Inhaltsverzeichnis

Vorwort		**11**
A	**Wesen von NPL und NPL-Transaktionen**	**12**
1	Einführung in den deutschen NPL-Markt	13
2	Marktteilnehmer und NPL-Transaktionen	19
2.1	Aareal Bank – Aareal Hypotheken-Management GmbH (AHM)	19
2.1.1	EUR 690 Mio. NPL-Transaktion – 2005	20
2.2	Bankaktiengesellschaft Hamm	20
2.3	Bayerische Landesbank – EUR 400 Mio. NPL-Transaktion – 2005	20
2.4	Commerzbank – EUR 350 Mio. NPL-Transaktion – 2005	21
2.5	Delmora Bank GmbH – 2005	21
2.6	Dresdner Bank Institutional Restructuring Unit (IRU)	21
2.6.1	EUR 142 Mio. NPL-Transaktion – 2004	22
2.6.2	EUR 1,2 Mrd. NPL-Transaktion – 2004	22
2.6.3	EUR 1,4 Mrd. NPL-Transaktion – 2005	23
2.7	Eurohypo – EUR 2,4 Mrd. NPL-Transaktion – 2004	23
2.8	Hypo Real Estate Bank	24
2.8.1	EUR 490 Mio. NPL-Transaktion – 2003	24
2.8.2	EUR 600 Mio. Transaktion – 2003	25
2.8.3	EUR 3,6 Mrd. NPL-Transaktion – 2004	25
2.8.4	EUR 349 Mio. NPL-Transaktion – 2004	26
2.9	Niederschlesische Sparkasse in Görlitz – EUR 120 Mio. NPL-Transaktion – 2004	27
2.10	WestLB – NordLB: Servicegesellschaft Kreditmanagement GmbH (SGK) – 2004	27

B Übersicht relevanter NPL-Transaktionen **29**

1	Investoren in deutsche NPL-Transaktionen	32
1.1	Darstellung der Investorenseite	32
1.2	Wettbewerbsvorteile von Investoren	35
2	Aktiva für NPL-Transaktionen	37
2.1	Kategorien von Problemkrediten	37
2.1.1	Not leidende Kredite	37
2.1.2	Problembehaftete Kredite	38
2.1.3	Kredite unter besonderer Beobachtung	38
2.1.4	Kredite aus nicht-strategischen Geschäftsfeldern	39
2.2	Besicherung – besicherte vs. unbesicherte Kredite	39
2.3	Zusammensetzung/Umfang der NPL-Transaktionen	40
2.4	Kreditarten	41
2.5	Praxisrelevanz	41
3	Instrumente für NPL-Transaktionen	42
3.1	Private Placement	43
3.2	Verbriefung – Asset Backed Securitization (ABS)	44
3.2.1	Kurzdarstellung von ABS	45
3.2.2	Ziele für den Originator	47
3.2.3	Schematische ABS-Struktur und Beteiligte	47
3.2.4	Beispiele für Verbriefungen	49
3.2.5	Ansätze von Rating-Agenturen	50
3.2.6	Gründe für das Instrument Verbriefung	52
4	Typischer Ablauf einer NPL-Transaktion	53
4.1	Gründe und Ziele der NPL-Transaktion	55
4.2	Auswahl des Forderungsportfolios	59
4.3	Auswahl der Kanzlei(en) und Arrangeure	62
4.4	Vorstandsentscheidung	64
4.5	Investorenansprache	66
4.6	Due Diligence – Portfoliobewertung durch den Investor	68
4.7	Investorenauswahl und Vertragsdokumentation	71
4.8	Abschluss der NPL-Transaktion	72
5	Fragen der Portfoliobewertung	73

5.1	Datenfelder für Portfolioanalysen	74
5.2	Portfoliostatistiken – „Strats"	83
5.3	Bewertung von mit Immobilien besicherten Krediten	83
5.4	Bewertung unbesicherter Kredite	89
5.5	Bewertung von nicht-strategischen Krediten	91
5.5.1	Erwarteter Verlust	93
5.5.2	Unerwarteter Verlust	98

C Möglichkeiten der rechtlichen Ausgestaltung 103

1	Allgemeines	103
2	Asset Deal – Einzelrechtsnachfolge	103
2.1	Verkauf und Abtretung von NPL-Forderungen (1. Variante)	104
2.1.1	Kaufgegenstand	105
2.1.2	Kaufpreis	105
2.1.3	Garantien und Gewährleistungen	106
2.1.4	Übertragung der Forderungen	107
2.1.5	Übertragung von Sicherungsrechten	111
2.2	Verkauf und Übertragung der Kreditverhältnisse im Ganzen	112
2.2.1	Kaufvertragliche Regelungen	112
2.2.2	Übertragung von Darlehensverhältnis und Sicherheiten	112
2.3	Einbringung (ggf. im Wege der Sachgründung) in Zweckgesellschaft und Verkauf und Übertragung der Geschäftsanteile	113
2.3.1	Einbringung im Wege der Sacheinlage	113
2.3.2	Vertragliche Vereinbarung	114
3	Share Deal – Gesamtrechtsnachfolge	115
3.1	Vor- und Nachteile	115
3.2	Partielle Gesamtrechtsnachfolge	116
3.3	Spaltungsarten	116
3.4	Ablauf einer Spaltung	117
3.4.1	Vorbereitungsphase	118

3.4.2 Beschlussphase 119
3.4.3 Vollzugsphase 120
3.5 Rechtsfolgen der Spaltung 120
3.6 Anteilserwerb beim Investor 122
3.7 Formale Erfordernisse seitens des SPV 122
4 Hybride Strukturen – Joint Venture – Risikobeteiligung 124
4.1 Kreditderivate 124
4.2 Unterbeteiligung 124
4.3 Gemeinschaftsunternehmen 126

D Steuerrechtliche Aspekte 127

1 Einleitung 127
2 Unmittelbarer Verkauf der Kreditverhältnisse 128
2.1 Ertragsteuerliche Behandlung des unmittelbaren Verkaufs der Kreditverhältnisse 128
2.2 Umsatzsteuerliche Behandlung des unmittelbaren Verkaufs der Kreditverhältnisse 129
3 Übertragung der Kreditverhältnisse durch Einlage in ein SPV mit anschließender Veräußerung der Anteile am SPV 133
3.1 Ertragsteuerliche Behandlung der Übertragung der Kreditverhältnisse durch Einlage in ein SPV 133
3.1.1 SPV in der Form einer Personengesellschaft 133
3.1.2 SPV in der Form einer Kapitalgesellschaft 133
3.2 Ertragsteuerliche Behandlung der Veräußerung der Anteile am SPV 135
3.2.1 SPV in der Form einer Personengesellschaft 135
3.2.2 SPV in der Form einer Kapitalgesellschaft 135
3.2.3 Umsatzsteuerliche Behandlung der Übertragung der Kreditverhältnisse durch Einlage in ein SPV mit anschließender Veräußerung der Anteile am SPV 136
4 Ertragsteuerliche Behandlung der Verwertung der Kreditverhältnisse 137
4.1 Abwicklungs- und Veräußerungsgewinne 137

4.2	Ort der Geschäftsleitung	138
4.3	Ständiger Vertreter	139
4.4	Außensteuergesetz	139
4.5	Quellensteuer	141
5	Zusammenfassung	141

E Economics – Erwägungen zur Wirtschaftlichkeit **143**

1	Motivationen für NPL-Transaktionen	143
1.1	NPL zur Portfoliooptimierung	144
1.2	NPL für Outsourcing	145
1.3	NPL für Insourcing	145
1.4	Workout als Mitnahme	146
1.5	NPL als Benchmark	146
2	Konkrete Ausgestaltung – Durchführung vs. Risikoübernahme	146
3	Bankstrategie – Die Wertschöpfungskette	150
4	Outsourcing-Themen bei NPL-Transaktionen	154
5	Komponenten der Preisfindung	157
5.1	Potenzielle Käuferabschläge und „Weichfaktoren"	157
5.2	Werttreiber für Verkäufer	161
5.3	Elemente einer Barwertrechnung	166

F Zusammenfassende Würdigung deutscher NPL-Transaktionen **169**

1	Ausblick für den deutschen NPL-Markt	179
2	Verzeichnis empfohlener Internetadressen	181