

Assetklasse internationale Arbitragen und Forderungen: Viel zu holen

[Diesen Artikel drucken](#) ([Frank Schnattinger](#), 23.11.11)

Nach den Turbulenzen der letzten Monate sind unkorrelierte Assetklassen mit einer vernünftigen Renditeerwartung weiterhin verzweifelt gesucht. Ein zugegebenermaßen sehr spezieller Bereich, mit – bei näherem Hinsehen allerdings – durchaus Charme für den institutionellen Investor, sind internationale Arbitragen und Forderungen. Ein Anbieter hier ist die bis vor kurzem noch als UFG-LFP firmierende französische Asset-Management-Firma La Francaise AM.

In der Realwirtschaft führt bei vielen Unternehmen, gerade im Mittelstand, eine unbezahlte Forderung schnell zu wirtschaftlichen Schwierigkeiten. Gerade seit der Finanzkrise 2008, so Marktbeobachter verschiedener Ratinghäuser und Inkassounternehmen, ist hier eine deutliche Verschlechterung der Zahlungsmoral – gerade auf internationaler Ebene – zu konstatieren. Da Mafia-Methoden für Unternehmen, die zunehmend sozial- und umweltverantwortlichen ESG-Kriterien genügen wollen und müssen, nicht das Wahl der Mittel sein können, bleibt meist nur der einweihungsbedürftige, zeitraubende und vor allem teure Gang über die internationale Gerichtsbarkeit. Schiedsgerichtsverfahren auf dieser Ebene dauern meist über drei Jahre, mit nicht unerheblichen Kosten für den Kläger. Nicht selten wird daher die Forderung oder den erlittenen Schaden nach Abwägung von Kosten und Chancen abgeschrieben.



Alain Grec

Beispiele für „unkonventionelle“ Eintreibungen von Forderungen gebe es viele, so Alain Grec von La Francaise AM. Rechtsanwälte oder unabhängige „Vulture Funds“ mit Sitz in unregulierten Steuerparadiesen, die über psychischen Druck bzw. korruptive Elemente derlei Fälle anpackten, könnten zwar exzellente Renditen für betroffene Unternehmen und noch mehr für sich selbst erzielen, allerdings sei dies ethisch nicht vertretbar, und gefährde möglicherweise den guten Ruf deren Parnern. Zumal man meist in einer Art Teufelskreis lande, wenn man hier herab begeben.

Vertretbare Lösungen

Man merke in der Unternehmerschaft bei Gesprächen sofort, dass viele hier auf der Suche seien, auf faire Weise dem Problem der Forderungs bzw. Schadenseintreibung Herr zu werden und dabei ethische Kriterien auch einhalten zu können. Als mittlerweile sehr gut gangbarer Weg habe sich dabei mittlerweile der Weg über den Forderungsverkauf an

Experten erwiesen, die mit professionellen und ethischen Methoden deren Inkasso erledigen. Dies sind nach Angaben von Grec immer häufiger spezialisierte Anlagefonds, die dem Verkäufer nach einer Prüfung die Forderung zu einem bestimmten Prozentsatz abkaufen und mittels hochqualifizierten Eintreibungsspezialisten den langwierigen und kostspieligen Weg beschreiten, die Forderung zu liquidieren.

Ebenfalls bieten solche Fonds auch an, die kostspieligen internationalen Schiedsverfahren nicht nur finanziell zu übernehmen sondern auch zu koordinieren unter Einbeziehung der zutreffenden Profis zum korrekten Preis bis hin zur effizienten Vollstreckung des Schiedsspruches in welchem Land auch immer. Fonds dieser Art können laut Grec für Investoren ein interessantes Investment darstellen. Auf gut 20% p.a. taxiert er die Renditechance für solche Investments. „Sie tätigen dafür eine Art Private Equity-Investment mit einer Laufzeit von rund acht Jahren, wo jedes einzelne investierte Objekt einer massgeschneiderten Gewinnstrategie unterliegt.“

Beispiel

Als Beispiel nennt Grec ein deutsches Unternehmen, das an ein staatliches Unternehmen in Afrika lieferte und trotz zahlloser Mahnversuche keine Rechnung bezahlt bekam. „Alle Ebenen, selbst Interventionen auf diplomatischer Ebene blieben 8 Jahre lang erfolglos“, so Grec. „Nach Prüfung des Sachverhalts haben wir die Forderung übernommen. Die ungünstige Gerichtsbarkeit und Vertragsrecht konnten durch eine speziell zugeschnittene rechtliche Strategie neutralisiert werden. Man fand heraus, dass es eine Tochter des Unternehmens in London gab und das es ein zunehmendes Interesse des Landes gab, Beziehungen mit OECD-Staaten aufzubauen. Ohne auf weitere Details eingehen zu wollen, führten unsere Maßnahmen letztlich dazu, dass wir vom ausstehenden Betrag von rund 42 Mio. Euro knapp 26 Mio. Euro innerhalb von drei Jahren eintreiben konnten.“

Ausgehend vom genannten Beispiel können folgende Werttreiber bzw. Attribute für die Assetklasse gelten:

- *Absolut intransparente Assetklasse, mit allen Chancen für versierte Professionals
- *von den Krisen der Märkte abgekoppelt
- *Korrelation mit anderen Assetklassen nicht gegeben

„Forderungen bzw. streitige Vertragsschäden sind durch den Einzelfallcharakter in der Bilanz äußerst schwer zu bewerten“, erläutert hierzu Alain Grec. Eine sorgfältige Analyse von Experten braucht es bevor entschieden werden kann, ob und wie es Erfolg haben kann. Eine vernünftige Diversifikation sieht er dann vorliegen, wenn „verschiedene Gegenparteien in verschiedenen Ländern“ im zugrundeliegenden Portfolio vertreten sind. Die Schwierigkeit für Investoren dürfte dabei das Vertrauen in den jeweiligen Asset Manager sein. Schließlich kann die Diversifikation erst dann abgeschlossen sein, wenn das Portfolio vollends aufgebaut ist. Ein Prozess der laut Grec rund drei bis vier Jahre in Anspruch nimmt. „Das Thema ist in dieser Hinsicht durchaus mit Private Equity vergleichbar“, so Grec, der auch auf den Faktor Ethik auf der Verkäuferseite verweist. „Entscheidend für einen guten Manager ist auch, wer einem die Forderung verkauft bzw. ein Schiedsverfahren anvertraut – unabhängig

davon welche Rendite sie verspricht.“

Hinweis: Die Klimek Advisors Fund Consulting GmbH, Frankfurt ist der exklusive Partner von la Française AM, International Claims Collection in Deutschland. Sollten Sie weitere Fragen zum Thema Forderungen als Asset Klasse haben, wenden Sie sich bitte an Michael Klimek per E-Mail unter [mklimek\(at\)klimek-advisors.com](mailto:mklimek@klimek-advisors.com)

