

# DIE ZEIT

## Schulden auf Weltreise

**Banken können künftig die Baukredite ihrer Kunden vollständig auf Investoren übertragen und so ihre Bilanz entlasten. Auf einmal haben die Häuslebauer mit Gläubigern in Übersee zu tun**

*Von Thomas Hammer*

Viele Bauherren haben in jüngster Vergangenheit ungewöhnliche Post von ihrer finanzierenden Bank erhalten. In freundlich formulierten Briefen werden die Kreditkunden aufgefordert, ihre Einwilligung zu geben, dass die Darlehen mitsamt den dazugehörigen Sicherheiten an andere Banken oder Investoren übertragen werden dürfen. »Im Zuge von Sanierungs- und Rationalisierungsmaßnahmen haben einige Kreditinstitute damit begonnen, Hypothekendarlehen zu verkaufen«, beobachtet Bankenexperte Arno Gottschalk von der Verbraucherzentrale Bremen. So will sich die Hypo Real Estate – hervorgegangen aus einem Teil der HypoVereinsbank – ganz aus dem Privatkundengeschäft zurückziehen. Sie hat bereits Baudarlehen im Wert von mehr als einer Milliarde Euro verkauft. Auch die Deutsche Herold Lebensversicherung will sich die Möglichkeit eröffnen, mit geänderten Darlehensbedingungen die Kredite an andere Konzerne übertragen oder an fremde Erwerber verkaufen zu dürfen.

### **Zwangsversteigerung ohne Zahlungsverzug**

Dass die Banken ihre Baukredite über spezielle Anleihen wie den klassischen Pfandbrief refinanzieren oder ihre Ausfallrisiken durch Kreditderivate auslagern, ist zunächst einmal nichts Neues. Doch die bislang gängigen Varianten tasteten die direkte Beziehung zwischen Bank und Kunden nicht an. So besitzt der Inhaber eines Pfandbriefs zwar eine Forderung gegenüber der Bank, die durch Grundschulden zusätzlich besichert ist. Doch aus dem Pfandbrief ergibt sich kein direktes Zugriffsrecht auf die Grundschuld.

Auch die so genannten synthetischen Kreditverbriefungen wirken sich nicht auf das Verhältnis zwischen Bank und Kreditnehmer auf. Bei dieser Verbriefungsvariante werden anleihenähnliche Wertpapiere herausgegeben, die mit dem Ertrag aus bestimmten Forderungen – wie etwa einer Gruppe von Immobilien- oder Firmenkrediten – besichert sind. Der Investor hat hierbei ebenfalls keinen direkten Zugriff auf die Sicherheiten. Unter dem Namen »Provide« bietet die bundeseigene Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) eine Handelsplattform für die synthetische Verbriefung von Immobilienkrediten, über die seit dem Start 2001 schon mehr als 20 teils milliardenschwere Emissionen gelaufen sind.

Doch nun kommt der komplette Ausverkauf in Mode, der im Bankerjargon »True Sale« genannt wird. Bei dieser Art der Kreditverbriefung werden die Darlehen mitsamt den dazugehörigen Sicherheiten an einen Investor verkauft. Für die verkaufende Bank hat dies den Vorteil, dass der Kredit vollständig aus der Bilanz verschwindet. Dadurch vermindert sich die Bilanzsumme, und die Eigenkapitalquote verbessert sich – ein Weg, den die Banken im Hinblick auf die verschärften Eigenkapitalanforderungen der so genannten Basel-II-Richtlinien künftig vermehrt einschlagen dürften. »Strukturelle Wachstumsmöglichkeiten bestehen in Deutschland insbesondere beim Einsatz von True-Sale-Verbriefungen«, schreibt die Unternehmensberatung Boston Consulting Group in einer Studie zum deutschen Kreditverbriefungsmarkt.

Doch was den Banken Freude macht, kann für deren Kreditkunden Anlass zur Sorge sein. Bei einer True-Sale-Verbriefung von Immobilienkrediten werden die dazugehörigen Grundschulden an die Erwerber der Darlehen abgetreten. Dass die Grundschulden per True-Sale-Verbriefung praktisch auf Weltreise gehen können, lässt bei Udo Reifner die Alarmglocken schrillen. »Sobald Grundschulden aus dem Bereich der inländischen Banken hinauswandern, steigen die Risiken für den Kreditnehmer extrem an«, warnt der Direktor des bankenunabhängigen Instituts für Finanzdienstleistungen (IFF) in Hamburg.

Reifners Sorge ist wohl begründet: Die Grundschuld ist – was vielen Häuslebauern kaum bewusst ist – nicht nur eine Sicherheit für den Fall der Fälle, sondern ein sofort vollstreckbarer gerichtlicher Titel. Mit dem Eintrag der Grundschuld ins Grundbuch erklärt sich der Eigentümer der Immobilie damit einverstanden, dass der Inhaber der Grundschuld diese jederzeit per Zwangsversteigerung vollstrecken kann – damit entspricht die Grundschuld praktisch dem Vollstreckungsbescheid, den der Gerichtsvollzieher bei der Pfändung präsentiert. »Die Zustimmung zum Eintrag einer Grundschuld ist damit die faktische Teilübereignung des Immobilieneigentums«, erläutert IFF-Direktor Reifner. In anderen Worten ausgedrückt: Der Schuldner ist seinem Immobilienfinanzierer zumindest prinzipiell auf Gedeih und Verderb ausgeliefert.

Weil die Grundschuld nicht in einem juristischen Zusammenhang mit dem dazugehörigen Baukredit steht, kann die Bank theoretisch sogar dann eine Zwangsversteigerung einleiten, wenn überhaupt kein Zahlungsverzug vorliegt. Missbrauch nach dieser Manier soll vorgebeugt werden, indem mit der so genannten Sicherungsabrede im Kreditvertrag die Grundschuld dem Darlehen zugeordnet wird. Dazu kommt, dass eine grundlose Zwangsversteigerung den Tatbestand der Untreue erfüllen würde. Doch in solchen Fällen wäre das Verfahren zunächst einmal eingeleitet, und der Kreditkunde müsste sich mühsam per Einspruch dagegen wehren.

### **Bankgarantien schützen vor aggressiven Fonds**

Mit ihrer führenden Rolle bei der Gründung der True-Sale-Initiative (TSI) will die Förderbank KfW zusammen mit 13 teilnehmenden Banken und Bankengruppen dazu beitragen, dass Kreditverbriefungen nach inländischem Recht abgewickelt werden. Das war bisher nicht möglich, weil die zwischengeschalteten Finanzkonstrukte – juristische »Zweckgesellschaften« – hohe Beträge an Gewerbesteuer bezahlen mussten und dies die Rendite verhagelte. Seit Anfang 2004 sind solche Gesellschaften im Inland von der Gewerbesteuer befreit. Noch lässt die erste Transaktion der TSI als Handelsplattform aber auf sich warten, nicht zuletzt auch wegen eines aktuellen Rechtsstreits zur Rolle des Bankgeheimnisses.

Immobilienkredite kommt dabei ein großes Gewicht zu. »Wir rechnen damit, dass bei den True-Sale-Verbriefungen mittelfristig rund die Hälfte des Volumens auf Immobilienkredite entfallen könnte«, prognostiziert Hartmut Bechtold, einer der beiden designierten Geschäftsführer der noch in Gründung befindlichen TSI GmbH. Läuft die Verbriefung von Baudarlehen über die TSI, bleiben die Grundschulden in Deutschland. Die Zweckgesellschaften, die von der TSI installiert werden und die Kredite samt Sicherheiten erwerben, haben ihren Sitz im Inland. Der Weiterverkauf der Kredite ist nicht vorgesehen, weil sich die Zweckgesellschaften wiederum über synthetische Anleihen refinanzieren. Mit diesem Zwischenschritt ist aus Bankensicht der Hauptzweck erfüllt: Der Kredit verschwindet aus der Bankbilanz.

Noch ist allerdings längst nicht sicher, dass künftige True-Sale-Verbriefungen ausschließlich über diese Plattform laufen – eine Verpflichtung dazu gibt es aufseiten der an der TSI beteiligten Banken nicht. »Der Direktverkauf ist auch ganz gut gelaufen«, heißt es bei einer der teilnehmenden Banken. Geht es zudem um Immobilienkredite, bei denen es bereits Zahlungsprobleme gibt, winkt

die TSI ohnehin ab. »Die Verbriefung von problembehafteten Immobilienkrediten zählt nicht zu unserem Geschäft«, betont Bechtolds Geschäftsführerkollege Dieter Glüder.

So hat die Hypo Real Estate im vergangenen Dezember ausfallgefährdete Immobilienkredite im Volumen von einer halben Milliarde Euro an den US-Fonds Lone Star verkauft. »Dort liegen jetzt auch die Verwertungsrechte der Grundschulden«, bestätigt ein Mitarbeiter der Bank. Der Fonds hat seinen juristischen Hauptsitz auf den Bermudas und gilt als verschwiegener Investor, der weltweit im großen Stil marode Unternehmen und faule Kredite kauft – mit dem Ziel, die Einkäufe entweder zügig zu sanieren oder gewinnbringend auszuschlachten. Auch dem mit ähnlichen Methoden operierenden Cerberus-Fonds sagt man Interesse an faulen Immobilienkrediten made in Germany nach.

Gerade wenn es Liquiditätsprobleme gibt, stehen die Schuldner der verkauften Baukredite womöglich auf der Verliererseite: Während die Bank vor Ort oft noch daran interessiert ist, aus Gründen der Reputation eine einvernehmliche Lösung zu finden, ist ein aggressiver Fonds aus einem Steuerparadies eher geneigt, zügig und möglichst profitabel zu vollstrecken. Immerhin kann er auf diese Weise über die Grundschulden zum Schnäppchenpreis Großgrundbesitzer werden oder aus der Differenz zwischen dem Kaufpreis für die Kredite und dem Erlös aus einer Zwangsversteigerung Kapital schlagen.

Bankenexperte Reifner befürchtet, dass bei solchen Konstellationen der Umgang mit dem Kunden schnell rauer wird. Er rät, sich vor dem Akzeptieren des Verkaufs von Krediten zumindest vor Missbrauch zu schützen: »Für seine Zustimmung sollte der Kunde von der Bank eine Garantieerklärung verlangen, dass sie für mögliche Nachteile, insbesondere aus der Insolvenz und aus dem Missbrauch Dritter, haftet.« Für rechtswidrig hält er das Vorgehen der Deutschen Herold Lebensversicherung. Dort soll die Änderungsklausel in Kraft treten, wenn der Darlehensnehmer ihr nicht binnen sechs Wochen widerspricht. »Eine Änderung von solcher Tragweite kann nicht ohne das ausdrückliche Einverständnis des Vertragspartners einfach stillschweigend vorgenommen werden«, sagt Reifner.

**(c) DIE ZEIT 08.07.2004 Nr.29**