

## Grundsätzliches und Praxis

# Wertschöpfung aus internationalen Debitoren

Solange sie beim ursprünglichen Gläubiger liegt, birgt eine internationale Forderung nur Nachteile. Eine Wertschöpfung ist jedoch durchaus möglich, wenn sie aus dem Vermögen des ursprünglichen Gläubigers gelöst und in Umlauf gebracht wird.

Die gegenwärtige Finanzkrise hat gezeigt, wie leicht Risikotransfermechanismen zu einer Verschleierung der effektiven Risiken führen können.

### Die drei Ebenen des Risikotransfers

Vor der Krise spielte sich der Risikotransfer über Finanzprodukte auf folgenden drei Ebenen ab:

Die erste Ebene (Makler und Immobilienhändler für Subprimes) interessiert logischerweise nicht für die Qualität eines Risikos, da sie nur als Zwischenhändler fungiert.

Die zweite Ebene (Finanzinstitute) ist für die Finanzierung besorgt und sollte theoretisch Risiken analysieren und selektieren. Anstatt Verbindlichkeiten anzuhäufen, hat diese Ebene eine intensive Verbriefung betrieben und so die Risiken in Standardprodukte für die Marktanleger umgewandelt. Dadurch hat sich diese zweite Ebene nicht mehr um das zugrunde liegende Risiko gekümmert, sondern dessen Abschätzung den grossen Rating-Agenturen überlassen, deren Notierung fortan ausschlaggebend war.

Die dritte Ebene schliesslich (die Investoren) hat sich voll und ganz auf die Fondsnotierungen verlassen. Da die zugrunde liegenden Produkte von den Vermögensverwaltern oft untereinander vermischt und neu zusammengesetzt wurden, haben die Endanleger schlussendlich schwer analysierbare Mischrisiken gezeichnet. Verschiedenste Anlagekategorien waren

von diesem Phänomen betroffen, darunter auch die Forderungen.

### Forderungen: Die Krise deckt das Bedürfnis nach ethischen Regeln auf

Das Rating ist für die Anleger nicht mehr das Mass aller Dinge, sie verlangen Transparenz bei den Anlagevehikeln und klar nachvollziehbare Verwaltungsmethoden. Das betrifft insbesondere die Geldforderungen, einen äusserst heterogenen Bereich, dessen Verwaltung spezielle Kenntnisse und Vorgehensweisen (von der kurz entschlossenen Improvisation bis zum klar strukturierten und ethischen Professionalismus) erfordert.

Die korrekte Behandlung von Geldforderungen ist von grosser wirtschaftlicher Bedeutung, führt doch das Nichtbezahlen von Lieferantenrechnungen zu Wettbewerbsverzerrungen. Wird hier nicht mit der notwendigen Disziplin vorgegangen, könnte das zu einem verheerenden Dominoeffekt führen. Eine Häufung unbezahlter Forderungen führt zu Wertverlusten auf den Aktiven, professionelle Hilfe ist dann gefragt, um diesen Wert wiederherzustellen, den wirtschaftlichen Kreislauf aufrechtzuerhalten und Arbeitsplätze zu sichern.

Wenn dabei eher skrupellose Profis mitmischen, kann das der Wiederherstellung eines gut funktionierenden Wirt-

schaftskreises hinderlich sein: Die Gefahr eines Renommeeverlustes bei den Gläubigern und der bei den Debitoren durch zweifelhafte Methoden angerichtete Schaden

### In Kürze

- > Ausstehende internationale Forderungen können für das Asset Management von Interesse sein, ihre Verflechtung mit der Realwirtschaft darf jedoch nicht ausser Acht gelassen werden
- > Werden bei der Behandlung dieser spezifischen Aktiva ethische Regeln verletzt oder mangelt es an den notwendigen Fachkenntnissen, so kann das für alle Parteien nachteilig sein

(Erpressung, Drohungen, Gewalt, ...) können alle Marktteilnehmer dauerhaft schwächen. Das zeigt, wie wichtig es für eine gut funktionierende wirtschaftliche Tätigkeit ist, ein sozialverantwortliches und für die Gläubiger wie für die Anleger vorteilhaftes Inkassowesen zu betreiben.

### Autor

**Guy Lepage**  
Managing Director  
UFG ICC, Paris



## Inkassostrategien

Internationale Handels- oder Finanzforderungen können ein Unternehmen oder eine öffentliche Einrichtung betreffen. Öffentliche oder halböffentliche Einrichtungen sind von den im jeweiligen Land geltenden Konkursregeln ausgenommen. Für Forderungen gegenüber einer öffentlichen Einrichtung sind Swaps oder die Suche nach einem Ersatzinvestor im Schuldnerland, welcher die Forderung erwerben möchte, um sie vor Ort gegen die Finanzierung eines Projektes (zum Beispiel im Tourismus) geltend zu machen, schon lange bekannt. Die Anwendung ähnlicher Techniken bei von Privatunternehmen gehaltenen Forderungen ist noch weniger gebräuchlich.

Diese Techniken werden in den aus der ehemaligen Sowjetunion entstandenen Staaten mit besonderer Vorliebe praktiziert. In diesen Ländern kann es wirklich interessant sein, unbezahlte Forderungen aufzukaufen, um eine Konkurrenzfirma unter Kontrolle zu bringen oder die Forderungen gewinnbringend einzutreiben. Das klassische Vorgehen beginnt damit, diejenigen Länder ausfindig zu machen, wo das Schuldnerunternehmen Aktiva besitzt, um danach angemessene Strategien zu definieren. Das Endziel besteht darin, sämtliche Möglichkeiten zur Verwertung einer unbezahlten Forderung zu prüfen, sei diese frisch, alt oder vom Gläubiger als unwiderrufflich verloren eingestuft.

Eine internationale ausstehende Forderung bedeutet nur Unannehmlichkeiten, solange sie sich in den Händen des ursprünglichen Gläubigers befindet: Sie wirkt sich negativ auf die Bilanz aus, drückt die Umsatzzahlen nach unten und kann zu endlosen gerichtlichen Auseinandersetzungen führen, besonders wenn die Gerichtsbarkeiten der beiden betroffenen Länder völlig unterschiedlich funktionieren. Am besten verwertet man solche Aktiva, indem man sie aus dem Vermögen des ursprünglichen Gläubigers loslöst und Experten anvertraut, welche sie entweder an den Meistbietenden veräussern oder mit professionellen und ethischen Methoden deren Inkasso besorgen.

## Grundsätze beim Studium der Unterlagen

Bei internationalen Forderungen spielen fast immer auch Elemente in anderen

als im Niederlassungsland des Gläubigers und des Schuldners mit. Es ist sehr wichtig, sich diese Informationen zu beschaffen und für eine bestmögliche Inkassostrategie nutzbar zu machen. Ein Schuldner hat immer sein ureigenstes Interesse im Auge. Es muss ihm also begreiflich gemacht werden, weshalb es in seinem Interesse liegt, sich mit seinem Gläubiger zu einigen.

Das bei jedem internationalen Fall komplexe wirtschaftliche und juristische Umfeld erfordert oft einen Rahmenwechsel, insbesondere juristischer Art. Kennt man die rechtlichen Gepflogenheiten in den verschiedenen Ländern, kann man sich die vorteilhafteste Gerichtsbarkeit aussuchen, denn das ist oft verhandelbar. Ebenso wichtig ist es zu wissen, ob im Ausland gesprochene Urteile in einem betroffenen Drittland auch durchgesetzt werden; entsprechend wird man versuchen, da ein Urteil zu erwirken, wo man die besten Chancen hat, dass das Urteil im betroffenen Land dann auch effektiv durchgesetzt werden kann.

## Beispiel einer gelungenen Eintreibung

Europäische Kunden vertrauten im Jahr 2002 einem Spezialisten die Eintreibung von als uneinbringlich eingestuften und schon seit über zehn Jahren fälligen und verfallenen Forderungen in der Gröszenordnung von 40 Mio. Euro an. Diese bestanden gegenüber einer Bergbaufirma in einem afrikanischen Land. Nach einem Wechsel der vertraglich festgelegten Gerichtsbarkeit (anwendbares Recht und zuständiges Gericht) und nachdem für die Schuldnerfirma wichtige Partnerschaften mit Unternehmen in den USA, Australien und Nordeuropa eruiert worden waren, gelang es, dank einer gezielten Strategie und angepassten Massnahmen ein Transaktionsprotokoll zu vereinbaren, aufgrund dessen 50 Prozent der Forderungen über eine Zeit von 12 Monaten beigetrieben werden konnten.

## Die gegenwärtige Praxis bietet Investitionsmöglichkeiten

Die Eintreibungspraxis eröffnet den mittelfristig denkenden Anlegern neue Perspektiven. Drei Möglichkeiten stehen dabei im Vordergrund:

– Die klassischste besteht in der Vergabe eines Eintreibungsmandats durch den

Gläubiger an einen auf diesem Gebiet spezialisierten Anbieter. Der Gläubiger wählt mit Vorteil eine auf seine Bedürfnisse, seinen Fall, die Lage der Parteien und seine eigenen Prioritäten zugeschnittene Strategie zur gütlichen oder gerichtlichen Einigung. Das Honorar des Anbieters definiert sich normalerweise aufgrund des erzielten Erfolges.

- Immer häufiger gehen Gläubiger dazu über, ihre Forderungen an einen spezialisierten Anlagefonds abzutreten: Der Verkäufer erhält sofort Bargeld, bessert seine Bilanz auf und entledigt sich einer langwierigen, kostspieligen Angelegenheit mit ungewissem Ausgang. Der Anlagefonds, vorausgesetzt er verfügt über die notwendigen, hoch qualifizierten Eintreibungsspezialisten, wertet diese abgewerteten Aktiva neu auf und sichert dem Fonds eine hohe Rendite. Durch den Rückversicherungseffekt kann er seine Ergebnisse glätten und es auf TROs von 20 bis über 30 Prozent bringen. Der Gläubiger und die Anleger wählen mit Vorteil Fonds, die auf ihren guten Ruf bedacht sind und sich an klare ethische Regeln halten.
- Ein Phänomen neueren Datums ist die Bildung von Spezialfonds für die Finanzierung der Eintreibungsverfahren, ohne dass Forderungen erworben werden. Dieses System hat sich vor allem im angelsächsischen Raum durchgesetzt, wo die Verfahren sehr teuer sind, wobei man jedoch, will man nichts riskieren, die zu finanzierenden Fälle mit grösster Sorgfalt aussuchen muss.

## Gut anlegen heisst, den Anlagefonds aufgrund des Schuldeneintreibers zu selektieren

Ob Gläubiger mit einem zu vergebenden Mandat oder Anleger, welcher von den Möglichkeiten eines Anlagefonds profitieren möchte, wichtig ist, den Anbieter aufgrund der Kompetenz und Erfahrung seiner Leute auf diesem Spezialgebiet auszuwählen. Die Effizienz eines Eintreibers definiert sich nicht nur über dessen juristische oder geografische Kompetenz. Sie besteht darin, bei der Lösungssuche global denken zu können und für die Umsetzung dann auf Lokalnetze mit vertrauenswürdigen Fachleuten zurückgreifen zu können. ■