

## "NPL REVIVAL" –

# Der Kauf von Kreditportfolios in Deutschland vor dem Hintergrund aktueller Rechtsprechung und Marktentwicklungen

### Einführung

Der Markt in Deutschland für den Handel mit Kreditportfolios, insbesondere Not leidenden Krediten (so genannten *Non-Performing Loans* oder kurz *NPLs*) unterlag in den vergangenen Jahren wie kaum eine andere Asset-Klasse extrem starken Schwankungen und steht nun nach Auffassung der meisten Marktteilnehmer vor seinem "*Revival*". Aus diesem Grunde möchten wir Ihnen einen Überblick über wichtige rechtliche und steuerliche Aspekte bei Kreditportfolio-Transaktionen geben und dabei insbesondere auf die aktuelle höchstgerichtliche Rechtsprechung eingehen.

### Der Markt in Deutschland

Nach einem fulminanten, wenn auch im Vergleich zu anderen Ländern wie zum Beispiel den USA oder Japan verhältnismäßig späten Start, entwickelte sich der NPL-Markt in Deutschland Mitte des letzten Jahrzehnts zunächst rasant. Gründe hierfür waren vor allem das Platzen der dot.com-Blase, der Zusammenbruch des Immobilienmarkts in den neuen Bundesländern, der Wegfall der Gewährträgerhaftung im öffentlichen Sektor sowie der zunehmende Konsolidierungsdruck der Banken im internationalen Wettbewerb. Gekennzeichnet war dieser seinerzeit weltweit aktivste NPL-Markt vor allem durch extrem großvolumige Transaktionen wie zum Beispiel den Verkauf eines Portfolios durch die Hypo Real Estate 2004 an Lone Star (im Gesamtnennbetrag von laut Presseberichten EUR 3,6 Mrd.) und eines weiteren Ende 2007 an ING DiBa (im Gesamtnennbetrag von laut Presseberichten EUR 4,3 Mrd.).

Während der Bankenkrise, die mit dem Zusammenbruch von Lehman Brothers im Jahre 2008 ihren traurigen Höhepunkt erreichte, erfuhr der Handel mit Kreditportfolios jedoch eine abrupte Abkühlung. Die Gründe lagen unter anderem in der fehlenden Liquidität der Investoren und Problemen bei der Refinanzierung, insbesondere über den Verbriefungsmarkt. Vor

allem aber deckten sich die Kaufpreisvorstellungen von Banken und Investoren oft nicht mehr. So fielen die Kaufpreisgebote der im Markt verbliebenen Bieter regelmäßig weniger aggressiv aus als in den Vorjahren, während es gleichzeitig vielen Banken aufgrund ihrer ohnehin angespannten bilanziellen Situation schwer fiel (oder sogar unmöglich war), zu Kaufpreisen unterhalb der Buchwerte zu verkaufen. Dies führte dazu, dass sich viele Investoren ganz aus dem deutschen Markt verabschiedeten. Demzufolge fanden zwischen 2008 und bis Ende 2009 lediglich wenige Transaktionen mit vergleichsweise geringen Volumina statt, wie zum Beispiel der Verkauf eines NPL-Portfolios im Gesamtnennbetrag von EUR 90 Millionen von der BAG Bankaktiengesellschaft an Colony Capital im Dezember 2009.

Gegenwärtig deuten alle Anzeichen darauf hin, dass sich der Markt für Kreditportfolio-Transaktionen in Deutschland erneut massiv belebt. So wird in der Presse wieder von großen Transaktionen wie dem Verkauf des europäischen Hypothekengeschäftes von GMAC an Fortress im April 2010 im Gesamtnennbetrag von USD 12 Mrd. oder dem Erwerb eines Credit Suisse Portfolios durch Apollo im Gesamtbetrag von 2,8 Mrd. in Dezember 2010 berichtet. Vor allem aber steigt die Zahl kleiner und mittelgroßer Transaktionen (unter anderem *Secondaries*) wieder an. Das Potential des

gegenwärtigen Marktumfeldes wird dabei von zahlreichen Marktteilnehmern als ausgesprochen hoch angesehen. So wird darauf verwiesen, dass auf der einen Seite das Volumen von NPLs im deutschen Markt durch die Finanzkrise (und die geringe Anzahl von Transaktionen der vergangenen Jahre) stark gewachsen ist, auf der anderen Seite die Banken im Hinblick auf steigende Eigenkapitalanforderungen (insbesondere Basel III) darauf bedacht sind, sich von Not leidenden Engagements zu trennen. Es spricht somit vieles dafür, dass in 2012, sofern "einmal der Knoten geplatzt ist", wieder erheblich mehr und großvolumigere NPL-Transaktionen in Deutschland stattfinden werden. Wann diese Entwicklung konkret eintritt, hängt maßgeblich davon ab, ob und wie schnell sich die Kaufpreiserwartungen der Investoren und der Banken (unter Berücksichtigung bilanzieller Zwänge) wieder in Einklang bringen lassen.

Neben einer Wiederbelebung des Markts für NPL-Transaktionen wird zudem erwartet, dass auch die Anzahl von *Performing-Loan*-Transaktionen (also von nicht leistungsgestörten Krediten) oder gemischten Portfolios substantiell ansteigen wird. So werden Kreditinstitute, ebenfalls vor dem Hintergrund der bevorstehenden harten Kernkapitalquoten, darauf bedacht sein, ihre Bilanzsumme durch Verkauf von Engagements, die nicht zu ihrem Kerngeschäftsbereich gehören, zu entlasten. Ferner wird erwartet, dass sich diverse Banken aus Regionen und Ländern, die nicht zu ihrem Kerngeschäftsbereich zuzuordnen sind, zurückziehen werden.

## Rechtliche Strukturierung

### Strukturierungsalternativen im Überblick

In Bezug auf die Transaktionsstrukturen beim Verkauf von Kreditportfolios unterscheidet man grundsätzlich zwischen:

- dem Verkauf von Darlehensforderungen und Sicherheiten im Rahmen der Einzelrechtsübertragung (*Asset Deal*) entweder als so genannte "offene Zession", bei der die Schuldner über den Gläubigerwechsel informiert werden, oder als "stille Zession", bei der der Gläubigerwechsel gegenüber den Schuldnern nicht offen gelegt wird und die Geltendmachung und Verwaltung des Portfolios gegenüber den Schuldnern (das "*Servicing*") weiter durch den Verkäufer erfolgt;
- dem Verkauf und der Übertragung des gesamten Vertragsverhältnisses insgesamt im Rahmen einer Einzelrechtsübertragung (*Asset Deal*) mit Zustimmung des Schuldners;

- der Ausgliederung von Darlehensverträgen und Sicherheiten (und allen dazugehörigen Verträgen wie z.B. Sicherungszweckerklärungen) nach dem Umwandlungsgesetz auf eine Zweckgesellschaft und einem anschließenden Verkauf der Geschäftsanteile an dieser (*Share Deal*); sowie
- Modellen, bei denen der Käufer des Portfolios lediglich das wirtschaftliche Eigentum an dem Portfolio erwirbt, zum Beispiel im Rahmen einer Unterbeteiligung, die Forderungen und Sicherheiten rechtlich beim Verkäufer verbleiben, der diese dann (wie auch im Falle der stillen Zession) weiterhin gegenüber den Schuldnern geltend macht.

Welche Transaktionsstruktur im Einzelfall gewählt wird, hängt primär vom jeweiligen Kaufgegenstand ab, insbesondere davon, ob es sich um Not leidende Kredite im rechtlichen Sinne oder um andere, also *Performing* oder *Sub-Performing Loans* handelt.

### Non-Performing Loans vs. Performing Loans

Nach ganz herrschender Meinung liegt ein Not leidender Kredit nur dann vor, wenn dieser aus wichtigem Grund wegen Vertragsverletzung des Schuldners gekündigt worden ist oder zumindest gekündigt werden kann. Kredite, bei denen lediglich ein Zahlungsausfall droht oder eine Vertragsverletzung erfolgt ist, die den Kreditgeber jedoch noch nicht zur Kündigung berechtigen, sind keine Not leidenden Kredite im rechtlichen Sinne.

Die Unterscheidung zwischen Not leidenden und nicht Not leidenden Krediten ist entscheidend dafür, inwieweit der Verkäufer im Rahmen des Verkaufsprozesses und bei Vertragsschluss vor dem Hintergrund des Bankgeheimnisses und datenschutzrechtlicher Regelungen Informationen über den Schuldner an den Käufer weiter geben darf. Sie hat somit unmittelbare Bedeutung für die Gestaltung der *Due Diligence* und die Transaktionsstruktur. So untersagen Bankgeheimnis und – im Rahmen von Verbraucherdarlehen - Datenschutz grundsätzlich die Weitergabe von kundenbezogenen Daten und Wertungen an Dritte (einschließlich anderer Banken), sofern nicht die Zustimmung des Kunden zuvor eingeholt wurde.

Eine Ausnahme von diesem Grundsatz gilt jedoch für den Fall von Not leidenden Krediten. Hier ist der Gläubiger nach der herrschenden Meinung berechtigt, Informationen bezüglich der Darlehensnehmer auch ohne deren Zustimmung an Kaufinteressenten weiterzugeben, da bei Not leidenden Krediten das Interesse der Bank an einem Verkauf und einer Refinanzierung das legitime Interesse des (vertragsbrüchigen) Käufers an Geheimhaltung überwiegt. Entsprechend ist bei

reinen NPL- Portfolios eine Offenlegung von kundenbezogenen Daten - soweit für den Verkauf erforderlich - sowohl in der *Due Diligence* als auch im Rahmen des Kaufvertrages gestattet.

Anders stellt sich die Situation hingegen bei allen anderen Krediten (also *Performing Loans* und *Sub-Performing Loans*) dar. Hier überwiegt ein bloßes Refinanzierungsinteresse des Verkäufers gerade nicht das Interesse des Kreditnehmers an Geheimhaltung seiner Daten. Es bleibt grundsätzlich bei dem Verbot, kundenbezogene Informationen an Kaufinteressenten oder Käufer weiterzugeben. Dieses muss sowohl bei der Planung der *Due Diligence* und als auch bei der Strukturierung der Transaktion berücksichtigt werden. Zwar führen Verstöße gegen das Bankgeheimnis und Datenschutz nicht zur Unwirksamkeit der Übertragung (dieses wurde vom Bundesgerichtshof mittlerweile entschieden) und mögliche Schadenersatzansprüche sind mangels nachweisbarer Schäden bei den Schuldnern ein verhältnismäßig stumpfes Schwert. Es kann im Einzelfall jedoch nicht ausgeschlossen werden, dass Kunden bei gravierenden Verstößen gegen Bankgeheimnis oder Datenschutz ein außerordentliches Kündigungsrecht (ohne Vorfälligkeitsentschädigung) zu steht und für den Käufer somit der Verlust des Vertrags nach Erwerb zu befürchten ist. Auch stellt die unerlaubte Offenlegung von personenbezogenen Daten eine Ordnungswidrigkeit dar.

Neben diesen rechtlichen Risiken besteht aber vor allem ein Reputationsrisiko für die verkaufenden Banken (und für die beteiligten Investoren), sofern im Markt bekannt wird, dass gegen das Bankgeheimnis verstoßen wurde. Die Verkäufer - aber auch die Bieter - werden also darauf bedacht sein, jegliche Verstöße gegen Bankgeheimnis und Datenschutz im Rahmen einer Transaktion zu vermeiden.

Rechtsklarheit besteht nunmehr hinsichtlich der Frage, unter welchen Voraussetzungen es sich bei dem Erwerb von *Loans* um ein erlaubnispflichtiges Bankgeschäft handelt: Werden bestehende, voll valutierte Darlehen übernommen, so handelt es sich unabhängig von der rechtlichen Struktur nicht um erlaubnispflichtiges Kreditgeschäft. Anders ist dies zu beurteilen, wenn der Käufer ebenfalls einen Kredit gewährt, etwa durch Ausreichung neuer Kreditmittel oder die Prolongation einer bestehenden Darlehensvereinbarung. Einer Bankerlaubnis bedarf der Käufer in diesem Fall, soweit er das Geschäft in Deutschland gewerbsmäßig, d.h. entgeltlich oder mit Gewinnerzielungsabsicht betreibt. Nach der bankaufsichtsrechtlichen Praxis handelt es sich für ausländische Unternehmen nicht nur um ein Inlandsgeschäft in diesem Sinne, wenn es über eine Präsenz in Deutschland (Niederlassung, Zweigstelle) verfügt, sondern auch, wenn es sich aus dem

Ausland heraus zielgerichtet an den deutschen Markt wendet, um hier wiederholt und geschäftsmäßig Bankgeschäfte anzubieten.

## Strukturen bei reinen NPL Portfolios

Wie bereits ausgeführt, ist ein Verkäufer von Not leidenden Krediten berechtigt, Informationen über Darlehensnehmer auch ohne deren Zustimmung gegenüber Kaufinteressenten offen zu legen. Die Kreditakten einschließlich persönlicher Daten der Schuldner können also im Rahmen der *Due Diligence* den Bietern zugänglich gemacht werden; die Übertragung kann durch Abtretung der Forderungen und Sicherheiten mittels offener Zession erfolgen, das heißt unter Offenlegung der Abtretung gegenüber dem Schuldner im Rahmen eines *Asset Deals*.

Die Übertragung der Darlehensverträge insgesamt ist auch bei reinen NPL-Transaktionen zulässig, kommt bei dieser Strukturvariante allerdings so gut wie nie vor, da es den Parteien nicht um die Fortführung des Vertragsverhältnisses insgesamt, sondern nur um Realisierung des Rückzahlungsanspruches und der Sicherheiten geht. Aber auch bei *Performing Loans* spielt sie aufgrund des Zustimmungserfordernisses eine untergeordnete Rolle.

Die weiteren aufgezeigten Strukturvarianten kommen ebenfalls bei NPL-Transaktionen in Betracht, sprich die Ausgliederung auf eine Zweckgesellschaft mit anschließendem *Share Deal*, die stille Zession oder Unterbeteiligungsmodelle. Mitunter werden im Rahmen so genannter "*Secondaries*" (Verkäufen von Portfolios von einem Finanzinvestor an einen anderen) NPL-Portfolios auch dergestalt angeboten, dass der Käufer Treuhänderrechte gegenüber einem so genannten *Collateral Agent* erwirbt, das heißt einem Vehikel (regelmäßig in Form einer GmbH), das die Forderungen und Sicherheiten treuhänderisch für den Verkäufer als bisherigen wirtschaftlichen Eigentümer (*Beneficial Owner*) hält. In diesem Falle können Transaktionskosten, insbesondere im Zusammenhang mit der Umschreibung von Grundpfandrechten, eingespart werden, da der rechtliche Inhaber der Forderungen und Sicherheiten, nämlich der *Collateral Agent*, unverändert bleibt und der Erwerber lediglich in die Treuhandstellung des Verkäufers eintritt und dadurch das wirtschaftliche Eigentum erwirbt. Es ist bei einer solchen Struktur jedoch zu berücksichtigen, dass Haftungsrisiken aus etwaigen Pflichtverletzungen seitens der Verkäufer aus der Vergangenheit den *Collateral Agent* treffen und somit wirtschaftlich auf den Käufer übergehen können. Ob sich eine derartige Transaktionsstruktur vor diesem Hintergrund anbietet, ist also eine Frage des Einzelfalls.

## Strukturen bei Performing Loan Portfolios (gemischten Portfolios)

Komplizierter gestaltet sich die Situation für Verkäufer und Bieter im Falle von Portfolios, die zumindest auch *Performing* oder *Sub-Performing Loans* enthalten. Hier besteht auf Seiten der Verkäufer keine Privilegierung im Hinblick auf Bankgeheimnis und Datenschutz; vielmehr gelten diese uneingeschränkt zugunsten des Schuldners fort, so dass es dem Verkäufer – vorbehaltlich einer Zustimmung durch den Schuldner – grundsätzlich verwehrt ist, den Käufern kundenbezogene Daten offen zu legen.

Da der Schuldner für den Fall eines späteren Verkaufs der Darlehensforderungen zum Zwecke der Refinanzierung die Bank nach wohl herrschender Meinung bereits bei Vertragsschluss von der Vertraulichkeit im Hinblick auf Bankgeheimnis und Datenschutz entbinden kann, enthalten die Kreditunterlagen oftmals entsprechende Einwilligungserklärungen. Die formalen und inhaltlichen Anforderungen an eine wirksame Einwilligung sind jedoch sehr hoch. Folglich ist im Rahmen der Vorüberlegungen zur Strukturierung der Transaktion sorgfältig zu prüfen, ob die Einwilligung im Hinblick auf Bankgeheimnis und Datenschutz tatsächlich wirksam erklärt wurde.

Sofern keine (wirksame) Einwilligung des Kunden vorliegt, behilft sich die Praxis im Hinblick auf die *Due Diligence* damit, dass die Informationen zu den Darlehen und Sicherheiten den Bietern lediglich in anonymisierter Form zugänglich gemacht werden. Daneben wird ein so genannter "*Red Data Room*" mit Informationen bezüglich der Schuldner eingerichtet, zu dem allerdings lediglich Berater der Bieter Zutritt haben, die von Berufswegen zur Verschwiegenheit verpflichtet sind (zum Beispiel Rechtsanwälte). Diese verpflichten sich entsprechend gegenüber den Verkäufern, keine personenbezogenen Informationen der Schuldner an die Bieter weiterzugeben.

Ferner scheidet, sofern keine wirksame Einwilligung im Hinblick auf Bankgeheimnis und Datenschutz vorliegt, eine Einzelrechtsabtretung von *Performing Loans* an den Käufer unter Offenlegung von schuldnerbezogenen Daten regelmäßig aus. So ist die nachträgliche Einholung der Zustimmung im Rahmen der Transaktion aufgrund der großen Anzahl der Darlehen in einem Portfolio oftmals rein faktisch nicht durchführbar. In der Praxis erfolgt die Übertragung von *Performing Loans* (ebenso wie von gemischten Portfolios) aus diesem Grunde oftmals mittels Ausgliederung gemäß Umwandlungsgesetz auf eine Zweckgesellschaft und anschließendem Verkauf der Geschäftsanteile an dieser an den Käufer (*Share Deal*). Die herrschende Auffassung nimmt mit unterschiedlichen Begründungen an,

dass bei einer Übertragung der Vertragsverhältnisse im Zuge der Gesamtrechtsnachfolge (*Share Deal*) Datenschutz und Bankgeheimnis nicht verletzt werden. Bei Ausgliederungen ist demzufolge die Zustimmung des Kreditnehmers auch bei *Performing Loans* nicht erforderlich.

Problematisch in Bezug auf die Ausgliederungslösung kann neben dem Erfordernis eines Gesellschafter- / Hauptversammlungsbeschlusses vor allem die gegenseitige Nachhaftung nach dem Umwandlungsgesetz sein. So haften der Verkäufer und die Zweckgesellschaft, auf die ausgegliedert wurde (und somit wirtschaftlich auch der Käufer), für einen Zeitraum von regelmäßig fünf Jahren gesamtschuldnerisch gegenüber Dritten für die bei Wirksamwerden der Ausgliederung bereits begründeten Verbindlichkeiten des Verkäufers: Damit haftet der Verkäufer weiterhin im Außenverhältnis für die auf die Zweckgesellschaft ausgegliederten Verbindlichkeiten aus den Darlehens- und Sicherheitenverträgen und die Zweckgesellschaft haftet daneben im Außenverhältnis für alle anderen beim Verkäufer verbliebenen Verbindlichkeiten des Verkäufers, soweit diese vor der Ausgliederung begründet wurden. Zwar können Verkäufer und Zweckgesellschaft im Innenverhältnis von der jeweils anderen Partei verlangen, von den ihnen nicht zugewiesenen Verbindlichkeiten freigestellt zu werden; sie tragen diesbezüglich aber entsprechend für den Zeitraum der gesamtschuldnerischen Haftung das Insolvenzrisiko der anderen Partei. Dies kann im Zuge einer wirtschaftlich unsicheren Situation gerade im Bankenbereich ein Problem darstellen.

Ferner kann nicht ausgeschlossen werden, dass der Kreditnehmer im Falle einer Ausgliederung des mit ihm bestehenden Kreditvertrages berechtigt ist, diesen ohne Vorfälligkeitsentschädigung zu kündigen, sofern ihm eine Fortsetzung des Vertragsverhältnisses mit dem neuen Gläubiger aufgrund bestimmter Umstände unzumutbar ist. In diesem Falle werden die unter dem Darlehensvertrag ausstehenden Beträge jedoch sofort zur Rückzahlung fällig. Der Kreditnehmer wird von seinem Kündigungsrecht folglich nur dann Gebrauch machen, wenn ihm eine attraktivere Refinanzierungsmöglichkeit zur Verfügung steht.

Alternativ zur Ausgliederung kommen stille Zessionen oder Unterbeteiligungen des Käufers in Betracht. Bei diesen betreibt die veräußernde Bank das *Servicing* weiter und sowohl Bankgeheimnis als auch Datenschutz bleiben dadurch gewahrt, dass personenbezogene Daten nicht unmittelbar an den Käufer weitergegeben werden. Vielmehr verbleiben diese beim Verkäufer des Portfolios und werden (lediglich zu Identifikationszwecken) bei einem Datentreuhänder (regelmäßig einem Notar) hinterlegt.

## Steuerliche Aspekte

### Umsatzsteuer

Aufgrund EU-rechtlicher Vorgaben sind Umsätze im Geschäft mit Forderungen nach deutschem Umsatzsteuerrecht grundsätzlich umsatzsteuerfrei. Ausdrücklich von dieser Befreiung ausgenommen ist dagegen die Einziehung von Forderungen. Infolge eines älteren EuGH-Urteils ("MKG"-Urteil aus dem Jahre 2003) vertritt die deutsche Finanzverwaltung bisher eine weite Auslegung des Begriffs der Einziehung von Forderungen. Nach dieser Verwaltungspraxis ist ein umsatzsteuerpflichtiger Forderungseinzug (bzw. ein "*Factoring*") durch einen Forderungskäufer bei einer NPL-Transaktion grundsätzlich dann anzunehmen, wenn er nach Erwerb auch den Forderungseinzug übernimmt (was regelmäßig der Fall ist). Diese weite Auslegung war von Anfang an umstritten und führte zu konträren Entscheidungen der Finanzgerichte:

- So teilte das FG Hessen in einer Entscheidung aus dem Jahre 2010 die Auffassung der Finanzverwaltung und sah im Ankauf von leistungsgestörten Kreditportfolios die Erbringung von umsatzsteuerpflichtigen Factoring-Leistungen des Forderungskäufers gegenüber dem Forderungsverkäufer. Anknüpfungspunkt der Besteuerung sollte dabei die Differenz zwischen dem Gesamtbetrag aller voraussichtlich realisierbaren Einkünfte aus dem *Servicing* eines Portfolios und dem Kaufpreis sein.
- Das FG Düsseldorf vertrat hingegen in einer Entscheidung aus dem Jahre 2008 (Revisionsverfahren beim BFH anhängig) die Auffassung, dass es sich beim Ankauf von leistungsgestörten Portfolios gerade nicht um ein umsatzsteuerpflichtiges *Factoring* handele, da der Forderungskäufer den Forderungseinzug nach erfolgtem Forderungserwerb ausschließlich in eigenem Interesse wahrnehme.

Aufgrund dieser unklaren Situation wird bei NPL-Kaufverträgen regelmäßig hart verhandelt, welche Partei das Umsatzsteuerrisiko zu tragen und gegebenenfalls die andere Partei freizustellen hat. Oft enden die Verhandlungen diesbezüglich mit einer hälftigen Teilung des Umsatzsteuerrisikos zwischen Verkäufer und Käufer, wobei der Käufer das Risiko einer entsprechenden Inanspruchnahme in den von ihm gebotenen Kaufpreis "einzupreisen" hat. Dieses hat sich in der Vergangenheit mitunter verstärkend auf einen ohnehin vorhandenen "*Mismatch*" zwischen den Kaufpreiserwartungen der Parteien ausgewirkt.

Die Frage, wann bei dem Verkauf eines NPL-Portfolios ein umsatzsteuerpflichtiger Forderungseinzug durch den Erwerber vorliegt, wurde vom BFH in dem bezüglich der Entscheidung des Finanzgerichtes Düsseldorf

anhängigen Revisionsverfahren (siehe oben) dem EuGH zur Vorabentscheidung vorgelegt. Zur großen Erleichterung der Marktteilnehmer entschied der EuGH mit Urteil vom 27. Oktober 2011 ("GFKL"), dass eine steuerpflichtige Factoring-Leistung jedenfalls dann nicht vorliegt, wenn diese nicht im Austausch gegen ein hierfür zwischen den Parteien vereinbartes Entgelt erfolgt. Insbesondere sei ein im Kaufpreis erfolgter Abschlag gegenüber dem Nominalbetrag der verkauften Forderungen nicht als solches Entgelt anzusehen, da dieser Abschlag lediglich den tatsächlichen wirtschaftlichen Wert der verkauften Forderungen zum relevanten Zeitpunkt widerspiegeln. Die Gefahr einer Umsatzsteuerpflichtigkeit bei herkömmlichen NPL-Transaktionen, bei denen der Käufer das gesamte Rechtsverhältnis oder die gesamte Forderung übernimmt und den Forderungseinzug sodann auf eigenes Recht und Risiko vornimmt (oder vornehmen lässt), erscheint somit weitestgehend gebannt. Entsprechend den Ausführungen des EuGH ist auch mit einer Klarstellung durch den BFH und die Finanzverwaltung dahingehend zu rechnen, dass bei NPL-Transaktionen, bei denen ein zusätzliches Entgelt für das *Servicing* nicht vereinbart wird, kein umsatzsteuerpflichtiges *Factoring* vorliegt. Solange jedoch eine entsprechende Klarstellung durch BFH und Finanzverwaltung nicht erfolgt ist, ist bei der Vertragsgestaltung im Rahmen von NPL-Transaktionen wie bislang auch zu einer eindeutigen Allokation des Umsatzsteuerrisikos zu raten.

### Ertragsteuern

Ausländische Investoren erwerben Kreditportfolios regelmäßig durch außerhalb Deutschlands (zum Beispiel in Luxemburg) ansässige Zweckgesellschaften mit der Absicht, eine Ertragsteuerpflicht in Deutschland soweit möglich zu vermeiden. Hierfür ist sicherzustellen, dass die Zweckgesellschaft in Deutschland weder ihre (faktische) Geschäftsleitung hat noch (anderweitig) eine Betriebsstätte begründet oder einen ständigen Vertreter hat, der nachhaltig die Geschäfte der Gesellschaft besorgt und ihren Weisungen unterliegt. Insbesondere im Hinblick auf die Frage der Bestellung von Gesellschaftsorganen und die Ausgestaltung von Verträgen mit *Servicern* ist hierauf besonderes Augenmerk zu richten. Sofern die Gesellschaft ihre Geschäftsleitung (faktisch) in Deutschland hat, unterliegt sie dort einer unbeschränkten Steuerpflicht (bei einer deutschen Betriebsstätte oder einem ständigen Vertreter in Deutschland besteht beschränkte Steuerpflicht).

Darüber hinaus unterliegen Zinseinkünfte generell – das heißt unabhängig den vorgenannten Kriterien – einer beschränkten Steuerpflicht in Deutschland, soweit sie aus Darlehen resultieren, die mit deutschem Grundbesitz (einschließlich Erbbaurechten) besichert

sind. Dies wird regelmäßig vor allem bei Performing-Loan-Transaktionen ausländischer Investoren relevant, da hier (im Gegensatz zu Non-Performing-Loan-Transaktionen) vor allem Zinseinkünfte generiert werden. Gleichermäßen unterliegen Zinsen aus gewinnabhängigen Instrumenten oder aus Instrumenten mit Wandlungsrecht grundsätzlich der deutschen Steuerpflicht, wenn der Schuldner in Deutschland sitzt.

Sofern eine (un)beschränkte deutsche Steuerpflicht des wirtschaftlichen Forderungsinhabers besteht, sind außerdem die deutschen Kapitalertragsteuervorschriften zu beachten.

## Kaufvertrag

Der Kaufvertrag in einer Portfolio Transaktion (*Loan Sale and Purchase Agreement* oder kurz *LSPA*) enthält unabhängig davon, ob Forderungen aus den Kreditverhältnissen im Rahmen eines *Asset Deals* abgetreten werden oder die Übertragung mittels Ausgliederung auf eine Zweckgesellschaft mit anschließendem *Share Deal* oder mittels Unterbeteiligung erfolgt, zahlreiche Besonderheiten. Eine allgemein anerkannte Standarddokumentation vergleichbar mit der der Loan Market Association (LMA) in England existiert für den deutschen Markt nicht. Dennoch haben sich im Laufe der letzten Jahre gewisse Marktstandards entwickelt, die unserer Erfahrung nach bei den meisten NPL-Transaktionen Anwendung finden. Aus diesem Grunde ist es aus Mandantensicht sowohl auf Käufer- als auch auf Verkäuferseite äußerst ratsam, eine in diesem Bereich erfahrene Kanzlei mit der Beratung zu mandantieren. So ist die Kenntnis entsprechender Marktstandards und Kaufvertragsmechanismen erforderlich, um sich in der Transaktion auf die wesentlichen wirtschaftlichen Aspekte fokussieren zu können und einen reibungslosen Ablauf zu gewährleisten, was Zeit und Kosten für die Parteien spart.

Von besonderer wirtschaftlicher Relevanz ist regelmäßig die Bestimmung des Stichtages für den Portfolio Verkauf (*Cut-Off Date*). Dieser legt fest, zu welchem Zeitpunkt (in der Regel rückwirkend auf einen Zeitpunkt in der Vergangenheit) wirtschaftlich Nutzen und Risiken des kaufgegenständlichen Portfolios auf den Käufer übergehen: Nach dem Stichtag eingehende Zahlungseingänge und Erlöse aus der Verwertung der Sicherheiten stehen dem Käufer zu und Kosten des *Servicings* des Portfolios ab dem Stichtag sind vom Käufer zu tragen und dem Verkäufer bei oder nach Vollzug des Kaufvertrags (teilweise zuzüglich einer *Interim Servicing Fee*) zu vergüten. Der Kaufvertrag sieht entsprechend einen Grundkaufpreis vor, der zum Vollzugstag (*Closing*) im Rahmen eines so genannten *Nettings* dergestalt angepasst wird, dass sämtliche Zahlungseingänge und Erlöse seit dem Stichtag den

Grundkaufpreis reduzieren und sämtliche *Servicing* Kosten seit dem Stichtag (plus eventuell einer *Interim Servicing Fee*) den Grundkaufpreis erhöhen.

Eine weitere wichtige Regelung eines Kaufvertrages aus Käufersicht sind die Gewährleistungen der Verkäufer in Bezug auf den Kaufgegenstand. Neben Garantien im Hinblick auf das wirksame Bestehen des Portfolios und dessen Übertragbarkeit auf den Käufer finden sich regelmäßig vor allem Garantien in Portfolio Kaufverträgen, die den Käufer im Hinblick auf die Vollständigkeit der Kreditakten und Richtigkeit der in der *Due Diligence* zur Verfügung gestellten Informationen absichern. Bei *Non-Performing Loans* wird ein Käufer sich zudem regelmäßig garantieren lassen, dass die zugrunde liegenden Kreditverhältnisse wirksam gekündigt worden sind, um sicher zu stellen, dass die Abtretung und Offenlegung von Informationen nicht gegen Regelungen des Bankgeheimnis oder Datenschutz verstößt.

Vor dem Hintergrund von Haftungs-, aber vor allem auch Reputationsrisiken, sind aus Verkäufersicht vor allem Verpflichtungen des Käufers wichtig, im Rahmen des *Servicings* des Portfolios sämtliche vertraglichen Verpflichtungen gegenüber den Schuldern und Sicherungsgebern zu beachten (insbesondere aus den Sicherungszweckerklärungen) und im Einklang mit dem geltenden Recht, insbesondere Datenschutz und Bankgeheimnis zu handeln. Im Falle der Forderungsabtretung (*Asset Deal*) verpflichtet sich der Käufer, da das Vertragsverhältnis beim Verkäufer verbleibt, den Verkäufer von entsprechenden Verpflichtungen aus dem Vertragsverhältnis freizustellen.

Darüber hinaus enthalten Kaufverträge vor allem Regelungen zur Übertragung des Kaufgegenstandes, das heißt beim *Asset Deal* Regelungen zur Abtretung der Forderungen und Sicherheiten und beim *Share Deal* Regelungen zur Ausgliederung und anschließenden Abtretung der Geschäftsanteile an der Zweckgesellschaft sowie zur Übertragung des *Servicings* (sofern dieses nicht beim Verkäufer verbleibt).

Grundsätzlich ist zum Thema Kaufvertragsdokumentation anzumerken, dass sich aufgrund der Marktstandards, die sich in den letzten Jahren etablieren konnten, der Aufwand und die Zeit für die technische Umsetzung zumindest von NPL-Transaktionen in der Regel maßgeblich reduzieren lassen, was sicherlich eine weitere wichtige Rahmenbedingung für einen funktionierenden und attraktiven NPL-Markt in Deutschland darstellt.

## Ausblick

Wie bereits erwähnt, ist nach Ansicht der meisten Marktteilnehmer mit einer erheblichen Wiederbelebung des Marktes in Deutschland sowohl für *Non-Performing Loans* als auch in Bezug auf *Performing Loans* zu rechnen. Dabei wird davon ausgegangen, dass diese Entwicklung bereits in 2012 eintreten wird. Wirtschaftlich ist dieses vor dem Hintergrund von Schuldenkrise und steigenden Eigenkapitalanforderungen wünschenswert. Positiv wird sich sicherlich in diesem Zusammenhang auswirken, dass mittlerweile mehr Klarheit zu vielen einstigen rechtlichen Problempunkten herrscht, bei-

spielsweise zur Wirksamkeit der Abtretung bei Verstößen gegen das Bankgeheimnis oder bzgl. des Erfordernisses einer Banklizenz für den Erwerber. Steuerlich wünschenswert ist sicherlich eine (endgültig) klare Positionierung von BFH und Finanzverwaltung im Hinblick auf die Umsatzsteuerfreiheit von NPL-Transaktionen, mit der jedoch aller Voraussicht nach aufgrund der Vorgaben des EuGH zu rechnen ist. Vor allem aber wird sich positiv auswirken, dass der Markt (trotz der verhältnismäßig wenigen Transaktionen in letzter Zeit) gegenüber den Anfangstagen deutlich gereift ist und sich verlässliche Marktstandards und erfahrene Player etabliert haben

## Kontakte

### Corporate



**Lars Jessen**

Partner, München

T: +49 (0)89 24 44 21 155

E: lars.jessen@ashurst.com



**Dr. Ingo Scholz**

Partner, Frankfurt

T: +49 (0)69 97 11 27 04

E: ingo.scholz@ashurst.com



**Dr. Nikolaus von Jacobs**

Partner, München

T: +49 (0)89 24 44 21 188

E: nikolaus.vonjacobs@ashurst.com



**Dr. Anna-Katharina Lohbeck**

Counsel, Frankfurt

T: +49 (0)69 97 11 28 86

E: anna-katharina.lohbeck@ashurst.com



**Dr. Hubertus Schröder**

Associate, München

T: +49 (0)89 24 44 21 179

E: hubertus.schroeder@ashurst.com



**Till Buschmann, LL.M.**

Senior Associate, Frankfurt

T: +49 (0)69 97 11 27 03

E: till.buschmann@ashurst.com

## Finance



**Dr. Stephan Kock**

Partner, Frankfurt

T: +49 (0)69 97 11 27 39  
E: stephan.kock@ashurst.com



**Sebastian Schoon**

Partner, München

T: +49 (0)89 24 44 21 139  
E: sebastian.schoon@ashurst.com

## Real Estate



**Peter Junghänel**

Managing Partner Germany

Tel: +49 (0)69 97 11 28 81  
E: peter.junghaenel@ashurst.com



**Marc Bohne**

Partner, Frankfurt

Tel: +49 (0)69 97 11 28 10  
E: marc.bohne@ashurst.com

## Tax



**Dr. Klaus Herkenroth, LL.M.**

Partner, Frankfurt und München

T: +49 (0)69 97 11 27 18  
E: klaus.herkenroth@ashurst.com



**Dr. Malte Strüber, LL.M.**

Senior Associate, Frankfurt

T: +49 (0)69 97 11 27 13  
E: malte.strueber@ashurst.com

Diese Publikation stellt keinen abschließenden Überblick über alle Entwicklungen gesetzlicher und praktischer Art dar und befasst sich auch nicht mit allen Aspekten der hier angeführten Entwicklungen. Der Leser sollte sich rechtlich beraten lassen, bevor er die hier enthaltenen Informationen auf bestimmte Sachverhalte oder Transaktionen anwendet. Falls Sie weitergehende Informationen wünschen, wenden Sie sich bitte unter folgender Anschrift an uns: Ashurst LLP, OpernTurm, Bockenheimer Landstraße 2-4, 60306 Frankfurt am Main T: +49 69 97 11 26 F: +49 69 97 20 52 20; Ashurst LLP, Prinzregentenstraße 18, 80538 München T: +49 89 24 44 21 100 F: +49 89 24 44 21 101 www.ashurst.com.

Ashurst LLP und die mit ihr verbundenen Sozietäten firmieren unter dem Namen Ashurst. Ashurst LLP ist eine Partnerschaft mit beschränkter Haftung nach englischem Recht. Sie ist eingetragen im Companies House für England und Wales unter der Nummer OC330252. Sie ist von der Solicitors Regulation Authority of England and Wales unter der Nummer 468653 zugelassen und unterliegt unter anderem deren Regeln. Der Begriff "Partner" bezeichnet die Teilhaber von Ashurst LLP sowie deren Angestellte oder Berater mit entsprechendem Status und entsprechender Qualifikation oder natürliche Personen mit entsprechendem Status in einer der mit Ashurst LLP verbundenen Sozietäten. Weitere Informationen zu Ashurst LLP und den mit ihr verbundenen Sozietäten finden Sie unter [www.ashurst.com](http://www.ashurst.com).  
© Ashurst LLP 2012 Ref:2104646 08 February 2012