Betracht kommt.

Eine zentrale Sanierungsbank spielt erst dann eine gewichtige Rolle, wenn es nicht um die Bearbeitung des Mengengeschäftes, sondern um die Übernahme einzelner Kreditengagements mit einem Volumen von mehr als € 500.000,00 geht. Im Regelfall ist diese Fallkonstellation lediglich bei Regionalbanken vorzufinden, die sich in wirtschaftlichen Schwierigkeiten befinden, so dass die Notwendigkeit besteht, eine bestimmte Anzahl der größten Einzelengagements auf die zentrale Sanierungsbank gegen Zahlung des entsprechenden Nennbetrages zu übertragen, damit die betreffende Regionalbank auf Grundlage dieses Forderungsverkaufes die Bilanz schließen kann. Diese zentrale Sanierungsbank besitzt dann nicht den Charakter einer Work-Out Abteilung mit der Zielsetzung der effektiven Problemkreditbearbeitung, sondern wird wichtiges Instrument der für die Bankengruppe zwingend bestehenden Sicherungseinrichtung²⁴, da an dieser zentralen Stelle die für die Bankengruppe bedeutsamen Kreditengagements gebündelt werden und deren weitere Bearbeitung koordiniert wird. Bei diesem Organisationsaufbau entsteht ein gewisses Überlaufsystem der Bankengruppe insgesamt, wodurch die zentrale Sanierungsbank eine einem Fieberthermometer vergleichbare Funktion erlangt. Am Auslastungsgrad und dem Finanzbedarf der zentralen Sanierungsbank kann abgelesen werden, wie es um die betreffende Bankengruppe bestellt ist. Im genossenschaftlichen Finanzverbund gibt es hierfür bereits seit langem die BAG Bankaktiengesellschaft Hamm. Sollte man in der Sparkassengruppe mit dem Wegfall der Anstaltslast und Gewährträgerhaftung ernst

²⁴ vertiefend Lehnhoff (1998), S. 1040

machen, so wird auch diese Bankengruppe nicht daran vorbeikommen, eine solche zentrale Sanierungsbank bundeseinheitlich aufzustellen.

5.2.2. "Bad Inkasso" bei der Kreditabwicklung

Eine Inkasso-/Factoringlösung für Sanierungskredite verbietet sich bereits unter dem Gesichtspunkt des Bankgeheimnisses. Erst nach Kündigung und somit Beendigung der Vertragsverhältnisse mit dem Bankkunden ist es der Regionalbank erlaubt, für die weitere Bearbeitung des Kreditengagements einen Dritten hinzuzuziehen. Andernfalls macht sie sich wegen des Verstoßes gegen das gemäß Banken-AGB vereinbarte Bankgeheimnis schadensersatzpflichtig. Die Kreditkündigung, die der Kreditabwicklung naturgemäß vorausgeht, ist damit Grundlage für die weitere Bearbeitung. Denkbar wäre es ohne weiteres, die daraus resultierenden Zahlungsansprüche der Regionalbanken an einen Dritten im Wege des Factorings zu verkaufen. In der Praxis scheitert dieses Modell allerdings daran, dass die Erwerbsquoten von rund 4 – 8 % des Nennwertes, welche von Inkassobüros und Spezialinstituten regelmäßig geboten werden, den Regionalbanken berechtigter Weise nicht genügen.

Die vielbeachtete Vorgehensweise der Dresdner Bank, innerhalb von 13 Monaten hausintern eine Umstrukturierungsabteilung ins Leben zu rufen und vom Ausfall bedrohte Problemkredite in Höhe von ca. 2 Mrd. € zu verkaufen²⁵, ist für Regionalbanken mangels Kreditportfolios in einer für ein Work-Out benötigten Höhe nicht gangbar. Statt dessen suchen die Regionalbanken die ständige Zusammenarbeit mit Inkassobüros/Treuhandgesellschaften, mit denen eine pauschale Bearbeitungsgebühr pro Kreditengagement oder der Einbehalt einer Erfolgsquote von 25 – 50 % der tatsächlichen Zahlungseingänge vereinbart wird. Interessant wird diese Kooperation aufgrund der gesetzlich vorgesehenen Erstattungsfähigkeit der Bearbeitungskosten: leistet der Kreditnehmer trotz Fristsetzung und Mahnung nicht, so gerät er in Schuldnerverzug gem. § 286 BGB und hat zusätzlich den dadurch verursachten Schaden, sprich die angemessenen Kosten der Rechtsverfolgung, zu erstatten. Sofern also die Zahlungsansprüche nach Schuldnerverzug

²⁵ Batchelor, Ch. (2004), S. 20; O.V., Handelsblatt, 27.01.2004, S. 24

beim Kreditnehmer betreibbar sind, hat dieser weiterhin die ausgelösten Bearbeitungskosten zu übernehmen, so dass die Kosten der ausgelagerten Bearbeitung von dem Bankkunden zu tragen sind. Dies setzt voraus, dass die Forderungsbeitreibung gegenüber dem Kreditnehmer erfolgreich verläuft.

Das Inkasso-Modell wird für die Regionalbanken dann unattraktiv, sobald die beauftragten Inkassobüros/Treuhandgesellschaften dazu übergehen, von dem ihnen eingeräumten Recht zur Unterbevollmächtigung Gebrauch zu machen und bei Nichtleistung des Kreditnehmers in Kooperation stehende Anwaltskanzleien mit der Forderungsbeitreibung zu beauftragen. Die dadurch ausgelösten Anwaltsgebühren verringern die an die Regionalbanken schließlich auszukehrenden Zahlungseingänge in beträchtlichem Maße und lassen das Inkasso-Modell für manche Regionalbanken unattraktiv erscheinen. Dies wird verständlich, wenn man bedenkt, dass bei Beginn des Inkasso-Modells relativ geringe Gebührensätze vereinbart, später aber nach Beauftragung der Anwaltskanzleien recht hohe Gebührennoten präsentiert werden, bei deren vorheriger Kenntnis die Regionalbanken vermutlich nicht in das Inkasso-Modell eingestiegen wären.

Dieses in der Praxis nicht selten zu beobachtende Prozedere hat die Bankengruppen dazu bewegt, verbundeigene Inkasso- bzw. Treuhandgesellschaften aufzustellen. Im genossenschaftlichen Finanzverbund wird schwerpunktmäßig die Zusammenarbeit mit der Firma GenoRecht, Treuhandgesellschaft GmbH mit Sitz in Kassel, gesucht, die mittlerweile seit über 50 Jahren existiert. Vermutlich diesem Vorbild folgend, hat die Sparkassengruppe gemeinsam mit der Firma Hansen & Schucht, einer ABIT-Tochter, die S-Inkasso GmbH mit Sitz in Quedlinburg gegründet²⁶. Das Leistungsangebot der Firma S-Inkasso GmbH ist ausgerichtet auf die außergerichtliche und einvernehmliche Regulierung von Forderungen, die gerichtliche Beitreibung sowie das Titelüberwachungsverfahren. Nachdem beide Bankengruppen erkannt haben, dass die Auslagerung des Forderungs-managements auf einen externen Dienstleister deutliche

²⁶ Thalacker, Th./Schneider, Chr./Hansen, L. (2003), S. 275

Kostenvorteile mit sich bringt²⁷, steht zu erwarten, dass beide Gesellschaften ihr Geschäftsfeld in kürzester Zeit auf das gesamte Bundesgebiet ausweiten werden.

Das Inkasso-Modell ist m.E. jedoch keine Lösung auf Dauer, sondern kommt nur dann in Betracht, sofern in den Regionalbanken vorübergehend Unterkapazitäten bestehen. Derzeit krankt das Inkasso-Modell daran, dass keine EDV-Schnittstellen zu Auskunftsdatenbanken, Schufa, zentralen Mahngerichten sowie insbesondere den Rechenzentren der Regionalbanken eingerichtet sind. Erst wenn dieser reibungslose Datenaustausch zwischen den Parteien via Internet gewährleistet ist, wird der benötigte Automatisierungs- und Standardisierungsgrad erreicht sein, so dass die Kosteneinsparungseffekte voll ausgeschöpft werden.

5.2.3. Outsourcing des Bereiches Marktfolge Aktiv

Wird eingestanden, dass die Auslagerung des Forderungsmanagements mit einem enormen Kosteneinsparungspotential verbunden ist und die in den Regionalbanken befindlichen Kreditaktenberge durch das eigene Personal qualitativ und quantitativ nicht angemessen bearbeitet werden können, so muss die Schlussfolgerung lauten, den Bereich Marktfolge Aktiv alsbald auf einen externen Dienstleister auszulagern. Mit diesem Outsourcing-Modell wird juristisches Neuland betreten. Derzeit ist die rechtliche Zulässigkeit der Auslagerung dieses Bereiches noch ungeklärt. Es fehlen ebenso praktische Erfahrungen, um in eindeutiger Weise die Kostenvorteile und Qualitätsverbesserungen zu beziffern. Dies soll aber nicht davon abhalten, die für die nächsten Jahre zu erwartenden erheblichen Organisationsveränderungen bei den Regionalbanken schon heute zu beschreiben.

5.2.3.1 § 25 a Abs. 2 KWG zieht bankaufsichtsrechtliche Schranken für die angesprochene Auslagerungsthematik. Die BaFin hat durch ihr Outsourcing-Rundschreiben RS 11/2001 vom 06.12.2001 sowie ihren Vermerk vom 11.01.2004 zur Auslagerung auf sogenannte „Kreditfabriken“ den Kreditinstituten ein Gerüst für die Gestaltung derartiger Auslagerungslösungen an die Hand gegeben. Eine Äußerung der BaFin zur Auslagerung des Bereichs Marktfolge Aktiv steht dagegen

²⁷ Heitmüller, H.-M., Schneider, K. (2003), S. 281

noch aus. Grundsätzlich unzulässig ist die Auslagerung zentraler Leitungsfunktionen in den Bereichen Unternehmensplanung, –organisation, –steuerung und –kontrolle als originäre Leitungsaufgaben. Ebenso wenig von der BaFin geduldet würde die Entstehung eines "virtuellen" Kreditinstitutes sowie die vollständige Auslagerung der Internen Revision. Zu beachten ist weiterhin, dass durch die Auslagerung eines Tätigkeitsbereiches die wesentliche Ordnungsmäßigkeit der Bankgeschäfte, d.h. weder die Steuerung und Kontrolle der ausgelagerten Bereiche durch die Geschäftsleitung, noch die Prüfung und Kontrolle der ausgelagerten Bereiche durch die BaFin, beeinträchtigt werden darf.

Vor diesem Hintergrund ist die ständige und ausschließliche Aufgabenerfüllung der Abteilung Kreditabwicklung durch externe Dienstleister als rechtlich zulässig zu betrachten. Es spricht nichts dagegen, dass die Regionalbank, nachdem sie ihre Grundsatzentscheidung getroffen hat, das betreffende Kreditengagement abzuwickeln, die weitere Bearbeitung wie Kreditkündigung, Forderungsbeitreibung und Sicherheitenverwertung auf einen externen Dienstleister überträgt, sofern bei der sich anschließenden Kreditabwicklung die Weisungsbefugnisse der Geschäftsleitung sowie Prüfungs- und Kontrollrechte der Regionalbank aufrecht erhalten bleiben. Darüber hinaus muss der ausgelagerte Bereich der Kreditabwicklung mit in das Risikomanagement und Risikocontrollingsystem der Regionalbank einbezogen sein, wobei aber eine Prüfung des externen Dienstleisters durch die Interne Revision entbehrlich ist²⁸. Unter diesen Vorzeichen ist es dem externen Dienstleister erlaubt, zusätzlich zu der gewöhnlichen Forderungsbeitreibung und Sicherheitenverwertung die Kreditkündigung auszusprechen, das Abwicklungskonzept auszuarbeiten, die Wertberichtigungen oder Abschreibungen zu bilden sowie den Kreditrisikobericht zu erstellen, wobei der externe Dienstleister diesbezüglich ausschließlich und dauerhaft für die Regionalbank tätig werden würde.

Für den Sanierungsbereich ist die Frage nach der Auslagerungszulässigkeit differenziert zu beantworten, da in Anbetracht der weit geringeren Standardisierung der Geschäftsprozesse mehrere Prozessmodelle in Betracht kommen. Im Unterschied zur Kreditabwicklung, bei der die Regionalbank die

²⁸ Theewen, E. (2004), S. 105, 111

Grundsatzentscheidung, das Kreditengagement zu beenden, vor Abgabe an den externen Dienstleister getroffen hat, befindet sich das Kreditengagement während der Sanierungsphase in einem Schwebezustand, bei dem es zu klären gilt, ob das Kreditengagement in den Normalzustand zurückgeführt und damit an den Bereich Markt zurückgegeben werden kann oder stattdessen das Kreditengagement mangels Kapitaldienstfähigkeit des Kreditnehmers abgewickelt werden muss. Die Regionalbank ist daher während der Sanierung in die von dem externen Dienstleister übernommenen Tätigkeiten stärker einzubinden als bei der Kreditabwicklung.

In organisatorischer Hinsicht wird in den MaK offengelassen, ob die Sanierungstätigkeiten außerhalb des Bereiches Markt vorgenommen werden müssen. Dafür wird festgeschrieben, dass die Federführung für den Sanierungsprozess außerhalb des Bereiches Markt angesiedelt werden muss (MaK 4.3.5, Tz. 58). Diese Differenzierung, einerseits den Regionalbanken freie Hand zu belassen, auf welche Art und Weise die vorbeschriebenen Sanierungsmaßnahmen durchgeführt werden, andererseits aber die Vorgabe zu machen, sich im Bereich der Marktfolge die Entscheidung in allen wesentlichen Sanierungsfragen vorzubehalten, kann nur bedeuten, dass es der Regionalbank freisteht, die Ausführung der Sanierungsmaßnahmen auf einen externen Dienstleister dauerhaft auszulagern, solange es in der Regionalbank im Bereich Marktfolge einen Verantwortlichen gibt, der darüber die Entscheidung trifft, ein Kreditengagement in die Sanierung abzugeben, die Umsetzung eines Sanierungskonzeptes zu beginnen sowie einen Sanierungskredit zu gewähren. Für diese Weichenstellung ist übrigens der 2-Voten-Grundsatz durchbrochen, so dass dem alleinigen Votum der Sanierungsabteilung Federführenden besondere Bedeutung zukommt.

Unter Einbindung in die Weisungsbefugnisse der Geschäftsleitung, die Prüfungs- und Kontrollrechte sowie das Risikomanagement und Risikocontrollingsystem der Regionalbank kann es folglich ein externer Dienstleister auf Dauer übernehmen, für die Regionalbank die Sanierungswürdigkeit bzw. –fähigkeit des Kreditnehmers zu prüfen, daraufhin ein Sanierungskonzept zu erstellen und dessen Realisierung zu überwachen. Der externe Dienstleister hat dabei im Auge zu behalten, dass er durch seine Tätigkeiten die maßgeblichen Entscheidungen der Sanierungs-

abteilung Federführenden vorbereitet und dessen Willensentscheidung unmittelbar zu berücksichtigen hat. Eine ständige Kreditrisikoberichterstattung ist deswegen unabdingbare Voraussetzung der Auslagerung der Sanierungsabteilung. Wird darüber hinaus daran gedacht, auch die Entscheidungsbefugnisse des die Sanierung Federführenden auf einen externen Dienstleister zu übertragen, so könnten dadurch die Aufsichtspflichten und Prüfungsrechte der BaFin tangiert sein. Diese möglichen Bedenken der Aufsichtsbehörde lassen sich dadurch ausräumen, dass auf einen externen Dienstleister ausgelagert wird, der selbst als Kreditinstitut eine Banklizenz besitzt²⁹.

5.2.3.2 Nach dieser Feststellung der rechtlichen Zulässigkeit der Auslagerung der Problemkreditbearbeitung auf externe Dienstleister soll ein Blick auf die maßgeblichen Erfolgsfaktoren dieses Outsourcing-Modells geworfen werden: Unabdingbare Voraussetzung für eine auf beiden Seiten gewinnbringende Zusammenarbeit wird sein, eine EDV-Schnittstelle zu schaffen, um den automatischen Datenaustausch in beide Richtungen zu ermöglichen. Denn der externe Dienstleister benötigt die Kunden- und Vertragsdaten. Die Regionalbank will unverzüglich über Zahlungseingänge informiert werden.

Ich erwarte weiterhin, dass die Verbundgruppen dieses attraktive Aufgabenfeld nicht etwa Anwaltskanzleien und Inkassobüros aus dem Drittmarkt überlassen werden. Parallel zu der Entwicklung, bundesweit mit entsprechendem Regionalbezug verbundeigene Treuhandgesellschaften zu positionieren, wird die Entwicklung darauf hinauslaufen, den Regionalbanken die Beauftragung von entsprechenden Kompetenz-Centern vor Ort anzubieten. Sollte es gelingen, lokale Teams für die Problemkreditbearbeitung zu bilden, bestehend aus Bankkaufleuten, Sanierungsberatern und Juristen, dann dürfte durch die ständige Zusammenarbeit mit den Regionalbanken und der damit verbundenen Kenntnis der Geschäftsabläufe eine schlagkräftige Geschäftseinheit entstehen, die sich außer Konkurrenz befindet zu Rechtsanwaltskanzleien und Inkassobüros des Drittmarktes. Unter dieser Prämisse könnte ich mir gut vorstellen, dass es zu erheblichen Kosteneinsparungen kommt, die fraglos Voraussetzung sind für das

²⁹ vgl. Theewen, E. (2004), S. 105, 111

Zustandekommen des beschriebenen Outsourcing-Modells. Es darf freilich nicht vergessen werden, dass durch das Outsourcing-Modell zusätzliche Umsatzsteuerbeträge anfallen, die das Mindestmaß für die zu realisierenden Kosteneffekte darstellen. Bei den erwarteten Synergieeffekten, die bei Einsatz der Spezialistenteams sowie eines abgestimmten EDV-Systems erzielbar sind, dürfte die Bewältigung dieser Kostenhürde kein Problem sein.

5.3. Risiko und Chance

5.3.1. Zentrale Bad Bank

Wie gesehen, ist die bundesweit zentral agierende Sanierungsbank ein sehr geeignetes Instrument, um vorhandene Kreditrisiken einer Bankengruppe an einer Stelle zu konzentrieren. Sie ist damit zwangsläufig notwendiger Bestandteil der Sicherungseinrichtung einer Bankengruppe und wird über Sicherungsbeiträge der gruppenangehörigen Banken finanziert. Als Spezialkreditinstitut zur Bewirtschaftung und Verwertung problembehafteter Kreditportfolios³⁰ ist sie jedoch mangels Regionalbezug zur Bewältigung des Mengengeschäfts nicht geeignet.

5.3.2. Inkasso- und Outsourcing-Lösung

Sowohl die Inkasso- als auch die Outsourcing-Lösung können zu einer weiteren Verschlinkung der Bankenorganisation beitragen. Jedenfalls kann hierüber vermieden werden, dass die ansonsten notwendig werdenden Personalaufstockungen durchgeführt werden müssen. Weil zudem die Bearbeitung der Vielzahl der bei den Regionalbanken vorzufindenden Problemkredite nicht aufgeschoben werden kann, gibt es zu diesen Modellen keine Alternative, so dass die Regionalbanken bereits in sehr naher Zukunft erhebliche Umstrukturierungen in diese Richtung vornehmen werden. Bei diesen Maßnahmen wird die Inkassolösung lediglich Vorstufe sein, um später den gesamten Bereich der Problemkreditbearbeitung auf einen externen Dienstleister auszulagern. Nur so können die aus der ständigen Zusammenarbeit resultierenden Synergieeffekte zu einem echten Kostenvorteil umgemünzt werden. Als externe Dienstleister sind

³⁰ Theewen, E. (2004), S. 105, 112

Unternehmen prädestiniert, die sich voll und ganz auf die Problemerkreditbearbeitung spezialisiert haben und auf einen entsprechenden Erfahrungshorizont zurückgreifen können. Ob sich aus dem Drittmarkt entsprechende Unternehmen etablieren können, bleibt abzuwarten. Vermutlich werden die bereits vorhandenen Spezialunternehmen, die Firmen S-Inkasso GmbH und GenoRecht Treuhandgesellschaft GmbH, auf diesem Markt federführend sein.

Die Outsourcing-Lösung wird sich nicht so einfach realisieren lassen wie in den Bereichen Informationstechnologie, Zahlungsverkehr und Wertpapierabwicklung. Es ist heute kein Geheimnis mehr, dass Outsourcing-Lösungen gelegentlich scheitern und im sog. Backsourcing, also der Rückabwicklung von ehemaligen Outsourcing-Verträgen, enden. Outsourcing-Lösungen funktionieren nur, wenn beide Partner Vorteile darin finden³¹. Sie müssen ihre Kernkompetenzen voll zum Einsatz bringen können. Bei der Problemerkreditbearbeitung besteht die Schwierigkeit, dass jedes Kreditengagement gewissermaßen individuell ist und eine Standardisierung nur in eingeschränktem Maße vonstatten geht. Der externe Dienstleister wird sich zudem mit der Geschäftspolitik der Regionalbank vertraut machen müssen, damit er bei seinen Zuarbeiten die anstehende Entscheidung der Regionalbank gedanklich vorweg nehmen und somit zu einer echten Unterstützung der Regionalbank werden kann. Die Parteien werden sich genügend Zeit nehmen müssen, um nicht nur eine gemeinsame IT-Plattform zu finden; auch die Vergütungsfrage der anstehenden Tätigkeiten wird ein wichtiger Bemessungsfaktor für die Zufriedenheit der beiden Parteien sein.

Den Regionalbanken wird keine andere Wahl bleiben, als in die aufgezeigte Outsourcing-Lösung zu investieren. Die rasche Einbindung von Spezialisten zum Forderungsmanagement wird auch deswegen nötig, um in gewisser Weise zu einer Disziplinierung der Kreditnehmer beizutragen. Der Trend der Kreditnehmer, über eine frühzeitige Übertragung der Vermögenswerte auf Dritte, die Verschleierung der eigenen Einkommens- und Vermögensverhältnisse sowie die zielgerichtete Flucht in die Insolvenz die Regionalbanken bei der Verfolgung der ihr zustehenden Zahlungsansprüche ins Leere laufen zu lassen, ist beinahe ein

³¹ Träm, M. (2004), S. 2

Massenphänomen. Die Regionalbanken haben es lange versäumt, eigene Spezialisten hausintern auszubilden, damit den Kreditnehmern wirkungsvoll, z.B. über die Wahrnehmung der Rechte nach dem Anfechtungsgesetz, die Hinzurechnung des fiktiven Einkommens und ähnlichen Maßnahmen, begegnet wird. Von daher erklärt sich der in der jüngsten Vergangenheit entstandene massive Handlungsdruck, der die Regionalbanken nunmehr zur Auslagerung der Problemkreditbearbeitung in Einzelfällen (Inkasso-Lösung) oder im Gesamtpaket (Outsourcing-Lösung) drängt. Die dabei anstehende Schaffung von regionalen Kompetenz-Centern zur Problemkreditbearbeitung ist als eine bemerkenswerte Chance zu begreifen, um die Erfolgsquoten bei der Kreditabwicklung und Kredit-sanierung wieder auf ein akzeptables Niveau zurückzuführen.

6. Securitisation: Die Rahmenbedingungen für den Einsatz von Securitisations aus Banken- und Kundensicht (Dr. Ralf Hesdahl)

Die Grundidee der Securitisation besteht in der Verbriefung von Forderungen zu Asset-Backed Securities. Im Rahmen einer sog. True Sale Securitisation wird ein diversifizierter Forderungspool ausgewählt und an eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle - SPV oder Special Purpose Entity - SPE) übertragen, deren einziger Geschäftszweck in dem Ankauf dieser Vermögenswerte und ihrer Refinanzierung über Geldmarkt- oder Kapitalmarktpapiere besteht. Zur Refinanzierung des Ankaufs der Vermögenswerte emittiert die Zweckgesellschaft entweder kurzlaufende Geldmarktpapiere (Commercial Paper) oder mittelfristige Kapitalmarktpapiere (Medium Term Notes).

Das wesentliche Merkmal von Asset-Backed Securities ist es, dass ausschließlich der von der Zweckgesellschaft aus den erworbenen Vermögenswerten generierte Cashflow benutzt wird, um die Ansprüche der Investoren auf Zins- und Tilgung der im Rahmen der ABS-Transaktion emittierten Geldmarkt- oder Kapitalmarktpapiere zu bedienen. Zu diesem Zweck werden bei sogenannten True Sale Strukturen die Vermögenswerte bzw. die Cashflowströme aus dem Vermögen des übertragenden Unternehmens insolvenzfest an eine Zweckgesellschaft übertragen. Hierfür hat sich der Begriff des True Sale eingebürgert. Die Asset-Backed Securities sind also mit dem verbrieften Cashflow besichert und die so emittierten ABS werden regresslos aus diesem Cashflow bedient. Wesentlich ist, dass das Verbriefungsvehikel, das SPV, das Bonitätsrisiko hinsichtlich der im Wege des True Sales erworbenen Vermögenswerte trägt.

Von den True Sale Strukturen sind die sogenannten synthetischen Strukturen zu unterscheiden. Das Wesenselement der synthetischen Transaktionen besteht darin, dass der Vermögenswert im Eigentum des Eigentümers (des sogenannten Originators) verbleibt und dass die Gegenpartei (der Investor) lediglich das mit diesen Vermögenswerten verbundene wirtschaftliche Ausfallrisiko übernimmt. Dies kann beispielsweise im Rahmen eines Credit Default Swap (CDS) geschehen. Bestimmendes Motiv für die in der Vergangenheit in Deutschland

realisierten synthetischen Strukturen war die Erzielung der regulatorischen Eigenkapitalentlastung durch das verbriefende Institut.

6.1. Beweggründe für eine Securitisation

Als Beweggründe für eine Securitisation sind aus Bankensicht die Erlangung der regulatorischen Eigenkapitalentlastung, die Risikodiversifikation (durch die gezielte Veräußerung von Risiken, die auf bestimmte Regionen oder Branchen entfallen, können Klumpenrisiken diversifiziert werden) sowie für die beteiligten Kreditinstitute die Erzielung von Honoraren als Sponsor oder Arrangeur von ABS-Transaktionen anzuführen.

Als Beweggründe für eine Securitisation sind aus Kundensicht zu nennen:

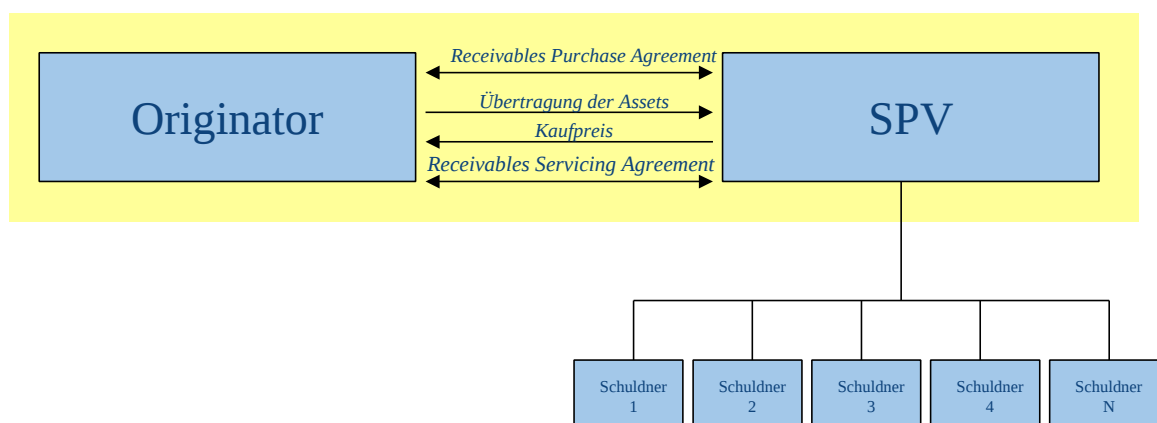
- das Ausnutzen günstiger Refinanzierungskonditionen im Vergleich zur herkömmlichen Kreditfinanzierung, da die emittierten ABS-Papiere wegen der den ABS-Papieren zugrundeliegenden Vermögenswerten durch eine geschickte Isolierung und Strukturierung dieser Vermögenswerte ein besseres Rating erhalten können als es dem Corporate Risk des Originators entsprechen würde;
- die Verbesserung von Bilanzkennzahlen, da beispielsweise durch den Verkauf von Aktiva sofort verfügbare Liquidität generiert werden kann, die zur Rückführung anderer Verbindlichkeiten eingesetzt werden kann (Off-Balance Sheet Treatment);
- die Erschließung zusätzlicher Finanzierungsquellen und damit eine Diversifikation der Unternehmensfinanzierung.

6.2. Die Übertragung der Vermögensgegenstände (der True Sale) im Rahmen einer ABS-Struktur

Als die wesentlichen Vermögensgegenstände, die in Deutschland zur Besicherung von Asset-Backed Securities eingesetzt werden, sind (ohne Anspruch auf Vollständigkeit) folgende Vermögenswerte zu nennen:

- Forderungen aus Handelsgeschäften (Trade Receivables);
- Forderungen aus der Finanzierung von Kraftfahrzeugverkäufen sowie Forderungen aus Kraftfahrzeugleasing;
- Konsumentendarlehen;
- grundpfandrechtlich besicherte Darlehen (aus gewerblich genutzten Grundstücken – Commercial Mortgage Backed Securities (CMBS) bzw. aus wohnungswirtschaftlich genutzten Immobilien – Residential Mortgage Backed Securities (RMBS).

Der True Sale besteht in der insolvenzfesten Übertragung des Eigentums an Vermögenswerten. Zu diesem Zweck veräußert das die Verbriefung initiiierende Unternehmen (der sogenannte Originator) seine Vermögensgegenstände an das Finanzierungsvehikel (SPV). Ein weiteres übliches Wesensmerkmal von True Sale Transaktionen besteht darin, dass der ursprüngliche Forderungsinhaber im Rahmen einer Inkassovereinbarung den Forderungseinzug für das SPV übernimmt und vereinnahmte Erlöse an das SPV zur Bedienung der Asset-Backed Securities abführt.



Das SPV beschafft sich seinerseits die Mittel zum Erwerb der Vermögensgegenstände vom Originator durch die Emission der Asset-Backed Securities, deren Bedienung (Zinsen und Kapitalrückzahlung) regresslos aus dem von dem Originator erworbenen Cashflow erfolgt.

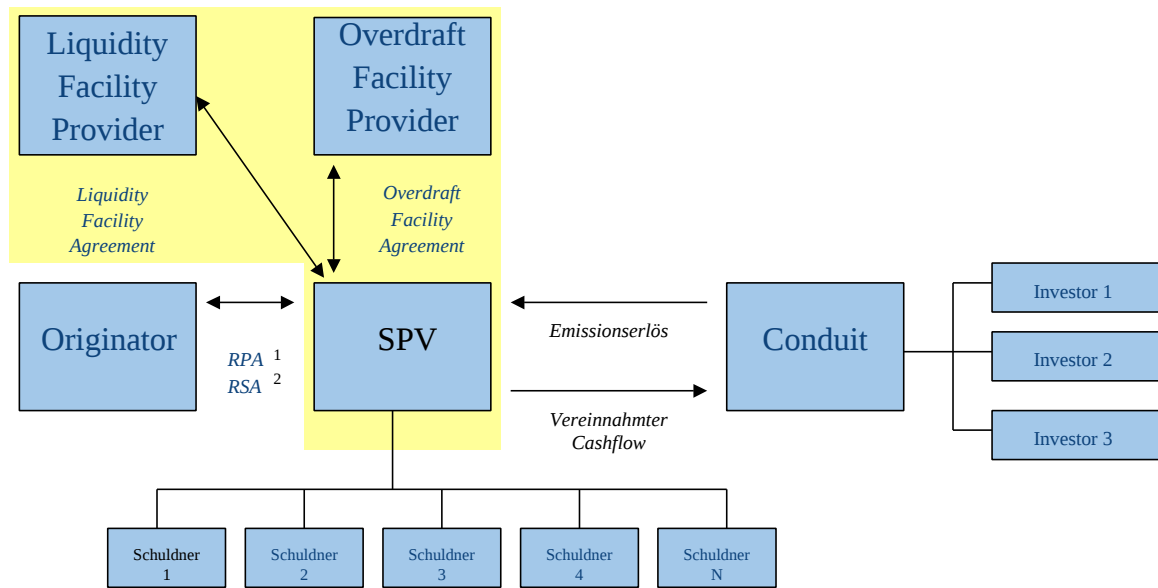
6.3. Strukturierungselemente von Asset Backed Securities

Im Rahmen einer ABS-Struktur werden üblicherweise Sicherungselemente vorgesehen, die dazu dienen, die Bonität bzw. das Rating der emittierten ABS-Papiere zu steuern und die jederzeitige Liquidität der Struktur zu sichern.

Solche Sicherungselemente werden nachfolgend am Beispiel einer typischen Conduit-Struktur dargestellt. Unter einem Conduit versteht man eine juristische Person, die in der Regel Forderungen von mehreren Verkäufern ankauft und diese Forderungsankäufe über die Emission von CP oder MTN refinanziert.

6.3.1. Sicherstellung der Liquidität

Um kurzfristige Liquiditätsschwankungen auszugleichen, die auf andere Ursachen als das übernommene Bonitätsrisiko zurückzuführen sind, werden Liquiditätslinien bereitgestellt. Man unterscheidet nun danach, ob sich der Financier im Rahmen einer Kreditlinienvereinbarung verpflichtet, eine Kreditlinie (eine sogenannte Liquidity Facility) für einen bestimmten Zeitraum (üblicherweise für 364 Tage) zur Sicherstellung der Liquidität der Struktur zur Verfügung zu stellen oder ob der Financier lediglich widerruflich Überziehungen gestattet (sog. Overdraft Facility). Für diese Kreditlinien ist wesentlich, dass diese nur zur Aufrechterhaltung der Liquidität der Struktur (beispielsweise zum Ausgleich eines kurzfristigen Verzuges oder zur Sicherstellung der Liquidität im Falle von Marktstörungen) dienen und nicht zur Abdeckung von Forderungsausfällen bei den von dem SPV erworbenen Vermögenswerten bestimmt sind. Um dieses Ziel zu erreichen, werden evtl. in Anspruch genommene Liquiditätslinien vorrangig aus den von dem SPV vereinnahmten Geldern zurückgeführt.

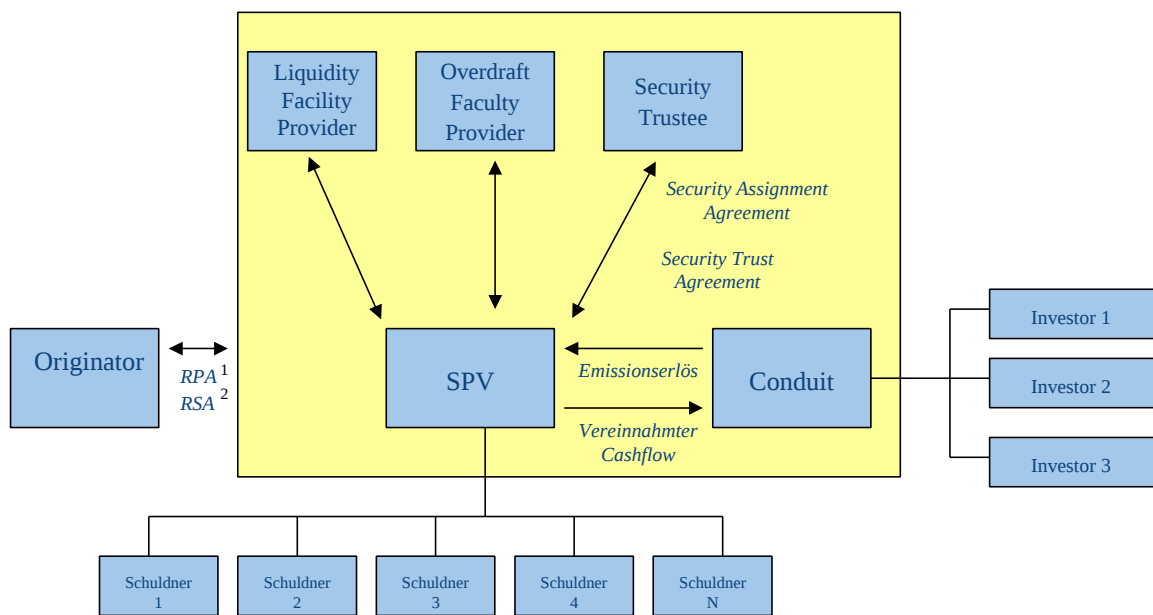


¹RPA = Receivables Purchase Agreement

²RSA = Receivables Servicing Agreement

6.3.2. Schutz der Transaktionsgläubiger durch Treuhandregelungen

Den für die Investoren mit dem Erwerb von Asset-Backed Securities verbundenen wirtschaftlichen und rechtlichen Risiken wird bei ABS-Transaktionen durch Treuhandvereinbarungen entgegengewirkt. So räumt das SPV regelmäßig Sicherungsrechte (Pfandrechte, Sicherungseigentum) an den erworbenen Vermögensgegenständen einem Sicherheitentreuhänder ein (dem Security Trustee), der die so erworbenen Sicherungsrechte zugunsten der Gläubiger der ABS-Transaktion hält. Dies sind namentlich die Investoren als Gläubiger der Asset-Backed Securities sowie die Kreditgeber unter den verschiedenen Kreditlinien (Liquidity Facility Provider, Overdraft Facility Provider). Die von dem Originator für die verschiedenen Gläubiger der ABS-Transaktion vereinnahmten Gelder (Collections) werden im Rahmen eines Verwaltungsvertrages von dem Kontoverwalter (Account Administrator) an die einzelnen Gläubiger der ABS-Transaktion weitergeleitet. Bei der Auskehrung der vereinnahmten Erlöse an die einzelnen Transaktionsgläubiger beachtet der Account Administrator die in den Transaktionsdokumenten vereinbarte Rangfolge der einzelnen Gläubiger zueinander.



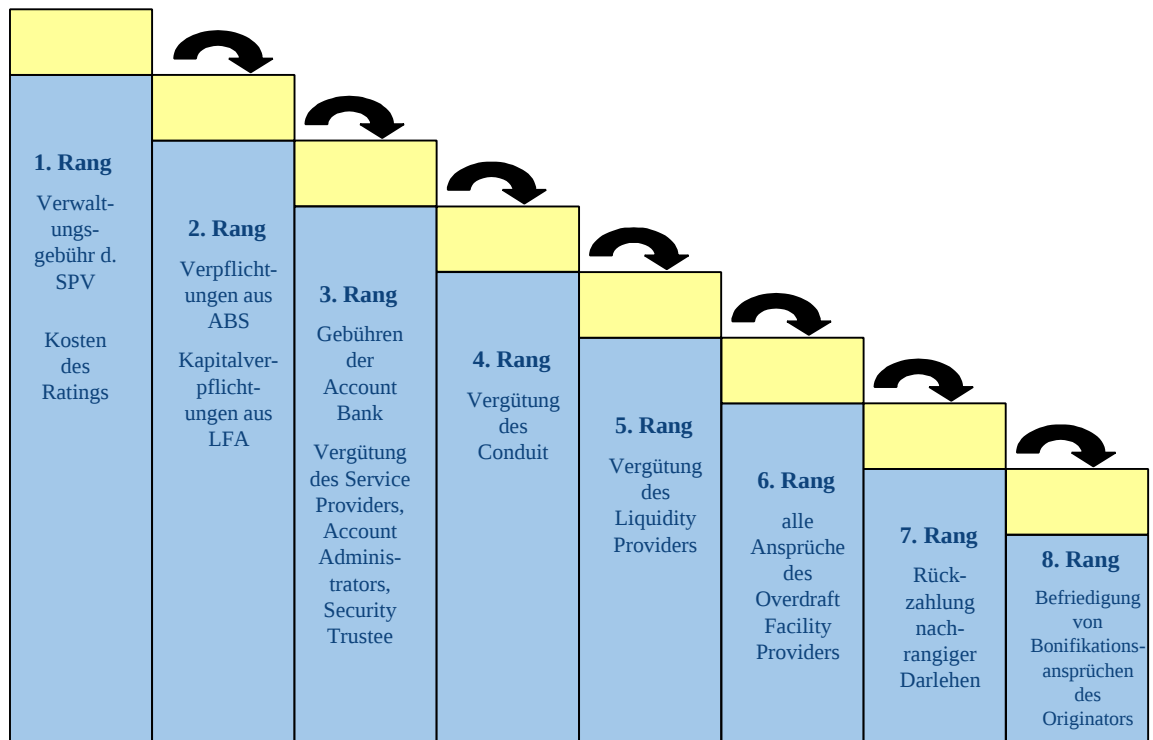
Die Vereinbarung der Rangfolge der Transaktionsgläubiger zueinander erfolgt im Rahmen des sogenannten Wasserfalls. Der Wasserfall regelt kaskadenförmig die Reihenfolgen der Mittelverwendung und damit die Reihenfolge der Tragung des Ausfallrisikos der ABS-Struktur. Die Reihenfolge einer möglichen Gläubigerbefriedigung ist generalisierend in dem nachfolgenden Schaubild dargestellt.

¹RPA = Receivables Purchase Agreement

²RSA = Receivables Servicing Agreement

6.3.3. Der Wasserfall

Der Wasserfall des Account Administration Agreements regelt kaskadenförmig die Reihenfolge der Mittelverwendung und damit die Reihenfolge der Tragung des Ausfallsrisikos.



6.3.4. Schutz der Struktur durch das Credit Enhancement und die Tranchierung der Asset-Backed Securities

Im Rahmen der Strukturierung einer ABS-Transaktion werden durch die Bereitstellung von Kreditunterstützungsmaßnahmen (dem sogenannten Credit Enhancement) Sicherungselemente in die Struktur eingebaut, um die von den Rating Agenturen geforderte Bonität der emittierten ABS-Papiere zu erzielen. Neben der Bereitstellung des sogenannten Credit Enhancements kann die Bonität der ABS-Papiere auch durch eine Tranchierung der Wertpapiere erreicht werden. Dies bedeutet, dass einzelne Tranchen der Gesamtemission vorrangig bzw. nachrangig an dem Ausfallrisiko teilnehmen.

Zur Steuerung des Kreditausfallrisikos durch das Credit Enhancement und die Strukturierung der ABS-Papiere können auf Seiten des Originators verschiedene Maßnahmen erzielt werden, wie beispielsweise:

- Einbindung von Kreditversicherern;
- Einbindung von Reservekonten;
- Gewährung nachrangiger Darlehen (z. B. durch verbundene Unternehmen);
- Übernahme des First Loss Risikos;
- Zeichnung nachrangiger Wertpapiertranchen (z. B. Zeichnung von Junior Notes durch verbundene Unternehmen).

6.4. Wesentliche rechtliche Gestaltungselemente von Asset Backed Strukturen

Zivilrechtlich werden im Rahmen einer True Sale Struktur in der Regel folgende Ziele verfolgt:

- insolvenzfeste Übertragung der Vermögenswerte an das SPV zur Begründung insolvenzbeständiger Aussonderungsrechte i.S.v. § 47 der InsO im Falle der Insolvenz des Originators;
- Vollrechtsübertragung im Sinne eines True Sales, also keine bloße Sicherungsübereignung/Sicherungsabtretung, die im Insolvenzfall des Originators lediglich zur abgesonderten Befriedigung berechtigen würde (Secured Lending).

Aufsichtsrechtlich wirken sich Securitisations insbesondere auf die Vorschriften über das regulatorische Eigenkapital aus (§§ 10, 10a KWG; Grundsatz I).

In diesem Zusammenhang sind für **True Sale Strukturen** die von der Aufsichtsbehörde genannten Prinzipien zu beachten³². In diesem Rundschreiben werden die Voraussetzungen der Übertragung des Adressenausfallrisikos sowie die Grundsätze zur Wahrung des Bankgeheimnisses und des Datenschutzes geregelt. Strukturen, die den Anforderungen des Rundschreibens 4/97 genügen, sind der Aufsichtsbehörde anzuzeigen und bedürfen keiner Vorabgenehmigung.

Für **revolvierende Strukturen** (also für Strukturen, die sich nicht im einmaligen Forderungsankauf erschöpfen, sondern wiederholte Ankäufe zum Gegenstand haben) ist das BAFin-Rundschreiben 13/98 vom 25. August 1998 zu beachten. Mit diesem Rundschreiben stellt die Aufsichtsbehörde klar, dass revolvierende Strukturen vom Anwendungsbereich des Rundschreibens 4/97 ausgenommen werden, also der vorherigen Genehmigung der Aufsichtsbehörde bedürfen.

Für **synthetische Strukturen** ist insbesondere das BAFin-Rundschreiben 10/99³³ zu beachten. In diesem Rundschreiben werden die Grundsätze für die Behandlung von Total Return Swaps, Credit Default Swaps und Credit Linked Notes erläutert.

Die vorstehend zitierten BAFin-Rundschreiben sind über die Website der BAFin abrufbar³⁴.

Für die **bilanzielle Behandlung** der ABS-Transaktionen sind die bilanzrechtlichen Vorschriften des Handelsgesetzbuches beachtlich. Derzeit knüpft die Aufsichtsbehörde für True Sale Strukturen für die Frage der regulatorischen Eigenkapitalauswirkungen an die bilanzielle Behandlung der ABS-Transaktion nach HGB an. Für den bilanziellen Übergang eines Vermögensgegenstandes ist nach dem HGB neben dem Übergang des juristischen Eigentums auch der Übergang des wirtschaftlichen Eigentums erforderlich. Die Kriterien, die an den Übergang des wirtschaftlichen Eigentums gestellt werden, erläutert das Institut der Wirtschafts-

³² BAFin-Rundschreiben 4/97 vom 20. Mai 1997 Veräußerung von Kundenforderungen im Rahmen von Asset-Backed Securities Transaktionen durch Kreditinstitute

³³ BAFin-Rundschreiben 10/99 vom 16. Juni 1999 Behandlung von Kreditderivaten im Grundsatz I gemäß § 10, 10a KWG und im Rahmen der Groß- und Millionenkreditvorschriften

³⁴ www.bafin.de unter "Rechtliche Grundlagen\Rundschreiben\Rundschreiben Bankaufsicht (bis April 2002)"

prüfer in dem Grundsatz IDW-RS-HFA 8³⁵. Mit der Stellungnahme HFA 8, die nunmehr in der revidierten Fassung vom 9. Dezember 2003 vorliegt, regelt das IDW Zweifelsfragen im Zusammenhang mit der Bilanzierung von Asset-Backed Securities Gestaltung und ähnlichen Securitisation Transaktionen.

7. Fazit (Prof. Dr. Christoph Schalast)

Der Arbeitsbericht setzt sich mit aktuellen Rechtsfragen des Handels, Work-Out und Outsourcing von Non-Performing-Loans – Faulen Krediten auseinander. Dabei werden die rechtlichen Grundlagen sowie die sich dann ergebenden Probleme, zum Beispiel im Bereich Datenschutz oder Bankgeheimnis, erläutert und Handlungsvorschläge für die Praxis unterbreitet. Die Problemlösungen reichen dabei von dem klassischen Work-Out in Banken über das neue Konzept einer Bad Bank bis zu rechtlich komplexen Konzeptionen, wie der Securitisation. Ziel ist, die Grundlinien der bisherigen Diskussion aufzuzeigen und Ansätze für eine Fortentwicklung des Themenbereichs für Forschung und Praxis aufzuzeigen.

³⁵ IDW-RS-HFA 8 Die Wirtschaftsprüfung 2002, 1151 ff.

Literaturverzeichnis

Allgemeine Geschäftsbedingungen der privaten Banken und der Genossenschaftsbanken (AGB-Banken), Fassung April 2002

Balzli, B./Pauly, Chr. (2004): Die Finanzfabrik der Zukunft, in: Spiegel 1/2004, S. 60 - 63

Batchelor, Ch.(2004): Dresdner Bank kommt mit Verkauf der Problemkredite voran, in: Financial Times Deutschland vom 28.01.2004, S. 20

Becker, A. (2003): Neue Anforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute durch die MaK, in: BKR 8/2003, S. 316 - 320

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2003): "Kreditfabriken" – Aufsichtliche Rahmenbedingungen und Anforderungen, Vermerk v. 12. Dezember 2003, Gz. BA 13 – 272A – 4/2003

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2002): Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute, Rundschreiben Nr. 34/2002 (BA) v. 20. Dezember 2002, Gz. I 4 – 44 – 5/2001

Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) (1997): Veräußerung von Kundenforderungen im Rahmen von Asset-Backed Securities-Transaktionen durch deutsche Kreditinstitute, Rundschreiben Nr. 4/97 v. 19. März 1997, Gz. I 3 – 21 – 3/95

Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) (2001): Auslagerung von Bereichen auf ein anderes Unternehmen gemäß § 25a Abs. 2 KWG, Rundschreiben Nr. 11/2001 v. 6. Dezember 2001, Gz. I 3 – 272 A – 2/98

Fillmann, A.(2002): Kreditdaten nicht pauschal weitergeben, Frankfurter Allgemeine Zeitung Nr. 175 v. 31. Juli 2002, S. 17

Früh, A.(2000): Abtretungen, Verpfändungen, Unterbeteiligungen, Verbriefungen und Derivate bei Kreditforderungen vor dem Hintergrund von Bankgeheimnis und Datenschutz, WM 2000, 497

Gehring, B.(1999): Asset-Backed Securities im amerikanischen und deutschen Recht, München, 1999

Geurts, M.(2001): Steuerliche Behandlung von Kreditderivaten, DB 2001, 1163 ff.

Hamberger, K./Diehm, A. (2004): Veräußerung von Non-Performing Loans: Motive, Auswirkungen, Lösungsansätze, in: Die Bank 3/2004, S.182 - 185

Heitmüller, H.-M./Schneider, K. (2003): Forderungen professionell und mit Erfolg managen, in: Betriebswirtschaftliche Blätter 06/03, S. 281 - 283

Innenministerium Baden-Württemberg (2001): Hinweise zum Datenschutz für die private Wirtschaft, Nr. 38 v. 18. Januar 2001, Abschnitt A., Schutz der Kundendaten bei der Fusion von Banken

Koberstein-Windpassinger, C. (1999): Wahrung des Bankgeheimnisses bei Asset-Backed Securities-Transaktionen, WM 1999, 473

Kravitt, Jason (Hrsg.) (2000): Securitization Of Financial Assets (Aspen Law & Business 2nd edition 2000)

Kusserow, B./Dittrich, K.(1997): Rechtsprobleme bei Asset-Backed Securities Transaktionen deutscher Kreditinstitute unter besonderer Berücksichtigung datenschutzrechtlicher Aspekte, WM 1997, 1786 ff.

Lehnhoff, J. (1998): Das System der Sicherungseinrichtung der genossenschaftlichen Bankengruppe, in: Kreditwesen 18/1998, S. 1040 - 1042

Lehnhoff, J. (2003): Risiken identifizieren, steuern, überwachen, in: Bank-information 4/2003, S. 16 - 18

Lehnhoff, J. (2004): Basel II und die Auswirkungen auf mittelständische Kreditinstitute, in: Schriftenreihe der Bankrechtlichen Vereinigung, Band 22, Berlin 2004, S. 19 ff.

Louven, Chr./Schroeder, J.(2003): Mit Forderungskäufen Unternehmen erwerben, FAZ vom 24.09.2003

Müller, Kl.-P. (2004): Wenn Kredite handelbar werden – Perspektiven für integrierte Banken und die Mittelstandsfinanzierung, in: Die Bank 3/2004, S. 156 - 161

Nagel, A. (2002): Praxisbezogene Empfehlungen zum Umgang mit Bankenratings, in: INF 12/2002, S. 371 - 377

- O.V. (2004): Banken droht bei neuen Kreditregeln Verzug, in: Börsen-Zeitung vom 17.03.2004, S. 4
- O.V. (2004): Dresdner verkauft Milliardenkredite, in: Handelsblatt vom 27.01.2004, S. 24
- Paetzmann, K. (2003): Zur Übertragung von US-Konzepten eines Distressed Debt Investing auf Deutschland, ZfgK 2003, S. 968
- Rieder, J./Hofmann, R. (2001): Die Abwicklung notleidender Kredite, 4. Auflage, Stuttgart 2001
- Schmid, H./Dammer, Th. (2001): Zur steuerlichen Ansässigkeit sowie Betriebsstätten in Deutschland bei ABS-Transaktionen, IStR 2001, S.1 ff.
- Schmid, H./Dammer, Th. (2003): Neue Regeln zur Gewerbesteuer bei Asset-Backed-Securities Transaktionen nach dem Kleinunternehmerförderungsgesetz, BB 2003, S. 819 ff.
- Schütze, D./Schalast, Chr. (2004): Wider die Verschleuderung von Unternehmen durch Pfandversteigerung, Arbeitsbericht Nr. 51 der Hochschule für Bankwirtschaft, März 2004
- Thalacker, Th./Schneider, Chr. /Hansen, L.: S-Inkasso ist ein Kompetenz-Center für den Forderungseinzug, in: Betriebswirtschaftliche Blätter 06/2003, S. 275 - 280
- Theewen, E. (2004): Problemkredite und die "Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft der Kreditinstitute" –Work-Out, Outsourcing oder Bad Bank?, in: WM 3/2004, S. 105 -114
- Toth-Feher, G./Schick, O. (2004): Distressed Opportunies – Rechtliche Probleme beim Erwerb notleidender Forderungen von Banken, ZIP 2004, S. 491
- Träm, M. (2004): Outsourcing funktioniert nur, wenn die Partner kooperieren, in: Outsourcing, Sonderbeilage der Financial Times Deutschland vom 11.02.2004, S. 2
- Weiß, D. (2003): Neuorganisation der Problemkreditbearbeitung aus Sicht von Kreditinstituten vor dem Hintergrund der MaK, in: BKR 5/2003, S. 183 – 190
- Wimmer, K. (2002): MaK und die Konsequenzen, in: BKR 24/2002, S. 1079 - 1084
- Wulfken, J. (2003): Rechtsprobleme bei Übertragung von Kreditportfolien sind lösbar, Börsen-Zeitung v. 17. September 2003
- Zahn, A./Lemke, R. (2002): Die Credit Linked Note – Anleihe mit integriertem Kreditderivat, WM 2002, S. 1536 ff.

Securitisatation Links:

American Securitization Forum: www.americansecuritization.com

Bank for International Settlements: www.bis.org

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: www.bafin.de

Fitch Ratings (siehe dort unter Structured Finance): www.fitchratings.com

Moody's (siehe dort unter Structured Finance): www.moody's.com

securitization.net: www.securitization.net

Standard & Poors (siehe dort unter Structured Finance):
www.standardandpoors.com

The European Securitization Forum: www.europeansecuritisation.com

ARBEITSBERICHTE DER HOCHSCHULE FÜR BANKWIRTSCHAFT

Bisher sind erschienen:

Nr.	Autor/Titel	Jahr
54.	Anders, Dietmar / Binder, Andreas / Hesdahl, Ralf / Schalast, Christoph / Thöne, Thomas Aktuelle Rechtsfragen des Bank- und Kapitalmarktrechts I : Non-Performing-Loans / Faule Kredite - Handel, Work-Out, Outsourcing und Securitisation	2004
53.	Polleit, Thorsten The Slowdown in German Bank Lending - Revisited	2004
52.	Heidorn, Thomas / Siragusano, Tindaro Die Anwendbarkeit der Behavioral Finance im Devisenmarkt	2004
51.	Schütze, Daniel / Schalast, Christoph (Hrsg.) Wider die Verschleuderung von Unternehmen durch Pfandversteigerung	2004
50.	Gerhold, Mirko / Heidorn, Thomas Investitionen und Emissionen von Convertible Bonds (Wandelanleihen)	2004
49.	Chevalier, Pierre / Heidorn, Thomas / Krieger, Christian Temperaturderivate zur strategischen Absicherung von Beschaffungs- und Absatzrisiken	2003
48.	Becker, Gernot M. / Seeger, Norbert Internationale Cash Flow-Rechnungen aus Eigner- und Gläubigersicht	2003
47.	Boenkost, Wolfram / Schmidt, Wolfgang M. Notes on convexity and quanto adjustments for interest rates and related options	2003
46.	Hess, Dieter Determinants of the relative price impact of unanticipated Information in U.S. macroeconomic releases	2003
45.	Cremers, Heinz / Kluß, Norbert / König, Markus Incentive Fees. Erfolgsabhängige Vergütungsmodelle deutscher Publikumsfonds	2003
44.	Heidorn, Thomas / König, Lars Investitionen in Collateralized Debt Obligations	2003
43.	Kahlert, Holger / Seeger, Norbert Bilanzierung von Unternehmenszusammenschlüssen nach US-GAAP	2003
42.	Beiträge von Studierenden des Studiengangs BBA 012 unter Begleitung von Prof. Dr. Norbert Seeger Rechnungslegung im Umbruch - HGB-Bilanzierung im Wettbewerb mit den internationalen Standards nach IAS und US-GAAP	2003
41.	Overbeck, Ludger / Schmidt, Wolfgang Modeling Default Dependence with Threshold Models	2003
40.	Balthasar, Daniel / Cremers, Heinz / Schmidt, Michael Portfoliooptimierung mit Hedge Fonds unter besonderer Berücksichtigung der Risikokomponente	2002
39.	Heidorn, Thomas / Kantwill, Jens Eine empirische Analyse der Spreadunterschiede von Festsatzanleihen zu Floatern im Euroraum und deren Zusammenhang zum Preis eines Credit Default Swaps	2002
38.	Böttcher, Henner / Seeger, Norbert Bilanzierung von Finanzderivaten nach HGB, EstG, IAS und US-GAAP	2003
37.	Moormann, Jürgen Terminologie und Glossar der Bankinformatik	2002
36.	Heidorn, Thomas Bewertung von Kreditprodukten und Credit Default Swaps	2001
35.	Heidorn, Thomas / Weier, Sven Einführung in die fundamentale Aktienanalyse	2001
34.	Seeger, Norbert International Accounting Standards (IAS)	2001
33.	Stehling, Frank / Moormann, Jürgen Strategic Positioning of E-Commerce Business Models in the Portfolio of Corporate Banking	2001
32.	Strohhecker, Jürgen / Sokolovsky, Zbynek Fit für den Euro, Simulationsbasierte Euro-Maßnahmenplanung für Dresdner-Bank-Geschäftsstellen	2001
31.	Roßbach, Peter Behavioral Finance - Eine Alternative zur vorherrschenden Kapitalmarkttheorie?	2001

30.	Heidorn, Thomas / Jaster, Oliver / Willeitner, Ulrich Event Risk Covenants	2001
29.	Biswas, Rita / Löchel, Horst Recent Trends in U.S. and German Banking: Convergence or Divergence?	2001
28.	Löchel, Horst / Eberle, Günter Georg Die Auswirkungen des Übergangs zum Kapitaldeckungsverfahren in der Rentenversicherung auf die Kapitalmärkte	2001
27.	Heidorn, Thomas / Klein, Hans-Dieter / Siebrecht, Frank Economic Value Added zur Prognose der Performance europäischer Aktien	2000
26.	Cremers, Heinz Konvergenz der binomialen Optionspreismodelle gegen das Modell von Black/Scholes/Merton	2000
25.	Löchel, Horst Die ökonomischen Dimensionen der ‚New Economy‘	2000
24.	Moormann, Jürgen / Frank, Axel Grenzen des Outsourcing: Eine Exploration am Beispiel von Direktbanken	2000
23.	Heidorn, Thomas / Schmidt, Peter / Seiler, Stefan Neue Möglichkeiten durch die Namensaktie	2000
22.	Böger, Andreas / Heidorn, Thomas / Graf Waldstein, Philipp Hybrides Kernkapital für Kreditinstitute	2000
21.	Heidorn, Thomas Entscheidungsorientierte Mindestmargenkalkulation	2000
20.	Wolf, Birgit Die Eigenmittelkonzeption des § 10 KWG	2000
19.	Thiele, Dirk / Cremers, Heinz / Robé, Sophie Beta als Risikomaß - Eine Untersuchung am europäischen Aktienmarkt	2000
18.	Cremers, Heinz Optionspreisbestimmung	1999
17.	Cremers, Heinz Value at Risk-Konzepte für Marktrisiken	1999
16.	Chevalier, Pierre / Heidorn, Thomas / Rütze, Merle Gründung einer deutschen Strombörse für Elektrizitätsderivate	1999
15.	Deister, Daniel / Ehrlicher, Sven / Heidorn, Thomas CatBonds	1999
14.	Jochum, Eduard Hoshin Kanri / Management by Policy (MbP)	1999
13.	Heidorn, Thomas Kreditderivate	1999
12.	Heidorn, Thomas Kreditrisiko (CreditMetrics)	1999
11.	Moormann, Jürgen Terminologie und Glossar der Bankinformatik	1999
10.	Löchel, Horst The EMU and the Theory of Optimum Currency Areas	1998
09.	Löchel, Horst Die Geldpolitik im Währungsraum des Euro	1998
08.	Heidorn, Thomas / Hund, Jürgen Die Umstellung auf die Stückaktie für deutsche Aktiengesellschaften	1998
07.	Moormann, Jürgen Stand und Perspektiven der Informationsverarbeitung in Banken	1998
06.	Heidorn, Thomas / Schmidt, Wolfgang LIBOR in Arrears	1998
05.	Jahresbericht 1997	1998
04.	Ecker, Thomas / Moormann, Jürgen Die Bank als Betreiberin einer elektronischen Shopping-Mall	1997
03.	Jahresbericht 1996	1997

- | | | |
|-----|---|------|
| 02. | Cremers, Heinz / Schwarz, Willi
Interpolation of Discount Factors | 1996 |
| 01. | Moormann, Jürgen
Lean Reporting und Führungsinformationssysteme bei deutschen Finanzdienstleistern | 1995 |

Printmedium: € 25,-- zzgl. € 2,50 Versandkosten

Download im Internet unter: <http://www.hfb.de/Navigator/Fakultaet/Publikationen/Arbeitberichte/Show>

SONDER-ARBEITSBERICHTE DER HOCHSCHULE FÜR BANKWIRTSCHAFT

Bisher sind erschienen:

<u>Nr.</u>	<u>Autor/Titel</u>	<u>Jahr</u>
1	Nicole Kahmer / Jürgen Moormann Studie zur Ausrichtung von Banken an Kundenprozessen am Beispiel des Internet (Preis: € 120,--)	2003

Bestelladresse/Kontakt:

Hochschule für Bankwirtschaft, Sonnemannstraße 9-11, 60314 Frankfurt/M.

Tel.: 069/154008-734, Fax: 069/154008-728

eMail: johannsen@hfb.de, internet: www.hfb.de

Weitere Informationen über die Hochschule für Bankwirtschaft

erhalten Sie im Internet unter <http://www.hfb.de>