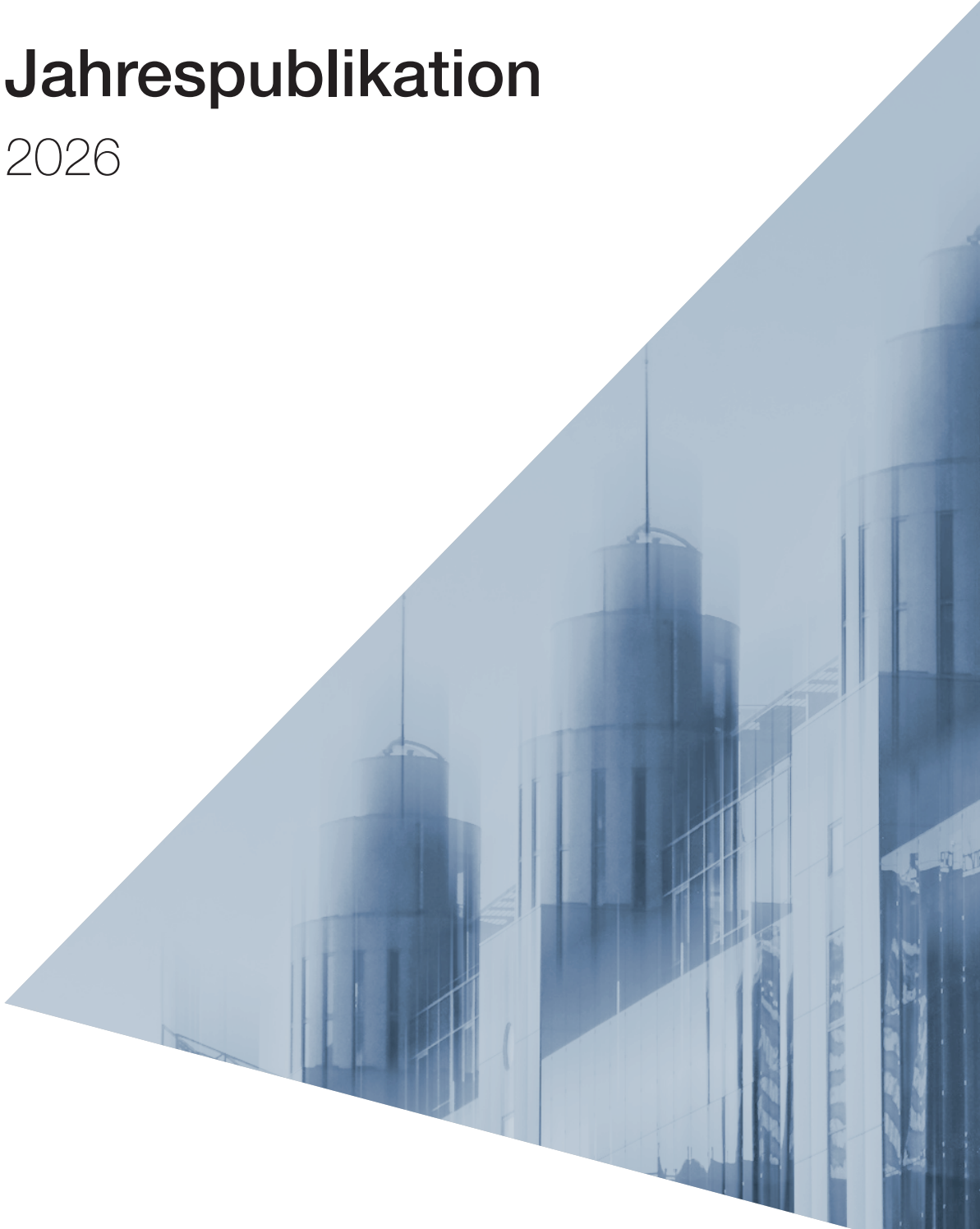


BKS

Bundesvereinigung
Kreditankauf und Servicing e.V.

Jahrespublikation

2026



Herausgeberin

BKS – Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e.V.
Marienstraße 14
10117 Berlin

www.bks-ev.de

V. i. S. d. P.

Jürgen Sonder, Präsident

Projektleitung

Jan Dzieciol

Haftungsausschluss

Alle Angaben wurden sorgfältig recherchiert und zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernimmt die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e.V. keine Gewähr. Die in den Beiträgen geäußerten Ansichten geben die Meinungen der Autorinnen und Autoren wieder und entsprechen nicht zwingend denen der Herausgeberin.

Vereinsregister

Amtsgericht Berlin-Charlottenburg, Amtsgerichtsplatz 1, 14046 Berlin-Charlottenburg,
Registernummer VR 27003 B

USt-IdNr.

DE255573159

Druck

FLYERALARM GmbH, Alfred-Nobel-Str. 18, 97080 Würzburg

Bibliografische Informationen der Deutschen Nationalbibliothek

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.dnb.de> abrufbar.

ISSN 2751-3017 (Print)

ISSN 2751-3025 (Online)

Inhaltsverzeichnis

Editorial

Eine Reise durch fast zwei Jahrzehnte BKS	9
<i>Jürgen Sonder</i>	

Marktentwicklung

Die NPL-Marktentwicklung 2025/2026	23
<i>Jan Dzieciol / Marcel Köchling</i>	
Keine Verschaufpause: Pleitewelle hält an	41
<i>Monika Binninger / Frank Poschmann</i>	

Praxis

Vorlaufende NPL-Welle statt klassischer NPL-Verkäufe	53
<i>Oliver Platt</i>	
Internationale Player und neue Komplexität.....	61
<i>Jörg Jünger / Fabian Zwanzig</i>	
Wie stabil sind Wohnimmobilienkredite in Deutschland?	71
<i>Lars Schröter</i>	
Die Abwicklung notleidender Immobilienprojekte im aktuellen Marktumfeld	81
<i>Janine Hardi</i>	

Sanierung als Chance: So schützen Banken ihr Kreditportfolio.....93
Ludwig Weber / Dietmar Haffa

Finanzbildung: Perspektiven für Deutschland103
Fabienne Lindner

Regulatorik

Compliance für NPL-Kreditkäufer und -Dienstleister115
Cristina Bachmeier

DORA: Lehren aus dem Gesetz zur digitalen operativen Resilienz127
Ragnar Malmros / Sonja Schäfer

Über die BKS

Code of Conduct.....140
Vollmitglieder (1/2)144
Vollmitglieder (2/2)146
Fördermitglieder (1/2).....148
Fördermitglieder (2/2).....150

Editorial

Vom Nischenverband zur europäischen Stimme

Eine Reise durch fast zwei Jahrzehnte BKS

Jürgen Sonder

Diese Jahrespublikation ist für mich eine besondere: Es wird mein letztes Vorwort als Präsident der Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing, kurz BKS, sein. Nach acht Jahren an der Spitze dieses Verbands übergebe ich den Staffstab an eine neue Führungsgeneration. Daher ist dies für mich ein Moment des Innehaltens. Und ein Anlass, den Blick nicht nur auf das kommende Jahr zu richten, sondern auch zurück – und gleichzeitig ein großes Stück weiter in die Zukunft.

Ich möchte Sie, liebe Leserinnen und Leser, daher in diesem Beitrag auf eine Reise mitnehmen. Eine Reise, die lange vor meiner Präsidentschaft begonnen hat, in einer Zeit, als der organisierte Sekundärmarkt für Kredite in Deutschland kaum existierte. Es ist die Geschichte eines Verbands, der aus einer kleinen Fachveranstaltung heraus entstanden ist, sich durch Jahre der Findung gekämpft, sich schließlich professionalisiert hat und der heute vor dem vielleicht wichtigsten strategischen Schritt seiner Geschichte steht.

Wie alles begann: vom NPL-Forum zur BKS

Um die heutige Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing zu verstehen, muss man zurückgehen in die frühen 2000er-Jahre: Der deutsche Markt für notleidende Kredite war damals kein Markt im eigentlichen Sinne, eher ein Feld, auf dem sich einige wenige spezialisierte Akteure bewegten, überwiegend angelsächsische Hedgefonds und Investmentgesellschaften, die bilateral mit Banken verhandelten. Transparenz war gering, Standardisierung nicht vorhanden und das öffentliche Bild der Branche war bestenfalls diffus, schlimmstenfalls negativ behaftet. Der Verkauf notleidender Kredite galt in vielen Bankhäusern als Eingeständnis eigenen Versagens. Man tat es, aber sprach nicht darüber.

In diesem Umfeld entstand das NPL-Forum als eine der ersten Plattformen, auf der sich die Akteure des Sekundärkreditmarktes in Deutschland offen austauschen konnten – eine Fachveranstaltung, die einen Nerv traf: Investoren, Servicer, Anwälte und Bankenvertreter kamen zusammen, um über ein Thema zu sprechen,

das die Branche bewegte, aber für das es keinerlei institutionellen Rahmen gab, keinen Verband, keine einheitlichen Standards, keine gemeinsame Stimme gegenüber Politik und Aufsicht.

Aus dieser Erkenntnis heraus wurde im Mai 2007 mit sieben Mitgliedern die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing gegründet. Die Gründung war ein mutiger Schritt und kam nicht von ungefähr. Mehrere externe Faktoren machten eine organisierte Interessenvertretung dringend notwendig: Die politische und journalistische Sicht auf das Thema NPLs war zu dieser Zeit ausschließlich negativ. Portfolioverkäufe wurden in den Medien pauschal als Ausverkauf von Schuldnerschicksalen dargestellt und die Politik reagierte mit einer Skepsis, die wenig zwischen seriösen Marktteilnehmern und unseriösen Praktiken unterschied. Hinzu kam eine erhebliche Unsicherheit bezüglich der umsatzsteuerlichen Behandlung von NPL-Verkäufen – eine Frage, die für die wirtschaftliche Tragfähigkeit des gesamten Geschäftsmodells von fundamentaler Bedeutung war. Einen Verband zu schaffen für eine Branche, die unter solchem Druck stand und von weiten Teilen der Öffentlichkeit kaum differenziert wahrgenommen wurde, bedeutete zunächst vor allem eines: Überzeugungsarbeit. Nach innen, um genügend Mitglieder für die Idee zu gewinnen. Und nach außen, um deutlich zu machen, dass ein funktionierender Sekundärmarkt für Kredite kein Randphänomen ist, sondern ein wesentlicher Baustein für die Stabilität des Finanzsystems.

Die Jahre der Findung

Die ersten Jahre nach der Gründung waren geprägt von der Suche nach der richtigen Struktur, den richtigen Personen und dem richtigen Maß an Ambitionen. Der Verband musste sich als Organisation in einem Umfeld permanenter Veränderung erst finden.

Die globale Finanzkrise ab 2008 veränderte die Rahmenbedingungen grundlegend und rückte das Thema notleidende Kredite mit einer Wucht in den Fokus, die der jungen BKS Relevanz verschaffte. Gleichzeitig waren die Auswirkungen so massiv, dass sie die Prioritäten aller Beteiligten verschoben. Banken kämpften um ihre eigene Stabilität, Regulatoren arbeiteten im Krisenmodus und der NPL-Markt befand sich in einem Zustand, in dem die Karten komplett neu gemischt wurden. Die BKS stand in dieser Zeit vor organisatorischen Herausforderungen:

Wechselnde Geschäftsführungen und die Suche nach einer dauerhaften operativen Basis kosteten Kraft und Kontinuität. Es gab Phasen, in denen der Verband mehr von der Energie einzelner engagierter Mitglieder und Präsidiumsmitglieder lebte als von einer eingespielten Verbandsstruktur. Die Mitgliederzahlen schwankten, die finanziellen Mittel waren begrenzt und der Anspruch, als ernst zu nehmende Interessenvertretung wahrgenommen zu werden, stand im Spannungsverhältnis zu den tatsächlich verfügbaren Ressourcen.

Es war Dr. Jörg Keibel, der in dieser Gründerzeit als Präsident die entscheidenden Weichen stellte. Unter seiner Führung wurde nicht nur der Verband organisatorisch aufgebaut, sondern auch ein inhaltlicher Schwerpunkt gesetzt, der die BKS bis heute prägt: die Entwicklung von Marktstandards. In dieser Zeit wurden unter anderem der Code of Conduct verabschiedet und ein Ombudsmannverfahren mit einem renommierten Schlichter etabliert.

Keibels Überzeugung, dass die Branche nur durch Selbstregulierung und Transparenz Vertrauen gewinnen könne, mündete in der Gründung des DKS, des Deutschen Kreditmarkt-Standards e.V. Die enge Verbindung zwischen BKS und DKS besteht bis heute, unter anderem durch die gemeinsame Arbeit in der AG „Musterverträge“.

Rückblickend waren diese Jahre der Findung unverzichtbar. In dieser Zeit reifte die Einsicht, dass die BKS mehr sein muss als ein lockerer Zusammenschluss von Marktteilnehmern. Sie brauchte eine professionelle Geschäftsstelle, eine klare thematische Ausrichtung und den Willen, sich auch in der politischen Arena zu behaupten.

Stabilität und Professionalisierung: die Berliner Geschäftsstelle

Unter der Präsidentschaft von Dr. Marcel Köchling, der die Etablierung einer dauerhaften operativen Basis zu seinem zentralen Anliegen machte, begann 2012 der Aufbau einer Geschäftsstelle in Berlin.

Bis dahin hatte die BKS auf externe Geschäftsführer gesetzt, deren Aufgaben sich auf die Einberufung von Gremiensitzungen, auf Mitgliederbetreuung und Administration beschränkten. Die Entscheidung für eine eigene Geschäftsstelle

war daher ein Bekenntnis zum Strukturaufbau. Und ein Risiko, denn sie bedeutete, dass der Verband nun dauerhaft operative Verantwortung übernehmen wollte.

Das Umfeld, in dem dieser Aufbau stattfand, war alles andere als komfortabel. Die Branche stand politisch unter Druck. Das Risikobegrenzungs-gesetz hatte den Verkauf notleidender Kredite in den Fokus einer kritischen Öffentlichkeit gerückt und das Gesetz gegen unseriöse Geschäftspraktiken sorgte erneut für negative Schlagzeilen, die den gesamten Sektor betrafen. Für einen jungen Verband, der sich als seriöse Stimme positionieren wollte, war das eine doppelte Herausforderung: nach innen die eigene Struktur aufzubauen und nach außen gegen ein Zerrbild anzukämpfen, das mit der Realität des professionellen Sekundärkreditmarktes wenig zu tun hatte.

2013 kam mit Jan Dzieciol ein Referent für Politik und Kommunikation hinzu. Kurz darauf wurde die Geschäftsführung aufgelöst – der Verband setzte fortan auf ein schlankeres Modell: Die Geschäftsstelle wurde nun von Dzieciol und juristischen Referenten in direkter Abstimmung mit dem Vorstand betrieben. Was als pragmatische Lösung begann, erwies sich als tragfähige Struktur, die bis heute Bestand hat. In den Folgejahren entstand Beachtliches: systematische Kommunikation, Pressearbeit, eine neue Website, professionelle Veranstaltungsorganisation und das NPL-Barometer. Die Jahrespublikation entwickelte sich von einer schlanken Broschüre zu einem Hardcover-Format mit eigener ISSN. Das NPL-Forum gewann an Reichweite und Relevanz. Mit dem Management-Tag etablierte sich ein weiteres Konferenzformat in Berlin.

In diese Zeit fällt auch ein Projekt, das die BKS weit über den engeren Branchenkreis hinaus sichtbar machte: Das NPL-Grundlagenbuch, das 2013 unter Federführung von Prof. Dr. Christoph Schalast und Dr. Marcel Köchling entstand. Das Werk – bis heute das einzige, das umfassend alle Facetten von Kauf und Servicing notleidender Kredite in Deutschland beleuchtet – wird seitdem regelmäßig vollständig überarbeitet, zuletzt 2024 in der vierten Auflage. Es ist zu einem Standardwerk geworden, das in Kanzleien, an Hochschulen und bei Aufsichtsbehörden gleichermaßen herangezogen wird. Ohne die BKS als institutionellen Rahmen hätte dieses Buch nicht entstehen können, was zeigt, welches inhaltliche Gewicht ein Verband entwickeln kann, wenn Praxis und Wissenschaft zusammenkommen.

Auf der rechtlichen Seite spiegelten sich in der Geschäftsstelle die regulatorischen Zeitenwenden wider, die die Branche durchlief. Ein Senior-Referent „Recht“ begleitete den Verband zunächst mit Fokus auf Zwangsvollstreckungsrecht und dem damals drängenden Thema der Insolvenzanfechtungen. Ihm folgte eine Junior-Referentin, die die Datenschutzgrundverordnung mit ihren erheblichen Compliance-Anforderungen vorbereitete. Jede dieser Phasen erforderte andere Kompetenzen – und die BKS konnte trotz ihrer eher begrenzten Mittel Schritt halten.

In dieser Zeit wurde das Fundament gelegt, ohne das alles Weitere nicht möglich gewesen wäre. Ein Verband, der ernst genommen werden will von Ministerien, der BaFin und von europäischen Institutionen, braucht mehr als gute Argumente. Er braucht verlässliche Ansprechpartner und die Fähigkeit, kontinuierlich zu liefern. Genau das entstand in diesen Jahren in Berlin.

Neue Wege seit 2018

Als ich 2018 die Präsidentschaft übernahm, war mein Ziel, auf dem aufzubauen, was meine Vorgänger und die Geschäftsstelle geschaffen hatten – und den Verband vor allem auf der Qualitätsdimension weiterzuentwickeln. Das hieß: belastbare Datenprodukte, fundierte regulatorische Arbeit und Veranstaltungen, die über den engsten Branchenkreis hinaus Wirkung entfalten.

Einer der ersten Schritte war die Stärkung der rechtlichen Kompetenz. Mit der neuen Referentin für das Thema Recht, Cristina Bachmeier, kam 2018 eine Juristin in den Verband, deren Fokus später genau dort liegen sollte, wo sich die Zukunft der Branche entschied: bei der europäischen Kreditdienstleiterrichtlinie und allem, was daraus folgen sollte. Ein Glücksfall des Timings, denn die regulatorische Dynamik, die in den folgenden Jahren einsetzte, hätte die BKS ohne diese Kompetenz nicht bewältigen können. Nun wurden die Arbeitsgruppen neu strukturiert und auf konkrete Ergebnisse ausgerichtet: die AG „Regulierung“, die AG „Musterverträge“, die AG „Marktentwicklung“. Diese Neuerungen waren nicht allein das Werk einer Geschäftsstelle, sie kamen vielmehr zustande, weil Dutzende von Fachleuten aus den BKS-Mitgliedsunternehmen und dem Beirat ihre Expertise und ihre Zeit einbrachten. Die Musterverträge für revolving Ankaufverträge und Auslagerungsvereinbarungen, die in enger Kooperation mit

dem DKS erarbeitet wurden, sind dafür ein gutes Beispiel: Sie reduzierten Transaktionskosten und schufen Rechtssicherheit – ein konkreter Mehrwert, der insbesondere kleineren Mitgliedern zugutekam.

Was diese Arbeit auszeichnet, ist ein Qualitätsanspruch, der sich durch alles zieht, was die BKS produziert – von der Stellungnahme bis zur Publikation. Wie sich die BKS gegenüber Politik und Aufsicht regulatorisch positioniert, wird stets unmittelbar mit Führungskräften der Mitgliedsunternehmen und der beteiligten Banken diskutiert. Stellungnahmen der BKS verbinden so die analytische Arbeit der Geschäftsstelle mit der operativen Erfahrung derer, die regulatorische Entscheidungen in ihrem Tagesgeschäft umsetzen. Diese Verbindung aus fachlicher Tiefe und Praxisnähe verleiht der BKS in politischen Prozessen eine Glaubwürdigkeit, die weit über ihre Mitgliederzahl hinausgeht.

Parallel dazu wurde das NPL-Barometer zum branchenweit anerkannten Referenzinstrument ausgebaut. Daneben wurde das NPL-Forum – seit jeher in Kooperation mit dem Frankfurt School Forum an der Frankfurt School of Finance & Management – auf C-Level-Niveau gehoben, mit Keynotes von Bankvorständen, Vertretern der Bundesbank und Persönlichkeiten, die der Veranstaltung eine bundesweite Sichtbarkeit verschafften. Auch der Management-Tag wurde als exklusives Mitgliedertreffen mit exzellenten Keynote-Speakern fest etabliert, Beirats-Round-Tables zu aktuellen Fachthemen kamen hinzu, ebenso Webinare und neue digitale Formate. Die Jahrespublikation mit 800 Exemplaren wuchs zu einem 150-seitigen Compendium. Zusammen mit dem quartalsweise erscheinenden Newsletter, einer strukturierten Pressearbeit und einer systematischen LinkedIn-Präsenz entstand ein Kommunikationsportfolio, das für einen Verband unserer Größe beachtlich ist.

Eine besondere Rolle spielte in diesen Jahren der Beirat. Mit Vertretern aus Banken, Wissenschaft und angrenzenden Branchen prägte er die strategische Arbeit des Verbands maßgeblich mit – sei es durch Fachbeiträge zur Jahrespublikation, durch Moderation von Veranstaltungen und Panels oder durch die Mitarbeit an politischen Stellungnahmen. Der Beirat war und ist Korrektiv und Impulsgeber zugleich. An dieser Stelle soll Prof. Dr. Christoph Schalast besonders erwähnt werden, der nicht nur als langjähriger Beirat und Moderator der wichtigsten

Veranstaltungen die inhaltliche Positionierung der BKS weit über seine formelle Rolle hinaus mitgestaltet hat. Christoph Schalast hat ebenso wie Marcel Köchling die BKS von ihrer Gründung bis heute begleitet, unterstützt und mitgeformt.

All das geschieht in einer Geschäftsstelle mit zwei außerordentlich engagierten Fachkräften, die ein Aufgabenspektrum bewältigen, das in vergleichbar aufgestellten Organisationen auf deutlich mehr Schultern verteilt wäre. Und die BKS verdankt dies auch den ehrenamtlichen Präsidiums- und Vorstandsmitgliedern, die sich regelmäßig persönlich engagieren und operative Aufgaben übernehmen. Dieses Modell hat funktioniert, aber es hat seine Grenzen – Grenzen, die es künftig zu adressieren gilt.

Momente, die geblieben sind

Neben Zahlen und Meilensteinen gibt es Momente, die in Erinnerung geblieben sind. Ende Februar 2020 hatten wir gerade unseren Management-Tag durchgeführt – mit Prof. Dr. Wolfgang Gerke als Referenten, einem vollen Programm und der Energie, die entsteht, wenn sich die richtigen Leute im richtigen Raum treffen. Seine Einschätzung zum Aktienmarkt sollte sich als geradezu prophetisch erweisen. Keine drei Wochen später kam der Lockdown – es war eines der letzten physischen Branchenevents vor einer Zäsur, die niemand kommen sah.

Was folgte, war für die BKS wie für alle Verbände eine Belastungsprobe. Wie kann man funktionieren, wenn der persönliche Austausch am wichtigsten, dieser aber nicht mehr möglich ist? Wir haben darauf mit digitalen Formaten reagiert – Webinare, virtuelle Round Tables, Online-Meetings. Es war natürlich alles nicht dasselbe wie davor. Aber es zeigte, dass die BKS eine Substanz hat, die über das Networking bei Abendveranstaltungen hinausgeht. Die inhaltliche Arbeit lief weiter, die Arbeitsgruppen tagten digital und die regulatorische Begleitung des Gesetzgebungsprozesses zum Kreditweitzmarktgesetz wurde in dieser Zeit sogar intensiviert.

Eine gute Erinnerung habe ich auch an eine Keynote von Dr. Jörg Kukies, damals Staatssekretär im Bundesfinanzministerium: Er sprach über die Rolle des Sekundärmarktes für die Finanzstabilität und sagte deutlich, dass auf höchster politischer Ebene verstanden worden sei, welche Funktion der professionelle Kreditankauf

und das Servicing für das Bankensystem erfülle. Für einen Verband, der jahrelang dafür gekämpft hatte, überhaupt als relevanter Akteur wahrgenommen zu werden, war das ein Signal von erheblicher Tragweite.

Das Kreditzweitmarktgesetz: eine regulatorische Zäsur

Wenn es ein einzelnes Gesetzgebungsvorhaben gibt, das die Entwicklung der BKS und des gesamten Sekundärkreditmarktes in den vergangenen Jahren mehr geprägt hat als jedes andere, dann ist es das Kreditzweitmarktgesetz. Das KrZwMG, die nationale Umsetzung der EU-Richtlinie 2021/2167 über Kreditdienstleister und Kreditkäufer, hat die Spielregeln unserer Branche grundlegend verändert.

Für den Sekundärkreditmarkt war diese Richtlinie ein zweiseitiges Schwert. Einerseits bedeutete sie die lang geforderte regulatorische Anerkennung: Der Kreditankauf und das Servicing wurden erstmals in einen kohärenten europäischen Rechtsrahmen eingebettet. Die Schaffung des Kreditdienstleistungsinstituts als eigenständige, BaFin-lizenzierte Kategorie gab ihr eine institutionelle Identität. Andererseits brachte die Regulierung erhebliche Compliance-Anforderungen mit sich wie Meldepflichten, Aufsichtsgebühren oder administrative Auflagen, die insbesondere kleinere Marktteilnehmer vor substantielle Herausforderungen stellten. Nicht zuletzt wurde neben dem bewährten Aufsichtsregime nach dem Rechtsdienstleistungsgesetz für Inkassodienstleister nunmehr ein zweites – paralleles – Regime etabliert, das zwangsweise zu mehr administrativem Aufwand führte.

Die BKS hat den Gesetzgebungsprozess von Anfang an eng begleitet. Die Stellungnahmen aus der AG „Regulierung“ und der Geschäftsstelle waren das Ergebnis intensiver Abstimmung mit Mitgliedern, Banken, Kanzleien und Aufsichtsbehörden – und haben den Gesetzestext an entscheidenden Stellen beeinflusst. Bei einer Rede des zuständigen BaFin-Referatsleiters auf dem NPL-Forum räumte dieser ein, dass die BKS die Interessen der Kreditdienstleister – ich zitiere: „leider“ – sehr umfassend in das Gesetz habe einbringen können. Ein Satz, der mit einem Lächeln gesagt wurde. Aber ein „leider“ von einer Aufsichtsbehörde bedeutet, dass die Argumente so fundiert waren, dass sie sich auch gegen den ursprünglichen Willen mancher Beteiligter durchsetzen konnten.

Zwei Jahre nach Inkrafttreten zeigt sich allerdings, dass die Umsetzung in die Praxis nicht frei von Friktionen ist. Die Aufsichtsgebühren der BaFin liegen für viele Kreditdienstleistungsinstitute auf einem Niveau, das in keinem Verhältnis zum tatsächlichen Aufsichtsaufwand steht. Meldepflichten und administrative Anforderungen binden Ressourcen, die insbesondere bei kleineren Unternehmen an anderer Stelle fehlen. Gemeinsam mit dem BDIU, dem Bundesverband Deutscher Inkasso-Unternehmen, mit dem wir seit Jahren eng und vertrauensvoll zusammenarbeiten, führt die BKS derzeit eine Evaluierung des KrZwMG durch, deren Ergebnisse in den politischen Dialog einfließen werden. Das Ziel: eine Regulierung, die ihren Zweck erfüllt und auf Verbraucherschutz und Markttransparenz ausgelegt ist, ohne die Branche mit unverhältnismäßiger Bürokratie zu belasten.

Das Kreditzweitmarktgesetz ist dabei mehr als ein nationales Regulierungsthema. Es ist der deutsche Baustein einer europäischen Architektur, die den Sekundärkreditmarkt erstmals grenzüberschreitend reguliert. Dabei stellt sich die Frage, wie sich die BKS in diesem europäischen Rahmen positioniert.

Wohin die Reise geht

Der Markt, den die BKS vertritt, befindet sich im Umbruch. Steigende Insolvenzen, die Refinanzierungswand bei Gewerbeimmobilien, neue Assetklassen von Automobilfinanzierungen bis zu Wohnimmobilien-NPLs, internationale Investoren, die ihren Blick auf Deutschland richten: Die Beiträge in dieser Jahrespublikation zeichnen ein detailliertes Bild dieser Entwicklungen. Doch was ergibt sich daraus für den Verband? Was bedeutet ein Markt, der sich internationalisiert und europäisch reguliert wird, für eine Organisation, die bislang national aufgestellt ist?

Die Spielregeln unserer Branche entstehen zunehmend in Brüssel. Ein Beispiel ist die EU-Kreditservicing-Richtlinie, die erst der Anfang war. Die Europäische Bankenaufsicht arbeitet an technischen Standards, die EU-Kommission evaluiert die bestehenden Regelungen und neue Vorhaben – von der Harmonisierung des Insolvenzrechts bis zur KI-Verordnung – betreffen unsere Branche unmittelbar. Wer in diesem Umfeld die Interessen seiner Mitglieder wirksam vertreten will, muss dort präsent sein, wo die Entscheidungen fallen.

In den vergangenen Jahren wurden dafür die Voraussetzungen geschaffen. Die Eintragung in das EU-Transparenzregister war ein erster Schritt, die Aufnahme in das NPL Advisory Panel der EU-Kommission ein wichtiger zweiter. Nur wenige nationale Fachverbände können eine solche institutionelle Verankerung auf europäischer Ebene vorweisen.

Darüber hinaus hat das Präsidium auf zwei Klausurtagungen die strategischen Weichen gestellt. Die Richtung ist klar: Die BKS will sich zu einer Organisation entwickeln, die auch auf europäischer Ebene als kompetente Stimme wahrgenommen werden wird. Das heißt: eine Erweiterung der Interessenvertretung nach Brüssel, stärkere internationale Kommunikation und die Ansprache europäischer Marktteilnehmer, für die der deutsche Sekundärkreditmarkt zunehmend an Bedeutung gewinnt.

Dieser Schritt ist ambitioniert und erfordert Ressourcen, die über das hinausgehen, was dem Verband heute zur Verfügung steht. Dafür müssen die Verbandsstruktur samt finanzieller Basis weiterentwickelt werden. Und es erfordert den Willen der Mitglieder, diesen Weg mitzugehen. Doch eigentlich ist es keine Frage des Wollens – es ist eine Frage der Notwendigkeit. Die BKS ist die einzige Organisation in Europa, die diese Rolle als Fachverband für den Sekundärkreditmarkt ausfüllen kann. Dieses Alleinstellungsmerkmal gilt es zu nutzen.

Im Juni wählt die Mitgliederversammlung einen neuen Vorstand, dem ich nicht mehr angehören werde. Er wird vor der Aufgabe stehen, diese strategische Vision in konkrete Strukturen zu überführen. Und ich bin sicher: Mit Energie, Überzeugung und großem Verständnis für das, was die BKS leisten kann und leisten muss, werden sie diese Aufgabe erfüllen.

Ein persönliches Schlusswort

Acht Jahre an der Spitze eines Verbands sind eine lange Zeit. Es waren Jahre, in denen ich mehr über die Mechanismen der Interessenvertretung gelernt habe, als es jedes Lehrbuch hätte vermitteln können: die Geduld, die es braucht, um in der politischen Arena gehört zu werden; die Bedeutung von Verlässlichkeit im Umgang mit Behörden und Ministerien; und der Wert von Menschen, die bereit sind, neben ihrer eigentlichen beruflichen Tätigkeit erhebliche Zeit und Energie in

eine Sache zu investieren, deren Ergebnisse oft erst Jahre später sichtbar werden. Mein Dank gilt zunächst meinen Vorgängern. Dr. Jörg Keibel hat in der Gründerzeit die inhaltlichen Grundlagen gelegt und mit der Entwicklung von Marktstandards einen Weg eingeschlagen, der die BKS bis heute prägt. Dr. Marcel Köchling hat mit der Etablierung der Berliner Geschäftsstelle die operative Basis geschaffen, auf der alles Weitere aufbauen konnte. Ohne die Arbeit dieser beiden hätte ich 2018 keinen Verband vorgefunden, den man hätte weiterentwickeln können.

Mein Dank gilt den Mitgliedern des Präsidiums und des Beirats, die diese Arbeit über viele Jahre mitgetragen haben. Ich danke dem Team in der Geschäftsstelle, dessen Leistung ich in diesem Beitrag beschrieben habe und die dennoch nicht oft genug gewürdigt werden kann. Der Dank geht an unsere Partner: den BDIU, die DKS und die FENCA sowie die Frankfurt School. Mit allen verbindet uns eine Zusammenarbeit, die den Wirkungskreis der BKS weit über ihre eigene Mitgliedschaft hinaus erweitert hat. Und ich bedanke mich bei den Mitgliedern, die durch ihre Beiträge, ihre aktive Teilnahme und ihr Vertrauen in den Verband das alles erst möglich gemacht haben.

Die BKS steht vor strukturellen Herausforderungen: die finanzielle Basis, die Personalausstattung und die Frage, wie sich ehrenamtliches Engagement und professionelle Verbandsarbeit dauerhaft in Balance bringen lassen – das alles sind Themen, die angegangen werden müssen. Ich habe in diesem Beitrag bewusst nicht nur Erreichtes beschrieben, sondern auch offene Fragen benannt. Wer einen Verband weiterentwickeln will, muss wissen, wo er steht.

Was bleibt, ist die Überzeugung, dass die BKS gebraucht wird. Ein funktionierender Sekundärmarkt für Kredite ist kein Selbstzweck. Er entlastet Bankbilanzen, schafft Liquidität und ermöglicht es dem Finanzsystem, Risiken effizienter zu verteilen. Dass diese Funktion heute breiter verstanden wird als noch vor zehn Jahren, ist auch ein Verdienst dieses Verbands – und aller, die ihn in den vergangenen fast zwei Jahrzehnten getragen haben. Ich übergebe den Staffelstab mit dem Vertrauen, dass die BKS in guten Händen sein wird. Und mit dem Wunsch, dass die nächsten zwei Jahrzehnte mindestens so eindrucksvoll werden wie die vergangenen 20 Jahre.

Berlin, im März 2026

Jürgen Sonder, Präsident der BKS, 2018 – 2026

Marktentwicklung

Das „Europa-Paradoxon“: steigende NPL-Bestände in Deutschland

Die NPL-Marktentwicklung 2025/2026

Jan Dzieciol / Marcel Köchling

Deutschland – ausgerechnet – wird zum Sorgenkind Europas. Diese Aussage hätte vor zehn Jahren Verwunderung ausgelöst. Schließlich galt die Bundesrepublik im europäischen Vergleich stets als Hort der Stabilität, während Südeuropa mit NPL-Quoten von teilweise über 40 Prozent kämpfte. Doch die Verhältnisse haben sich grundlegend verschoben: Während Griechenland, Italien und Spanien ihre NPL-Altlasten in den vergangenen Jahren konsequent abgebaut haben, steigen die notleidenden Kredite hierzulande auf ein Niveau, das dieses „Europa-Paradoxon“ eindrücklich illustriert.

Die Zahlen sprechen eine deutliche Sprache: Die aktuellen Daten der European Banking Authority (EBA) vom vierten Quartal 2025 dokumentieren einen Anstieg der deutschen NPL-Bestände auf 48,7 Milliarden Euro. Zwei Jahre zuvor lag der Wert bei 34 Milliarden Euro – ein Plus von rund 43 Prozent. Noch bemerkenswerter ist die Entwicklung bei den Stage-2-Krediten, jenen Darlehen, bei denen sich das Ausfallrisiko signifikant erhöht hat, ohne dass bereits ein Zahlungsausfall eingetreten ist. Mit 15,52 Prozent des gesamten Kreditvolumens weist Deutschland hier den höchsten Wert in Europa auf. Zum Vergleich: Der EU-Durchschnitt liegt bei 9,10 Prozent. Diese Stage-2-Pipeline, der verlässlichste Frühindikator für künftige Kreditausfälle, signalisiert, dass NPLs noch weiter steigen werden.

Die Ursachen sind vielschichtig: Deutschland leidet unter einer anhaltenden konjunkturellen Schwäche, die das Land zur einzigen großen Volkswirtschaft macht, die sowohl 2023 als auch 2024 schrumpfte. Die Zinswende der EZB hat Baufinanzierungen und Unternehmenskredite massiv verteuert. Der gewerbliche Immobilienmarkt steckt in einer tiefgreifenden Krise, die mittlerweile auch Bestandshalter erfasst. Und die Insolvenzzahlen haben den höchsten Stand seit zehn Jahren erreicht. Alle Faktoren zusammen erzeugen einen Stresszustand, der sich in den Kreditportfolios der Banken niederschlägt. Hinzu kommt ein grundlegend verändertes regulatorisches Umfeld. Mit dem Inkrafttreten des

Kreditzeitmarktgesetzes (KrZwMG) Ende 2023 hat Deutschland die europäische NPL-Richtlinie umgesetzt und damit neue Rahmenbedingungen für den Umgang mit notleidenden Krediten geschaffen. Die BaFin hat bis November 2025 bereits 31 Kreditdienstleistungsinstitute zugelassen. Der Markt professionalisiert sich, gleichzeitig steigen die Anforderungen an alle Beteiligten. Der vorliegende Beitrag analysiert diese Entwicklungen und ordnet sie in den makroökonomischen und geopolitischen Kontext ein.

Makroökonomische und geopolitische Entwicklung

Die weltwirtschaftliche Entwicklung der vergangenen zwölf Monate war geprägt von geopolitischen Spannungen, geldpolitischen Weichenstellungen und strukturellen Veränderungen. Für den NPL-Markt in Deutschland und Europa ergeben sich daraus wesentliche Rahmenbedingungen, die das Kreditrisiko und die Marktdynamik maßgeblich beeinflussen. Drei Faktoren verdienen dabei besondere Aufmerksamkeit: die geopolitische Lage, die Zinsentwicklung und die globale Wachstumsdynamik.

So bleibt das geopolitische Umfeld von erheblicher Unsicherheit gekennzeichnet. Der Krieg in der Ukraine geht in sein fünftes Jahr, ohne dass eine diplomatische Lösung in Sicht wäre. Die damit verbundenen wirtschaftlichen Verwerfungen in der EU – insbesondere in Deutschland – hauptsächlich in den Bereichen Energieversorgung und Lieferketten wirken fort, auch wenn sich die europäischen Volkswirtschaften an die veränderten Bedingungen angepasst haben: Die Industrie hat ihre Gasversorgung diversifiziert, doch die Energiekosten bleiben strukturell höher als vor dem Krieg – ein Wettbewerbsnachteil, der insbesondere energieintensive Branchen belastet.

Mit dem Amtsantritt der Trump-Administration im Januar 2025 hat sich die geopolitische Lage für Europa grundlegend verändert. Handelspolitisch setzte Washington auf Konfrontation: Weitreichende Zölle auf Importe aus der EU, ein asymmetrisches Rahmenabkommen im Juli 2025 und wiederkehrende Drohungen – etwa im Zusammenhang mit dem Erwerb Grönlands – haben das transatlantische Verhältnis nachhaltig belastet.

Im Februar 2026 erklärte der US Supreme Court die wichtigsten Zollinstrumente der Administration für verfassungswidrig; die Rechtslage bleibt seither unübersichtlich, da Washington auf alternative Rechtsgrundlagen ausweicht.

Überlagert wird die handelspolitische Unsicherheit seit dem 28. Februar 2026 durch den US-israelischen Krieg gegen den Iran. Der Konflikt hat die Straße von Hormus de facto blockiert, Katars LNG-Produktion zum Erliegen gebracht und die globalen Energiepreise massiv in die Höhe getrieben. Europa, das seine Gasabhängigkeit von Russland seit 2022 abgebaut hatte, sieht sich nun einer neuen Verwundbarkeit ausgesetzt: 57 Prozent der europäischen LNG-Importe stammen aus den USA, 29 Prozent des Pipeline-Gases aus Norwegen. Die Gasspeicher lagen Anfang März 2026 bei nur 30 Prozent Füllstand – deutlich unter dem saisonalen Durchschnitt von 54 Prozent. Analysten warnen, dass selbst bei einem baldigen Waffenstillstand die Befüllung der europäischen Gasspeicher für den kommenden Winter gefährdet ist.

Für exportabhängige deutsche Unternehmen, besonders im Maschinenbau, in der Automobilzulieferindustrie und in der Chemiebranche, bedeutet diese Gemengelage aus Energiepreisschocks, Handelsrechtsunsicherheit und geopolitischer Instabilität steigende Kosten und sinkende Planungssicherheit. Die Abhängigkeit von zwei verbliebenen Hauptenergielieferanten – von denen einer die Energie zunehmend als geopolitischen Hebel einsetzt – stellt zudem die bisherigen Annahmen über Versorgungssicherheit grundlegend in Frage.

Für Kreditinstitute hat diese geopolitische Fragmentierung unmittelbare Konsequenzen: Unternehmen mit starker Exportabhängigkeit sehen sich mit multiplen Risiken konfrontiert wie Zollbarrieren, Lieferkettenstörungen und Währungsschwankungen. Dies erhöht das Risiko, dass scheinbar solide Kreditnehmer durch externe Schocks in Schwierigkeiten geraten. Die jüngsten Entwicklungen zeigen, dass geopolitische Gefahren keine abstrakten Szenarien sind, sondern konkrete Bedrohungen für Kreditportfolios darstellen können.

Die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) befindet sich in einer Phase vorsichtiger Lockerung. Nach der historischen Zinswende der Jahre 2022 und 2023, in denen der Leitzins von nahe null auf 4,5 Prozent angehoben wurde,

hat die EZB im Verlauf der Jahre 2024 und 2025 mehrmals die Zinsen gesenkt. Die Inflation liegt mit rund zwei Prozent exakt auf dem Zielwert der Notenbank, was weiteren Spielraum für geldpolitische Lockerungen eröffnet. Für 2026 prognostiziert die EZB eine Inflationsrate von 1,9 Prozent. Für den Kreditmarkt bleibt die Zinsentwicklung gleichwohl herausfordernd. Die Bauzinsen für zehnjährige Darlehen bewegen sich Anfang 2026 zwischen 3,5 und vier Prozent – ein Niveau, das zwar unter den Spitzenwerten von Ende 2023 liegt, aber weiterhin deutlich über der Niedrigzinsphase. 2021 lagen die Zinsen noch bei unter einem Prozent. Diese Vervierfachung der Finanzierungskosten belastet sowohl Unternehmen als auch private Haushalte. Für Kreditnehmer, deren Zinsbindung in den kommenden Jahren ausläuft, bedeutet dies erhebliche Mehrbelastungen. Die Experten des Finanzdienstleisters Dr. Klein erwarten laut Haufe für das erste Halbjahr 2026 stabile bis leicht steigende Zinsen. Mit einem Rückgang unter drei Prozent rechnet derzeit niemand.

Stabilisierend wirkt hingegen die nach wie vor robuste Arbeitsmarktlage. Mit einer Arbeitslosenquote von rund sechs Prozent liegt Deutschland weiterhin unter dem EU-Durchschnitt. Historisch korrelieren steigende Arbeitslosenzahlen stark mit höheren Kreditausfallraten bei Privatkunden. Sollte sich die konjunkturelle Schwäche jedoch weiter verschärfen und der Arbeitsmarkt einbrechen, würde ein wichtiger Stabilisierungsfaktor wegfallen.

Gleichzeitig ist das globale Wirtschaftswachstum heterogen: Die US-amerikanische Wirtschaft verzeichnete 2025 ein Wachstum von 1,8 Prozent und erweist sich trotz der handelspolitischen Turbulenzen als resilient. China hingegen kühlt weiter ab. Mit 4,9 Prozent Wachstum im Jahr 2025 liegt das Land nach eigenen Maßstäben auf einem verhaltenen Niveau, das die strukturellen Herausforderungen des dortigen Wirtschaftsmodells – Überkapazitäten im Immobiliensektor, demografischer Wandel, schwächelnde Binnenmarktnachfrage, geopolitische Spannungen – widerspiegelt.

Die europäische Wirtschaft entwickelt sich insgesamt verhalten, wobei erhebliche Unterschiede zwischen den Mitgliedsstaaten bestehen. Der EU-Durchschnitt wächst um rund 1,4 Prozent. Bemerkenswert ist dabei die positive Entwicklung in Südeuropa: Spanien, Portugal und Griechenland verzeichnen

Land/Region	2022	2023	2024	2025 (Prognose)
Deutschland	1,9	-0,3	-0,1	0,2
EU	3,5	0,6	1,0	1,4
USA	1,9	2,9	2,8	1,8
China (ohne HK)	3,0	5,4	5,0	4,9
Welt (insgesamt)	3,1	2,8	2,8	2,6

BIP-Wachstumsquoten, Quellen: Destatis (2022 - 2024), Herbstprojektion der Bundesregierung 2025, Gemeinschaftsdiagnose Herbst 2025

überdurchschnittliche Wachstumsraten und haben gleichzeitig ihre NPL-Bestände in den vergangenen Jahren konsequent abgebaut. Dies ist kein Zufall: Die konsequente Bereinigung der Bankbilanzen hat Kapazitäten für neue Kreditvergabe freigesetzt und das Vertrauen der Investoren gestärkt. Deutschland hingegen bildet mit seiner stagnierenden Wirtschaft das Schlusslicht unter den großen Volkswirtschaften.

Besonderheiten in Deutschland

Die wirtschaftliche Entwicklung Deutschlands weist im europäischen Vergleich eine Reihe von Besonderheiten auf, die für das Verständnis der NPL-Dynamik von zentraler Bedeutung sind. Während andere europäische Volkswirtschaften nach der Pandemie und dem Energiepreisschock zurück auf einen Wachstumspfad gefunden haben, verharrt die Bundesrepublik in einer anhaltenden Stagnationsphase. Diese Entwicklung hat unmittelbare Auswirkungen auf die Kreditqualität und die Risikolage des Bankensektors. Drei Themenkomplexe verdienen dabei besondere Aufmerksamkeit: die konjunkturelle Lage und ihr Effekt auf Unternehmen, die Krise am Immobilienmarkt sowie die Struktur des deutschen Bankensektors.

Deutschland ist die einzige große Volkswirtschaft, die sowohl 2023 als auch 2024 eine negative beziehungsweise stagnierende Wirtschaftsentwicklung verzeichnete. Mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts um 0,3 Prozent im Jahr 2023 und einer erneuten Schrumpfung um 0,1 Prozent im Jahr 2024 hebt sich Deutschland

klar von der Entwicklung in anderen EU-Staaten ab. Für 2025 prognostiziert die Bundesregierung lediglich ein Wachstum von 0,2 Prozent, für 2026 von 1,2 Prozent – Werte, die weiterhin deutlich unter dem EU-Durchschnitt liegen. Diese anhaltende Wachstumsschwäche hat strukturelle Ursachen, die über konjunkturelle Schwankungen hinausgehen: beachtliche Energiekosten, eine im internationalen Vergleich hohe Steuer- und Abgabenlast, zunehmende bürokratische Belastung sowie der verstärkte Wettbewerbsdruck aus China, der insbesondere die exportorientierte Industrie trifft.

Die wirtschaftliche Stresssituation spiegelt sich unmittelbar in den Insolvenzzahlen wider. 2025 wurden laut Creditreform etwa 23.900 Firmeninsolvenzen registriert – ein 20-Jahres-Hoch und ein Plus von 8,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Für 2026 erwartet Allianz Trade einen weiteren Anstieg auf rund 25.000 Fälle. Bei der Einordnung dieser Zahlen ist zu berücksichtigen, dass die pandemiebedingten Aussetzungen der Insolvenzantragspflicht in den Jahren 2020 und 2021 zu künstlich niedrigen Werten geführt hatten. Ein Teil des aktuellen Anstiegs ist daher als Normalisierung zu interpretieren – doch die strukturelle Komponente überwiegt.

Besonders besorgniserregend ist die Zunahme der Großinsolvenzen. Nach dem Negativrekord von 87 Fällen im Jahr 2024 wurden 2025 140 Insolvenzen von Unternehmen mit mehr als 50 Millionen Euro Jahresumsatz verzeichnet. Das entspricht rund 13 Prozent der weltweiten Fälle in diesem Zeitraum und in dieser Größenklasse. Insgesamt meldeten 471 Unternehmen mit einem Jahresumsatz von mehr als zehn Millionen Euro Insolvenz an, ein Plus von 25 Prozent. Die Schadenssumme beläuft sich auf rund 57 Milliarden Euro, geschätzt 285.000 Arbeitsplätze sind bedroht oder bereits weggefallen. Die sektorale Verteilung zeigt klare Schwerpunkte: Besonders betroffen sind Automobilzulieferer, Metallwarenhersteller und Elektrotechnikunternehmen – Branchen, die exemplarisch für die strukturellen Herausforderungen der deutschen Industrie stehen. Seit 2020 hat Creditreform bundesweit 155 Insolvenzen allein im Segment der Automobilzulieferer erfasst, davon 19 im Jahr 2025.

Auch der deutsche Immobilienmarkt befindet sich in einer tiefgreifenden Anpassungsphase, deren Auswirkungen auf den Bankensektor erheblich sind. Nach Jahren steigender Preise und niedriger Zinsen hat die Zinswende der EZB

zu einer fundamentalen Neubewertung geführt. Beim Wohnungsbau ist die Lage besonders dramatisch: Die Baugenehmigungen sind gegenüber dem Höchststand um rund 40 Prozent zurückgegangen, die tatsächlichen Baustarts sogar um bis zu 60 Prozent. Die Insolvenzwellen, die zunächst die Projektentwickler erfasst hatte, trifft mittlerweile auch die Bestandshalter.

Ein Weckruf für die Branche war die Schließung des offenen Immobilienfonds „Wertgrund Wohnselect D“ im Januar 2026. Am 15. Januar setzte die Kapitalverwaltungsgesellschaft die Anteilsrücknahme aus. Damit musste erstmals seit der großen Fondskrise zwischen 2008 und 2012 ein offener Immobilien-Publikumsfonds in Deutschland diesen Schritt gehen. Der Grund: Die liquiden Mittel reichten nicht mehr aus, um die zur Rückgabe vorgelegten Anteile zu bedienen. Rund 21 Prozent des Fondsvolumens von 290 Millionen Euro waren zur Rückgabe angemeldet, doch die Verkaufsprozesse für Immobilien dauern mittlerweile deutlich länger als ein halbes Jahr, weil Banken auf Käuferseite restriktiver Kredite vergeben. Die Aussetzung kann bis zu 36 Monate andauern. Anleger, die ihre Anteile über die Börse verkaufen wollen, müssen mit Abschlägen von über 30 Prozent rechnen. Insgesamt sind rund 114 Milliarden Euro in offenen Immobilienfonds in Deutschland investiert, deren Wertentwicklung die Finanzaufsicht BaFin nun kritisch beobachtet, wie die FAZ am 29. Januar 2026 berichtete.

Im gewerblichen Segment leiden insbesondere Büroimmobilien unter strukturellen Veränderungen. Die Homeoffice-Quote hat sich auf einem höheren Niveau dauerhaft stabilisiert, was die Nachfrage nach Büroflächen effektiv reduziert. Umfragen unter immobilienfinanzierenden Banken zeigen, dass die Mehrheit der Institute die aktuelle Marktlage als negativ bezeichnet und eine positive Entwicklung frühestens in fünf bis zehn Jahren erwartet. Für Kreditinstitute bedeutet dies: Die Werthaltigkeiten von Immobiliensicherheiten müssen kritisch überprüft und Risikoversorge entsprechend angepasst werden.

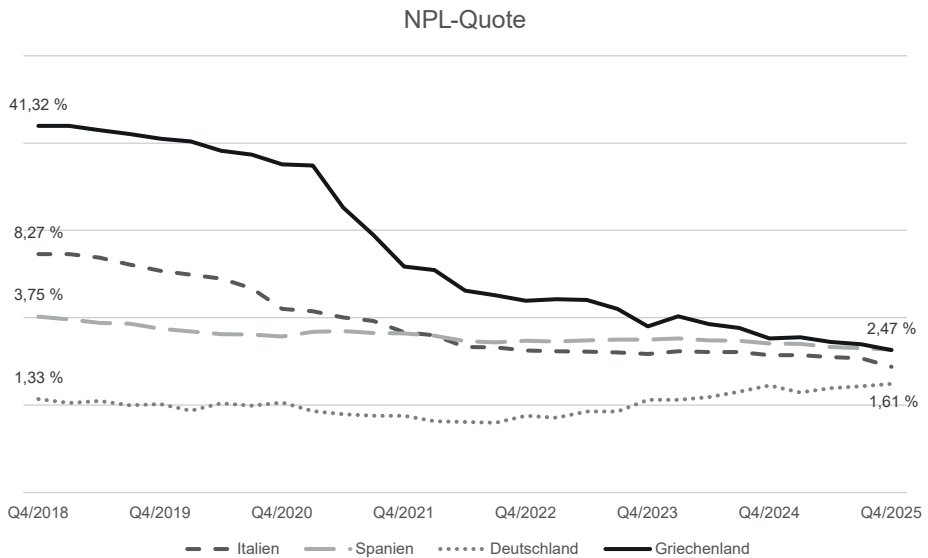
Eine Besonderheit des deutschen Bankensektors ist seine dezentrale Struktur. Ende 2025 sank die Zahl der Sparkassen und Genossenschaftsbanken erstmals unter die Marke von 1.000 Instituten, was einer strukturellen Zäsur gleichkommt. Aktuell gibt es noch rund 340 Sparkassen und 645 Genossenschaftsbanken. Diese Institute verfügen traditionell über eine starke regionale Verankerung und

langfristige Kundenbeziehungen, was in Krisenzeiten stabilisierend wirken kann. Die granuläre Kreditvergabe und die Nähe zu den Kreditnehmern ermöglichen eine differenzierte Risikosteuerung.

Allerdings stehen auch diese Institute vor erheblichen Herausforderungen. Steigende regulatorische Anforderungen, der Margendruck im Zinsgeschäft und der Fachkräftemangel – bis 2032 erreicht rund ein Viertel der Beschäftigten das Rentenalter – belasten insbesondere kleinere Häuser. Die Folge ist eine anhaltende Konsolidierungswelle: Im Sparkassensektor wurden 2025 mehrere bedeutende Fusionen vollzogen, etwa die Sparkasse Nordschwaben (Januar 2025), die Sparkasse Mittelfranken-Süd (September 2025) oder die Sparkasse Mitten im Sauerland (Oktober 2025). Für 2026 stehen weitere Zusammenschlüsse an, darunter die Eingliederung der Stadtsparkasse Burgdorf in die Sparkasse Hannover.

Im genossenschaftlichen Bereich ist die Dynamik noch ausgeprägter. Bis November 2025 gab es 23 Fusionen, darunter zwei Zusammenschlüsse von drei und eine Verschmelzung von vier Banken. Besonders bemerkenswert ist die Fusion der BBBank mit der PSD Bank Berlin-Brandenburg zur größten genossenschaftlichen Privatkundenbank Deutschlands mit einer Bilanzsumme von 21 Milliarden Euro. Auch die Fusion der Volksbank Mittelhessen mit der Raiffeisenbank im Hochtaunus zeigt, dass Zusammenschlüsse zunehmend aus der Not geboren werden: Die Hochtaunus-Bank suchte wegen Problemen im Immobilienportfolio nach einem Partner. Gleichzeitig hat sich die Art der Fusionen verändert: Es geht nicht mehr primär um strategische Ergänzungen, sondern zunehmend um Stabilisierung und Risikobegrenzung. Für das NPL-Management bedeuten diese Strukturveränderungen, dass Management-Kapazitäten gebunden werden und die Aufmerksamkeit für Problemkredite möglicherweise vorübergehend sinkt.

Neben Unternehmen geraten auch private Haushalte zunehmend unter finanziellen Druck. Die Schufa meldet für 2025 eine steigende Zahl von Zahlungsproblemen: 17 Prozent der Befragten nahmen innerhalb der vergangenen sechs Monate einen Kredit auf, jeder Dritte überzog sein Konto. Besonders auffällig ist die Entwicklung bei jungen Verbrauchern und Geringverdienern, die überproportional häufig Zahlungsschwierigkeiten haben. Von besonderer Relevanz sind dabei die „Buy now, pay later“-Angebote (BNPL), die erhebliche Ausfallrisiken aufweisen.



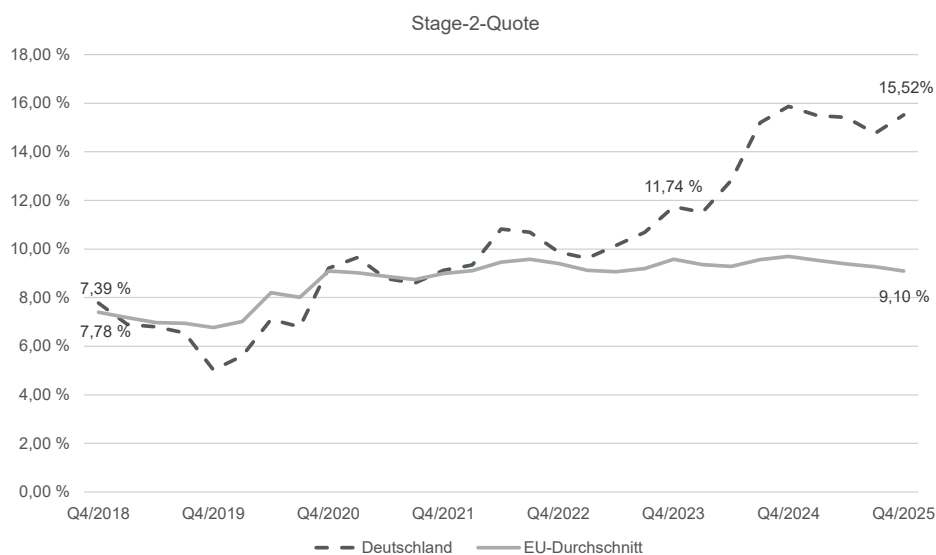
NPL-Quote ausgewählter Länder,
Quelle: EBA Risk Dashboard Q4 2025, eigene Darstellung, logarithmische Skalierung

Stabilisierend wirken dagegen die nach wie vor soliden Eigenkapitalquoten deutscher Banken sowie die historisch niedrige Arbeitslosenquote. Gleichwohl überwiegen derzeit die belastenden Faktoren: Die Kombination aus konjunktureller Schwäche, Insolvenzwelle, Immobilienkrise und Strukturwandel im Bankensektor schafft ein Umfeld, das die Kreditqualität auf mehreren Ebenen unter Druck setzt.

Die Entwicklung von NPLs und Stage-2-Krediten

Die beschriebenen makroökonomischen und deutschlandspezifischen Faktoren spiegeln sich unmittelbar in der Kreditqualität wider. Die aktuellen Daten der EBA von März 2026 dokumentieren einen deutlichen Anstieg der notleidenden Kredite und geben Anlass, die weitere Entwicklung genauer zu betrachten. So sind die NPL-Bestände deutscher Banken laut EBA Risk Dashboard im vierten Quartal 2025 auf 48,7 Milliarden Euro angestiegen. Besonders auffällig ist dabei die Entwicklung im Bereich der gewerblichen Immobilienfinanzierungen: Die NPL-Quote für CRE-Kredite liegt mittlerweile bei 6,91 Prozent. Das spiegelt die anhaltenden Herausforderungen wider, mit denen der deutsche Immobilienmarkt konfrontiert ist.

Bemerkenswert ist, dass die Entwicklung in Deutschland gegen den europäischen Trend verläuft. Während Südeuropa seine Altlasten konsequent abgebaut hat, steigen die Risiken hierzulande. Der Grund liegt in den unterschiedlichen Ausgangsbedingungen: Länder wie Griechenland, Italien und Spanien standen nach der Eurokrise unter erheblichem Druck von Regulierern, Investoren und der EZB-Bankenaufsicht, ihre NPL-Berge aktiv abzubauen. Sie schufen Rechtsrahmen für Portfolioverkäufe, gründeten Bad-Bank-Strukturen und förderten die Entwicklung eines funktionierenden Sekundärmarkts für notleidende Kredite. Deutschland hingegen hatte nie vergleichbaren externen Druck – die NPL-Quoten galten jahrelang als unproblematisch, ein aktives NPL-Management schien unnötig. Nun kehrt sich das Bild um: Die griechische NPL-Quote ist von über 40 auf unter sieben Prozent gefallen, Italien und Spanien haben ähnliche Fortschritte erzielt. Diese Länder verfügen heute über bereinigte Bankbilanzen und etablierte NPL-Infrastrukturen. Deutschland hingegen nähert sich mit seiner aktuellen Gesamtquote von etwa 1,61 Prozent dem EU-Durchschnitt von rund 1,82 Prozent an und die Kurve zeigt weiter nach oben. Hiesige Banken und Servicer müssen nun in kurzer Zeit Strukturen und Expertise aufbauen, die Südeuropa über Jahre entwickelt hat.



Stage-2-Quote Deutschland und EU-Durchschnitt, Quelle: EBA Risk Dashboard Q4 2025, eigene Darstellung

Von besonderer Bedeutung für die Einschätzung der weiteren Entwicklung ist der Blick auf Stage-2-Kredite. Diese Kategorie umfasst nach IFRS 9 jene Darlehen, bei denen sich das Kreditrisiko seit Vertragsabschluss signifikant erhöht hat, ohne dass bereits ein Zahlungsausfall eingetreten ist – etwa, weil der Kreditnehmer in Zahlungsverzug gerät, sich seine wirtschaftliche Lage verschlechtert oder makroökonomische Faktoren das Ausfallrisiko erhöhen. Stage-2-Kredite gelten als verlässlicher Frühindikator für künftige Kreditausfälle, denn sie zeigen an, wo sich Probleme aufbauen, bevor sie in der NPL-Statistik sichtbar werden.

Die aktuellen EBA-Daten weisen für deutsche Banken eine Stage-2-Quote von 15,52 Prozent des gesamten Kreditvolumens aus, was 469 Milliarden Euro entspricht. Damit liegt Deutschland deutlich über dem EU-Durchschnitt von 9,10 Prozent. Kein anderes großes EU-Land weist einen höheren Wert auf. Die Dynamik dieser Entwicklung wird besonders deutlich im Vergleich zu Ende 2023, als die Quote noch bei 11,74 Prozent lag. Innerhalb von zwei Jahren ist der Stage-2-Anteil also um ein Viertel gestiegen. Für die Prognose der NPL-Entwicklung im Jahr 2026 ist diese Pipeline von zentraler Bedeutung. Historische Migrationsraten zeigen, dass je nach Konjunkturverlauf zwischen 1,6 und 5,1 Prozent der Stage-2-Kredite innerhalb eines Jahres notleidend werden. Die große Spanne erklärt sich durch die unterschiedlichen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen: In einem Basisszenario mit moderatem Wachstum und stabiler Beschäftigung liegt die Migrationsrate bei circa 2,56 Prozent. Das würde rund zwölf Milliarden Euro zusätzliche NPLs bedeuten. In einem Stressszenario hingegen – etwa bei einer Rezession, stark steigender Arbeitslosigkeit oder einer Eskalation der Immobilienkrise – kann die Migrationsrate auf über fünf Prozent steigen. Dann könnten bis zu 23,8 Milliarden Euro zusätzlich notleidend werden. Angesichts der aktuellen Risikolage erscheint ein Szenario am oberen Ende sogar realistischer.

Die NPL-Risiken verteilen sich nicht gleichmäßig über alle Assetklassen. Vier Segmente, die zusammen rund 80 Prozent des NPL-Bestands ausmachen, verdienen besondere Aufmerksamkeit:

Gewerbliche Immobilienfinanzierungen

Die angespannteste Situation zeigt sich bei gewerblichen Immobilienfinanzierungen (CRE). Mit einer NPL-Quote von 6,91 Prozent und einem Gesamtkreditvolumen

von 271 Milliarden Euro ist dieses Segment der größte Risikofaktor. Büroimmobilien leiden besonders unter den strukturellen Veränderungen durch persistierend hohe Homeoffice-Quoten. Branchenumfragen zeigen, dass die Mehrheit der Banken für 2026 weitere Insolvenzen bei Bestandshaltern erwartet. Die NPL-Quote in diesem Segment dürfte auf sieben bis neun Prozent steigen.

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU)

Das KMU-Segment mit 250 Milliarden Euro Kreditvolumen weist aktuell eine NPL-Quote von 4,58 Prozent auf. Der Mittelstand ist erheblich belastet durch die Insolvenzen in seinen Kernbranchen: Metallwarenhersteller, Automobilzulieferer, Elektrotechnik-Unternehmen und chemische Industrie. Für Ende 2026 wird im NPL-Barometer eine NPL-Quote von vier bis sechs Prozent prognostiziert. Die engen Verflechtungen in den Lieferketten bedeuten, dass eine Insolvenz häufig Folgeinsolvenzen bei Zulieferern und Abnehmern nach sich zieht.

Konsumentenkredite und Automobilfinanzierungen

Bei den Konsum- und Automobilfinanzierungen mit einem Volumen von 182 Milliarden Euro zeigen sich ebenfalls wachsende Stresszeichen. Die neue EU-Regulierung, die BNPL-Angebote als Verbraucherkredite einstuft, dürfte 2026 für mehr Transparenz sorgen, gleichzeitig aber auch bislang nicht erfasste Risiken sichtbar machen. Bereits jetzt melden 40 Prozent der im NPL-Barometer befragten Banken steigende NPL-Bestände im Konsumenten-Segment.

Wohnimmobilienfinanzierungen

Der Bereich der Wohnimmobilienfinanzierungen präsentiert sich noch vergleichsweise stabil. Die NPL-Quote liegt bei 0,97 Prozent, was die traditionelle Solidität dieses Segments widerspiegelt. Allerdings stehen 2026 und in den Folgejahren erhebliche Refinanzierungen an – bei einem deutlich höheren Zinsniveau als zum Zeitpunkt des ursprünglichen Vertragsabschlusses. Dies dürfte viele Haushalte vor finanzielle Probleme stellen, weshalb sich hier mit Zeitverzögerung weitere Risiken materialisieren könnten.

Das NPL-Barometer der BKS bestätigt diese Einschätzungen. Das Barometer ist eine halbjährliche Umfrage unter Banken und Finanzdienstleistern und ermittelt einen Klimawert zwischen minus eins und plus eins: Negative Werte signalisieren

eine erwartete Abnahme der NPL-Aktivität, positive Werte eine erwartete Zunahme. Der aktuelle Klimawert vom Frühjahr 2025 liegt bei 0,31 nach 0,45 im Sommer 2024. Dieser Rückgang sollte nicht als Entspannung interpretiert werden: Der Wert liegt weiterhin deutlich im positiven Bereich, was auf eine erwartete Zunahme der NPL-Aktivität hindeutet. Vielmehr spiegelt die moderate Abschwächung wider, dass ein Teil der erwarteten Entwicklung bereits eingetreten ist.

Erstmals seit Einführung des Barometers im Jahr 2015 meldeten die befragten Institute einen deutlichen Anstieg ihrer tatsächlichen NPL-Bestände, die Prognosen der vergangenen Jahre materialisieren sich also. Für Ende 2026 rechnen 44 Prozent der befragten Banken mit einem NPL-Volumen von 50 bis 60 Milliarden Euro, weitere elf Prozent erwarten sogar mehr als 60 Milliarden Euro. Besonders ausgeprägt ist die Dynamik bei unbesicherten Konsumentenkrediten: 40 Prozent der Banken haben hier bereits steigende Bestände festgestellt, 61 Prozent erwarten für 2026 eine weitere Steigerung.

Auswirkungen von Regulatorik auf den Markt

Das regulatorische Umfeld für den NPL-Markt hat sich mit dem Inkrafttreten des Kreditzweitmarktgesetzes (KrZwMG) Ende 2023 grundlegend verändert. Deutschland hat gemeinsam mit Griechenland eine Vorreiterrolle bei der Umsetzung der europäischen NPL-Richtlinie eingenommen. Bis November 2025 wurden 31 Kreditdienstleistungsinstitute von der BaFin zugelassen – ein Indikator für die Professionalisierung des Marktes. Für die Praxis bedeutet das Gesetz erhebliche Veränderungen. Kreditdienstleister benötigen nun eine BaFin-Erlaubnis und müssen umfangreiche Anforderungen erfüllen: Mindestkapital, Berufshaftpflichtversicherung, zuverlässige und fachlich geeignete Geschäftsleiter sowie angemessene organisatorische Vorkehrungen. Die Institute sind verpflichtet, der BaFin regelmäßig Bericht zu erstatten und Beschwerdemanagement-Systeme vorzuhalten. Kreditkäufer wiederum müssen bei Erwerb eines Kreditportfolios einen zugelassenen Kreditdienstleister beauftragen und die BaFin über den Kauf informieren. Diese Anforderungen erhöhen die Markteintrittsbarrieren für kleinere Akteure, schaffen aber auch mehr Transparenz und Verbraucherschutz.

Der europäische Pass für Kreditdienstleister ermöglicht zudem eine

grenzüberschreitende Tätigkeit: Ein in Deutschland zugelassenes Institut kann seine Dienste auch in anderen EU-Staaten anbieten und umgekehrt. Mittelfristig dürfte dies zu einer stärkeren europäischen Integration des NPL-Marktes führen. Erfahrene Servicer aus Südeuropa, die in den vergangenen Jahren erhebliche Expertise im Umgang mit notleidenden Krediten aufgebaut haben, könnten ihr Know-how nun auch auf dem deutschen Markt einbringen. Daneben gewinnt das Unternehmensstabilisierungs- und Restrukturierungsgesetz (StaRUG) an Bedeutung als Instrument für präventive Restrukturierungen außerhalb der Insolvenz.

Ausblick auf die kommenden zwölf Monate

Welche Entwicklungen sind nun für 2026 zu erwarten? Die verfügbaren Indikatoren deuten darauf hin, dass der deutsche NPL-Markt vor einer Phase erhöhter Aktivität steht. Gleichzeitig verändern regulatorische Neuerungen die Rahmenbedingungen für alle Marktteilnehmer. Daher ist ein weiterer Anstieg der notleidenden Kredite wahrscheinlich. Das NPL-Barometer zeigt, dass 44 Prozent der befragten Banken für Ende 2026 ein NPL-Volumen von 50 bis 60 Milliarden Euro erwarten, weitere elf Prozent rechnen sogar mit mehr als 60 Milliarden Euro. Angesichts des aktuellen Volumens von 48,7 Milliarden Euro entspricht dies einem Anstieg von sieben bis 30 Prozent. Die Treiber dieser Entwicklung wurden bereits genannt: Die hohen Stage-2-Bestände von 469 Milliarden Euro stellen eine erhebliche Pipeline dar, aus der im Jahresverlauf weitere NPLs entstehen dürften.

Die Szenarien für die Migration von Stage-2 zu Stage-3 (NPL) sind dabei klar abgesteckt: Im Best-Case-Szenario – bei stabilem Wirtschaftswachstum und robustem Arbeitsmarkt – migrieren rund 1,6 Prozent der Stage-2-Kredite, was etwa sechs Milliarden Euro zusätzliche NPLs bedeuten würde. Im Mid-Case-Szenario, das eine anhaltende Stagnation und moderate Stressfaktoren unterstellt, liegt die Migrationsrate bei circa 2,6 Prozent – entsprechend zwölf Milliarden Euro. Im Stress-Case schließlich – bei Rezession, steigender Arbeitslosigkeit und Eskalation der Immobilienkrise – könnte die Rate auf über fünf Prozent steigen, was bis zu 24 Milliarden Euro zusätzliche NPLs bedeuten würde. Angesichts der aktuellen Risikolage erscheint das Mid-Case-Szenario am wahrscheinlichsten, wobei einzelne Segmente wie gewerbliche Immobilien durchaus Stress-Case-Dynamiken zeigen könnten.

Neben den quantitativen Veränderungen zeichnet sich auch ein qualitativer Wandel in der Praxis ab. Aktuelle Marktbeobachtungen zeigen, dass Banken zunehmend Einzelfall-Restrukturierungen gegenüber Portfolioverkäufen bevorzugen. Statt großer NPL-Transaktionen suchen Institute vermehrt den direkten Kontakt zu spezialisierten Restrukturierern, um individuelle Lösungen für notleidende Engagements zu entwickeln. Dies liegt auch daran, dass die Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern bei größeren Portfolios häufig auseinandergehen – insbesondere bei Immobilien-NPLs, deren Bewertung angesichts der Marktunsicherheit schwierig ist.

Darüber hinaus wird sich 2026 die Digitalisierung des NPL-Managements weiter beschleunigen. Automatisierte Frühwarnsysteme auf Basis von KI-gestützter Datenanalyse ermöglichen eine schnellere Identifikation gefährdeter Engagements. Banken setzen zunehmend Machine-Learning-Modelle ein, um Zahlungsausfälle frühzeitig zu prognostizieren und Work-out-Maßnahmen zu priorisieren. Auch im Servicing gewinnt Automatisierung an Bedeutung: Künstliche Intelligenz in der Schuldnerkommunikation, automatisierte Zahlungsvereinbarungen und digitale Self-Service-Portale reduzieren die Bearbeitungskosten und erhöhen die Erfolgsquoten.

Gleichzeitig gewinnen ESG-Kriterien bei der Bewertung von NPL-Portfolios an Bedeutung. Käufer achten verstärkt auf die Nachhaltigkeitsrisiken der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Bei Immobilien-NPLs spielen Energieeffizienzklassen eine wachsende Rolle: Gebäude mit schlechter Energiebilanz sind nicht nur schwerer zu verwerten, sie bergen auch das Risiko regulatorischer Auflagen und sinkender Marktwerte. Einige Investoren entwickeln bereits spezialisierte Strategien für „braune“ Immobilienportfolios, die Sanierung und Wertsteigerung kombinieren.

Somit birgt 2026 sowohl Risiken als auch Chancen für die Marktteilnehmer. Auf der Risikoseite stehen mögliche geopolitische Eskalationen insbesondere im transatlantischen Verhältnis, eine anhaltende oder sich verschärfende Immobilienkrise sowie eine konjunkturelle Entwicklung, die schwächer ist als erwartet. Sollte der Arbeitsmarkt einbrechen, könnte dies eine Kettenreaktion bei Konsumentenkrediten auslösen. Auch eine weitere Verschärfung der Bankenkonsolidierung

könnte die Work-out-Kapazitäten vorübergehend einschränken.

Auf der Chancenseite bietet das veränderte Marktumfeld erhebliches Potenzial. Die Konsolidierung im Servicer-Markt schafft Wachstumsmöglichkeiten für etablierte Akteure mit BaFin-Registrierung. Spezialisierte Investoren können von attraktiven Einstiegspreisen bei Gewerbeimmobilien-NPLs profitieren. Die steigende Nachfrage nach professionellem NPL-Management eröffnet Geschäftsmöglichkeiten für Servicer, Restrukturierungsberater und Technologieanbieter. Entscheidend für den Markterfolg wird sein, ob die Akteure ihre Prozesse an die neuen regulatorischen Anforderungen anpassen und gleichzeitig die nötige Flexibilität für opportunistische Akquisitionen bewahren können.

Fazit

Die Analyse der aktuellen Daten und Entwicklungen zeigt ein klares Bild: Nach Jahren niedriger Ausfallquoten und überschaubarer NPL-Volumen steigen die Risiken nun spürbar an. Der deutliche Anstieg der NPL-Bestände im vierten Quartal 2025 ist dabei nur die Spitze des Eisbergs. Die eigentliche Herausforderung liegt in der Stage-2-Pipeline mit dem höchsten Wert in Europa. Diese Kredite mit erhöhtem Ausfallrisiko signalisieren, dass weitere Zuwächse bei notleidenden Krediten zu erwarten sind.

Die zentrale Erkenntnis dieser Analyse ist das „Europa-Paradoxon“: Während Südeuropa seine NPL-Altlasten konsequent abgebaut hat, steigen die Risiken ausgerechnet in Deutschland. Griechenland, Italien und Spanien haben notwendigerweise funktionierende NPL-Infrastrukturen aufgebaut, Bad Banks gegründet und Portfolioverkäufe ermöglicht. Deutschland hingegen hatte bisher nie externen Druck und muss nun in kurzer Zeit Strukturen und Expertise aufbauen. Diese historische Verschiebung der europäischen Risikolandschaft stellt das tradierte Bild von Nord und Süd im Hinblick auf die Kreditqualität grundlegend infrage.

Die Treiber sind vielschichtig und verstärken sich gegenseitig. Die nun ins dritte Jahr gehende konjunkturelle Schwäche Deutschlands bildet den Rahmen. Die Unternehmensinsolvenzen haben 2025 ein 20-Jahres-Hoch erreicht, besonders betroffen sind Automobilzulieferer und Industrieunternehmen. Auch der Immobilienmarkt steckt in einer tiefen Krise, die selbst Bestandshalter und offene

Immobilienfonds erfasst hat. Und geopolitische Spannungen schaffen zusätzliche Unsicherheit für exportabhängige Unternehmen. Vier Segmente kristallisieren sich dabei als Risiko-Hotspots heraus: Gewerbliche Immobilienfinanzierungen, KMU, Konsum- und Automobilfinanzierungen sowie Wohnimmobilienfinanzierungen – jeweils mit eigener Dynamik und eigenen Stressfaktoren.

Das regulatorische Umfeld hat sich mit dem Kreditweitmarktgesetz grundlegend verändert. Die 31 bisher von der BaFin zugelassenen Kreditdienstleistungsinstitute zeigen, dass sich der Markt professionalisiert. Die neuen Anforderungen erhöhen die Eintrittsbarrieren, schaffen aber auch mehr Transparenz und Verbraucherschutz. Der europäische Pass ermöglicht grenzüberschreitende Tätigkeiten und könnte erfahrene Servicer aus Südeuropa auf den deutschen Markt bringen.

Die kommenden zwölf Monate werden zeigen, wie gut Deutschland auf den NPL-Anstieg vorbereitet ist. Die Voraussetzungen für ein professionelles NPL-Management sind mit dem neuen Rechtsrahmen geschaffen. Nun liegt es an den Marktteilnehmern, diese Infrastruktur zu nutzen – durch frühzeitige Risikerkennung, kompetentes Work-out und strategische Partnerschaften.

■

Jan Dzięciol ist seit 2013 Senior-Referent für Politik und Marktkommunikation bei der BKS in Berlin. Er verantwortet dort unter anderem das NPL-Barometer – die zentrale Marktumfrage zur Entwicklung notleidender Kredite in Deutschland – sowie Veranstaltungen und Publikationen des Verbands. Zuvor sammelte er berufliche Erfahrungen bei Volkswagen Financial Services im Bereich Public Affairs.

Dr. Marcel Köchling leitet als European Investments Officer die europäischen Investmentaktivitäten bei der PRA Group. Gleichzeitig ist er Geschäftsführer der PRA Group Landesgesellschaften in Deutschland und Österreich. Davor war Köchling in leitenden Positionen bei Lone Star Germany und Hudson Advisors Germany sowie im Bereich spezialisierte Unternehmensbewertung tätig. Er ist seit Gründung der BKS im Jahr 2007 im Vorstand des Verbands aktiv, von 2012 bis 2018 als Präsident.

Rekordhoch bei Insolvenzen – erneuter Anstieg erwartet

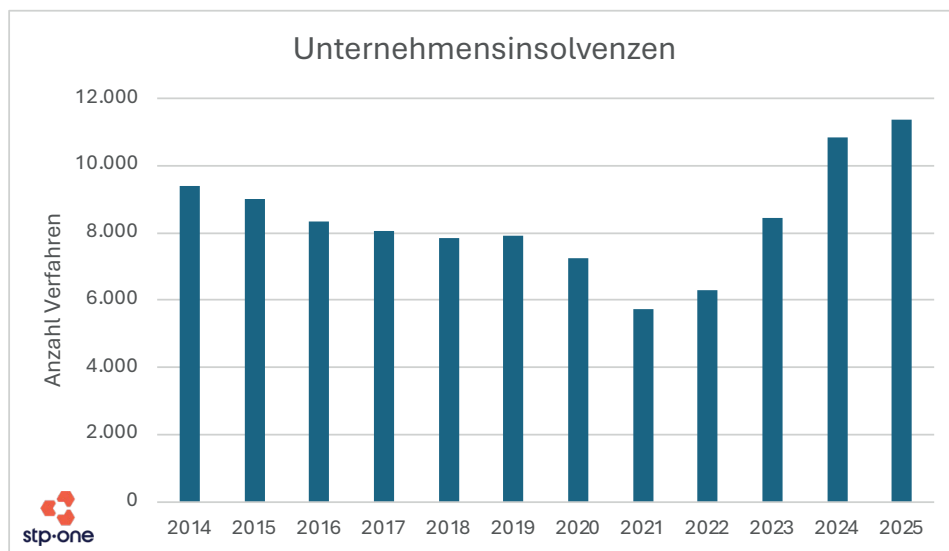
Keine Verschnaufpause: Pleitewelle hält an

Monika Binninger / Frank Poschmann

2025 ist als ein Jahr wirtschaftlicher Ernüchterung in die deutsche Geschichte eingegangen. Ursache ist nicht zuletzt das massive Insolvenzgeschehen. Zunehmend mehr Unternehmen geraten in wirtschaftliche Schwierigkeiten, was sich auch in einer gestiegenen Sensibilität für Krisenvorsorge niederschlägt. Dies wird unter anderem durch die hohe Beteiligung an den IHK-Sprechtagen im November deutlich: Über 600 Betriebe nahmen an den Online-Veranstaltungen teil, während sich im Vorjahr lediglich 500 Unternehmen beteiligten.

Ein Blick auf die aktuellen Zahlen des STP-Insolvenzportals verdeutlicht die angespannte Wirtschaftslage in Deutschland. Zu den wesentlichen Ursachen zählen der verzögert eintretende Zinsanstieg, die immer weiter auseinandergehende Schere zwischen Kosten und Einnahmen sowie zunehmend komplexe geo- und wirtschaftspolitische Entwicklungen. Zusätzlich wirkt sich aus, dass inzwischen auch jene Unternehmen Insolvenz anmelden mussten, die während der Coronakrise dank staatlicher Hilfen überlebt hatten. Diese „Zombie-Unternehmen“ verschwinden zwar nun, müssen jedoch zunächst abgewickelt werden. Die Gesamtsituation lässt erwarten, dass alle Akteure im Bereich Insolvenzverwaltung in den kommenden Monaten eine erhöhte Dynamik und Fallzahl erleben werden.

2025 wurden mehr als 11.000 Insolvenzverfahren über Kapital- und Personengesellschaften eröffnet. Dieses hohe Niveau, das einem monatlichen Durchschnitt von knapp 1.000 Unternehmensinsolvenzen entspricht, stellt einen Anstieg von rund fünf Prozent gegenüber dem bereits insolvenzstarken Vorjahr dar. Die Zahlen machen deutlich, dass die Phase künstlich niedrig gehaltener Insolvenzen endgültig vorbei ist. Dabei verzerrt ein kurzer Vergleichszeitraum das Bild. Auf die niedrigen Werte während Corona und der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht folgen seit 2021 stetig steigende Zahlen. Wurden 2021 nach Wiedereinführung der Insolvenzantragspflicht etwa 5.700 Insolvenzverfahren über Personen- und Kapitalgesellschaften eröffnet, so waren es im vergangenen Jahr 11.363 Verfahren.

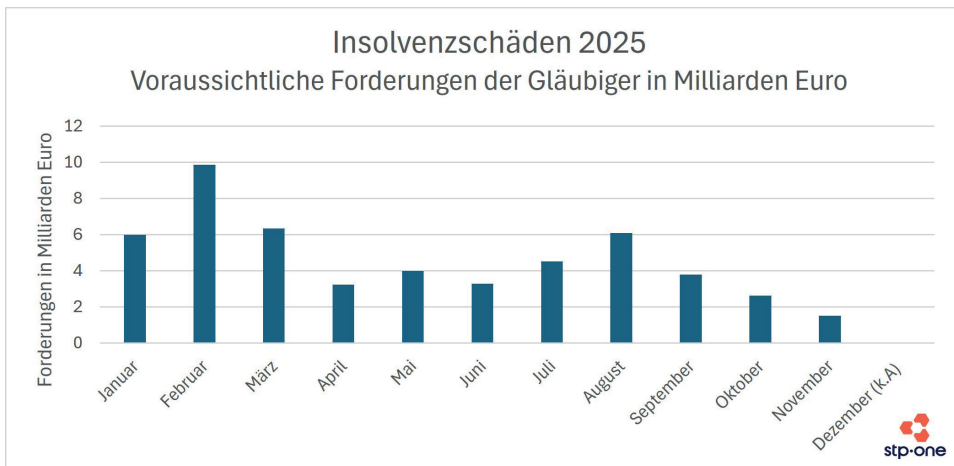


Unternehmensinsolvenzen im Vergleich 2014 – 2025, Quelle: STP Business Information

Das sind rund 2.000 Verfahren mehr als im bisherigen Spitzenreiterjahr 2014. Für 2026 prognostizieren Fachleute weitere fünf Prozent Zuwachs zum Vorjahr.

Doch nicht jedes beantragte Insolvenzverfahren wird eröffnet. Das Insolvenzgericht weist beispielsweise den Antrag gem. § 26 InsO ab, wenn beim zahlungsunfähigen Unternehmen kein verwertbares Vermögen vorhanden ist, um die Verfahrenskosten für Gericht, Gutachter oder Insolvenzverwalter zu decken. Laut Destatis werden bei Firmen rund zehn Prozent der Insolvenzanträge abgewiesen. In diesem Fall ist eine Fortführung nicht möglich, das Unternehmen wird liquidiert. Dabei ist zu berücksichtigen, dass von der Einreichung des Insolvenzantrags bei Gericht bis zur Eröffnung des Verfahrens bis zu drei Monate vergehen können.

2025 hat sich die Summe der angemeldeten Forderungen – vor Prüfung oder Feststellung beziehungsweise Anfechtung durch den Insolvenzverwalter – normalisiert. Dies ist darauf zurückzuführen, dass im Vergleich zu 2024 weniger signifikant große Unternehmen oder Unternehmensgruppen mit einem Umsatz im dreistelligen Millionenbereich einen Antrag stellen mussten. Dominoeffekte, die dazu führen werden, dass zahlungsunfähige Firmen Folgeinsolvenzen anderer Unternehmen auslösen, bestehen weiterhin.



Voraussichtliche Forderungen der Gl채ubiger, Quelle: Destatis

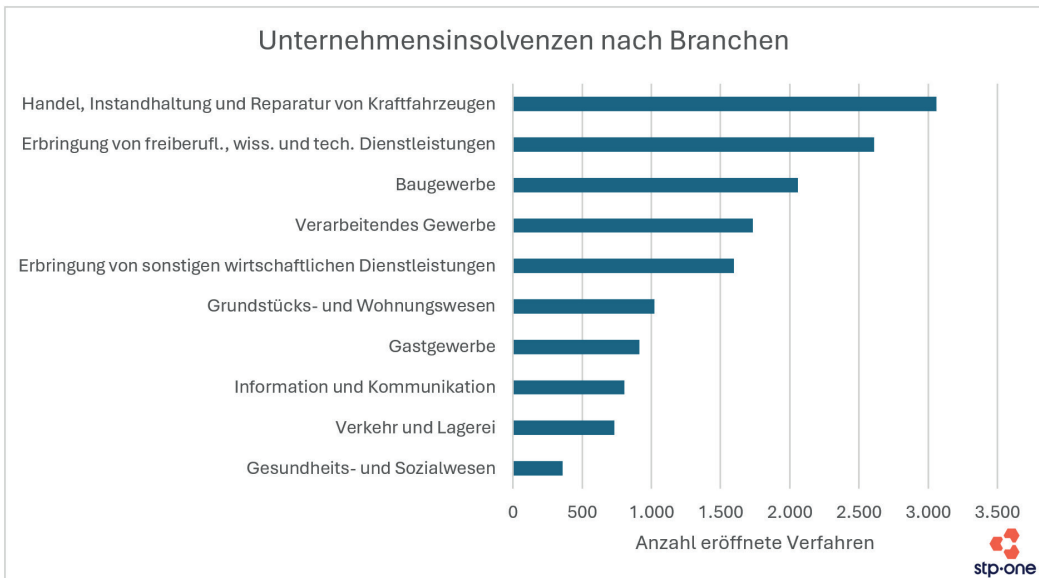
Insolvenzen nach Branchen

Nicht alle Wirtschaftszweige sind gleichermaßen vom Anstieg der Insolvenzen betroffen. Die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen treffen vor allem drei Branchen besonders hart: Handel, darunter Autohandel und Werkstätten (3.060 Fälle), Bau (2.057 Fälle) und die Erbringung von freiberuflichen, wissenschaftlichen und technischen Dienstleistungen. Dazu gehören beispielsweise Ingenieurbüros, welche für die Automobilindustrie arbeiten, aber auch Firmenholdings und Unternehmen aus dem Marketingbereich (2.611 Fälle).

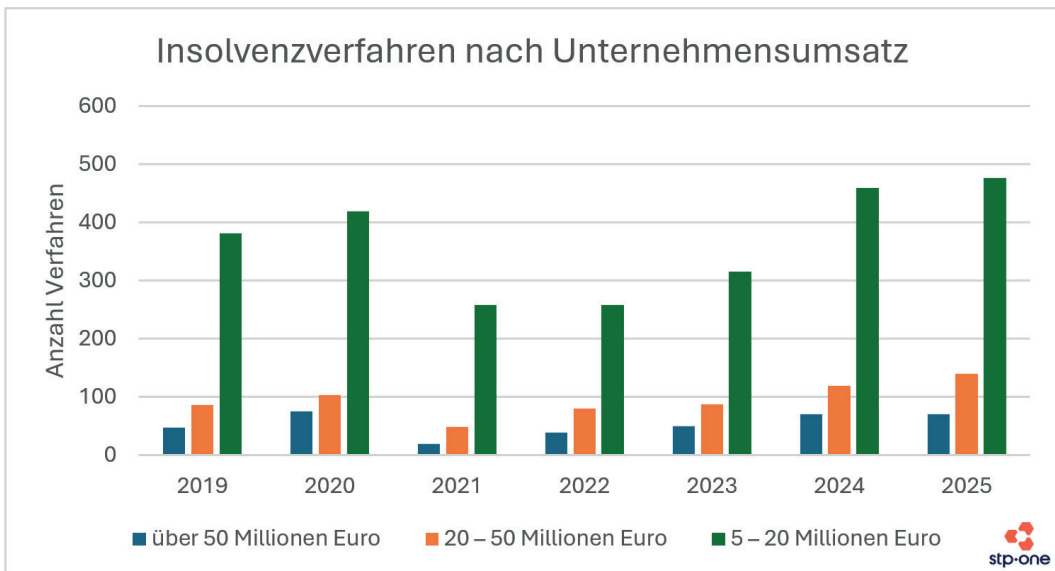
Laut Statistischem Bundesamt zählt die überwiegende Mehrheit der Unternehmen zu den kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) mit bis zehn Millionen Euro Umsatz. Im Vergleich 2024 zu 2025 sind mehr mittelgroße Unternehmen zahlungsunfähig:

- 5 – 20 Millionen Euro Umsatz: 477 Fälle – plus 3,7 Prozent
- 20 – 50 Millionen Euro Umsatz: 140 Fälle – plus 16,7 Prozent
- über 50 Millionen Euro Umsatz: 71 Fälle – keine Veränderung

2025 mussten mehrheitlich Unternehmen unter fünf Millionen Euro einen Insolvenzantrag stellen, da über 40 Prozent der tätigen Unternehmen einen



Branchenzugehörigkeit insolventer Unternehmen, Quelle: STP Business Information



Umsatz insolventer Unternehmen, Quelle: STP Business Information

Jahresumsatz von 0,5 bis fünf Millionen Euro erwirtschaften. Doch hier fehlen oftmals verlässliche Umsatzzahlen, daher wurde diese Größenklasse nicht aufgeführt.

Neuer Höchststand bei Eigenverwaltungsverfahren

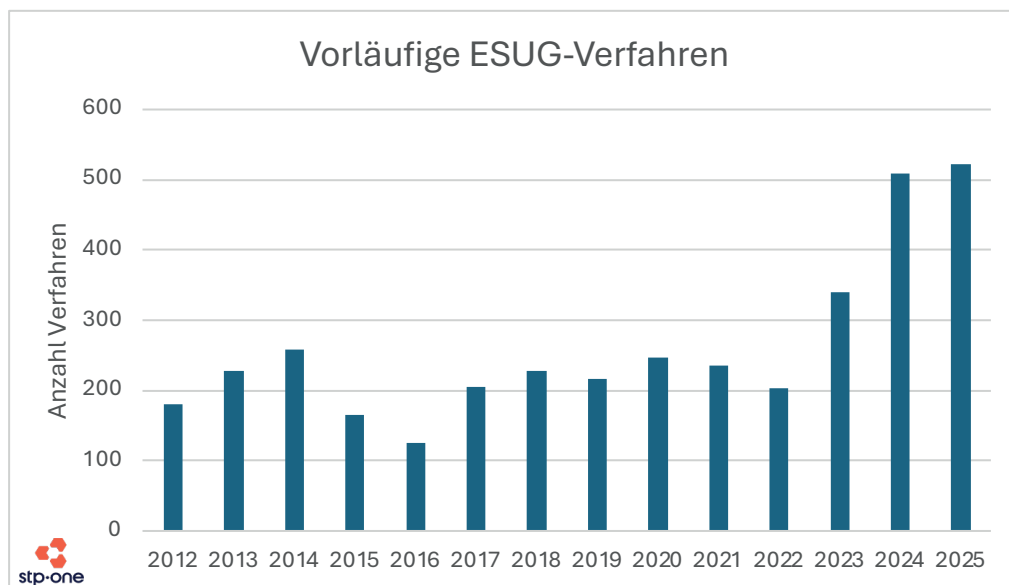
Das Insolvenzrecht ermöglicht es Unternehmen, den Weg der Eigenverwaltung zu gehen, bei dem die Geschäftsführung, überwacht durch den Sachwalter, im Amt bleibt. Dafür war das Gesetz zur Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) im Jahr 2012 ein wichtiger Meilenstein, denn es stärkt vor allem die Eigenverwaltung als ein Restrukturierungsinstrument und beseitigte die bis dato existierenden hohen Hürden. Das Gesetz führte zu einer neuen Akzeptanz des davor kritisch betrachteten Verfahrens.

Inzwischen hat sich gezeigt, dass die Geschäftsführung, die das Unternehmen in die Krise führte, mit der richtigen Vorbereitung und Beratung nun die Sanierung leiten kann – mit oftmals besseren Ergebnissen für die Insolvenzgläubiger.

2025 wurden 522 vorläufige Insolvenz-Eigenverwaltungsverfahren eingeleitet und somit wurde der bisherige Höchststand von 508 Verfahren im Jahr 2024 leicht übertroffen. Damit hat sich die Zahl der in Eigenverwaltung geführten Verfahren seit Einführung 2012 fast kontinuierlich gesteigert. Einzige Ausnahme ist ein Corona-bedingter Einbruch im Jahr 2022 mit 204 Verfahren.

Während Personen- und Kapitalgesellschaften immer häufiger diesen Verfahrensweg beantragen, ist das bei Einzelunternehmen weiterhin selten. Ausnahmen sind beispielsweise Apotheker und Apothekerinnen, deren Zulassung personen-gebunden ist.

Im Rahmen der Eigenverwaltung bleibt der Schuldner berechtigt, die Insolvenzmasse zu verwalten und über sie zu verfügen, unterliegt aber der Aufsicht eines gerichtlich bestellten Sachwalters. Das Verfahren in vorläufiger Eigenverwaltung (§ 270a–c InsO) sowie das Insolvenzverfahren unter einem Schutzschirm (§ 270d InsO) zielen auf eine Sanierung durch einen Insolvenzplan ab. Dieser stellt einen Vergleich zwischen dem eigenverwaltenden Schuldner und den Gläubigern dar und muss von den Gläubigern genehmigt werden.

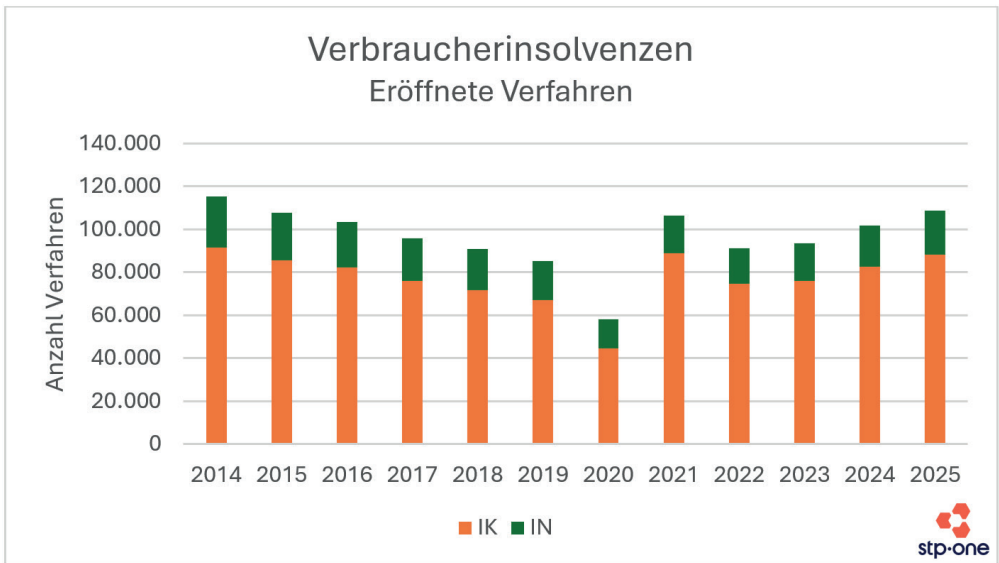


Eigenverwaltete Insolvenzverfahren, Quelle: STP Business Information

Restrukturierungen nach dem Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz – kurz StaRUG – sind in der Insolvenzstatistik nicht erfasst, da es sich um vorinsolvenzliche Sanierungsverfahren handelt. Informationen dazu sind über die Website der deutschen Restrukturierungsgerichte unter www.restrukturierungsbekanntmachung.de abrufbar. Die Veröffentlichung erfolgt aber nur auf Antrag des schuldnerischen Unternehmens.

Zunahme von Privatinsolvenzen

„Dem Arbeitsmarkt fehlt weiterhin wirtschaftlicher Rückenwind. Auch zum Jahresende hält daher die schwache Entwicklung an“, sagte Andrea Nahles, Vorstandsvorsitzende der Bundesagentur für Arbeit (BA), Anfang Januar 2026. Dementsprechend betrug die Arbeitslosenquote im Dezember 2025 6,2 Prozent: Die BA meldete 2.908.000 Arbeitslose und damit einen Anstieg von vier Prozent um 101.000 zum Vorjahresmonat. Dies zeigt sich auch in den eröffneten Verbraucherinsolvenzverfahren: So stiegen die Verbraucherinsolvenzen (IK-Verfahren) um 6,6 Prozent auf 88.118 Verfahren sowie alle Insolvenzverfahren (IN- und IK-Verfahren natürlicher Personen) um rund sieben Prozent auf 108.797.



IN- und IK-Verfahren natürlicher Personen, Quelle: STP Business Information

Überschuldete Personen können ein Verbraucherinsolvenzverfahren (IK-Verfahren) gem. § 304 InsO mit parallel einzureichendem Restschuldbefreiungsverfahren beantragen. Voraussetzung ist, dass keine selbstständige wirtschaftliche Tätigkeit ausgeübt wurde oder wird und es weniger als 20 Gläubiger gibt – ansonsten greift auch für natürliche Personen das Regelinsolvenzverfahren (IN-Verfahren).

Rückblick, Prognose und Ausblick für 2026

2025 war eine Phase wirtschaftlicher Ernüchterung in Deutschland, maßgeblich geprägt durch das hohe Insolvenzgeschehen von rund 1.000 Unternehmensinsolvenz-Verfahren pro Monat. Ein markanter Anstieg erfolgte im Oktober, als die Zahl der Unternehmensinsolvenzen gegenüber dem Vormonat um zwölf Prozent stieg. Auch Verbraucherinsolvenzen (plus vier Prozent auf 86.160) und Insolvenzen natürlicher Personen (plus etwa sechs Prozent auf 107.659) nahmen deutlich zu. Dabei werden neun von zehn Insolvenzanträgen von Unternehmen bis fünf Millionen Euro Umsatz gestellt. Gleichzeitig ist der starke Anstieg der Großinsolvenzen mit teilweise sehr komplexen Verfahren auffällig. Auch im ersten Quartal 2026 wird eine Fortsetzung der hohen Insolvenzzahlen erwartet.

Inwiefern sich die geplanten Investitionen des Bundes und der Länder in Infrastruktur und Verteidigung auf die Wirtschaft und das Insolvenzgeschehen auswirken, bleibt abzuwarten.

■

Monika Binninger ist seit 2009 Redakteurin und Insolvenzdatenexpertin bei STP. Seither begleitet sie das Insolvenz-Portal, welches heute ein führendes Branchenmedium für Insolvenznachrichten in Deutschland darstellt, mit fachlicher Expertise, Kundenorientierung und Begeisterung für Digitalisierung.

Frank Poschmann ist als Senior Key Account Manager bei der STP Business Information GmbH tätig. Er berät Kunden im Finanzsektor zur digitalen Prozessautomatisierung durch den Einsatz tiefenstrukturierter Daten in der Insolvenzbearbeitung. Der Fokus liegt auf den Branchen Banken, Kreditwirtschaft, Inkasso- und Dienstleister im Forderungsmanagement, Versicherungen und Energieversorger.

Zwischen BGH, EU und Praxis: Neuerungen im Insolvenzumfeld

1. Urteile des Bundesgerichtshofs

Geschädigte Aktionäre sind keine einfachen Insolvenzgläubiger: Der Bundesgerichtshof hat mit Urteil vom 13.11.2025 (Az.: IX ZR 127/24) entschieden, dass kapitalmarktrechtliche Schadensersatzforderungen von Aktionären in der Insolvenz der Gesellschaft keine Insolvenzforderungen im Rang des § 38 InsO darstellen. Damit hat der Bundesgerichtshof diese bislang umstrittene Rechtsfrage höchststrichterlich geklärt.

Der BGH verschärft die Haftung bei Insolvenzverschleppung: Mit Urteil II ZR 206/22 hat der BGH klargestellt, dass Geschäftsleiter auch haften können, wenn der Schaden nach Amtsbeendigung entstanden ist.

2. Änderungen in der EU

Harmonisierung des Insolvenzrechts: Der EU-Rat hat im Dezember 2025 die Richtlinie zur Harmonisierung bestimmter Aspekte des Insolvenzrechts festgelegt. Die Annäherung nationaler Insolvenzregelungen soll Verfahren effizienter und die EU attraktiver für ausländische und grenzüberschreitend tätige Investoren machen. Die Hauptpunkte betreffen Anfechtungsklagen, das Aufspüren von Vermögenswerten und die Einführung eines Factsheets zu nationalen Insolvenzvorschriften.

3. Aus der Praxis

Rettungsquoten: Die Unternehmensberatung Falkensteg hat ermittelt, dass nur etwa ein Drittel der Firmen mit einem Umsatz von über zehn Millionen Euro, die 2024 Insolvenz angemeldet hatten, bis 2025 erfolgreich saniert wurden. Damit liegt die aktuelle Rettungsquote bei 33,1 Prozent. 2021 konnten noch fast 60 Prozent der betroffenen Unternehmen gerettet werden.

Praxis

Große Refinanzierungswand bei Gewerbeimmobilien

Vorlaufende NPL-Welle statt klassischer NPL-Verkäufe

Oliver Platt

Bei Gewerbeimmobilien in Deutschland wird in den Jahren 2026 bis 2028 ein Refinanzierungsbedarf in Höhe von rund 74 bis 86 Milliarden Euro allein im erst-rangigen Bereich erwartet. Das führt bereits heute zu einer tiefgreifenden, aber überwiegend diskreten Umstrukturierung von Kapitalstrukturen, lange bevor Kredite sichtbar als notleidend klassifiziert werden. Vorinsolvenzliche Restrukturierungsinstrumente – insbesondere unter Nutzung des Gesetzes über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) – ermöglichen die erfolgreiche Verhandlung von Haircuts bei Senior- und Junior-Gläubigern sowie auf der Eigenkapitalseite und öffnen so den Weg für frisches Investorengeld, das notwendige Sanierungen und Neupositionierungen überhaupt erst finanzierbar macht.

Während in den Jahren 2015–2018 noch Portfolios von Non-performing Loans (NPL) mit Volumina von über 1 Milliarde Euro keine Seltenheit waren, sind die tatsächlich kontrahierten Transaktionen in den letzten Jahren wesentlich kleinteiliger geworden. Seit Monaten wird jedoch eine Welle notleidender Kredite bei Gewerbeimmobilien prognostiziert, doch große NPL-Portfolios im Sinne der historischen Transaktions-Volumina zeichnen sich bislang nicht ab. Dies bedeutet jedoch nicht, dass wenig geschieht – im Gegenteil: Die Bereinigung findet früher und dezentral statt. Kapitalgeber suchen heute häufig bereits vor Eintritt formaler Kreditfälligkeiten den Kontakt zu Restrukturierern und Investoren, um Lösungen zu erarbeiten. Strengere Eigenkapitalanforderungen, aufsichtliche Vorgaben und die Erfahrung aus der Finanzkrise, dass Einzel- und Club-Lösungen oft bessere wirtschaftliche Ergebnisse liefern als Paketverkäufe, begünstigen diesen Ansatz. Große, für klassische NPL-Investoren attraktive Portfolios ab etwa 100 Millionen Euro Volumen kommen daher kaum auf den Markt. Stattdessen häufen sich Einzelfallrestrukturierungen in der Größenordnung von 75 bis 90 Millionen Euro – insbesondere bei Projektentwicklungen und komplexen Bestandsobjekten. Typische Auslöser sind wegfallende Ankermieter, gestiegene Baukosten oder das

Ausbleiben von Anschlussfinanzierungen. So entsteht faktisch ein Vorläufer einer NPL-Welle: Viele Engagements werden vorverlagert restrukturiert und tauchen nie als klassische NPL-Transaktionen in der Statistik auf.

Die Refinanzierungswand trifft die unterschiedlichen Gläubiger sehr ungleich. Senior-Gläubiger sehen sich mit auslaufenden Krediten konfrontiert, deren ursprüngliche Höhe aufgrund gesunkener Werte und gestiegener Zinsen nicht mehr voll refinanzierungsfähig ist. In vielen Fällen sinken tragfähige Loan-to-Value-Kennzahlen deutlich, sodass ein Teil der bisherigen Senior-Tranche ökonomisch nur noch nachrangig werthaltig ist.

Die Folgen:

- Neuabschlüsse oder Prolongationen nur für den tragfähigen Teil der Senior-Forderung, häufig kombiniert mit Hinterlegung von Zinsreserven, höheren Margen, Tilgungspausen oder Cash-Sweep-Mechanismen;
- Abspaltungen nicht mehr darstellbarer Kreditanteile, die gestundet, herabgesetzt oder in nachrangige, erfolgsabhängige Komponenten überführt werden;
- verschärfte Covenants (DSCR-Tests, strengere Vermietungsquoten, Capex-Verpflichtungen) und umfangreicheres Reporting.

Für Junior-Gläubiger und Mezzanine-Investoren ist die Lage noch kritischer. Wertkorrekturen treffen zuerst die nachrangigen Kapitalgeber. Häufig sind diese ökonomisch „out of the money“, während die Forderungen rechtlich unverändert bestehen. Restrukturierungen erzwingen hier regelmäßig deutliche Haircuts, Umwandlungen in eigenkapitalähnliche Instrumente oder Debt-to-Equity-Swaps. Gleichzeitig entstehen Chancen für Distressed- und Private-Debt-Investoren, die Junior-Positionen mit Abschlag übernehmen und im Gegenzug eine aktivere Rolle in der Strukturierung ausüben. Damit verschiebt sich die Verhandlungsmacht in Richtung solcher Investoren, die bereit sind, neue Mittel bereitzustellen und die Kapitalstruktur umfassend neu zu ordnen.

Auf der Eigenkapitalseite führt der Refinanzierungsbedarf zu einer massiven Erosion bereits eingesetzter und zukünftig erwarteter Werte. In vielen Fällen

ist das historische Eigenkapital auf Basis heutiger Parameter wirtschaftlich verloren. Gleichzeitig wird neues Eigenkapital wichtig: Ohne frische Mittel lassen sich die durch Haircuts geöffneten Finanzierungssalden und notwendige Capex-Programme (zum Beispiel ESG-Upgrades, Umbauten, Repositionierungen) nicht schließen.

Typische Muster:

- Eintritt neuer Eigenkapitalinvestoren, die im Rahmen von Kapitalerhöhungen oder Joint Ventures bisherigen Gesellschaftern weitgehend die Kontrolle abnehmen;
- Ablösung schwacher oder überforderter Bestandsinvestoren durch Value-Add- beziehungsweise opportunistische Investoren, die neue Business- und Finanzierungslösungen mitbringen;
- Einbindung des bisherigen Entwicklers lediglich als Service-Developer etwa über Management- oder Entwicklungsverträge, kombiniert mit Earn-out-Strukturen, während dessen ursprüngliches Eigenkapital abgeschrieben ist.

Gerade in Situationen, in denen noch Vertrauen besteht, kann es sinnvoll sein, den bisherigen Entwickler als Service-Developer zum Beispiel für Vermietung, Steuerung der Nachunternehmer, Bauüberwachung oder lokale Stakeholder-Kommunikation an Bord zu behalten und ihn über erfolgsabhängige Vergütungen an künftigen Wertsteigerungen zu beteiligen. Das ursprüngliche Eigenkapital gilt zwar als verloren, aber Know-how und lokale Vernetzung bleiben nutzbar, was den Projekterfolg maßgeblich unterstützen kann und die Interessen angleicht. Besonders dieses Modell – Alt-Developer als Service-Partner, neues Eigenkapital als wirtschaftlicher Eigentümer – gewinnt an Bedeutung. Es verbindet Projekterfahrung und lokale Expertise des ursprünglichen Entwicklers mit der Kapitalstärke und Risikobereitschaft neuer Investoren.

Frisches Investorengeld ist jedoch ohne vorgelagerte Schuldenschnitte in vielen Fällen ökonomisch nicht darstellbar. Neue Investoren kalkulieren mit aktuellen Marktpreisen, realistischen Mieten, konservativen Leerstands- und Capex-Annahmen und verlangen darauf eine marktkonforme Zielrendite. Ist

die bestehende Verschuldung zu hoch, bleibt bei diesen Parametern kein ausreichender Renditespielraum. Deshalb rücken zweistellige Haircuts zunehmend in den Mittelpunkt, und zwar nicht nur bei formell notleidenden Krediten, sondern bereits in vorverlagerten Restrukturierungen auf der Senior-Ebene.

Das typische Ablaufmuster:

- Analyse der Kapitalstruktur und Ableitung eines tragfähigen Verschuldungsgrads, der mit realistischer Cashflow-Planung kompatibel ist;
- Vereinbarung von Haircuts und Regelungen für etwaige Upside-Beteiligungen (Besserungsscheine, Equity-Kicker) mit Senior- und Junior-Gläubigern;
- Einstieg neuer Investoren, die die verbleibende Restschuld refinanzieren und zusätzliches Kapital für Stabilisierung und Repositionierung bereitstellen.

Ökonomisch ähneln solche Transaktionen klassischen NPL-Deals: Es kommt zu einem wirtschaftlichen Schuldenschnitt, zu einem neuen Investor und einer komplett neu aufgesetzten Kapitalstruktur. Der Unterschied liegt im Zeitpunkt und im Instrumentarium: Die Bereinigung erfolgt früher und oftmals in einem vorinsolvenzlichen Rahmen, bevor Kredite offiziell als NPL bilanziert oder als notleidendes Portfolio verkauft werden.

Das StaRUG kann in diesem Kontext eine zentrale Rolle spielen. Es ermöglicht Unternehmen einschließlich Immobilienprojekt- und Objektgesellschaften, ihre Verbindlichkeiten geordnet neu zu strukturieren, sobald eine drohende Zahlungsunfähigkeit absehbar ist, ohne dass bereits eine Insolvenzeröffnung notwendig wäre. Die operative Kontrolle bleibt grundsätzlich beim Unternehmen, was insbesondere für komplexe Immobilienprojekte mit laufenden Vermietungs- oder Bauaktivitäten entscheidend ist. Der maßgebliche Hebel des StaRUG für Verhandlungseröffnungen mit den Gläubigern des Unternehmens ist der sogenannte Cross-class cram down. Dabei kann ein Restrukturierungsplan auch gegen den Willen einzelner Gläubiger oder Gläubigerklassen bestätigt werden, sofern diese dabei wirtschaftlich nicht schlechter stehen als in der bestmöglichen Alternative (typischerweise Insolvenz oder Zwangsverwertung) („No Worse Off“-Test) und die gesetzlich vorgesehenen Mehrheiten erreicht werden.

Veränderte Verhandlungsdynamik:

- Hold-out-Strategien einzelner Gläubiger verlieren an Attraktivität, da sie im Planverfahren überstimmt werden können.
- Die Drohung mit einem StaRUG-Restrukturierungsplan reicht in der Praxis häufig aus, um Verhandlungen zu eröffnen und Blockaden zu lösen.
- Gläubiger akzeptieren eher Haircuts und Rangverschiebungen, wenn klar ist, dass die Alternative (Insolvenz/Zwangsverwertung) voraussichtlich zu geringeren Rückflüssen führt.

Bemerkenswert ist, dass viele Restrukturierungen gar nicht im gerichtlich begleiteten StaRUG-Verfahren enden. Schon der glaubhafte Einsatz des Instruments etwa durch Vorlage eines plausiblen und weitgehend ausformulierten Planentwurfs und einer verbindlichen Finanzierungszusage eines Investors reicht oft aus, um einen konsensualen Vergleich zu erzielen. Ökonomisch sind solche Lösungen mit klassischen NPL-Transaktionen vergleichbar, sie setzen aber deutlich früher an.

Private Investoren, insbesondere aus dem angelsächsischen Raum, treten zunehmend als Finanziere und Co-Gestalter dieser vorinsolvenzlichen Restrukturierungen auf. Sie lösen Banken und Mezzanine-Finanzierer ab, übernehmen die Rolle des neuen Kreditgebers oder stellen Whole-Loan-Strukturen zur Verfügung und bringen zusätzliches Eigenkapital ein.

Entscheidende Motive:

- Attraktive Risk-Return-Profile durch den Einstieg in Situationen mit bereits vereinbarten Haircuts und klar definiertem Businessplan;
- Möglichkeiten, Kapitalstruktur und Governance neu zu gestalten und damit die Steuerbarkeit des Engagements zu erhöhen;
- Chancen, über Earn-out-Strukturen und Performance-Fees zusätzliche Upside-Potenziale zu erschließen.

Fazit: Vorverlagerte Bereinigung statt Lähmung durch Krise

Die herannahende Refinanzierungswand im Gewerbeimmobilienmarkt muss nicht zwingend zu einer Lähmung der Branche führen, sondern kann vorgelagerte, strukturierte und zukunftsorientierte Bereinigungen im großen Stil ermöglichen. Viele problematische Engagements können restrukturiert werden, bevor sie als NPLs sichtbar werden: Haircuts auf Senior-, Junior- und Eigenkapitalseite, der Einsatz des StaRUG mit seinem Cross-class-cram-down-Mechanismus und der Eintritt privaten Investorengeldes greifen ineinander. So entsteht eine vorlaufende NPL-Welle, die einen Teil der Risiken bereits jetzt absorbiert – und die voraussichtliche Größe einer späteren, klassischen NPL-Welle deutlich reduzieren kann.

■

Oliver Platt, LL.M., CTuP, leitet die Praxisgruppe Real Estate, Finance & Transactions bei KUCERA Rechtsanwälte Steuerberater Notar Partnerschaft mbB, einer deutschen Kanzlei im Bereich Immobilien-, Steuer- und Finanzrecht. Zudem ist er Geschäftsführer der LIMIDA Servicing Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, spezialisiert auf Unterstützung bei Kreditankaufstransaktionen sowie Special Servicing von Immobilienkrediten. Darüber hinaus ist Oliver Platt Geschäftsführer der VALORIQ Solutions GmbH, einer Beratungsplattform, die Immobilien-, Kapitalmarkt-, Debt-Advisory-, Restrukturierungs- und Servicing-Expertise vereint.

Der NPL-Käufermarkt im Wandel

Internationale Player und neue Komplexität

Jörg Jünger / Fabian Zwanzig

Der Markt für notleidende Kredite (Non-performing Loans, NPLs) in Deutschland und Europa hat sich in den vergangenen zwei Jahrzehnten grundlegend gewandelt. Lange vermieden Banken aus Reputationsgründen den Verkauf von Non-performing Loans. Stattdessen setzte man auf interne Restrukturierung und langwierige Work-out-Prozesse, zumal die NPL-Quoten in Deutschland vergleichsweise niedrig waren. Heute sind NPL-Verkäufe dagegen fester Bestandteil des Werkzeugkastens vieler Banken, daher werden in diesem Artikel die wichtigsten Entwicklungen im NPL-Markt beleuchtet. Die Analyse gibt einen praxisnahen Überblick über aktuelle Trends und zeigt, wie sich Banken und Investoren in einer zunehmend komplexen, international ausgerichteten und regulierten Welt erfolgreich positionieren können.

Das makroökonomische Umfeld hat den Wandel bei NPL-Verkäufen maßgeblich beeinflusst. Gestiegene Zinsen, die anhaltende Inflation und ein schwieriges konjunkturelles Umfeld führen gegenwärtig zu einer Zunahme an Insolvenzen, insbesondere im gewerblichen Immobiliensektor und bei kleinen und mittleren Unternehmen. So belief sich das Volumen notleidender Kredite in Deutschland im Jahr 2024 auf rund 46 Milliarden Euro. Für 2025 wird ein Anstieg auf etwa 50 Milliarden Euro prognostiziert und bis Ende 2026 könnten bis zu 60 Milliarden Euro erreicht werden, wie dem NPL-Barometer aus dem Frühjahr 2025 zu entnehmen ist. Dadurch wächst der Handlungsdruck auf Banken, Problemkredite zügig abzubauen. Gleichzeitig ist der Markt internationaler und professioneller geworden: Globale Investoren und Konsortien mit spezialisierten Servicern prägen heute das Bild. Banken müssen sich daher nicht nur mit ökonomischen Faktoren, sondern auch mit strengeren regulatorischen Anforderungen und einer wachsenden Zahl internationaler Marktteilnehmer auseinandersetzen.

Marktstruktur und Akteure

In der Vergangenheit waren NPL-Transaktionen selten und wurden bevorzugt mit nur einem Partner abgewickelt. Die Käuferseite bestand dabei häufig aus Hedgefonds, Investmentgesellschaften oder „Schattenbanken“ überwiegend aus dem anglo-amerikanischen Raum. Daneben traten große Inkasso- und Servicing-Firmen als Käufer auf, die Forderungspakete erwarben, um diese anschließend eigenständig zu bearbeiten. In solchen Fällen erhielt die Bank eine „Alles aus einer Hand“-Lösung: Der Käufer übernahm sowohl den Erwerb als auch die komplette operative Abwicklung der Forderungen. Dieses One-Stop-Vorgehen war für Banken besonders attraktiv, da sie nur einen zentralen Ansprechpartner hatten, die Komplexität gering blieb und Transaktionen zügig umgesetzt werden konnten. Die Servicer agierten in der Regel lokal, kannten die rechtlichen Rahmenbedingungen und verfügten über die notwendige Infrastruktur für professionelles Forderungsmanagement. Wurde ein Portfolio hingegen von reinen Finanzinvestoren übernommen, lag die operative Bewirtschaftung meist bei ausgelagerten Servicern. Die Investoren selbst trieben die Kreditforderungen selten ein. Für Banken brachte dieses Marktumfeld jedoch auch Nachteile mit sich: Der Käuferkreis war klein und die wenigen Investoren traten häufig mit sehr aggressiven Renditeerwartungen auf.

Heutzutage sind im Markt für notleidende Kredite dagegen internationale strategische Investoren, nicht selten aus dem Bereich Private Equity, sowie spezialisierte Investmentfonds engagiert. Verkaufende Banken erhalten dadurch Zugang zu einem deutlich breiteren und vielfältigeren Bietermarkt. Ein klarer Trend ist daher die Segmentierung der Portfolios vor dem Verkauf: Banken schnüren spezifische Teilportfolios, um passende Käufer gezielt anzusprechen. Diese Spezialisierung steigert die Attraktivität der Pakete und führt zu einem fokussierten Käuferkreis. Anders als früher treten Investoren heute kaum noch als Einzelakteure auf, vielmehr sind Partnerschaftsmodelle zur Regel geworden. Finanzinvestoren und lokale Servicer arbeiten von Beginn an eng zusammen, um Kapital wie auch operatives Know-how optimal zu bündeln. Die Partner gehen dabei häufig als gemeinsames Bieterkonsortium vor. Für die Bank bedeutet dies, dass sie nun mit mehreren Parteien interagieren muss: dem Investor als rechtllichem Käufer, dem Servicer als operativem Verwalter sowie gegebenenfalls weiteren Konsortial- oder Finanzierungspartnern.

Regulatorischer Rahmen

NPL-Transaktionen waren lange überwiegend nationale Geschäfte ohne spezifischen Rechtsrahmen. Käufer benötigten in Deutschland keine aufsichtsrechtliche Erlaubnis, sofern sie ausschließlich bestehende Kredite erwarben und keine neuen vergaben. Inkasso-Dienstleister mussten sich zwar nach dem Rechtsdienstleistungsgesetz (RDG) registrieren, jedoch standen weder Servicer noch Investoren unter Beaufsichtigung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Die Transaktionsprozesse waren weitgehend standardisiert, während die Anforderungen an Reporting und Dokumentation vergleichsweise gering ausfielen. Die Vertragsgestaltung erfolgte in der Regel individuell zwischen den Parteien.

Mit der Internationalisierung des Käufermarktes ist auch die regulatorische Komplexität erheblich gestiegen, denn die EU und nationale Gesetzgeber haben den NPL-Markt vereinheitlicht und reguliert. So verabschiedete die EU 2018 einen Aktionsplan zum Abbau notleidender Kredite, in dessen Folge die Richtlinie (EU) 2021/2167 erlassen wurde. Die sogenannte NPL Directive verpflichtet alle Mitgliedsstaaten zu einheitlichen Regeln für Kreditkäufer und -servicer. Deutschland hat die Vorgaben Ende 2023 mit dem Kreditzweitmarktgesetz (KrZwMG) vollständig umgesetzt.

Unternehmen, die für Investoren notleidende Kredite bearbeiten, benötigen nun eine Erlaubnis als Kreditdienstleistungsinstitut durch die BaFin. Die Lizenz ist an strenge Voraussetzungen hinsichtlich Organisation, Qualifikation und Kapital geknüpft. Ein zugelassener Servicer erhält fortan einen EU-Pass und darf grenzüberschreitend tätig sein. Darüber hinaus werden Käufer von Kreditportfolios, die nicht selbst als regulierte Institute gelten, verpflichtet, für den Erwerb von notleidenden Verbraucher- oder Unternehmenskrediten einen lizenzierten Kreditservicer einzubinden. Ein Fonds kann nicht mehr eigenständig Konsumentenkredite erwerben und diese eintreiben, sondern muss zwingend einen registrierten Dienstleister mit der Abwicklung beauftragen. Der Käufer darf weiterhin ohne externen Servicer agieren, sofern er selbst eine Bank oder ein zugelassener Finanzdienstleister ist. Damit ist aus dem zuvor freiwilligen Zusammenspiel von Investor und Servicer ein gesetzlich vorgeschriebenes Standardmodell geworden.

Zusätzlich müssen verkaufende Banken der Aufsicht nun jede NPL-Transaktion anzeigen. Halbjährlich sind Reports über das verkaufte Volumen abzugeben. Auch Kreditkäufer, die erworbene NPL-Bestände weiterverkaufen, unterliegen jetzt Meldepflichten. Zudem schreibt das KrZwMG vor, dass der Verkäufer dem Käufer alle nötigen Kreditinformationen übermitteln muss, um den Wert einer Forderung fundiert einschätzen zu können. Dabei sind Daten- und Verbraucherschutz der Kreditnehmer von zentraler Bedeutung. Durch die lizenzierten Servicer wird sichergestellt, dass ein kompetenter Treuhänder zwischengeschaltet ist, der die Informationen gemäß den europäischen Datenschutzstandards verarbeitet. Investoren selbst erhalten in der Regel weiterhin nur anonymisierte oder aggregierte Daten über die Portfolios. Insgesamt ist der rechtliche Rahmen sowohl auf Verkäufer- als auch auf Käuferseite deutlich umfangreicher geworden. Die Einhaltung der neuen Vorgaben erfordert für jede Transaktion umfassende Regelungen zu Reporting und Governance sowie eine enge Abstimmung mit der Aufsicht. Gleichzeitig führen die etablierten Standards auch zu höheren Markteintrittsbarrieren für potenzielle Käufer ohne professionelles Set-up.

Transaktionsmodelle

Traditionell wurden NPL-Deals nicht selten bilateral oder in einem kleinen Bieterkreis verhandelt. Entschloss sich eine Bank zum Verkauf, wurden gezielt einzelne Investoren oder Servicer angesprochen. Portfolios wurden grob bewertet und man einigte sich im Idealfall auf einen Paketpreis. Zwischen Verkäufern und Käufern variierte die Einschätzung von Risiken jedoch erheblich, sodass sich die erzielten Preise zum Teil deutlich unterschieden. Die Preisfindung beruhte vor allem auf historischen Rückflüssen, pauschalen Abschlägen und vergleichsweise einfachen Bewertungsannahmen. Dieses Vorgehen war für Banken operativ bequem, führte jedoch dazu, dass erhebliche Informationsasymmetrien bestanden und echter Wettbewerb nur in begrenztem Umfang stattfand.

Im aktuellen Markt legen Käufer daher großen Wert auf umfangreiche Daten und transparente Portfolioinformationen. Angesichts steigender Zinsen und unsicherer Konjunktur tendieren Investoren zu vorsichtigen Bewertungen mit teils deutlichen Abschlägen. Vollständige Unterlagen, etwa aktuelle und belastbare Gutachten für hinterlegte Sicherheiten, lückenlose Zahlungs- und Mahnhistorien, detaillierte Sicherheitenregister mit klarer Rangfolge, dokumentierte Maßnahmen

im bisherigen Work-out sowie nachvollziehbare Informationen zu rechtlichen Verfahren, bilden heute den Kern jeder erfolgreichen Preisverhandlung. Nur eine sorgfältige und qualitativ hochwertige Aufbereitung der Kreditdaten ermöglicht es Banken, im Verkaufsprozess höhere Preise zu erzielen.

Die Datenaufbereitung einschließlich vorgegebener Qualitätskontrollen ist klar definiert: Banken bereiten Kreditstammdaten standardisiert auf, harmonisieren Felddefinitionen, beheben Inkonsistenzen und ergänzen zusätzliche Dokumente. Investoren nennen ihre Annahmen und passen ihre Gebote ggf. an, wenn sich neue Informationen ergeben. Auf beiden Seiten prüfen interne Valuation-Teams oder externe Berater die Plausibilität und ermitteln Vergleichsgrößen, um die Bandbreite marktgerechter Preise einzugrenzen. Daraus entstehen erst indikative, dann später verbindliche Gebote, mit denen die Vergleichbarkeit erhöht und die Prozesssicherheit für alle Beteiligten verbessert wird.

Die Preisbildung erfolgt heute modellgestützt und szenariobasiert. Investoren kalkulieren erwartete Rückflüsse unter verschiedenen Verwertungspfaden, legen Prozesskosten, Zeitwerte und Erfolgswahrscheinlichkeiten zugrunde und leiten daraus diskontierte Cashflows ab. Bei Immobilienbesicherungen werden konservative Haircuts auf die Marktwerte angesetzt und rechtliche Durchsetzungsrisiken explizit modelliert. Bei unbesicherten Forderungen fließen Erfahrungswerte aus großen Datensätzen und fein segmentierte Scorekarten ein, die unterschiedliche Schuldnerprofile und Verhaltensmuster abbilden.

Heutzutage sind komplexere Vertrags- und Zahlungsmechanismen bei NPL-Transaktionen üblich, um Informationsrisiken fair zu verteilen und die Robustheit der Transaktion zu gewährleisten. Neben einem festen Kaufpreis kommen auch Earn-out-Komponenten, nachlaufende Kaufpreisanpassungen sowie klar definierte Put-Back-Regelungen zum Einsatz. Diese Mechanismen greifen, wenn sich nach dem Closing rechtliche Unverwertbarkeit oder schwerwiegende, zuvor nicht erkennbare Mängel zeigen. Sie erhöhen die Abschluss- und Umsetzungssicherheit, ohne die wirtschaftliche Last einseitig zu verschieben.

Parallel zum klassischen Verkauf gewinnen strukturierte Lösungen zunehmend an Bedeutung: Forward-Flow-Vereinbarungen ermöglichen Banken eine planbare

und kontinuierliche Übertragung neu ausfallender Kredite, während Investoren mit stabilen Zuflüssen kalkulieren und Servicer ihre Kapazitäten effizient auslasten können. Joint Ventures und Co-Investment-Strukturen verlagern NPLs in eigenständige Vehikel, an denen Finanzinstitute und Investoren gemeinsam beteiligt sind. Ziel ist es, eine Balance zwischen Bilanzentlastung und fortlaufender Partizipation an Rückflüssen zu schaffen. Diese Modelle erfordern eine sorgfältige Governance, klare Zuständigkeiten und robuste vertragliche Regelungen, damit wirtschaftliche und aufsichtsrechtliche Anforderungen eingehalten werden.

Bedeutung des Wandels

Die veränderten Marktstrukturen führen dazu, dass sich NPL-Verkäufer wie -Käufer auf neue Transaktionsabläufe und größere Komplexität einstellen müssen. Während NPL-Käufer, die gleichzeitig auch Servicer waren, in der Vergangenheit vorwiegend zu Transaktionen eingeladen wurden, stehen heute oftmals Bietergemeinschaften auf der Liste, die sich aus einem Investor und einem Servicer zusammensetzen. Die Anzahl der „Alles aus einer Hand“-Anbieter hat sich dagegen deutlich reduziert. Die internationale Aufstellung der Investoren bedingt dann auch den verbindlichen Einsatz der englischen Sprache. Selbst wenn die deutsche Version als bindende Vertragsfassung akzeptiert wird, kommt man ohne englische Übersetzung kaum mehr aus.

Internationale Investorengruppen haben meist auch erweiterte Anforderungen an die vertraglichen Verkäufergarantien. Insbesondere die Erfüllung internationaler Standards bei der Geldwäscheprävention mit entsprechenden Nachweisen und aktuelle Screenings gegen PEP- und Sanktionslisten sind dabei obligatorisch. Aufgrund der heutigen Komplexität bei der Vertragsverhandlung, aber auch bei Due Diligence und Q&A-Sessions kann der angesetzte Zeitrahmen für Transaktionen mittlerweile zu kurz sein. Daher muss die Zeitplanung möglicherweise adjustiert werden.

Für Käufer haben die Regelungen des KrZwMG neue Herausforderungen mit sich gebracht, was sich insbesondere auf die Auswahl des passenden Servicers auswirkt. Für Ankaufsgesellschaften aus dem Ausland kann sich zusätzlich die Frage stellen, welche Verpflichtungen sich aus den teilweise unterschiedlichen nationalen Umsetzungen der NPL Directive ergeben und in welchem Land diese

zu erfüllen sind. Eine zusätzliche zeitliche Herausforderung ist der Abschluss einer Servicingvereinbarung zwischen Käufer und Servicer, der in der Regel parallel zum Verkaufsprozess stattfinden muss. Im Falle von Ankaufsstrukturen über Zweckgesellschaften können weitere Dokumentationen und Verträge auf Käuferseite notwendig werden, wie Servicing Coordination Agreements oder Noteholder Agreements. Unter dem Strich ist daher auch den Käufern an einer verlängerten Zeitplanung gelegen.

Aus den genannten Neuerungen ergibt sich Anpassungsbedarf für NPL-Servicer – zumindest in der Zusammenarbeit mit internationalen Investoren. Zunächst wird auch hier Englisch zur Vertragssprache. Das kann dazu führen, dass externe Rechtsberater eingeschaltet werden müssen, während in der Vergangenheit interne juristische Ressourcen genügten. Auch wenn Inkassounternehmen in Deutschland bislang nicht dem Geldwäschegesetz unterliegen, fordern NPL-Käufer die Erfüllung der international an sie selbst gerichteten Verpflichtungen vermehrt von den Servicern ein. Obwohl den Servicern Transaktionsmonitoring nicht fremd ist, wird insbesondere das Screening gegen PEP- und Sanktionslisten zu einer bisweilen kostspieligen Herausforderung. Da ein aktives Management der Portfolios und der Performance für die Investoren obligatorisch ist, werden darüber hinaus breit aufgestellte Reportings oder Datenlieferungen von den Servicern erwartet. Insbesondere in Fällen, in denen auch Verbriefungen zu Refinanzierungszwecken genutzt werden können, gehen die erforderlichen Datenlieferungen weit über das reine Status- und Performance-Reporting hinaus.

Fazit und Ausblick

Der NPL-Käufermarkt hat sich von einem intransparenten, stark bilateral geprägten Umfeld zu einem professionellen, standardisierten und international vernetzten Markt gewandelt. An die Stelle des früheren „Alles aus einer Hand“-Ansatzes sind arbeitsteilige Partnerschaften zwischen Kapitalgebern und lizenzierten Servicern getreten. Für Banken eröffnet sich dadurch ein Bieterkreis, der größer und diverser ist. Das führt häufig zu höheren Preisen und einer planbareren Abwicklung der Transaktionen. Damit steigen jedoch auch die Anforderungen an die Qualität und den Schutz der Daten und die Vertragsgestaltung wird immer komplexer. Der damit verbundene Mehraufwand ist ein zentraler Hebel zur Optimierung des Verkaufserlöses, da er Informationsasymmetrien im Verkaufsprozess reduziert und

Umsetzungsrisiken für die Käuferseite minimiert.

Für Investoren eröffnet die Harmonisierung des regulatorischen Rahmens neue Möglichkeiten, grenzüberschreitend zu agieren und größere Volumen effizient zu absorbieren. Durch die verpflichtende Einbindung lizenzierter Servicer wird die operative Abwicklung professionalisiert, was das Vertrauen im Markt stärkt und die Akzeptanz von NPL-Verkäufen erhöht. Gleichzeitig steigen die Eintrittsbarrieren für Käufer: Nur Investoren mit belastbaren Strukturen, verlässlicher Finanzierung und ausgereiften Bewertungsmodellen können sich im heutigen Umfeld behaupten. Dadurch konsolidiert sich der Markt tendenziell, was nicht

	Frühe Marktphase (2000/2010er-Jahre)	Aktuelle Marktphase
Zeitraum	<ul style="list-style-type: none"> • große NPL-Portfolioverkäufe ab 2003 in Deutschland 	<ul style="list-style-type: none"> • EU-Richtlinie 2021/2167 als regulatorischer Wendepunkt
Marktstruktur/Akteure	<ul style="list-style-type: none"> • meist lokale oder ausländische Spezialinvestoren • kleiner Käuferkreis • „Alles aus einer Hand“-Servicer • geringe Transparenz 	<ul style="list-style-type: none"> • internationale strategische Investoren (Private-Equity-Hintergrund, global aufgestellt) • spezialisierte Käufer • segmentierte Portfolios • hohe Markttransparenz und großer Wettbewerb
Regulatorischer Rahmen	<ul style="list-style-type: none"> • individuelle Vertragsgestaltung • keine Lizenzpflicht für Käufer • Inkasso unterliegt nur RDG-Registrierung 	<ul style="list-style-type: none"> • nationale Umsetzung durch KrZwMG • Lizenzpflicht für Kreditservicer • strenge Melde- und Informationspflichten
Transaktionsmodelle	<ul style="list-style-type: none"> • einfache Bewertungsannahmen • große Informationsasymmetrien • geringe Standardisierung 	<ul style="list-style-type: none"> • komplexe Vertragsmechanismen • modellbasierte, szenariogestützte Preisfindung • standardisierte Datenräume und EBA-NPL-Templates

Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse, Quelle: eigene Darstellung

den Wettbewerb vermindert, sondern auf professionelle Akteure konzentriert, die bereit sind, in Daten, Technologie und Governance zu investieren.

Zukünftig werden drei Trends den Markt besonders prägen: Digitalisierung wird noch stärker zum entscheidenden Differenzierungsmerkmal. Banken, die Daten frühzeitig bereinigen, strukturieren und in belastbaren Templates bereitstellen, erzielen messbar bessere Erlöse. Gleichzeitig maximieren Investoren mit fortschrittlichen Data Analytics Tools und KI-gestützten Dashboards ihre operative Performance. Darüber hinaus gewinnen ESG-Kriterien hinsichtlich Governance-Standards und Transparenz in der Berichterstattung an Bedeutung. Wer hier eine nachhaltige Strategie verfolgt, stärkt seine Position in wettbewerblichen Verfahren. Und schließlich wird der Sekundärmarkt an Tiefe gewinnen, weil Investoren ihre Portfolios aktiver umschichten, Risiken neu kalibrieren und durch Weiterverkäufe oder Teiltransaktionen ihre Renditepotenziale optimieren.

■

Jörg Jünger ist Director Financial Services Deals bei PwC PricewaterhouseCoopers GmbH WPG. Mit mehr als zwanzig Jahren Erfahrung begleitet er Finanzdienstleister, Investoren und Unternehmen bei nationalen und internationalen Transaktionen, insbesondere im Kontext von Financial Due Diligence und Portfolio-transaktionen. Fachlich unterstützt wurde er bei diesem Beitrag von Dr. Felix Schumann, Associate bei PwC im Team Financial Services Deals.

Fabian Zwanzig ist Managing Director bei Hoist Finance AB (publ) Niederlassung Deutschland. Seit 2008 begleitet und betreut er in unterschiedlichen Rollen NPL-Transaktionen auf Käufer- und Verkäuferseite und verantwortet die käuferseitige operative Abwicklung auf in- und externen Plattformen.

Zwischen Zinswende, Regulierung und Refinanzierungswelle

Wie stabil sind Wohnimmobilienkredite in Deutschland?

Lars Schröter

Die Finanzierung von Wohnimmobilien stellt einen tragenden Pfeiler des deutschen Finanzsystems dar und ist sowohl für die Kreditwirtschaft als auch für die gesamtwirtschaftliche Stabilität von erheblicher Bedeutung. Etwa die Hälfte der Kredite des deutschen Bankensektors an Unternehmen und Privatpersonen entfällt auf Wohnungsbaukredite. Dabei wurde das wohnwirtschaftliche Segment lange Zeit als der stabilste und risikoärmste Teil des Kreditportfolios deutscher Banken angesehen. Während andere Segmente wie Gewerbeimmobilien seit der Zinswende deutliche Stresssignale zeigen, blieb der Markt für private Wohnfinanzierungen bisher bemerkenswert robust. Doch nach Jahren günstiger Finanzierungsbedingungen droht dem deutschen Wohnimmobilienmarkt nun eine Bewährungsprobe. Bleibt das historisch stabile Wohnsegment auch weiterhin robust oder sind in Zukunft mehr Ausfälle bei Wohnimmobilienkrediten zu erwarten?

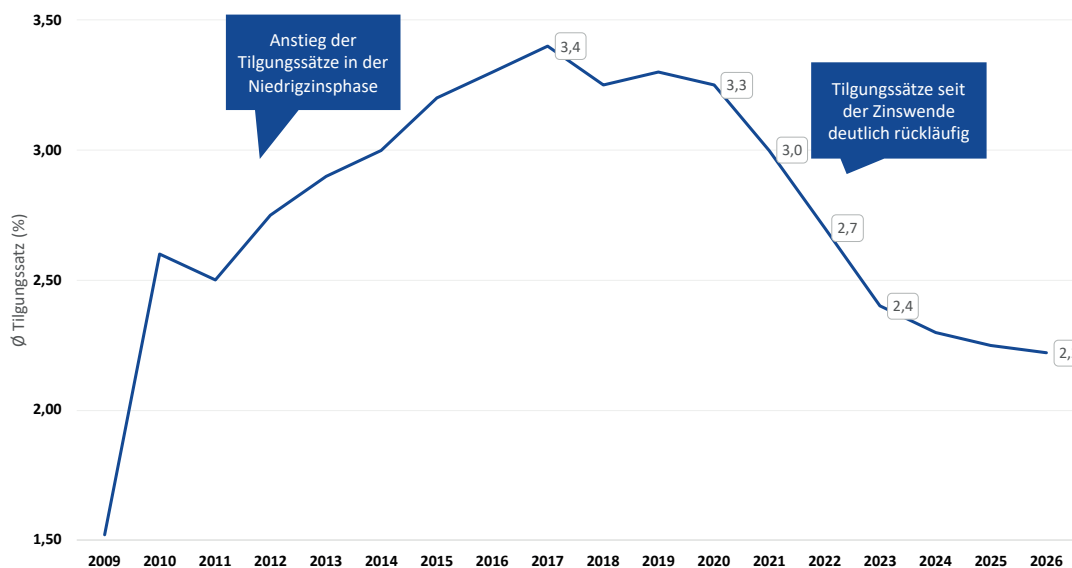
Von 2015 bis 2022 erlebte das Wohnimmobilienkreditgeschäft in Deutschland eine außergewöhnlich positive Entwicklung. Die langjährige Niedrigzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) trieb die Hypothekenzinsen mit teils unter einem Prozent auf historisch niedrige Niveaus, was die Nachfrage nach Wohneigentum befeuerte. Selbst die Corona-Krise begünstigte mit ihrem Trend zum Homeoffice den Wunsch nach privaten Immobilienkäufen.

Die geringen Ausfallraten in diesem Zeitraum waren das Ergebnis mehrerer begünstigender Faktoren: Niedrige Kreditkosten ermöglichten Kreditnehmern eine problemlose Bedienung ihrer Raten. Die positive Entwicklung am Immobilienmarkt wirkte sich auch auf die Qualität der Kreditsicherheiten aus, deren Wert von den anhaltenden Immobilienpreissteigerungen profitierte. Gleichzeitig blieb die Arbeitslosenquote in Deutschland während dieser Jahre auf einem niedrigen Niveau, was die Fähigkeit zum Schuldendienst sicherstellte. Die sichere Beschäftigungssituation der Kreditnehmer war damit ein zentraler

Stabilisierungsfaktor. Diese günstigen Rahmenbedingungen prägten das Kreditgeschäft und die Erwartungen aller Marktakteure nachhaltig.

In diesen Zeitraum fielen auch die Rekordjahre für das Neugeschäft mit Baufinanzierungen: Banken und Versicherungen vergaben Darlehen in Höhe von 273 Milliarden Euro allein im Jahr 2020 und 284 Milliarden Euro im Jahr 2021. Gemäß Bank Lending Survey der EZB von April 2021, für das 143 Kreditinstitute im Euroraum zu ihrer Kreditvergabe befragt wurden, verschärften sich die Richtlinien zu Baufinanzierungen bei deutschen Banken damals nicht. In Europa wurden die Vergabebedingungen insgesamt sogar leicht gelockert.

Die Zinsen lagen Anfang 2021 mit rund einem Prozent auf einem attraktiv niedrigen Stand für Darlehensnehmer, die daher auch zu entsprechend langen Zinsbindungen tendierten, um ihre Zins- und Tilgungsbelastungen auf lange Sicht abzusichern. Darlehen mit zehn- und 15-jährigen Zinsbindungen waren demzufolge gefragt. Der Anteil der über 15-jährigen Zinsbindungen lag 2019 bei rund 50 Prozent. Erst 2022 verringerte sich dieser Anteil im Zuge der



Entwicklung der Tilgungssätze bei Baufinanzierungen, Quelle: Bundesbank, eigene Darstellung

Zinserhöhungen wieder. Mikrodaten aus dem Finanzstabilitätsbericht der Bundesbank auf Basis von Interhyp-Neugeschäftsdaten zeigen, dass der durchschnittliche Beleihungsauslauf neuer Wohnimmobilienkredite im Jahr 2019 bei rund 83 Prozent lag. Höhere Fremdfinanzierungsanteile waren damit im Markt etabliert.

Interessant ist jedoch, dass auch die Höhe der anfänglichen Tilgungsraten im Laufe des Booms von Immobilienpreisen und Darlehen immer weiter anstieg. Banken und Vermittler etablierten in der Praxis bei niedrigen Zinsen hohe anfängliche Tilgungssätze, um den Zinsanteil der Rate kontinuierlich zu reduzieren. Dadurch haben viele Darlehensnehmer eine gute Grundlage geschaffen, um ihre reduzierte Restschuld am Ende der Laufzeit begleichen zu können.

In zahlreichen Fällen lässt sich dies auf bankseitige Vorgaben zurückführen, die insbesondere mit der seit 2016 geltenden Wohnimmobilienkreditrichtlinie, der Mortgage Credit Directive, zusammenhängen. Sie verpflichtet Kreditinstitute, Immobiliendarlehen an Verbraucher nur dann zu vergeben, wenn eine Kreditwürdigkeitsprüfung eine hohe Wahrscheinlichkeit der vollständigen Tilgung über die gesamte Laufzeit prognostiziert. Dabei werden standardisierte Vergabeverfahren festgelegt, die beispielsweise Risiken wie Arbeitslosigkeit bei befristeten Verträgen oder künftige Rentenzahlungen betrachten – und Kredite bei unzureichender Bonitätsprognose untersagen. Ergänzend dürfen Kreditentscheidungen eben nicht primär auf dem Immobilienwert basieren: Die Tilgung muss ausschließlich aus dem laufenden und zukünftigen Einkommen erfolgen.

Der Finanzstabilitätsbericht der Bundesbank von 2022 fasste es wie folgt zusammen: Die Schuldendienstquote lag im Durchschnitt bei rund 28 Prozent im Jahr 2020 und nahm weiter zu. Auch der Anteil der Haushalte mit einer Schuldendienstquote von über 40 Prozent erhöhte sich, blieb jedoch insgesamt begrenzt. Trotz steigender Preise und höherer Kreditvolumen blieben Kreditausfälle niedrig, was die Wahrnehmung einer stabilen Finanzierungslage zusätzlich stützte. Insgesamt war die Kreditvergabe in der Niedrigzinsphase durch hohe Kreditvolumen, hohe Beleihungsausläufe, aber auch hohe Tilgungsraten gekennzeichnet. Die Kombination aus günstiger Finanzierung und stabilen makroökonomischen Rahmenbedingungen prägte über mehrere Jahre ein robustes und tragfähiges Umfeld.

Strukturelle Risiken und Zinswende

Mit dem starken Anstieg der Inflation leitete die EZB im Juli 2022 eine geldpolitische Kehrtwende ein. In mehreren Schritten erhöhte sie den Leitzins bis September 2023 auf vier Prozent und beendete damit die jahrelange Niedrigzinsphase. Dieses Zinsniveau blieb bis Mitte 2024 weitgehend stabil, bevor die EZB ab Juli 2024 schrittweise Zinssenkungen einleitete – und trotzdem sind die Bauzinsen bis heute auf einem hohen Stand: Zehnjährige Immobilienkredite bewegen sich in Deutschland momentan zwischen 3,5 und vier Prozent und damit weiterhin deutlich oberhalb des Niveaus der Niedrigzinsphase. Die veränderten Finanzierungsbedingungen schlugen sich spürbar in der Nachfrage nach Baufinanzierungen nieder. Ein Rückblick auf die Entwicklung in Deutschland zeigt eine abrupte Anpassung des Marktes. 2022 vergaben Banken rund 257 Milliarden Euro für Baufinanzierungen. Im Folgejahr brach das Neugeschäft auf 161 Milliarden Euro ein. Der Baufinanzierungsboom war damit beendet.

Bereits vor der Zinswende berichtete die Bundesbank von landesweiten Überbewertungen bei Immobilien zwischen 20 und 35 Prozent. Nach ihrer Schätzung hatten sich die Immobilienpreise seit 2010 deutlich vom Anstieg der Einkommen entfernt.

Diese Situation barg mehrere Risiken:

- In Erwartung weiterer Preissteigerungen wird der kreditfinanzierte Erwerb von Wohnimmobilien ausgeweitet und die Schuldendienstfähigkeit der Kreditnehmer sowie die Werthaltigkeit der Sicherheiten überschätzt.
- Eine abrupte Korrektur überbewerteter Immobilien geht mit einer gesamtwirtschaftlichen Abschwächung einher. Dadurch steigt die Arbeitslosigkeit, wodurch es für viele Darlehensnehmer schwieriger wird, ihre Kredite zu bedienen. Besonders bei stark verschuldeten Haushalten erhöhen sich dann die Ausfallrisiken für Banken deutlich.
- Eine spürbare Preiskorrektur am Wohnimmobilienmarkt bringt zudem Unternehmen der Wohnungswirtschaft in finanzielle Schwierigkeiten, was die Kreditausfälle weiter verstärkt. In dieser Lage sind Banken gezwungen, Kreditsicherheiten zu verwerten, was den Preisrückgang am Immobilienmarkt erneut beschleunigt.

- Die Folge: Abschreibungen und potenzielle Bestandsrisiken in den Bilanzen der Banken. Wenn solche Risiken gleichzeitig auftreten, besteht die Gefahr, dass das Finanzsystem insgesamt seine Funktion nur noch eingeschränkt erfüllen kann.

Auf Basis dieser Risiken führte die BaFin daher zum 1. April 2022 einen sektoralen Systemrisikopuffer mit einer Allgemeinverfügung ein. Seit 1. Februar 2023 mussten Banken zwei Prozent der entsprechenden Finanzierungen mit Eigenkapital hinterlegen. Diese Anforderung änderte sich auch 2024 nicht, weil sich das Verlustpotenzial für den deutschen Bankensektor aus Sicht der Aufsicht nicht substantiell verringert hatte.

Erst 2025 skizzierte die Bankenaufsicht in ihren Fokusrisiko-Berichten eine Stabilisierungsphase am Wohnimmobilienmarkt, denn die seit 2022 deutlich gestiegenen Zinsen und die hohe Inflation wirkten dämpfend auf die Preisentwicklung bei Wohnimmobilien. In der Folge wurde ein Teil der Überbewertungen abgebaut. Laut BaFin deuteten die Entwicklungen des Jahres 2024 auf eine spürbare Entspannung der Marktrisiken hin. So hatte sich die Neukreditvergabe nach dem starken Einbruch im Jahr 2022 seit Anfang 2024 erholt. Zudem zeigten die regelmäßigen Umfragen bei den Banken, dass diese ihre Vergabestandards nicht maßgeblich gelockert hatten. Die Lage am deutschen Wohnimmobilienmarkt hatte sich also anders als beispielsweise am Markt für Gewerbeimmobilien weiter stabilisiert. Und so entschied die BaFin am 30. April 2025, die Höhe des sektoralen Systemrisikopuffers für Wohnimmobilienfinanzierungen von zwei auf ein Prozent zu senken.

Laut Statistik der EZB zur Bankenaufsicht sind die Quoten notleidender Kredite im Wohnsegment für private Haushalte kürzlich weiter gesunken und erreichen seit 2020 einen Tiefststand. Mit einem Abdeckungsgrad von rund 50 Prozent spiegelt die EZB-Statistik einen wesentlichen Teil des deutschen Baufinanzierungsgeschäfts wider und liefert damit ein aussagekräftiges Bild des Marktes. Gleichwohl fehlen in der Erhebung große Teile der Baufinanzierer, nämlich viele genossenschaftliche Institute, Sparkassen sowie Landes- und private Bausparkassen.

Auslaufen der Zinsbindung: Chance oder Risiko?

Nun laufen in den nächsten Jahren bis 2030 viele Baufinanzierungen mit historisch niedrigen Zinsbindungen aus. Das Volumen wird auf rund 436 Milliarden Euro beziffert. Dabei steht vielen Kreditnehmern eine Anhebung der Zinsen bevor, was auf die Zinspolitik der EZB zurückzuführen ist. Diese Zinsumkehr stellt Kreditnehmer vor erhebliche Herausforderungen bei der Anschlussfinanzierung.

Allein in den kommenden drei Jahren werden jährlich rund 80 Milliarden Euro an Baufinanzierungen prolongiert. Ein erheblicher Teil des Kreditbestands entfällt auf Darlehen mit ursprünglich zehn- oder fünfzehnjähriger Zinsbindung, die zu attraktiven Zinskonditionen in der Niedrigzinsphase abgeschlossen wurden. Besonders risikobehaftet sind Finanzierungen mit hohen Beleihungsausläufen. Die BaFin weist darauf hin, dass Haushalte mit Fremdfinanzierungsquoten von über 80 Prozent deutlich sensibler auf Zinsänderungen reagieren. In diesen Fällen sind die Spielräume zur Anpassung der Finanzierung begrenzt, da sowohl Tilgungssenkungen als auch zusätzliche Sicherheiten häufig nur eingeschränkt möglich sind.

Die Verteuerung der Anschlussfinanzierungen für Kreditnehmer mit auslaufenden Zinsbindungen wirkt sich aufgrund des Zinsanstiegs mitunter erheblich auf die zukünftigen Annuitäten aus. Die monatliche Belastung eines Kreditnehmers, der 2015 ein Darlehen zu 1,5 Prozent abgeschlossen hat und 2026 eine Anschlussfinanzierung bei 3,8 Prozent abschließen muss, wird um etwa 50 Prozent ansteigen. Bei einer Restschuld von 200.000 Euro mit drei Prozent Tilgung steigt die monatliche Rate von rund 750 Euro auf etwa 1.130 Euro. Gerade für Haushalte mit niedrigeren Einkommen oder ohne ausreichende Rücklagen kann diese Mehrbelastung dazu führen, dass Kreditraten kaum mehr tragbar sind – im Extremfall drohen Zahlungsausfälle oder Zwangsverkäufe.

Für Kreditinstitute entsteht daraus ein mehrjähriger Risikozyklus. Steigende Schuldendienste treffen auf potenziell geringere Sicherheitenwerte. Das erfordert eine aktive und vorausschauende Steuerung der Kreditportfolios. Es braucht aber auch im Vertrieb und in den Bearbeitungsprozessen eine grundlegende Neuausrichtung. Denn bislang konnte man davon ausgehen, dass Darlehensnehmer den Wechsel ihres Kreditgebers eher scheuen. Sollten die Zinsen aber länger auf dem

hohen Niveau bleiben, wovon auszugehen ist, werden die Kunden sich intensiver als bisher mit der Verlängerung der eigenen Baufinanzierung beschäftigen und zum Wechselzeitpunkt mehrere Vergleichsangebote einholen. Die Bearbeitung von Baufinanzierungsprolongationen wird damit in den nächsten Jahren aus Sicht der Gesamtsteuerung der Kreditportfolios herausfordernd, weil sie auch zu einer anspruchsvollen Beratungs- und Vertriebsaufgabe wird. So weisen Simon-Kucher & Partner in ihrer Prolongationsstudie auf das Risiko erhöhter Abwanderung von Bankkunden hin, wenn ihnen die Finanzinstitute mit erhöhten Anschlusszinsen drohen.

Ausblick

Um die Entwicklung der kommenden Jahre aus verschiedenen Blickwinkeln zu betrachten und die Risiken zu bewerten, lassen sich unterschiedliche Szenarien skizzieren: In einem optimistischen Szenario wird von weiterhin moderaten Ausfallrisiken für Baufinanzierungen ausgegangen, weil die Widerstandsfähigkeit der privaten Haushalte hoch ist. Voraussetzungen hierfür sind, dass der Arbeitsmarkt stabil bleibt und die regulatorischen Vorgaben zu verpflichtenden Bestandssanierungen minimal sind. Anschlussfinanzierungen stellen Schuldner vor geringe Herausforderungen. Es besteht wenig Investitionsbedarf. Die Restschulden sind gering, weil Darlehensnehmer sich in der Niedrigzinsphase für hohe Tilgungssätze und langlaufende Zinsbindungen entschieden haben. So berichtete die Bundesbank schon 2023: Lange Zinsbindungen schirmen den Großteil der privaten Haushalte mit ausstehenden Wohnimmobilienfinanzierungen vor einem baldigen Anstieg der Zinsbelastung ab.

In einem herausfordernden Szenario führen anhaltend hohe Zinsen und erneute Rückgänge der Immobilienpreise zu einer weiteren Zunahme notleidender Immobilienkredite. Makroökonomische Schocks aufgrund geopolitischer Unsicherheiten führen zu höherer Arbeitslosigkeit. Die Widerstandsfähigkeit der privaten Haushalte sinkt. Regulatorische Vorgaben zu Bestandssanierungen steigern den Finanzierungsbedarf bei Anschlussfinanzierungen.

Aktuell verzeichnen sowohl die Preise für Wohnimmobilien als auch die Immobilienfinanzierungen einen Aufwärtstrend. Laut Bundesbank erreichte das Neugeschäftsvolumen bis November 2025 insgesamt 221 Milliarden Euro.

Der Verband deutscher Pfandbriefbanken meldete für das dritte Quartal 2025 begünstigt durch stabilere Marktbedingungen sogar das höchste Neugeschäftswachstum seit 2022: 37,2 Milliarden Euro.

Ein zentraler Stabilitätsfaktor bleibt die hohe Zahlungsmoral bei selbst genutztem Wohneigentum. Viele Eigentümer tun alles, um den Verlust ihrer Immobilie zu vermeiden – das eigene Zuhause hat für sie höchste Priorität. Auch die Aufsicht blickt inzwischen gelassener auf den Wohnimmobilienmarkt und führt ihn für 2026 nicht mehr in ihrem besonderen Risikofokus. Vieles spricht also für eine anhaltend positive Entwicklung. Der Markt für private Wohnimmobilienfinanzierungen zeigt sich robust – ein ermutigendes Signal für Kreditnehmer und Banken in Zeiten, die noch immer von Unsicherheiten geprägt sind.

■

Lars Schröter verantwortet den Bereich Business Development bei LOANCOS. Der Diplom-Kaufmann entwickelte davor das Leistungsangebot bei der Hypotheken Management GmbH weiter und leitete bei Capgemini Consulting zahlreiche Transformationsprojekte im Bereich Financial Services.

Wie stabil sind Wohnimmobilienkredite in Deutschland?

Warum klassische Risikoannahmen oftmals nicht mehr zutreffen

Die Abwicklung notleidender Immobilienprojekte im aktuellen Marktumfeld

Janine Hardi

Der Markt für Projektentwicklungen in Deutschland befindet sich seit der Zinswende in einer Phase, in der klassische Risikoprämien vieler Geschäftsmodelle nicht mehr tragen. Die Besonderheit der aktuellen Lage liegt weniger in einzelnen, isolierten Problemfällen, sondern in der Breite und Gleichzeitigkeit der Belastungen: In vielen Regionen und hinsichtlich unterschiedlicher Nutzungsarten sind Immobilienbauprojekte nicht nur teurer geworden, sondern zugleich schwerer finanzierbar, langsamer realisierbar und schwieriger zu vermarkten. Das hat dazu geführt, dass sich eine große Zahl von Projektgesellschaften faktisch in einem Zwischenzustand befindet: nicht vollständig fertiggestellt, nicht vermarktungsfähig nach dem ursprünglich geplanten Zielbild und häufig auch nicht ohne Weiteres – insbesondere nicht ohne weitergehende Finanzierung – fortführungsfähig.

Für Gläubiger wird die Krise dort am sichtbarsten, wo Projekte mitten in der Bauphase stecken geblieben sind, denn hier kommen mehrere Aspekte zusammen: Die Überziehung des Budgets verhindert die Fertigstellung, dies führt zur Zeitüberschreitung und damit oft zu einem Vertrauensverlust auf der Käuferseite, was dann wiederum in Vermarktungsproblemen mündet. Marktdaten unterstreichen, dass dies kein Randphänomen ist. Laut Development Monitor des Immobilien-Analyseunternehmens bulwiengesa wurden im ersten Halbjahr 2025 für 89 Projekte mit insgesamt 0,92 Millionen Quadratmetern Projektentwicklungsfläche ausdrücklich Baustopps ausgewiesen. Flankierend wird berichtet, dass sich der Baubeginn bei rund 34 Prozent geplanter Wohnprojekte erheblich verzögerte und sich damit auch die Fertigstellungstermine verschoben.

Diese Zahlen beschreiben keine bilanzielle Größe, sondern ein operatives Problem: Baustopp und Bauverzug verändern die gesamte Logik eines Projekts. Während in der Planungsphase häufig noch über alternative Nutzungskonzepte

oder eine zeitliche Streckung nachgedacht werden kann, verschiebt sich die Lage während der Bauphase dramatisch. Schließlich kumulieren hier regelmäßig die Verpflichtungen aus Werkverträgen, öffentlich-rechtliche Fristen, Anforderungen aus den Darlehensverträgen der finanzierenden Banken sowie Haftungs- und Gewährleistungsfragen. Zugleich sinkt in einem volatilen Markt die Bereitschaft von potenziellen Erwerbern, Risiken zu übernehmen, die in der Bauphase nur schwer vollständig quantifizierbar sind.

So zeigen sich in der Praxis wiederkehrende Muster: Baufortschritt ohne Liquidität, Liquidität ohne belastbare Nachfinanzierung, Nachfinanzierung ohne tragfähige Vermarktungsannahmen oder Vermarktungsoptionen ohne baurechtliche und bautechnische „Lieferfähigkeit“. In all diesen Konstellationen kommt ein zentrales Merkmal der klassischen Projektgesellschaft besonders stark zum Tragen, ist sie doch häufig ausschließlich für die Entwicklung und Realisierung eines einzelnen Projekts gegründet worden und verfügt ansonsten über kein substantielles Vermögen.

Die Ausgangslage ist meist durch ein strukturelles Dilemma geprägt: Je stärker ein Projekt in Schieflage gerät, desto mehr hängt eine Wertmaximierung von Koordination, Zeit und professioneller Fortführung ab. Je knapper zugleich die Liquidität wird, desto geringer ist die Bereitschaft einzelner Beteiligter, Zeit und Koordinationswillen mitzubringen oder gar zu finanzieren. An diesem Punkt entscheidet sich in der Praxis häufig, ob ein Projekt gerettet werden kann oder ob es in einen Abwicklungsmodus fällt, in dem zwar einzelne Interessen kurzfristig bedient werden, der Gesamtwert aber sinkt.

Für Gläubiger eröffnet sich damit regelmäßig ein Spannungsfeld: Einerseits besteht ein Sicherungsinteresse an einer schnellen Verwertung, andererseits führt dies häufig zu einer Wertvernichtung, weil das Projekt in einem unfertigen Zustand umfangreiche Risikoabschlüsse auslöst. Gleichzeitig werden zusätzliche Sicherheiten wie etwa Bürgschaften von Geschäftsführern oder Gesellschaftern in der „heißen“ Phase einer Schieflage oft als wenig wirksam erlebt. Nicht selten führt das zu einer Parallelinsolvenz oder zu einer massiven Handlungsunfähigkeit der natürlichen Person, die hinter der Projektgesellschaft steht, was wiederum Rückwirkungen auf das Projekt haben kann.

Schiefagen und Grenzen der Risikomitigation

Die Häufung notleidender Projektgesellschaften ist nicht monokausal. Vielmehr handelt es sich um eine Kaskade, in der mehrere Stressfaktoren zeitlich zusammenfallen und sich gegenseitig verstärken. So ist ein zentraler Treiber das volatile Marktumfeld. Viele Projekte wurden in einer Zeit konzipiert, als Preissteigerungen, hohe Transaktionsliquidität und eine breite Käuferlandschaft als Grundannahmen galten. Mit dem abrupten Zinsanstieg veränderte sich jedoch diese Kalkulationslogik. Höhere Finanzierungskosten reduzieren die leistbaren Kaufpreise auf Enderwerberseite, gleichzeitig steigt die Eigenkapitalanforderung in vielen Finanzierungsstrukturen. Damit sinkt die Nachfrage oder verschiebt sich in Preis- und Qualitätssegmente, die mit dem ursprünglichen Produktversprechen nicht mehr deckungsgleich sind. Wenn die Nachfrage wegbricht oder sich verschiebt und ein Projekt ohnehin knapp kalkuliert ist, trifft jede Marktveränderung den Projektwert besonders hart – oft so stark, dass das Projekt wirtschaftlich nicht mehr tragfähig ist.

Hinzu kommt die Verlängerung von Bauzeiten unter anderem durch die Nachwirkungen der Corona-Pandemie, insbesondere in Form von gestörten Lieferketten, temporären Produktionsausfällen, Engpässen bei Baustoffen sowie einem generellen Anstieg der Materialpreise. Dabei wirken zwei Faktoren zusammen: steigende Kosten und gesunkene Planbarkeit. Verlängert sich die Bauzeit, wirkt das in Bezug auf die Projektfinanzierung wie ein Hebel. Zinsen laufen länger, der Zwischenfinanzierungsbedarf steigt und die in vielen Modellen vorgesehenen Puffer sind schneller aufgebraucht, als dies in ruhigen Marktphasen der Fall ist.

Ein weiterer Faktor sind der Rohstoffmangel beziehungsweise die zeitweilige Nichtverfügbarkeit einzelner Gewerke und Materialien. Damit werden Verzögerungen in der Bauphase nicht nur zu einem terminlichen Problem, sondern es verlagern sich Risiken möglicherweise auch in Jahreszeiten, in denen bestimmte Arbeiten schlechter durchzuführen sind.

Ein häufig unterschätzter, aber in der Praxis äußerst relevanter Treiber ist die Insolvenz von Generalunternehmern, die in vielen Projekten als Instrument der Planbarkeit gedacht sind: ein Ansprechpartner, ein Werkvertrag, ein Haftungsübernehmer. Gerät der Generalunternehmer jedoch in Schieflage oder fällt aus,

treten Effekte ein wie Stillstand auf der Baustelle, Verlust von Koordinationswissen, Unsicherheit über Gewährleistungs- und Sicherungsinstrumente, Neuvergabe unter Zeitdruck und zu schlechteren Konditionen, weil die Ausgangslage für den Auftraggeber erkennbar kritisch ist. Häufig ist es gerade die Neuvergabe, die dann das Budget endgültig sprengt oder den Zeitplan so weit nach hinten verschiebt, dass Finanzierungsvereinbarungen neu verhandelt werden müssen – was mangels Flexibilität aufseiten der Banken oft nicht gelingt.

Auch regulatorische und energetische Anforderungen verstärken die Krise, denn steigende Anforderungen an Energieeffizienz und Dokumentation können die Kosten erhöhen. In einer stabilen Marktphase sind solche Effekte einpreisbar, in einer Stressphase führen sie zu zusätzlicher Unsicherheit bei Investoren und Kreditgebern.

Ein weiteres Problem kann die Struktur der Projektgesellschaften sein, die häufig schlank kapitalisiert ist, operativ abhängig von Dienstleistern und Gesellschaftern und auf Fremdkapital sowie auf den Erfolg einer einzigen Exit-Strategie angewiesen ist. Gerät dieser Ansatz ins Wanken, fehlen der Gesellschaft möglicherweise Zeit und Geld, um alternative Strategien zu entwickeln.

Vermeidung von Risiken im Vorfeld

Zinsänderungsrisiken lassen sich mittels verschiedener Werkzeuge wie beispielsweise Hedging reduzieren. Allerdings besteht in der Projektentwicklung stets ein Spannungsfeld zwischen Wettbewerbsfähigkeit und Risiko. Werden Puffer zu hoch angesetzt, entstehen Projekte erst gar nicht, werden Puffer zu niedrig angesetzt, steigen die Ausfallrisiken. Ein Beispiel: Viele der jetzt notleidenden Bau- oder Umbauprojekte stammen aus einer Zeit starker Produktknappheit aufseiten der Finanzierer. Ohne die notwendige Risikobereitschaft der Gläubiger wäre 2018 oder 2019 wahrscheinlich kein oder nur wenig Neugeschäft generiert worden.

Sollen Risiken in Bezug auf Kosten und Bauzeit im Blick behalten werden, kann beispielsweise ein engmaschiges Projektcontrolling helfen. Doch auch dies kann den Rohstoffmangel nicht beseitigen: Fehlen zur Teilfertigstellung eines Bauabschnitts plötzlich Bauteile, hilft kein professionelles Monitoring. Doch manchmal können klassische Instrumente helfen, die in der Praxis erstaunlicherweise nicht immer

Standard sind wie Festpreisverträge mit belastbaren Sicherheiten des Auftragnehmers, ein konsequentes Nachtragsmanagement und die klare Definition von Leistungsgrenzen. Sie nutzen jedoch nur, solange die Vertragspartner leistungsfähig bleiben. Auch die Insolvenz eines Generalunternehmers ist zwar in der Theorie adressierbar, etwa durch Bürgschaften, Sicherungsabtretungen, Ersatzvornahmerechte und Step-in-Mechanismen über Versicherungsleistungen. In der Praxis ersetzen diese Instrumente jedoch die operative Fähigkeit nicht, eine Baustelle schnell zu stabilisieren.

Marktrisiken sind am schwierigsten zu mitigieren, weil sie nicht nur den Preis, sondern auch den Bieterkreis verändern. Hier helfen vor allem Flexibilitätsstrategien: modulare Nutzungs- oder Vermarktungsoptionen, Teilabschnitte, alternative Zielgruppen, gegebenenfalls Umnutzungsszenarien. Solche Strategien erfordern jedoch Zeit, Genehmigungsfähigkeit und Investitionsbereitschaft. Genau diese Ressourcen fehlen häufig, wenn ein Projekt bereits im Bau ist und die Krise akut wird.

Alles in allem ist Risikomitigation in der Projektentwicklung stets die Kombination aus konservativer Finanzierung, robustem Vertragssystem, professioneller Projektsteuerung und der Fähigkeit, bei Marktänderungen schnell zu reagieren. Die aktuelle Welle notleidender Projektgesellschaften zeigt jedoch, dass diese Kombination in vielen Fällen nicht ausreichend ausgeprägt war oder dass das Zusammenkommen verschiedener Krisen die Systeme völlig überfordert hat.

Dazu kommt, dass viele Risiken erfahrungsgemäß nur sehr eingeschränkt abgesichert sind. Daher müssen aus Gläubigersicht Besonderheiten berücksichtigt werden, aus denen sich spezifische Probleme ergeben können:

- Der Zugriff auf Vermögen ist häufig auf das Projekt selbst beschränkt.
- Zusätzliche Sicherheiten sind oft entweder nicht vorhanden, nicht werthaltig oder in der Durchsetzung zeitlich ungünstig.
- Die Zielgröße „Wertmaximierung“ ist häufig nur erreichbar, wenn mehrere Gläubiger koordiniert agieren.

Insbesondere bei mehr als einem Gläubiger wird deutlich, dass Einzelmaßnahmen selten den besten Gesamtertrag bringen. Wird beispielsweise eine aggressive

Durchsetzung von Geschäftsführerhaftung oder Bürgschaften verfolgt, kann dies zwar symbolisch konsequent wirken, operativ aber die Handlungsfähigkeit der Organisation zerstören. In einem Bauprojekt ist jedoch Mitwirkung und Kooperation häufig ein Werttreiber: Verhandlungen mit Nachunternehmern, Abstimmungen mit Behörden, Aufbereitung von Unterlagen für Investoren, technische Klärungen und die Organisation des Baustellenbetriebs hängen oft an wenigen Schlüsselpersonen.

Vor diesem Hintergrund zeigt sich, dass eine optimale Befriedigung der Gläubiger vor allem dann erreichbar ist, wenn sich die maßgeblichen Geldgeber auf ein gemeinsames Ziel verständigen: die Maximierung des Verwertungserlöses. Dies ist in der Regel möglich durch die Stabilisierung der Gesellschaft, die anschließende Fertigstellung oder das Herstellen eines vermarktungsfähigen Zustands sowie durch einen strukturierten Vermarktungsprozess. Die Umsetzung ist in der Praxis äußerst anspruchsvoll, vor allem weil sie häufig kurzfristig zusätzliche Mittel erfordert.

Vermarktungsprozess und operative Wertmaximierung

Der Vermarktungsprozess ist im Umgang mit notleidenden Projekten häufig der entscheidende Hebel für die Befriedigung der Gläubiger. Dabei ist Vermarktung nicht als Verkaufen im engeren Sinne zu verstehen, sondern als strukturierte Übersetzung eines komplexen, risikobehafteten Assets in eine investierbare, nachvollziehbare Opportunität für unterschiedliche Käufergruppen. Doch gerade kleinere Banken verfügen häufig nicht über eigene spezialisierte Einheiten für Problemkredite im Immobilienbereich. Die Folge ist, dass externe Akteure und deren Perspektiven für die Vermarktung und Abwicklung zuständig sind. In der Praxis lassen sich dabei drei Grundvarianten unterscheiden: Vermarktung durch den Schuldner, Vermarktung über externe Makler oder Vermarktung durch einen potenziellen Insolvenzverwalter.

Vermarktung durch den Schuldner

Ist die Projektgesellschaft noch solvent und operativ handlungsfähig, liegt es nahe, die Vermarktung durch den Schuldner selbst zu organisieren. Diese Variante hat den Vorteil, dass Wissen, Unterlagen und Projektlogik in der Gesellschaft vorhanden sind. Technische Details, Genehmigungsstände, Nachträge, Baufortschritt

und Planungsalternativen können häufig schneller erläutert werden als durch Dritte. Zudem kann der Schuldner, sofern Motivation und Governance stimmen, ein Interesse daran haben, den Wert zu maximieren, weil sich daraus entweder ein Fortbestehen, eine Entschuldung oder zumindest ein geordneter und gesichtswahrender Rückzug ergeben kann. Gleichzeitig birgt diese Variante erhebliche Risiken. In Krisensituationen fehlt dem Schuldner häufig die notwendige Marktbreite, um eine belastbare Investorenansprache umzusetzen. Oft dominiert die subjektive Sicht: „Das Projekt ist gut, sobald es fertig ist.“ Für Investoren zählt jedoch weniger das Ziel, sondern die Risikoallokation bis dahin. Wenn Schuldnerprozesse nicht professionell geführt werden, entstehen typische Schwachstellen wie unvollständige Datenräume, unklare Verantwortlichkeiten, unrealistische Preisvorstellungen, wechselnde Storylines, zu späte Einbindung von technischem Sachverstand und ein Mangel an Prozessdisziplin. Diese Punkte reduzieren die Zahl ernsthafter Interessenten und verschlechtern darüber hinaus die Verhandlungsposition gegenüber den verbleibenden Bietern. Es darf auch nicht unterschätzt werden, dass es viele aktive Verantwortliche nicht nur mit einem notleidenden Projekt zu tun haben. Dies führt oft dazu, dass der notwendige Fokus für das konkrete Projekt zeitlich gar nicht aufgebracht werden kann. In der Praxis kann hier ein Interimsmanager unterstützen und koordinativ tätig werden.

Vermarktung über externe Makler

Die zweite Variante ist die Beauftragung externer Makler entweder durch die Projektgesellschaft oder den bereits installierten Insolvenzverwalter. Dies ist häufig der pragmatischste Weg, insbesondere wenn Banken eine schnellere Marktansprache wünschen oder die Schuldnergesellschaft keine Ressourcen für eine strukturierte Vermarktung hat. Makler bringen idealerweise Marktkenntnis, Zugang zu Käufergruppen und Erfahrung in der Platzierung komplexer Produkte mit. In der Praxis hängt die Qualität jedoch stark von der Spezialisierung ab. Notleidende Projektentwicklungen sind keine Standardtransaktionen. Ein klassisches Exposé, eine generische Investorenliste und der Versand von Unterlagen reichen oft nicht aus. Notwendig ist vielmehr ein moderierter Prozess, der technische, rechtliche und finanzielle Unsicherheiten aktiv managt und in eine investierbare Struktur übersetzt.

Die häufigste Schwäche in Vermarktungsprozessen ist der Mangel an einem

realistischen „Marktbild“. Überlegungen darüber, wie ein Objekt veräußert werden könnte, bleiben häufig abstrakt. Was fehlt, ist die Fantasie, was ein Investor im konkreten Objekt sehen könnte: alternative Nutzungen, phasenweise Entwicklung, Joint-Venture-Strukturen, Teilverkäufe, Forward-Modelle, Umnutzungsoptionen, Repositionierungen oder die Kombination aus Bestand und Entwicklung. Solche Sichtweisen entstehen nicht aus Dokumenten allein, sondern aus Erfahrung, Vergleichstransaktionen, Kenntnis von Kapitalstrukturen und dem Verständnis, welche Risikoprofile einzelne Käufergruppen akzeptieren. Ein professionell geführter Maklerprozess zeichnet sich deshalb durch eine Kombination aus: die Anzahl der angesprochenen Kontakte verbunden mit der Qualität der Marktansprache, die Fähigkeit zur Strukturierung und einem konsequenten Wettbewerb, denn der ist und bleibt zentraler Preistreiber. Nur wenn mehrere ernsthafte Bieter parallel mit einem Experten verhandeln, entsteht eine Verhandlungsmacht mit dem Ziel, den Wert zu maximieren. Ohne Wettbewerb wird der Preis in der Regel durch den risikofreudigsten oder am besten informierten Einzelbieter diktiert – häufig zum Nachteil der Grundschuldgläubiger.

Es gibt aber auch Strukturen, die scheinbar pragmatisch sind und zu schnellen Lösungen führen: So sprechen viele etablierte Makler mit guten Bankkontakten wieder und wieder und immer auf die gleiche Art und Weise dieselben Investoren an. Das kann Prozesse auf allen Seiten verschlanken, doch die Erfahrung zeigt, dass die individuelle und manchmal auch unkonventionelle Herangehensweise meist die besseren Preise erzielt.

Vermarktung durch Insolvenzverwalter und deren Berater

Ist die Projektgesellschaft insolvent, liegt die Vermarktung regelmäßig bei Insolvenzverwaltern, die in den vergangenen Jahren vermehrt externe Berater aus der Unternehmensveräußerung hinzugezogen haben. Der Gedanke dahinter ist nachvollziehbar: Prozesskompetenz, Datenraumorganisation, strukturierte Ansprache und Auktionsmechanismen. Gleichwohl zeigt die Praxis, dass dieser Ansatz bei reinen Asset-Verwertungen häufig am Ziel vorbeigeht. Ein Projektgrundstück oder ein unfertiges Bauvorhaben ist kein Unternehmen im klassischen Sinn. Der Wert liegt nicht in einer operativen Ertragskraft, sondern in Lage, Umfang des Baurechts, erzieltm Baufortschritt, technischer Qualität, Kostenrisiken und letztlich der Exit-Fähigkeit im derzeitigen Zustand. Wird der Prozess primär mit

Instrumenten der Unternehmensveräußerung im Rahmen eines M&A-Prozesses geführt, wird häufig zu viel Wert auf die formalen Prozessschritte, aber zu wenig auf Asset-spezifische Themen gelegt.

Hinzu kommt ein Interessenkonflikt, der zumindest faktisch wirken kann: Prozessberater werden häufig nach Transaktionsvolumen vergütet und sind an standardisierten Abläufen interessiert. Für die Grundschuldgläubiger zählt jedoch der beste Preis unter Berücksichtigung des Zeitfaktors. Nicht selten läuft parallel zum Vermarktungsprozess auch die Zwangsversteigerung, die oft einen gewissen zeitlichen Rahmen absteckt. In der Praxis zeigt sich, dass durch die Beauftragung von M&A-Beratern häufig mit Kanonen auf Spatzen geschossen wird, ohne dass das Augenmerk auf die Assetseite gelegt wird, die den Löwenanteil ausmacht und die es für eine Wertmaximierung im Sinne der Immobilie und damit der Gläubiger bräuchte.

Grundprinzipien einer optimierten Vermarktung

Die Anforderungen an einen modernen Vermarktungsprozess sind gestiegen. Ein Exposé und eine Longlist mit potenziellen Interessenten, an die Unterlagen versandt werden, bilden bestenfalls den Einstieg. Entscheidend ist die aktive Prozessmoderation durch Immobilienprofis, die technische und rechtliche Themen in Transaktionssprache übersetzen, eine belastbare Datenlage herstellen, die Bieterführung beherrschen und das Asset nicht nur beschreiben, sondern verstehen.

Doch unabhängig davon, wer sich um die Vermarktung kümmert, ist die Zielsetzung identisch: breite Marktansprache, belastbares Investorenbild, Wettbewerb und damit Preisoptimierung. In Ausnahmefällen können Club-Deals oder Off-Market-Strategien bessere Ergebnisse bringen, wenn etwa ein Käufer nachweislich besondere Synergien hat oder eine schnelle Transaktion zur Vermeidung weiterer Wertverluste zwingend ist. Als Grundstrategie taugt dies jedoch nicht. In den meisten Fällen ist Transparenz gegenüber allen Projektbeteiligten wichtig und gleichzeitig ein Werttreiber am Markt, weil sie Vertrauen schafft und Risikoabschläge reduziert.

Ebenso wichtig ist ein realistischer Preisrahmen, der nicht aus Wunschannahmen abgeleitet wird, sondern aus dem aktuellen Kapitalmarktumfeld, aus

Vergleichstransaktionen und aus der Risikotragfähigkeit potenzieller Käufer. Preisrealismus bedeutet nicht, billig zu verkaufen, sondern das Asset so zu strukturieren, dass mehrere Bieter überhaupt bereit sind, eine belastbare Offerte abzugeben. Die Besprechung der Preisstrategie im Gläubigerkreis ist übrigens ein blinder Fleck beim Work-out von Immobilien-NPLs. In der Regel ruft der beauftragte Makler, der M&A-Berater oder der Ersteller der Gutachten – wenn das Projekt beispielsweise einen Sanierungskredit zur Abwendung einer Insolvenz erhalten soll und ein IDW-S-11-Gutachten vorgelegt wird – einen Angebotswert auf, der nicht selten aus einer Desktop-Bewertung entspringt. Gläubiger können normalerweise selbst gar nicht bewerten, ob dieser Wert angemessen ist.

Gerade bei unfertigen Projekten entsteht der Wert daher häufig durch das Herstellen eines transaktionsfähigen Zustands. Manchmal ist dies die technische Stabilisierung, manchmal die rechtliche Bereinigung, manchmal die Klärung von Nachträgen und manchmal die kurzfristige Finanzierung einer baulichen Maßnahme, die die Vermarktungsfähigkeit erst herstellt. Hier liegt ein zentraler Punkt für die Kooperation mit den Gläubigern: Wenn mehrere Geldgeber bereit sind, auf eine koordinierte Strategie zu setzen, kann ein Projekt in einen Zustand gebracht werden, in dem nicht nur eine Liquidation angedacht ist, sondern eine Maximierung des Wertes möglich wird.

Doch dafür mangelt es in Deutschland an Anbietern, die „stecken gebliebene“ Projektentwicklungen übernehmen. Könnte man als Gläubiger die Projektgesellschaft rechtssicher mit der Beauftragung eines neuen Generalunternehmers oder eines Ersatzunternehmers für noch ausstehende Gewerke unterstützen, könnten viele Gesellschaften so gerettet werden, dass wertmaximierend veräußert werden kann. Die Etablierung solcher Anbieter braucht nicht nur Zeit, sondern auch das Vertrauen der Banken und Gläubiger in deren Verlässlichkeit. Letztlich müssen derlei Fertigstellungen ja finanziert werden.

Schlussbetrachtung

Notleidende Projektentwicklungsprojekte sind im aktuellen Marktumfeld weniger Ausnahme als Ausdruck einer strukturellen Phase, in der Finanzierung, Bauwirtschaft und Investmentmarkt gleichzeitig restriktiver geworden sind. Baustopps und Verzögerungen in spürbarer Größenordnung belegen, dass zahlreiche Projekte

in einem Zustand verharren, der eine klassische Verwertung erschwert. Für Gläubiger entsteht daraus eine doppelte Herausforderung: Die Projektgesellschaft selbst ist häufig außerhalb des Projekts vermögensarm, Zusatzsicherheiten sind in der Akutphase oft schwer durchsetzbar oder wirtschaftlich wenig ergiebig und eine Einzelverwertung des Assets führt nicht selten zu suboptimalen Ergebnissen. Doch dort, wo Gläubiger sich zusammentun und gemeinsam daran arbeiten, den Wert zu maximieren, bestehen gute Chancen, Projekte zu stabilisieren, in einen geordneten Fertigstellungs- oder Vermarktungsmodus zu überführen und dadurch bessere Ergebnisse zu erzielen, als eine ungeplante Abwicklung erwarten ließe.

Dabei ist die Optimierung der Vermarktung kein Nebenkriegsschauplatz, sondern Kern der Wertrealisierung. Breite Marktansprache, echter Wettbewerb und professionelle Prozessmoderation sind kein „nice to have“, sondern Voraussetzung dafür, dass aus einem notleidenden Projekt ein transaktionsfähiges Asset wird.

■

Rechtsanwältin Janine Hardi berät Gläubiger und Stakeholder bei der rechtlichen und wirtschaftlichen Abwicklung notleidender Engagements, die in der Regel mit Immobilien besichert sind. Ein Schwerpunkt liegt auf der Schnittstelle zwischen Sicherheitenverwertung, Restrukturierung und marktgerechter Transaktionsumsetzung in komplexen Projektentwicklungsfällen. Hardi ist außerdem Gründerin des Beratungsunternehmens RentePlusImmobilie, Dozentin für den Fachbereich „Recht“ an der Frankfurt School of Finance & Management sowie Buchautorin.

Das Konzept des Sanierungseigentümers hilft, Kreditausfälle zu vermeiden

Sanierung als Chance: So schützen Banken ihr Kreditportfolio

Ludwig Weber / Dietmar Haffa

Angesichts wachsender Risiken bei Unternehmenskrediten und einer steigenden Zahl von Unternehmensinsolvenzen rückt für Banken die präventive Risikovorsorge in den Fokus, um Verluste bei ausgereichten Krediten zu vermeiden. Zentral ist dabei nicht nur die frühzeitige Erkennung von Krisen mithilfe gesetzlicher Warnsysteme, sondern auch die Umsetzung gezielter Sanierungsmaßnahmen. Das Konzept des Sanierungseigentümers bietet Banken und Gesellschaftern einen strukturierten Ansatz, um Unternehmen in wirtschaftlicher Schieflage zu stabilisieren, Kreditausfälle zu minimieren und die Wertschöpfung zu sichern.

Banken testen regelmäßig ihre Alarmanlagen und Bewegungsmelder. Genauso müssen auch die wirtschaftlichen Sicherheitssysteme überprüft werden, die vor Risiken bei ausgereichten Krediten warnen und zum Einsatz kommen, bevor der finanzielle Schaden eingetreten ist – oder um diesen zumindest zu begrenzen. Die Bedeutung solcher Sicherheitseinrichtungen wird immer größer, steigt doch die Kreditnachfrage bei deutschen Banken auch aufgrund des erwarteten Kreditbooms durch die geplanten Milliardeninvestitionen in die Infrastruktur. Dazu kommt, dass in Deutschland bereits jetzt Kredite in Höhe von rund 469 Milliarden Euro nach einer Erhebung der Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing als gefährdet (Stage-2) gelten.

Zunehmende Bedeutung der Risikovorsorge

Angesichts der Herausforderungen für Unternehmen und der nach wie vor steigenden Zahl der Insolvenzen – nach Berechnungen der Wirtschaftsauskunftei Creditreform befinden sich diese auf einem Zehn-Jahres-Hoch – wächst für Banken das Risiko von Kreditausfällen. Dadurch nimmt auch die Bedeutung der Risikovorsorge zu.

Wichtig ist, möglichen Kreditrisiken frühzeitig und proaktiv zu begegnen und dabei die zugrunde liegenden Probleme anzugehen, also langfristige Lösungen zu finden und umzusetzen. Die EY-Kreditmarktstudie 2025 zeigt, dass Banken bislang verstärkt auf flexible Forbearance-Maßnahmen wie Laufzeitverlängerungen, Anpassungen von Zins- und Tilgungsmodalitäten oder befristete Stundungen setzen, um Zahlungsausfälle zu vermeiden. Mitunter werden Ausfälle dadurch jedoch nur verzögert, denn ohne eine bessere wirtschaftliche Lage der Kreditnehmenden bieten solche Maßnahmen zwar kurzfristig Entlastung, lösen aber die Probleme nicht.

Die Devise „Es wird schon nichts passieren“ kann für Unternehmen und damit auch für Banken, die finanzielle Mittel zur Verfügung gestellt haben, schnell fatal enden. Nicht zuletzt die wirtschaftlichen Auswirkungen der Corona-Pandemie und des Ukraine-Krieges haben eindrucksvoll gezeigt, wie fahrlässig eine solche Ansicht ist. In einer Zeit, in der die Krisen nahtlos ineinander übergehen, kann am Ende eine falsche Annahme dazu führen, dass ein Unternehmen trotz guter Voraussetzungen in eine tiefe Krise rutscht.

Die Pflicht zur Krisenfrüherkennung

Seit dem Jahreswechsel 2020/2021 ist das Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen in Kraft, das inzwischen auch aufgrund prominenter Fälle wie Varta und Leoni unter der Abkürzung StaRUG bekannt ist. Neben der vorinsolvenzlichen Restrukturierung sind Krisenfrüherkennung und Implementierung eines entsprechenden Systems zentrale Elemente des Gesetzes. Prominent in § 1 des StaRUG fordert der Gesetzgeber von Unternehmen ein Krisen- und Risikofrüherkennungssystem, das mögliche „bestandsgefährdende Entwicklungen“ – also schwere finanzielle Zwangslagen – so früh erkennt, dass geeignete Gegenmaßnahmen ergriffen werden können.

Davon profitieren auch Banken, denn das Risiko bei der Kreditvergabe sinkt, wenn sie wissen – und durchaus auch darauf bestehen – dass Unternehmen ein Warnsystem für potenzielle Krisen nutzen. Daher sollten Geldinstitute die Forderung aus § 1 des StaRUG ernst nehmen und sich damit befassen, wie sie die Krisenfestigkeit und Zukunftsfähigkeit von Unternehmen prüfen können, die sie finanzieren oder finanzieren wollen. In diesem Zusammenhang kann die Implementierung

und Nutzung eines Krisenfrüherkennungssystems für eine Finanzierungszusage positiv sein oder von der Bank sogar zur Bedingung gemacht werden.

Jedoch ist gerade in volatilen Zeiten wie diesen kein Unternehmen davor gefeit, in eine wirtschaftliche Schieflage zu geraten. Banken sollten sich daher neben der Krisenfrüherkennung auch mit Optionen befassen, die sie ergreifen können, wenn etwa ein Unternehmensteil oder eine gesamte Gruppe, die sie finanzieren, in Schwierigkeiten ist oder zu geraten droht. Häufig kommt in solchen Situationen hinzu, dass auf Bankenseite bereits viel Vertrauen zum Management oder zu den Gesellschaftern verloren gegangen ist. Das führt dazu, dass aus Sicht der finanzierenden Institute bei unveränderten Verhältnissen auf der Gesellschafterseite keine Kredite mehr vergeben oder bestehende Kredite nicht mehr verlängert werden, gleichwohl zur Reorganisation neues Geld dringend erforderlich ist. In vielen Fällen finden noch zu sanierende Unternehmen dann kein neues Kapital mehr.

Die gute Nachricht: Es gibt Möglichkeiten, um den Konflikt zu beheben, der durch die unterschiedlichen Ansichten zwischen Gesellschaftern auf der einen und den finanzierenden Instituten auf der anderen Seite entsteht. Eine häufige Lösung für eine solche Situation ist beispielsweise die Übergabe der Gesellschaftsanteile an einen neutralen Treuhänder. Doch das reicht nicht immer aus, um diesen Konflikt zu lösen. Selbst in einer Treuhand ist ein obstruktives Verhalten der Gesellschafter nicht vollständig auszuschließen.

Das Konzept des Sanierungseigentümers

An diesem Punkt greift das Konzept des Sanierungseigentümers, das einen professionellen, eigentümergetriebenen und strukturierten Sanierungsprozess gewährleistet, der für Banken und Gesellschafter Vorteile hat. Hat der Gesellschafter das Vertrauen der finanzierenden Institute verloren, übernimmt der Sanierungseigentümer die Gesellschaftsanteile des kriselnden Unternehmens vom ausscheidenden Gesellschafter. Im Regelfall erhält der Altgesellschafter einen Prozentsatz der späteren Veräußerungserlöse zugesagt – unter Umständen auch verbunden mit der Möglichkeit zum Rückkauf oder zur persönlichen Enthftung. Den Banken, die die Sanierung der Gesellschaft mit der Prolongierung bestehender oder der Gewährung neuer Kredite finanzieren, dient der Veräußerungserlös als

zusätzliche Sicherheit für die Rückführung ihrer Darlehen. Gelingt eine Sanierung, kommt der Mehrwert des reorganisierten Unternehmens zu einem gewissen Teil also noch dem bisherigen Eigentümer zugute. Der wesentliche Teil wird aber zur Erhaltung der Werthaltigkeit der Sicherheiten genutzt und zur späteren Kreditrückführung an die finanzierenden Institute – quasi als Return on Investment, da sie ja das finanzielle Risiko der Sanierung getragen haben.

Für die Bank gibt es einen weiteren Vorteil: Während sie die Reorganisation ohne den Wechsel zum Sanierungseigentümer nicht mehr finanziert hätte, ist nun in der Regel mehr als die Rückzahlung des Sanierungskredites möglich. Damit bekommt der (Noch-)Eigentümer zumindest die Chance, bei einer erfolgreichen Sanierung am Erlös zu partizipieren, das Unternehmen zurückzukaufen oder sich unter Umständen persönlich enthaften zu können. Ohne Sanierungseigentümer und ohne Prolongierung bestehender oder Gewährung neuer finanzieller Mittel ist es ansonsten unvermeidbar, dass die Gesellschaftsanteile wertlos werden.

Doch grundsätzlich gilt: Jede Reorganisation hat individuelle Rahmenbedingungen und besondere Anforderungen. Vor diesem Hintergrund wird anhand von drei realen Beispielen verdeutlicht, in welchen Konstellationen das Konzept des Sanierungseigentümers erfolversprechend zum Einsatz kommen kann:

- Internationale Gruppe mit notleidenden Tochtergesellschaften: Eine Schweizer Holding besaß mehrere Offshore-Gesellschaften. Die operative Hauptgesellschaft saß in Spanien, die Aktiengesellschaft für Research und Entwicklung in Deutschland. Der Sanierungseigentümer übernahm die gesamte Gruppe und die notleidenden Töchter wurden saniert, veräußert, liquidiert oder stillgelegt. Teilbereiche wurden langfristig finanziert und kleinere Töchter nach Kapitalmaßnahmen und steuerlichen beziehungsweise handelsrechtlichen Anpassungen liquidiert.
- Betriebsaufspaltung und dauerhafter Erhalt des Geschäftsbetriebs: Ein Fertighausproduzent nahm eine Betriebsaufspaltung vor. Der Sanierungseigentümer erwarb eine der entstandenen Gesellschaften, unterstützte für mehrere Jahre eine Eigensanierung und stellte über die Hausbanken die Finanzierung sicher. Schlussendlich verkaufte der Sanierungseigentümer in Abstimmung mit den maßgeblichen Beteiligten über einen Asset-Deal den

Geschäftsbetrieb, der damit dauerhaft erhalten blieb.

- Liquidation einer Tochtergesellschaft: Ein englisches Produktionsunternehmen hielt sämtliche Geschäftsanteile einer deutschen Vertriebstochter. Nachdem sich die englische Gesellschaft nicht mehr mit dieser Tochter auf dem deutschen Markt bewegen mochte, übernahm der Sanierungseigentümer alle Geschäftsanteile der Tochtergesellschaft und löste die arbeitsrechtlichen Sachverhalte ebenso wie die Herausforderungen der betrieblichen Altersversorgung. Anschließend wurde die Gesellschaft liquidiert. Mit dem Resterlös aus der Liquidation konnte der Sanierungseigentümer das Gesellschafterdarlehen sogar teilweise zurückführen.

Eine letzte Sanierungschance

Wichtig ist: Der Sanierungseigentümer ist kein Treuhänder, Berater und Venture-Capital-Partner, sondern vielmehr ein Dienstleister, der die Gesellschaftsanteile übernimmt und eigenverantwortlich handelt. Dabei spielen für den Erfolg der Reorganisation mehrere Faktoren eine wichtige Rolle: Der Sanierungseigentümer sollte über umfassende Erfahrung in der Restrukturierung und Sanierung von Unternehmen in einer wirtschaftlichen Schieflage verfügen. Schließlich muss die Zweckgesellschaft, die die Gesellschaftsanteile für die Reorganisation übernimmt, individuell auf die jeweiligen Anforderungen und Gegebenheiten angepasst werden. Im Gegensatz zu einer Treuhandlösung geht dabei auch das wirtschaftliche Eigentum über. Obstruktives Verhalten des Altgesellschafters kann die Sanierung daher nicht mehr behindern. Der Sanierungseigentümer gewährleistet damit eine von Emotionen und spekulativen Interessen befreite „letzte Sanierungschance“ und ist ein zuverlässiger Partner der Beteiligten und nicht auf kurzfristige Gewinnmaximierung aus.

Um erfolgreich zu sanieren, wird als erstes in Abstimmung mit den finanzierenden Kreditinstituten eine geeignete betriebswirtschaftliche Beratung beauftragt oder eine bereits vorhandene Beratung eingebunden. Der Sanierungseigentümer lenkt dabei den Reorganisationsprozess, indem er das Zusammenspiel von Banken, Management, Beratern und Arbeitnehmern koordiniert, und er ist Ansprechpartner eines gegebenenfalls bestehenden Bankenpools. Dafür muss der Sanierungseigentümer wissen, wie eine außergerichtliche Work-out-Situation

Vorteile beim Verkauf von Kreditportfolios

Eine Vorsorge für Banken, um finanziell bei ausgereichten Krediten möglichst wenig zu verlieren, kann der Verkauf von Kreditportfolios an Investoren sein. Solche Transaktionen bringen in der Regel sowohl Verkäufern als auch Käufern Vorteile:

- Den Unternehmensfinanzierern und besonders Banken hilft der Verkauf von NPL-Portfolios, ihre Bilanzen zu bereinigen. Zudem entlasten sie ihre Abrechnungs- und Marktfolgeabteilungen, optimieren ihre Prozesse, sparen Rechtsverfolgungskosten ein und generieren Liquidität, da sie zumindest einen Teil der notleidenden Forderungen aus NPLs realisieren.
- Die Käufer von NPL-Portfolios im Corporate-Bereich treten durch den Erwerb in die Position eines Gläubigers und können sich daher aus der Realisierung ihrer Forderungen befriedigen oder sich zum Beispiel über einen Debt-Equity-Swap und/oder einen Insolvenzplan am schuldnerischen Unternehmen beteiligen.

Durch eine Sanierung kann mit der zuvor über einen Debt-Equity-Swap¹ erhaltenen Beteiligung ein entsprechendes Mehrwertpotenzial gehoben und durch eine Veräußerung der Gesellschaftsanteile am sanierten Unternehmen Erlöst werden. Für solche Investments haben sich auf internationaler Ebene und in den vergangenen Jahren verstärkt auch in Deutschland gut funktionierende Sekundärmärkte gebildet.

Die Beteiligung am schuldnerischen Unternehmen über einen Debt-Equity-Swap und seine Sanierung stehen den bestehenden Unternehmensfinanzierern und Banken als Option grundsätzlich aber auch ohne einen Verkauf ihres NPL-Portfolios zur Verfügung. Eine andere Option ist, dass sie als Gläubiger Einfluss auf die außergerichtlichen oder gerichtlichen Sanierungsbemühungen des Schuldnerunternehmens nehmen. Diese Option steht auch den Käufern von NPL-Portfolios offen.

Zudem haben sowohl Unternehmensfinanzierer und Banken als auch Käufer von

¹ Da dem Debt-Equity-Swap bei dieser Form der Sanierung des Kreditportfolios eine entscheidende Rolle zukommt, bietet sich ein Blick in das Handbuch „Grundlagen des NPL-Geschäftes“ an: In der vierten Auflage (2024) erläutern und bewerten Dr. Ludwig J. Weber und Thomas Dommecke dieses Thema in ihrem Beitrag „Sanierung des Kreditportfolios durch Debt-Equity-Swap“.

NPL-Portfolios die Möglichkeit, auf Sicherheiten zuzugreifen – beispielsweise durch den erleichterten Erwerb von Grundstücken, an denen Grundpfandrechte zur Besicherung der notleidenden Forderungen bestehen. Dabei ist ein Anreiz für den Käufer von NPL-Portfolios der mögliche Discount auf die notleidenden Forderungen. Ein relevanter Faktor für die Erwerber von NPLs sind die risikoadäquaten Renditen für ihre Investoren. Um diese zu erzielen, sind schlankere Organisationsstrukturen, ein hoher Spezialisierungsgrad sowie eine größere Flexibilität bei der Suche nach tragfähigen Lösungen essenziell. Der ausschlaggebende Erfolgsfaktor bei NPL-Transaktionen liegt für Verkäufer und Käufer in den Ertragschancen für die entsprechenden Portfolios. Um die Ertragschancen und darauf basierend den Preis für die NPL-Portfolios zu ermitteln, ist eine umfassende Due-Diligence-Prüfung erforderlich. So können die Forderungen und die aus ihnen resultierenden Chancen und Risiken bewertet werden. Dabei spielt auch der Faktor Zeit eine wichtige Rolle: In welchem Zeitraum muss die Transaktion für den Verkäufer über die Bühne gehen? Und wie schnell will oder muss der Investor seine erworbenen Forderungen unter dem Gesichtspunkt der Refinanzierung realisieren?

Wichtig ist, dass Verkäufer und Käufer im Zuge der Transaktion eine praxisnahe Regelung für die gegenseitigen Kooperations- und Informationspflichten finden. Zudem ist es für beide Seiten maßgeblich, dass die Transaktionen abgesichert sind und dahingehend dokumentiert werden, dass der Übergang der Forderungen beziehungsweise die Inhaberschaft des neuen Eigentümers eindeutig nachgewiesen werden können. Während des gesamten Prozesses müssen darüber hinaus alle formellen Anforderungen beachtet werden – etwa bei der Abtretung von bereits zur Insolvenz-tabelle angemeldeten Forderungen, von sonstigen Vollstreckungstiteln, von sicherungs-übertragenen GmbH-Geschäftsanteilen oder von Grundschulden.

Bei NPL-Transaktionen sind aber auch steuerliche Aspekte gerade für den Investor von großer Bedeutung. So stellt sich beim Erwerb von notleidenden Krediten von Gesellschaften im Ausland die Frage, ob mit dem Staat, in dem die Gesellschaft ihren Sitz hat, ein Doppelbesteuerungsabkommen existiert oder nicht. Von der Antwort kann unter anderem abhängen, wo der Sitz der übernehmenden Gesellschaft des Investors aus steuerlicher Sicht angesiedelt sein sollte.

abläuft und wie sie umgesetzt werden muss. Er muss zudem in der Lage sein, die Fortführung und den Verkauf des Unternehmens unter Sanierungsbedingungen eigenverantwortlich und sowohl operativ als auch rechtlich zu gestalten. Dazu benötigt der Sanierungseigentümer Expertise im Umgang mit Finanzkreditgläubigern und allen weiteren Beteiligten wie zum Beispiel den Arbeitnehmern, Kunden und Lieferanten.

Wirtschaftliche und rechtliche Grenzen und Spielräume

Der Sanierungseigentümer moderiert und koordiniert, trifft aber auch die notwendigen unternehmerischen Entscheidungen. Dafür muss er die wirtschaftlichen und rechtlichen Grenzen und Spielräume kennen. Darüber hinaus muss er eine drohende oder schon vorhandene Zahlungsunfähigkeit beseitigen können und sollte die damit verbundenen zivil- und strafrechtlichen Risiken beurteilen können. Ist dies gegeben, kann der Sanierungseigentümer jeweils eine individuelle Struktur erstellen, um den verschiedenen Interessen gerecht zu werden, die nachfolgend in drei Beispielen dargestellt werden:

- **Enthftung des Gesellschafters:** Wenn ein Gesellschafter nicht mehr engagiert sein, aber enthaftet werden will, kann dies umgesetzt werden.
- **Mehrwert für den Gesellschafter:** Ein Gesellschafter will am Mehrwert der Sanierungslösung beteiligt werden, was mit einem Vertrag zugunsten Dritter gewährleistet wird.
- **Rückablösung der Gesellschaftsanteile:** Ein Gesellschafter hat sich die Möglichkeit der Rückablösung seiner Anteile ausbedungen. Auch eine solche Struktur ist möglich.

Für seine Arbeit und die Verantwortung, die er übernimmt, erhält der Sanierungseigentümer einen Pauschalbetrag. Hinzu kommt ein prozentualer Anteil am späteren Veräußerungserlös.

Fazit: Um die finanzielle Schieflage eines Unternehmens zu vermeiden, sollten Banken beizeiten auf Krisenfrüherkennung setzen, die auch in § 1 StaRUG vom Gesetzgeber gefordert wird. Tritt dennoch eine Krise ein und verliert die finanzierende Bank das Vertrauen in das Management und/oder die Gesellschafter,

ist das Konzept des Sanierungseigentümers erfolgversprechend, um Kreditausfällen vorzubeugen und entgegenzuwirken. Der passende Sanierungsweg sollte dabei gleichwohl immer individuell geprüft werden. In diesem Zusammenhang spielt eine fundierte Krisenexpertise eine wichtige Rolle.

■

Dr. Ludwig J. Weber, LL.M., ist Experte für Unternehmensfinanzierung und -sanierungen und am Bremer Standort der bundesweit vertretenen Kanzlei Schultze & Braun tätig. Der Fachanwalt für Handels- und Gesellschaftsrecht sowie für Steuerrecht berät unter anderem Finanzierer und Investoren bei der Bewertung von Kreditportfolios und bei NPL-Transaktionen.

Dr. Dietmar Haffa ist am Stuttgarter Standort der Kanzlei Schultze & Braun tätig. Der Fachanwalt für Insolvenz- und Sanierungsrecht und Diplom-Betriebswirt ist Experte für Sanierungs- und Insolvenzberatung und hat bereits zahlreiche Unternehmen bei ihren Sanierungen als Insolvenzverwalter oder Sachwalter begleitet.

Geldanlage im Spannungsfeld zwischen Digitalisierung,
Konsumkultur und ökonomischer Unsicherheit

Finanzbildung: Perspektiven für Deutschland

Fabienne Lindner

Das Umfeld finanzieller Entscheidungen hat sich tiefgreifend verändert: Digitalisierung, neue Konsum- und Kreditmodelle, die Demokratisierung des Kapitalmarktzugangs sowie makroökonomische Schocks haben die Anforderungen an die finanzielle Urteilsfähigkeit deutlich erhöht. Durch die Digitalisierung und die Stärkung eigener Entscheidungen hat sich die finanzielle Verantwortung zunehmend individualisiert, wobei die Komplexität gewachsen ist. Vor diesem Hintergrund gewinnt Finanzbildung eine neue Bedeutung: Sie soll nicht nur helfen, Renditen zu maximieren, sondern gleichzeitig ermöglichen, mit Unsicherheit, Volatilität, Fraud-Versuchen und widersprüchlichen Anreizen umzugehen. Finanzbildung wird damit zu einer Schlüsselkompetenz moderner Gesellschaften, vergleichbar mit politischer Bildung oder Medienkompetenz.

Finanzbildung wird in öffentlichen Debatten häufig als individuelle Fähigkeit beschrieben. Wer finanziell gebildet ist, so die verbreitete Annahme, trifft bessere Entscheidungen, spart vorausschauend, verschuldet sich weniger und investiert rational. Diese Sichtweise greift jedoch zu kurz. Finanzbildung ist keine private Zusatzqualifikation, sondern strukturiert, wie Menschen Unsicherheit verarbeiten, Risiken bewerten und Zukunft planen. In modernen Volkswirtschaften ist sie eng mit Fragen sozialer Teilhabe, ökonomischer Stabilität und politischer Legitimität verknüpft.

Der Ansatz von Annamaria Lusardi, deren Arbeiten die internationale Finanzbildungsforschung maßgeblich geprägt haben, versteht Finanzbildung sogar als eigenständige Form von Humankapital. Gemeint ist nicht bloß das Wissen um einzelne Finanzprodukte, sondern die Fähigkeit, ökonomische Zusammenhänge zu erkennen, Informationen zu verarbeiten und Entscheidungen über längere Zeiträume hinweg zu koordinieren. Im Zentrum stehen dabei grundlegende

Konzepte wie Inflation, Zinseszins und Risikodiversifikation. Empirische Studien zeigen, dass selbst diese Basiskenntnisse in vielen Ländern nur unzureichend verbreitet sind, denn Finanzbildung entsteht nicht automatisch aus allgemeiner Schulbildung oder beruflicher Erfahrung – Bereiche, in denen das Thema häufig unterrepräsentiert ist. Es erfordert gezielte Lernprozesse, Wiederholung und Anwendung. Ohne institutionelle Verankerung bleibt das Wissen fragmentarisch und sozial ungleich verteilt.

Neuere Arbeiten betonen zudem, dass Finanzbildung nicht isoliert von psychologischen und sozialen Faktoren betrachtet werden kann. Menschen treffen finanzielle Entscheidungen nicht als rein rationale Akteure. Zeitpräferenzen, Verlustaversion, soziale Normen und emotionale Reaktionen beeinflussen systematisch das eigene Verhalten. Diese Einflüsse sollen jedoch nicht eliminiert, sondern erkannt und reflektiert werden. Besonders relevant ist die Erkenntnis, dass Finanzbildung bei Unsicherheit eine andere Funktion erfüllt als in stabilen Umfeldern: In Zeiten geringer Inflation und klarer institutioneller Leitplanken konnten finanzielle Fehlentscheidungen häufig korrigiert oder kompensiert werden. Bei hoher Volatilität und individueller Verantwortung erhöhen sich hingegen die Kosten von falschen Entscheidungen. Finanzbildung wird damit zu einem Schutzfaktor, nicht zu einem Garant für Erfolg.

Finanzbildung in Deutschland

Deutschland nimmt im internationalen Vergleich eine ambivalente Position ein. Einerseits verfügen viele Menschen über grundlegende finanzielle Routinen wie Sparen, Budgetieren oder die Nutzung klassischer Bankprodukte zur Geldanlage. Sparen genoss traditionell einen hohen kulturellen Stellenwert, während Verschuldung lange Zeit skeptisch betrachtet und gesellschaftlich eher geächtet wurde. Obwohl die Deutschen im Alltag meist gut mit ihren Finanzen umgehen, zeigen empirische Studien jedoch deutliche Defizite beim Verständnis komplexerer finanzieller Zusammenhänge.

Insbesondere Inflation, reale Renditen und langfristige Risikoabwägungen werden häufig falsch eingeschätzt. Viele Haushalte orientieren sich an nominalen Größen und unterschätzen den schleichenden Effekt von Kaufkraftverlust. Gleichzeitig überschätzen viele ihre eigene Finanzkompetenz. Diese Diskrepanz zwischen

Selbsteinschätzung und tatsächlichem Wissen ist in Deutschland ausgeprägt und beeinflusst das Entscheidungsverhalten messbar.

Hinzu kommt eine ausgeprägte soziale Ungleichheit in der Verteilung finanzieller Bildung: Einkommen, formaler Bildungsgrad, Geschlecht und Migrationshintergrund korrelieren signifikant mit Finanzwissen. Diese Unterschiede verstärken sich im Laufe des Lebens. Wer früh Zugang zu finanzieller Bildung und positiven Vorbildern hatte, baut Vermögen auf und sammelt Erfahrung. Wer früh Fehlentscheidungen trifft oder Risiken vermeiden muss, bleibt langfristig benachteiligt. Studien zeigen zudem, dass finanzielle Entscheidungen stark sozial eingebettet sind. Netzwerke, familiäre Prägungen und implizite Normen beeinflussen Risikowahrnehmung und Investitionsbereitschaft.

Dass viele Deutsche Schwierigkeiten beim Thema Finanzen haben, mag auch an der institutionellen Fragmentierung von Bildung in der Bundesrepublik liegen: Zuständigkeiten sind föderal verteilt, Curricula uneinheitlich, verbindliche Standards fehlen. Finanzthemen werden in Schulen häufig randständig behandelt und sind abhängig vom Engagement einzelner Lehrkräfte. Außerschulische Angebote sind vielfältig, aber unkoordiniert.

Erfolgreiche internationale Beispiele zeigen, dass nachhaltige Bildung klare Verantwortlichkeiten, langfristige Finanzierung und systematische Evaluation erfordert. Finanzbildung sollte daher früh beginnen, wiederholt werden und lebensphasenspezifisch ausgestaltet sein. Sie darf nicht auf einmalige Interventionen wie beispielsweise Projektwochen reduziert werden. Zugleich muss die Bildungspolitik digitale Realitäten stärker berücksichtigen. Jugendliche erwerben Finanzwissen primär informell über soziale Medien und digitale Plattformen. Wer zeitgemäß agieren will, sollte diese Kanäle integrieren, statt sie zu ignorieren. Kritisches Denken, Quellenbewertung und Verständnis algorithmischer Logiken werden damit zu zentralen Lernzielen.

Doch gleichzeitig ist es problematisch, wenn Finanzbildung als Allheilmittel präsentiert wird. Bildung kann Orientierung bieten, aber ersetzt keine Regulierung. Komplexe Märkte erfordern daher Schutzmechanismen wie Transparenzpflichten, Verbraucherschutz und klare Haftungsregeln. Wer finanziell gebildet ist, kann

diese Schutzmechanismen nutzen, Angebote bewerten, Risiken einschätzen und informierte Entscheidungen treffen. Die Verantwortung liegt damit sowohl beim Staat als auch beim Markt. Finanzbildung ist kein Ersatz für Regulierung, sondern deren notwendige Ergänzung.

Fehlende Orientierung

Die Digitalisierung des Finanzsektors hat in den vergangenen zehn Jahren zu einem tiefgreifenden Strukturwandel geführt. Online-Banken, Neo-Broker und Fintech-Plattformen haben Eintrittsbarrieren gesenkt, Prozesse beschleunigt und Kosten reduziert. Wertpapierhandel, der früher mit hohen Gebühren, Mindestvolumen und persönlicher Beratung verbunden war, ist heute per Smartphone möglich: schnell, einfach, digital und teilweise (fast) gratis.

Diese Entwicklung wird häufig als Demokratisierung des Investierens beschrieben. Tatsächlich ist der Zugang zu Kapitalmärkten so niedrigschwellig wie nie zuvor. Die klassische Bankberatung verliert an Bedeutung, standardisierte digitale Interfaces ersetzen persönliche Interaktion. Somit hat sich die Verantwortung für Entscheidung und Risiko deutlich verlagert und wird jedem selbst überlassen. Einerseits eröffnen digitale Angebote Lern- und Beteiligungsmöglichkeiten. Andererseits steigen die kognitiven Anforderungen. Nutzerinnen und Nutzer müssen Entscheidungen schneller treffen, Informationen selbst bewerten und zwischen zahlreichen Produkten unterscheiden. Ohne ausreichende Orientierung kann der niedrigschwellige Zugang zu systematischen Fehlentscheidungen führen.

Gleichzeitig ist mit der Öffnung der Finanzmärkte ein massives Überangebot an Informationen entstanden: Vergleichsportale, Apps, soziale Medien, Newsletter und algorithmische Empfehlungen konkurrieren um Aufmerksamkeit. Für viele Menschen führt diese Informationsfülle nicht zu besserem Verständnis, sondern zu Überforderung. Psychologische Forschung zeigt, dass die Entscheidungsqualität durch zu viele Optionen verschlechtert werden kann. Entscheidungen werden dann entweder aufgeschoben oder anhand vereinfachter Heuristiken getroffen. In beiden Fällen sinkt die Wahrscheinlichkeit langfristiger konsistenter Strategien. Mithilfe finanzieller Bildung muss daher nicht nur Wissen vermittelt werden, sondern gleichzeitig müssen auch Informationen gefiltert und Prioritäten gemäß der eigenen Lebenssituation realistisch gesetzt werden. In Deutschland fehlt es

bislang an kohärenten Orientierungshilfen: Während staatliche Bildungsangebote fragmentiert sind, haben Anlegerinnen und Anleger häufig wenig Vertrauen, dass Finanzinstitute neutral Wissen vermitteln, und digitale Plattformen optimieren auf Nutzeraktivität, nicht auf langfristigen Nutzen. Finanzbildung findet daher oft ungeplant, punktuell und reaktiv statt.

Ein zentrales Feld, in dem sich diese Dynamiken zeigen, ist der Konsum. Neue Zahlungs- und Kreditmodelle haben die zeitliche Struktur von Konsumentscheidungen verändert. Besonders deutlich wird dies bei Angeboten wie „Buy now, pay later“. Sie entkoppeln Kauf und Zahlung, senken psychologische Hemmschwellen und verschieben Budgetgrenzen in die Zukunft. Empirische Befunde aus der CRIF-Studie „Banking on Banks 2024“ zeigen, dass viele Nutzerinnen und Nutzer diese Modelle nicht als Kredit wahrnehmen. Die Konsequenzen kumulativer Verpflichtungen werden unterschätzt, insbesondere wenn mehrere Anbieter parallel genutzt werden.

Gleichzeitig zeigt sich ein scheinbarer Widerspruch zwischen Unsicherheit und Konsumfreude. Die CRIF-Daten dokumentieren eine große Angst vor Inflation und Kaufkraftverlust. Dennoch verzeichnen Rabattaktionen wie der Black Friday außergewöhnlich hohe Aktivität. An solchen Tagen liegen die Anfragen mehr als doppelt so hoch wie an einem durchschnittlichen Freitag. Das verweist auf veränderte Zeitpräferenzen. Wenn die Zukunft als unsicher wahrgenommen wird, gewinnt der Konsum in der Gegenwart an Bedeutung. Daher kann Finanzbildung nicht allein auf Verzicht oder Rationalität setzen, sondern muss erklären, wie kurzfristige Entscheidungen langfristige Spielräume beeinflussen.

Subjektive Wahrnehmung

Inflation ist nicht nur ein makroökonomisches Phänomen, sondern eine alltagspraktische Erfahrung. Die CRIF-Studie „Banking on Banks 2025“ zeigt, dass Inflationsängste auch bei sinkenden Raten persistieren. Haushalte orientieren sich an Preisen, die sie regelmäßig wahrnehmen, insbesondere für Wohnen, Energie und Lebensmittel. Diese subjektive Inflation beeinflusst Spar- und Konsumentscheidungen stärker als offizielle Statistiken. Darauf reagieren viele Menschen mit Verhaltensanpassungen, die ökonomisch ambivalent sind. Einerseits steigt die Bereitschaft, Geld auszugeben, bevor es weiter an Wert verliert, was durch

Social Media beeinflusst und verstärkt wird. Andererseits wächst die Angst vor finanzieller Überforderung.

Ein zentraler Indikator für die Wirksamkeit von Finanzbildung ist nicht nur das Verhalten in stabilen Zeiten, sondern der Umgang mit Krisen. Die Zunahme finanzieller Fragilität in breiten Bevölkerungsschichten ist daher von besonderer Bedeutung. Fragilität meint dabei nicht zwingend Überschuldung, sondern die begrenzte Fähigkeit, unerwartete finanzielle Schocks abzufedern. Bereits kleinere Einkommensausfälle oder Preissteigerungen können Haushalte in Schwierigkeiten bringen. So haben denn auch die Sorgen um Zahlungsfähigkeit, Inflation und steigende Lebenshaltungskosten in Deutschland deutlich zugenommen. Gleichzeitig ist ein Anstieg von Privatinsolvenzen zu beobachten, der nicht allein durch individuelles Fehlverhalten erklärt werden kann. Vielmehr treffen strukturelle Veränderungen, unsichere Erwerbsverläufe, steigende Wohnkosten oder flexible Kreditangebote auf begrenzte finanzielle Puffer. Durch Bildung können diese Risiken nicht aufgelöst, höchstens früher erkannt werden. Wer Rücklagen bildet, Kreditkosten rational einschätzt und Verpflichtungen überblickt, hat größere Handlungsspielräume. Entscheidend ist dabei weniger die Maximierung von Wissen als die Entwicklung realistischer Erwartungen. Finanzbildung wirkt hier präventiv, nicht reaktiv.

Darüber hinaus zeigen Studien, dass Anlegerinnen und Anleger stark auf soziale Signale reagieren. Empfehlungen aus dem Freundeskreis, Rankings in Apps oder mediale Aufmerksamkeit beeinflussen Entscheidungen messbar. Diese Effekte sind besonders stark bei unerfahrenen Marktteilnehmern. Finanzbildung muss daher über klassische Lehrinhalte hinausgehen. Es muss erklärt werden, wie soziale Dynamiken Märkte beeinflussen und wie eigene Entscheidungen dadurch verzerrt werden können. Neo-Broker verstärken diese Effekte durch Gamification, Push-Nachrichten und vereinfachte Visualisierungen. Doch diese erhöhen die Aktivität, nicht notwendigerweise das Verständnis. Kurzfristiges Handeln wird belohnt, langfristige Planung tritt in den Hintergrund. Für viele Nutzerinnen und Nutzer entsteht die Illusion von Kontrolle, während tatsächliche Risiken unterschätzt werden. Daher gilt: Langfristig orientiertes Investieren bleibt zentral für Vermögensaufbau und Altersvorsorge. Dementsprechend müssen sich Geduld, Diversifikation und Realismus gegen den Aufmerksamkeits hype verteidigen.

Bei der Altersvorsorge kommen viele der beschriebenen Herausforderungen zusammen. Das Thema erfordert langfristige Planung, den Umgang mit Unsicherheit und das Verständnis komplexer institutioneller Arrangements. In Deutschland stehen die gesetzlichen Sicherungssysteme unter dem Druck demografischer Veränderungen, während betriebliche und private Vorsorge an Bedeutung gewinnen. Viele Menschen unterschätzen jedoch den notwendigen Bedarf und die Inflation, Langlebigkeitsrisiken sowie reale Renditen werden nicht ausreichend berücksichtigt. Dazu kommt eine komplexe Vorsorgelandschaft, in der Produkte schwer vergleichbar sind und Anreize teilweise widersprüchlich. Zudem fallen Vorsorgeentscheidungen häufig in Lebensphasen mit begrenzten Ressourcen. Junge Erwachsene stehen vor Ausbildungs- und Karriereentscheidungen, Familiengründung und Wohnkosten. Hier kann es helfen, Prioritäten zu setzen, es können aber auch durch Bildung nicht alle Zielkonflikte aufgelöst werden.

Finfluencer und Gender Gap

In diesem Spannungsfeld gewinnen Finfluencer an Bedeutung. Sie vermitteln Finanzthemen über soziale Medien – häufig niedrigschwellig, emotional und stark personalisiert. Für viele junge Menschen stellen sie die erste, einzige und vertrauenswürdige Quelle finanzieller Information dar. Junge Menschen identifizieren sich mit ihnen. Finfluencer sind dort, wo Finanzinstitute entweder weniger kommunizieren oder nicht auf Augenhöhe. Sie schließen damit eine Lücke, die formale Bildungsinstitutionen hinterlassen haben. Diese Entwicklung ist ambivalent. Einerseits tragen Finfluencer zur Enttabuisierung von Geldthemen bei und sprechen über Sparen, Investieren und Schulden in einer Sprache, die verstanden wird. Andererseits fehlt häufig eine systematische Einordnung. Themen werden teilweise vereinfacht, Risiken relativiert, Erfolge personalisiert. Ebenso bleibt zu hinterfragen, welche Absichten die Akteure in den Sozialen Medien verfolgen und wie neutral die Inhalte tatsächlich sind. Doch Finfluencer sind weniger Ursache als Symptom eines institutionellen Defizits. Ihre Reichweite verweist auf den Bedarf an Orientierung. Darüber hinaus ist ihnen auch die Enttabuisierung von Geld zu verdanken, was die Finanzbildungspolitik anerkennen sollte. Anstatt informelle Akteure pauschal zu kritisieren, gilt es, Standards zu definieren, Transparenz zu fördern und kritische Kompetenzen zu stärken – Stichwort Medienkompetenz.

Ein besonders persistentes Muster in der Finanzbildungsforschung sind geschlechtsspezifische Unterschiede. Frauen schneiden in Tests zum Finanzwissen regelmäßig schlechter ab als Männer. Gleichzeitig zeigen sie eine realistischere Selbsteinschätzung. Männer neigen stärker zur Überschätzung ihrer Kompetenzen, was zu risikoreicherem Verhalten führen kann. Die Ursachen dieser Unterschiede sind strukturell bedingt: Frauen verfügen im Durchschnitt über geringere Einkommen, unterbrochene Erwerbsbiografien und weniger Zugang zu finanziellen Netzwerken. Besonders gravierend ist der Gender Gap in der Altersvorsorge. Frauen sind überdurchschnittlich von Altersarmut betroffen. Finanzbildung, die diese strukturellen Risiken ignoriert und lediglich individuelles Verhalten adressiert, greift zu kurz. Wirksame Ansätze müssen mit arbeitsmarkt- und sozialpolitischen Maßnahmen verknüpft werden. Daher hat sich in den vergangenen Jahren das Thema Female Finance herauskristallisiert, was auf die Lebensrealität von Frauen abzielt, die sich im Vergleich zu denen der Männer durch Elternzeit und Teilzeitarbeit massiv unterscheidet. Braucht es das? Die Resonanz spricht für sich und solange sich Frauen dadurch angesprochen fühlen und sich um ihr Geld kümmern, ist dies der beste Beweis für den tatsächlichen Bedarf.

Zusammenfassung und Ausblick

Finanzbildung im Jahr 2026 steht im Spannungsfeld zwischen Freiheit und Überforderung. Die Zugänge zu den Finanzmärkten sind so niedrigschwellig wie nie zuvor, Orientierung ist schwieriger denn je. Konsum und Vorsicht, Investitionsbereitschaft und Angst vor Verlusten existieren nebeneinander. Die CRIF-Studien zeigen diese Ambivalenz deutlich: große Inflationssorgen bei gleichzeitig hoher Konsumaktivität, steigende Fragilität bei wachsender Marktteilnahme. Diese Widersprüche müssen in der Finanzbildung ausgehalten und dürfen nicht moralisiert oder vereinfacht werden. Die Aufgabe ist, Entscheidungsräume sichtbar zu machen, Konsequenzen nachvollziehbar darzustellen und Urteilsfähigkeit zu stärken, insbesondere mit Blick auf die Voraussetzung für ökonomische Selbstbestimmung. Das stabilisiert moderne Volkswirtschaften, stärkt Resilienz, reduziert systemische Risiken und fördert soziale Teilhabe.

Die Bildungslandschaft in Deutschland ist geprägt von Chancen und Herausforderungen: Digitalisierung, Neo-Broker, Influencer und innovative Kreditmodelle erhöhen die Teilhabe und senken Eintrittsbarrieren. Gleichzeitig steigen

kognitive Anforderungen, Entscheidungsstress und soziale Ungleichheit. Diese Dynamiken müssen erkannt und analytisch vermittelt werden, um dadurch die Handlungskompetenz zu stärken. Altersvorsorge, Gender Gap, Vermögensungleichheit und individuelle Fragilität sind Kernfelder, in denen Finanzbildung besonders wirksam sein kann, aber strukturelle Grenzen deutlich werden. Das kann Orientierung bieten, Risikoerkennung ermöglichen und Handlungsspielräume erweitern, jedoch weder institutionelle Schutzmechanismen ersetzen noch makroökonomische Risiken kompensieren.

Für Politik, Wissenschaft und Zivilgesellschaft gilt es, Finanzbildung langfristig zu verankern. Dafür müssen die Inhalte generationenübergreifend, lebensphasenspezifisch und integrativ konzipiert werden. Finanzbildung ist damit kein isoliertes Lernziel, sondern Teil eines umfassenden gesellschaftlichen Arrangements. So werden kognitive Fähigkeiten, soziale Prägung und institutionelle Rahmenbedingungen miteinander verbunden. Finanzbildung ist unverzichtbar, um in einer dynamischen, digitalen und unsicheren Finanzwelt Handlungsfähigkeit, Urteilskraft und soziale Verantwortung zu gewährleisten.

■

Fabienne Lindner widmet sich seit über einem Jahrzehnt der Finanzbildung und motiviert als Referentin und Autorin Privatanlegende dazu, sich mit ihren Finanzen und der kapitalmarktgedeckten Altersvorsorge auseinanderzusetzen. Für ihr Engagement wurde sie unter anderem mit dem Finfluencer Award 2025 sowie dem Medienpreis der Stiftung Finanzbildung für ihr Buch „Investieren mit Weitblick“ ausgezeichnet. Bei der Wirtschaftsauskunftei CRIF unterstützt sie Finanzunternehmen dabei, Risiko-, Fraud- und Compliance-Lösungen umzusetzen.

Regulatorik

Entwicklung der europäischen Gesetzgebung mit verbraucherfreundlichem Schwerpunkt

Compliance für NPL-Kreditkäufer und -Dienstleister

Cristina Bachmeier

Die europäische Gesetzgebung hat in den vergangenen Jahren den Verbraucherschutz im Kreditbereich insbesondere dort deutlich verschärft, wo Kredite notleidend und als Non-performing Loans (NPLs) auf dem Zweitmarkt veräußert werden. Ziel ist es, in allen Mitgliedsstaaten ein einheitliches Mindestniveau an Schutz zu gewährleisten, um Überschuldung zu begrenzen, aggressive Vollstreckung zu vermeiden und zugleich die Stabilität des Finanzsystems zu stärken. Für Kreditkäufer und Kreditdienstleister bedeutet dies einen klar strukturierten rechtlichen Rahmen, in dem Informationspflichten, Datenverarbeitung und Sanierungsangebote eine wesentliche Rolle spielen.

Drei zentrale Rechtsakte prägen diese Entwicklung: zum einen die Richtlinie (EU) 2021/2167 über Kreditdienstleister und Kreditkäufer (Kreditzweitmarktrichtlinie), die in Deutschland durch das Kreditzweitmarktgesetz (KrZwMG) umgesetzt wird; dann die überarbeitete Verbraucherkreditrichtlinie (EU) 2023/2225 (Consumer Credit Directive 2 – CCD II) sowie die Richtlinie zur Harmonisierung bestimmter Aspekte des Insolvenzrechts (Insolvenzharmonisierungsrichtlinie), die im Dezember 2025 in einem Kompromisstext im Trilogverfahren zwischen Europäischem Parlament, Rat und Kommission auf EU-Ebene mündete. Diese Rechtsnormen verschränken sich und schaffen einen umfassenden Verbraucherschutz im Gesamtprozess eines Verbraucherkredits – von der Kreditvergabe über Zahlungsstörungen und NPL-Übertragungen bis zur Restrukturierung und Insolvenz.

Der Startpunkt war die Phase nach der Finanzkrise 2008 und der Vollendung zentraler Bausteine der Bankenunion im Jahr 2014 – unter anderem CRR (Capital Requirements Regulation) und CRD (Capital Requirements Directive). Damals fokussierte sich die Europäische Union (EU) zunächst auf die Bankenstabilität

durch NPL-Leitlinien der European Banking Authority (EBA). Diese Vorgaben waren stark bankaufsichtsrechtlich geprägt und konzentrierten sich vor allem auf Risikovorsorge und Abschreibungen. Nach der Corona-Pandemie führte die Kreditzweitmarktrichtlinie erstmals EU-weite Regeln für Kreditkäufer und -dienstleister ein. Sie verfolgte ursprünglich das Ziel, einen effizienten Sekundärmarkt für NPLs zu schaffen und Banken den schnellen Ausstieg aus notleidenden Portfolios zu erleichtern. Der Kernzweck war wohlüberlegt: Die Anhäufung von NPLs in Bankbilanzen sollte reduziert werden, um die Stabilität der Bankenunion zu sichern. Gleichzeitig wollten EZB und EBA durch einheitliche Regeln für Kreditkäufer und Dienstleister grenzüberschreitende Verkäufe fördern. Der Fokus lag auf Markttransparenz und Wettbewerb und wurde ergänzt durch CRR-Änderungen zu Abschreibungen.

Folgende Themen wurden 2020/2021 im EU-Parlament intensiv behandelt:

- Information und Transparenz: Pflicht zur Benachrichtigung vor Übertragung, klare Angaben zu Änderungen, Beschwerdefristen;
- Nachsicht: Maßnahmen wie Laufzeitverlängerung, Zinsreduktion, Zahlungspause einschließlich Neubewertung der Bonität vor der Zwangsvollstreckung;
- Beschwerdemechanismen: interne Verfahren, Aufsicht durch finanzaufsichtsähnliche Behörden, Auslagerung nur an zugelassene Dienstleister;
- Ausschlüsse und Schutz: Verbraucherkreditrichtlinien (CCD/Mortgage Credit Directive) bleiben voll anwendbar, unlautere Praktiken verboten (Gesetz gegen den unlauteren Wettbewerb).

2023 folgte die überarbeitete Verbraucherkreditrichtlinie (EU 2023/2225/CCD II), die „Buy now, pay later“- (BNPL)-Modelle und Kleinkredite einbezieht, Bonitätsprüfungen verschärft und Pflichten zur Stundung/Vertragsanpassung bei NPLs auferlegt. Zugleich wurde 2025 die Insolvenzharmonisierungsrichtlinie zu einem Meilenstein, indem sie Anfechtungsregeln und Pre-Pack-Verfahren harmonisiert – ein Novum, das Mitgliedsstaaten bis 2027 zu Mindeststandards verpflichtet.

Die Regulierung des europäischen Finanzmarktes erfährt dadurch einen

fundamentalen Wandel. Durch gezielte Ergänzungen hat sich eine primär marktgetriebene Initiative hin zu einem hybriden Regime entwickelt, das Käufer und Dienstleister notleidender Kredite stärker in die Pflicht nimmt. Insbesondere im EU-Parlament rücken verbraucherrechtliche Aspekte zunehmend in den Mittelpunkt. Die Kreditzweitmarkttrichtlinie, die Verbraucherkreditrichtlinie 2023/2225 und die Insolvenzharmonisierungsrichtlinie sind Ausdruck dieser Verschiebung: Sie zielen nicht nur auf funktionierende Märkte, sondern auf nachvollziehbare Informationen, datenschutzkonforme Verarbeitung und faire Behandlung von Verbrauchern über alle Phasen hinweg.

CCD II: Schutz bei Kreditvergabe

Die überarbeitete Verbraucherkreditrichtlinie (EU) 2023/2225 (CCD II) setzt beim Ursprung des Problems an: bei der Kreditvergabe. Sie soll verhindern, dass Verbraucher Kredite aufnehmen, deren Risiken und Kosten sie nicht überblicken oder die sie objektiv nicht tragen können. Und sie adressiert ausdrücklich neue Geschäftsmodelle wie BNPL und digitale Kleinkredite. Damit erweitert CCD II den Anwendungsbereich der früheren Verbraucherkreditrichtlinie erheblich und sorgt dafür, dass Transparenz über Kosten und Risiken sowie eine verantwortliche Vergabe Pflicht sind.

Einbezogen werden nun:

- Kleinstkredite mit sehr geringem Volumen (unter 200 Euro) und kurzfristige Händlerdarlehen, die bislang häufig außerhalb strenger Verbraucherschutzvorgaben lagen;
- zinsfreie oder besonders kurz laufende Kredite, sofern sie faktisch zu einer nicht unerheblichen finanziellen Belastung führen können;
- typische BNPL-Modelle, bei denen der Verbraucher Waren oder Dienstleistungen sofort erhält, die Zahlung aber oft über mehrere Raten in die Zukunft verschoben wird. Gerade diese Fälle sind aus Sicht der Konsumenten hoch relevant, weil sie häufig niedrighschwellig, digital und in Kombination mit emotionalen Kaufentscheidungen auftreten.

Zentrales Element der Richtlinie ist die Pflicht zur sorgfältigen Bonitätsprüfung. Kreditgeber müssen vor Vertragsabschluss feststellen, ob der Verbraucher

voraussichtlich in der Lage ist, die Kreditverpflichtungen ordnungsgemäß zu erfüllen.

Die dabei verarbeiteten Daten unterliegen gleich mehreren Schutzmechanismen:

- Es sollen nur solche Daten verarbeitet werden, die für die Kreditwürdigkeitsprüfung erforderlich und verhältnismäßig sind. Die Nutzung sensibler Details wie zum Beispiel Gesundheitsdaten wird eingeschränkt.
- Werden automatisierte Entscheidungsverfahren oder Scoring-Modelle eingesetzt, müssen deren Grundzüge und die maßgeblichen Faktoren transparent gemacht werden, damit Verbraucher nachvollziehen können, wie ihre Bonität bewertet wird.
- Die Richtlinie betont den Zusammenhang mit dem Datenschutzrecht: Kreditgeber müssen sicherstellen, dass Datenerhebungen den Vorgaben der Datenschutzgrundverordnung (DSGVO) entsprechen und Daten nicht zweckentfremdet weitergegeben werden.

Im Kontext von NPL-Käufen ist wichtig, dass die bei der Vergabe erhobenen Angaben später häufig an Kreditkäufer und Kreditdienstleister übertragen werden. Die Informations- und Datenschutzhürden der CCD II bilden daher die Grundlage dafür, welche Daten überhaupt in einem NPL-Portfolio zulässig verarbeitet werden dürfen. Darüber hinaus verschärft die Richtlinie die Anforderungen an die vor- und vertragsbegleitenden Informationspflichten, um Kreditnehmer besser vor Überschuldung zu schützen. Verbraucher sollen Kreditangebote objektiv vergleichen und die Folgen ihrer Entscheidung verstehen können.

Dazu gehören insbesondere:

- standardisierte Informationsbögen mit Angabe des effektiven Jahreszinses, sämtlicher Kosten und der wesentlichen Vertragsparameter;
- klare Darlegung des Verzugszinssatzes und der Art seiner Anpassung sowie der Voraussetzungen und Höhe einer etwaigen Vorfälligkeitsentschädigung;
- Hinweise auf außergerichtliche Beschwerde- und Streitbeilegungsverfahren, damit Verbraucher wissen, an wen sie sich wenden können.

Fehlen wesentliche Informationen oder sind sie unklar, kann dies erhebliche Rechtsfolgen auslösen. So hat der EuGH in jüngerer Rechtsprechung (C-472/23, „Verlust des Zinsanspruchs“) klargestellt, dass die 14-tägige Widerrufsfrist nicht zu laufen beginnt, wenn Angaben zum Verzugszinssatz oder zur Vorfälligkeitsentschädigung unzureichend sind. Der Verbraucher kann dann auch lange nach Vertragsschluss noch widerrufen. In nationalen Entscheidungen wurde zudem diskutiert, inwieweit unvollständige Angaben zum Verzugszinssatz oder zu Beschwerdeverfahren den Fristbeginn hindern oder zum Beispiel den Zinsanspruch der Bank entfallen lassen. Für NPL-Käufer bedeutet das, dass sie nicht nur Forderungen, sondern auch etwaige Risiken aus Informationsmängeln übernehmen. Eine verlässliche Datengrundlage und eine vollständige Dokumentation bei der Kreditvergabe sind daher wesentliche Bestandteile der Due-Diligence-Prüfung.

CCD II enthält schließlich Vorgaben dazu, wie Kreditgeber mit ersten Zahlungstörungen umgehen sollen. Ziel ist, nicht sofort zu vollstrecken oder zu kündigen, sondern zunächst gemeinsam mit dem Verbraucher Entlastungsoptionen zu prüfen.

Dazu gehören:

- frühzeitige Kontaktaufnahme bei Verzug;
- Prüfung von Laufzeitverlängerungen, Tilgungsanpassungen oder temporären Moratorien;
- Begrenzung von Verzugsgebühren, damit Zins- und Kostenlawinen vermieden werden.

Diese Forbearance-Elemente spiegeln sich später in den Pflichten der Kreditdienstleister nach KrZwMG wider und setzen einen hohen Standard für die Erwartung an „faire Behandlung“ von Verbrauchern über den gesamten Lebenszyklus des Kredits.

KrZwMG: Verbraucherschutz im NPL-Sekundärmarkt

Das KrZwMG regelt den Umgang mit Verbraucherkrediten, die trotz der präventiven Schutzmaßnahmen in Zahlungsverzug geraten sind und als notleidend verkauft werden. Es schützt den Verbraucher vor den Risiken des Gläubigerwechsels durch einen spezifischen Aufsichtsrahmen und detaillierte Informationspflichten für zugelassene Kreditdienstleister, die seine ursprünglichen Rechte bewahren.

Um das zu gewährleisten, benötigen Kreditdienstleistungsinstitute und Kreditdienstleister eine Erlaubnis der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), um überhaupt NPL-Dienstleistungen erbringen zu dürfen. Sie unterliegen fortlaufender Aufsicht und Meldepflichten gegenüber BaFin und Bundesbank, etwa zur Zahl und zum Volumen der betreuten NPLs und zur Entwicklung der Bestände. Für Verbraucher ist dieser Lizenz- und Aufsichtsrahmen deshalb wichtig, weil er verhindert, dass völlig unregulierte Marktteilnehmer hochsensible Forderungs- und Bonitätsdaten verarbeiten und Inkassomaßnahmen steuern. Für Kreditkäufer bedeutet dies, dass sie bei der Auswahl ihrer Dienstleister nicht nur auf wirtschaftliche Kriterien achten, sondern regulatorische Mindeststandards einhalten müssen. So werden Kreditdienstleister unter anderem verpflichtet, Verbraucher vor dem ersten Kontakt nach einem Forderungsverkauf umfassend zu informieren.

Konkret muss der Schuldner nachvollziehen können:

- wer nun seine Forderung hält und wer als Dienstleister für diesen handelt;
- welche Beträge genau offen sind (Hauptforderung, Zinsen, Kosten);
- wie sich seine rechtliche Stellung durch die Abtretung darstellt – insbesondere, dass sich seine Rechte nicht verschlechtern.

Die Informationspflichten sind eng mit der Datenverarbeitung verknüpft: Die einwandfreie Zusammensetzung der Forderung setzt voraus, dass alle relevanten Vertrags- und Leistungsdaten vollständig und konsistent vorliegen. Fehlerhafte oder unvollständige Daten erschweren nicht nur korrekte Mahnungen, sondern können auch zu rechtlichen Einwänden führen – etwa wegen strittiger Zinsberechnungen oder Verjährungsfragen.

Darüber hinaus verlangt die Aufsichtspraxis, dass Kreditkäufer und -dienstleister die von der Bank bereitgestellten NPL-Daten vertraulich behandeln und lediglich im Rahmen der gesetzlichen Zwecke nutzen.

Neben der DSGVO spielt der spezifische aufsichtsrechtliche Kontext eine Rolle:

- Die Übermittlung von NPL-Daten muss so gestaltet sein, dass sie das Grundprinzip der Datenminimierung wahrt.
- Kreditkäufer müssen organisatorische Vorkehrungen treffen, um Daten vor unbefugtem Zugriff zu schützen.
- Die Weitergabe an nachgelagerte Dritte, zum Beispiel weitere Dienstleister, ist nur im Rahmen der gesetzlichen Erlaubnistatbestände zulässig.

Für die Praxis bedeutet dies, dass NPL-Transaktionen finanziell wie auch datenschutzrechtlich strukturiert werden müssen, inklusive klarer Rollenverteilung und vertraglicher Regelungen zur Datenverarbeitung.

Das KrZwMG verpflichtet Kreditdienstleister außerdem, vor Kündigung oder Vollstreckung angemessene Sanierungsmaßnahmen zu prüfen und anzubieten. Die Vorschrift knüpft an die Forbearance-Idee der Verbraucherkreditrichtlinie an und überträgt sie ausdrücklich auf den NPL-Zweitmarkt.

Für Verbraucher bedeutet das:

- Auch wenn ihre Forderung an einen NPL-Käufer veräußert wurde, müssen zunächst abgestufte Lösungen wie Ratenpläne, Stundungen oder Laufzeitverlängerungen geprüft werden.
- Eine Sanierung wird damit zur bevorzugten Option gegenüber der sofortigen Eskalation in das Vollstreckungsverfahren.

Zudem sieht das KrZwMG ein Beschwerdemanagement mit klaren Fristen vor: Beschwerden sind zügig zu bearbeiten und der Verbraucher erhält einen strukturierten Weg, seine Rechte geltend zu machen – bis hin zur Einschaltung der BaFin.

Insolvenzharmonisierungsrichtlinie: Restrukturierung und Rechtssicherheit

Die Insolvenzharmonisierungsrichtlinie ergänzt den Verbraucherschutz dann, wenn Prävention und Sanierungsversuche scheitern und eine Insolvenz unausweichlich ist. Sie harmonisiert unter anderem Pre-Pack-Verfahren, Anfechtungsregeln und Mindeststandards für Sanierungs- und Abwicklungsprozesse.

Für Verbraucher und NPL-Akteure sind vor allem drei Aspekte bedeutsam:

- Pre-Pack-Verfahren ermöglichen geordnete Sanierungen unter Aufsicht, bei denen Vermögenswerte rasch übertragen werden können, um Werte zu erhalten.
- Harmonisierte Anfechtungsregeln schützen redlich geleistete Zahlungen im Rahmen von Sanierungsvereinbarungen davor, nachträglich massenhaft angefochten zu werden.
- Klare zeitliche Vorgaben und Pflichten zur rechtzeitigen Insolvenzanmeldung erhöhen die Planbarkeit für alle Beteiligten.

Für Kreditkäufer und -dienstleister ergibt sich aus der Insolvenzharmonisierungsrichtlinie eine erhebliche Komplexitätssteigerung bei der Gestaltung von Forbearance- und Sanierungsvereinbarungen. Die neuen harmonisierten Anfechtungsfristen und erweiterten Treu-und-Glauben-Prüfungen erfordern eine wesentlich aufwendigere Vorab-Dokumentation und Risikoanalyse jeder Sanierungsmaßnahme. Kreditkäufer müssen zukünftig nachweisen können, dass jede Vereinbarung nicht nur formal insolvenzrechtlich einwandfrei ist, sondern auch materiell den verschärften Anfechtungstatbeständen standhält – unter Berücksichtigung individueller Schuldnersituationen, marktspezifischer Gegebenheiten und der lückenlosen Nachverfolgbarkeit aller relevanten Kommunikationsakten. Dies erhöht die Compliance-Kosten und schränkt die Flexibilität im Portfolio-Management erheblich ein.

Beispiele aus Rechtsprechung und Praxis

Die gesetzlichen Vorgaben werden in der Praxis durch Rechtsprechung und Aufsicht konkretisiert. Besonders deutlich wird dies im Bereich der Informationspflichten und der Datenverarbeitung.

Ein Beispiel betrifft die Informationspflichten bei Verbraucherkrediten: Der BGH hat in einer Entscheidung von 2024 (XI ZR 258/22) präzisiert, dass nicht jeder formale Informationsmangel automatisch zur „ewigen Widerruflichkeit“ eines Darlehensvertrages führt. Entscheidend sei, ob die Unvollständigkeit der Information die Fähigkeit des Verbrauchers beeinträchtigt, seine Rechte und Pflichten einzuschätzen oder seine Entscheidung zum Vertragsschluss zu beeinflussen. Gleichzeitig betont der Senat aber die Pflicht, den Verbraucher klar über Verzugszinsen, die Art ihrer Anpassung sowie über außergerichtliche Beschwerde- und Rechtsbehelfsverfahren zu informieren. Für die Praxis bedeutet das, dass die Banken und später NPL-Käufer Informationsmängel nicht nur formal, sondern auch in ihrer materiellen Relevanz prüfen müssen: Vollständige, verständliche Informationsdokumente sind ein zentrales Asset eines Portfolios.

Ein zweites Beispiel betrifft die Verbindung von Auskunfts- und Datenschutzfragen mit der Tätigkeit von Inkasso- und NPL-Dienstleistern. In einer Entscheidung zur Abtretbarkeit von Auskunftsansprüchen über Bankentgelte an ein Inkassounternehmen hat der BGH (XI ZR 111/23) klargestellt, dass datenschutzrechtliche Erwägungen einer solchen Abtretung nicht entgegenstehen, wenn der Kunde ausdrücklich wünscht, dass ein Dritter die Informationen erhält. Der Zweck der Auskunftsansprüche bestehe nicht nur darin, den Kunden über Entgelte zu informieren, sondern auch, ihm die Prüfung eigener Ansprüche zu ermöglichen. Übertragen auf NPL-Konstellationen zeigt diese Rechtsprechung, dass eine datenschutzkonforme Einbindung von Dienstleistern möglich ist, wenn Transparenz gegenüber dem Verbraucher besteht und seine Einwilligung beziehungsweise eine klare Rechtsgrundlage vorliegt.

Diese Fälle verdeutlichen, wie Gerichte den gesetzlichen Rahmen im Sinn eines ausgewogenen Verbraucherschutzes auslegen: Informationspflichten müssen ernst genommen werden, aber sie sind in ihrer tatsächlichen Relevanz zu bewerten. Datenschutzrechtliche Bedenken können überwunden werden, wenn der Kunde bewusst einbezogen wird, sobald ein Dritter eingeschaltet wird. Gute Praxis darf daher nicht bei der bloßen Einhaltung von Mindeststandards stehen bleiben: Standardisierte, verständliche Informationsunterlagen, dokumentierte Einwilligungen, klare Rollen in der Datenverarbeitung und ein professionelles Beschwerdemanagement werden zu Wettbewerbsfaktoren.

Insgesamt zeigt sich, dass sich Gesetzgebung und Rechtsprechung gegenseitig ergänzen: Die Verbraucherkreditrichtlinie setzt den Rahmen für verantwortliche Vergabe und saubere Datenbasis, das KrZwMG überträgt Informations-, Forbearance- und Datenschutzstandards auf den NPL-Zweitmarkt und die Insolvenzharmonisierungsrichtlinie schafft einen geordneten Abschluss für Fälle, in denen Sanierungsbemühungen scheitern. In der Praxis werden Gerichte, Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer den gesetzlichen Rahmen konkretisieren und maßgeblich bestimmen, ob das Ziel eines ausgewogenen Zusammenspiels zwischen Finanzstabilität und wirksamem Verbraucherschutz im NPL-Sektor erreichbar ist.

■

Av. Cristina Bachmeier, LL.M., ist seit 2004 in Rumänien und Deutschland als Rechtsanwältin zugelassen und hat ihren Master of Laws 2012 an der Johannes Gutenberg-Universität in Mainz gemacht. Seit 2018 unterstützt sie die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing in Berlin als Senior-Referentin für Recht.

Über Widerstandsfähigkeit, Technologielandschaften und Risikomanagementpraktiken

DORA: Lehren aus dem Gesetz zur digitalen operativen Resilienz

Ragnar Malmros / Sonja Schäfer

Da sich die Finanzbranche zunehmend in einer komplexen und digitalisierten Umgebung bewegt, ist der Digital Operational Resilience Act (DORA) eine der transformativsten EU-Regulierungsinitiativen der vergangenen Jahre. DORA schreibt vielen Finanzunternehmen und damit den Anbietern von Informations- und Kommunikationstechnologie (IKT) spezifische Verpflichtungen vor. Ihre Auswirkungen reichen weit über den Finanzsektor hinaus. Daher müssen Unternehmen die Widerstandsfähigkeit ihrer Betriebsabläufe, Technologielandschaften und Risikomanagementpraktiken neu bewerten. Dieser Artikel fasst die wichtigsten Erkenntnisse von Advisense zusammen.

Bei der Umsetzung der DORA-Anforderungen in die Praxis haben Unternehmen mit ähnlichen regulatorischen Ausgangsbedingungen sehr unterschiedliche Ergebnisse erzielt. Einige konnten die Anforderungen weitgehend problemlos in ihre bestehenden Arbeitsabläufe integrieren, während andere Schwierigkeiten hatten, über die formale Einhaltung der Vorschriften hinauszugehen. Diese Unterschiede sind selten auf die Auslegung der Verordnung selbst zurückzuführen. Vielmehr spiegeln sie beispielsweise die Reife der Governance wider, die Klarheit der Zuständigkeiten, das Verständnis der Prozesse und die Fähigkeit, regulatorische Erwartungen in die betriebliche Realität umzusetzen.

Die folgenden Erkenntnisse stammen aus praktischen Erfahrungen bei der Unterstützung von Unternehmen in verschiedenen Phasen ihrer DORA-Implementierung und zeigen auf, was den größten Einfluss auf eine effektive, nachhaltige Umsetzung hatte – und welche Fähigkeit es braucht, um regulatorische Anforderungen in konkrete Vorteile für die Widerstandsfähigkeit umzusetzen. Die Beobachtungen folgen keiner bestimmten Reihenfolge und variieren hinsichtlich Komplexität und Umsetzungsaufwand. Der Versuch, allgemeine

Schlussfolgerungen zu ziehen oder standardisierte Lösungen vorzuschreiben, ist nur von begrenztem Wert. Es besteht die Gefahr, dass die kontextspezifischen Beurteilungen, die für eine effektive Umsetzung von DORA erforderlich sind, verschleiert werden.

1. Es gibt keine Standardlösung

Im Laufe der Umsetzung wurde deutlich, dass sich DORA nicht für einen einheitlichen Ansatz eignet. Obwohl die Verordnung auf EU-Ebene harmonisiert ist, unterscheiden sich die Finanzinstitute in Bezug auf Größe, Komplexität, technologische Reife und Risikoprofil. Eine erfolgreiche Umsetzung hängt daher weniger von der Übernahme externer Vorlagen ab, als davon, die Maßnahmen an den spezifischen Kontext der Organisation anzupassen. In der Praxis erfordert dies explizite Kompromisse zwischen regulatorischer Vollständigkeit und operativer Nachhaltigkeit – beispielsweise bei der Entscheidung, welche IKT-Ressourcen wirklich szenariobasierte Resilienztests erfordern oder wie detailliert Bewertungen durch Dritte sein müssen, um das tatsächliche Konzentrations- und Substitutionsrisiko widerzuspiegeln.

In der Praxis haben viele Unternehmen DORA dort umgesetzt, wo sie bereits stark waren. So haben Organisationen mit ausgereifter Technologie-Governance oft schnelle Fortschritte bei der Bewertung und Prüfung von IKT-Risiken erzielt, während sie in Bezug auf das Prozessverständnis oder die Überwachung durch Dritte schwächer sind. Umgekehrt haben Finanzdienstleister mit gut etablierten Rahmenwerken für das operative Risikomanagement manchmal Schwierigkeiten, IKT-Risiken mit ausreichender technischer Tiefe zu integrieren. In vielen Fällen spiegeln diese Ungleichgewichte keinen Mangel an Ambitionen oder Fähigkeiten wider, sondern den organisatorischen Ausgangspunkt des DORA-Programms. Die Umsetzungen werden oft in den Bereichen verankert, die für DORA „zuständig“ sind: sei es IT, Risiko oder Compliance, wobei die Verordnung dabei durch diese spezifische fachliche Brille interpretiert wird.

Dies führt sowohl zu einer Unter- als auch zu einer Überimplementierung. Einige Organisationen sind im Verhältnis zu ihrem tatsächlichen Risikoengagement nach wie vor unterdimensioniert. Andere dagegen sind deutlich übertechnisiert und haben Governance-Strukturen geschaffen, die zu Kontrollmüdigkeit führen

und mit der täglichen operativen Arbeit konkurrieren. Daher bieten sie nur eine begrenzte zusätzliche Widerstandsfähigkeit, die schwer aufrechtzuerhalten ist. Folglich sind Verhältnismäßigkeit und Realismus für eine nachhaltige Compliance entscheidend. Außerdem sollten die Bemühungen um operative Resilienz auf die Bereiche mit der größten geschäftlichen Relevanz ausgerichtet werden. Die Unternehmen, die die deutlichsten Fortschritte erzielten, sind daher nicht diejenigen, die am meisten umgesetzt haben, sondern diejenigen, die bewusste Entscheidungen darüber getroffen haben, wo Tiefe wirklich relevant ist.

2. Prozessabbildung als Voraussetzung für eine effektive DORA-Implementierung

Eine effektive DORA-Umsetzung hängt in hohem Maße davon ab, wie gut die Abläufe verstanden sind. Die Abbildung der Prozesse spielt eine zentrale Rolle, da sie Einblick in operative Risiken, kritische Ressourcen und IKT-Abhängigkeiten bietet. In vielen Organisationen ist dieses Verständnis schwächer als angenommen, da die vorhandene Prozessdokumentation oft eher die beabsichtigten Entwürfe widerspiegelt als die tatsächlichen Ausführungen, die sich durch Workarounds, Altsysteme und manuelle Eingriffe ergeben.

Ohne eine ausreichend detaillierte und genaue Prozessabbildung mangelt es bei der DORA-Implementierung an Präzision. Unternehmen identifizieren möglicherweise kritische Systeme oder externe IKT-Dienstleister, ohne die von ihnen unterstützten Prozesse vollständig zu verstehen – oder umgekehrt: Sie versäumen es, tatsächlich kritische Systeme zu identifizieren. Dies zeigt sich besonders deutlich, wenn die Klassifizierung der Geschäftskontinuität oder die Bewertung der Kritikalität auf Systemebene erfolgt, ohne dass ein klarer Überblick über die damit verbundenen Prozesse besteht. Infolgedessen können wichtige Abhängigkeiten übersehen werden und Mängel bei Prozessübergaben, manuellen Aktivitäten oder Systemschnittstellen verborgen bleiben, obwohl die Vorschriften vermeintlich eingehalten werden.

Aus Sicht des operativen Risikomanagements ist die Abbildung der Prozesse nicht nur eine Dokumentationsaufgabe, sondern die Grundlage für eine effektive Risikoidentifizierung, -analyse und -minderung. Bei effektiver Nutzung bietet sie einen gemeinsamen Bezugspunkt für IT-, Risiko-, Geschäfts- und

Kontinuitätsfunktionen. Dadurch werden Interpretationslücken verringert und eine konsistentere Priorisierung von Resilienzmaßnahmen ermöglicht. Werden die Prozesse mit zugrunde liegenden Systemen, Daten, Rollen und Abhängigkeiten von IKT-Drittanbietern verknüpft, wird erst klar, was wirklich kritisch ist und was nicht. Dies ist eine Voraussetzung für die proportionale und risiko-basierte Anwendung von DORA. So wird sichergestellt, dass die Maßnahmen dort ansetzen, wo sie Auswirkungen auf das Geschäft haben, und nicht da, wo die Dokumentation zufällig am vollständigsten ist.

3. Definition kritischer oder wichtiger Funktionen als praktische Herausforderung

Kritische oder wichtige Funktionen sind für DORA von zentraler Bedeutung, doch in der Praxis sind sie schwer zu bewerten. Eine zentrale Herausforderung besteht darin, zwischen Funktionen, die wirklich kritisch sind, und den umfassenderen Aktivitäten, Prozessen und Diensten, die sie unterstützen, zu unterscheiden. Das liegt oft daran, dass Kritikalität strukturell statt ergebnisbasiert betrachtet wird. Das führt wiederum zu Klassifizierungen, die eher von organisatorischer Bedeutung sind und nicht von den Auswirkungen einer Störung bestimmt werden.

Eine kritische oder wichtige Funktion zu haben bedeutet nicht zwangsläufig, dass alles, was damit zusammenhängt, per Definition kritisch ist. So werden in der Praxis unterstützende Anwendungslandschaften, interne Dienste oder Vereinbarungen mit Dritten oft aufgrund ihrer Zugehörigkeit zu wichtigen Funktionen als kritisch eingestuft – auch wenn dies nicht unbedingt notwendig ist. Organisationen müssen daher in der Lage sein, kritische oder wichtige Funktionen zu identifizieren und gleichzeitig zu definieren, ob sie für die zugrunde liegenden Prozesse, Systeme und Dienste wirklich kritisch sind. Ohne diese Unterscheidung besteht die Gefahr einer Überklassifizierung, die den Fokus verwässert und die Wirksamkeit der Resilienzmaßnahmen verringern kann.

Die effektive Identifizierung dieser Funktionen muss strukturiert und wirkungsorientiert bewertet werden und sich an der geschäftlichen Relevanz orientieren. Dabei müssen Unternehmen über interne betriebliche Unannehmlichkeiten hinausblicken und sich auf die externen und systemischen Folgen von Störungen konzentrieren wie Nachteile für Kunden, Marktintegrität und regulatorische

Risiken. Nur durch eine klare Definition dessen, was kritisch ist und was nicht, kann sichergestellt werden, dass Resilienzmaßnahmen zielgerichtet und verhältnismäßig sind und mit den DORA-Zielen in Einklang stehen.

4. IKT-Risiken als integraler Bestandteil des Gesamtrisikorahmens

Mit der Operationalisierung der DORA-Anforderungen ist auch deutlich geworden, dass IKT-Risiken nicht als Nebenaspekte anderer Risikobereiche behandelt werden können. Obwohl die Verordnung einen starken Schwerpunkt auf Technologie legt, hat sich eine isolierte Behandlung von IKT-Risiken als ineffektiv erwiesen. Diese Trennung spiegelt oft historische Organisationsstrukturen wider, in denen Technologierisiken in erster Linie als Sicherheits- oder Infrastrukturproblem und nicht als Geschäfts- und Betriebsrisiken behandelt wurden. Finanzinstitute, die IKT-Risiken in ihr Risikorahmenwerk integriert haben und zusammen mit dem Gesamtrisikobild beurteilen, haben in der Regel eine kohärentere und umfassendere Sicht darauf gewonnen. Dadurch können IKT-Risiken gemeinsam mit den Auswirkungen auf Geschäft, Risikobereitschaft und auf andere operative und finanzielle Risiken bewertet werden, anstatt sie ausschließlich anhand technischer Schwere- oder Schwachstellenkennzahlen einzuordnen. Umgekehrt sind dort, wo IKT-Risiken innerhalb der IT- oder Sicherheitsfunktionen isoliert geblieben sind, Lücken, Inkonsistenzen und blinde Flecken entstanden.

Eine weitere Herausforderung, die bei isolierten Ansätzen beobachtet wurde, ist das Risiko einer Unter- oder Überbewertung von IKT-Risiken. Werden Risiken unabhängig voneinander innerhalb einzelner Prozesse oder Funktionen identifiziert, kann das zugrunde liegende IKT-Risiko mehrfach erfasst werden – und den Eindruck einer höheren oder stärker fragmentierten Risikoexposition vermitteln, als tatsächlich vorhanden ist. Gleichzeitig können wirklich kritische IKT-Risiken übersehen oder nicht ausreichend priorisiert werden, wenn eine ganzheitliche Sichtweise fehlt. Daher wird durch DORA bekräftigt, dass IKT-Risiken ein integraler und sichtbarer Bestandteil des Gesamtrisikoprofils sind – denn damit verstehen Organisationen ihre Risikolandschaft vollständig und konsistent, vermeiden Doppelarbeit, verbessern die Priorisierung und unterstützen die operative Widerstandsfähigkeit effektiv.

5. Abstimmung von DORA- und IKT-Strategie

Bei der Umsetzung von DORA sollte die Beziehung betrachtet werden zwischen der Strategie für digitale operative Resilienz (DOR), die meist in den Zuständigkeitsbereich des Chief Information Security Officer (CISO) fällt, und der IKT-Strategie, die in der Regel vom Chief Information Officer (CIO) verantwortet wird. Obwohl beide von entscheidender Bedeutung sind, werden sie häufig parallel entwickelt und Ziele, Zuständigkeiten oder die Priorisierung und Zuweisung von Budgets und Ressourcen werden nicht ausreichend abgestimmt. Dies führt oft dazu, dass Resilienzanforderungen auf strategischer Ebene formuliert werden, ohne dass sie in konkrete Architekturprinzipien, Umsetzungsprioritäten oder Investitionsentscheidungen innerhalb der IKT-Strategie umgesetzt werden.

Diese Problematik wird durch die Organisationsstruktur noch verstärkt, denn in der Regel ist der CISO, der für DOR verantwortlich ist, in der zweiten Verteidigungslinie tätig, während der CIO und die IKT-Strategie fest in der ersten Verteidigungslinie verankert sind. Unter DORA wird diese Trennung zu einer besonderen Herausforderung, da die in der zweiten Linie definierten Resilienzziele durch Technologieentscheidungen, Programme und Veränderungen in der ersten Linie umgesetzt werden müssen. Daher müssen beide Strategien effektiv koordiniert werden: nicht nur über die Funktionsbereiche, sondern auch über die Verteidigungslinien hinweg. Ansonsten besteht die Gefahr, dass Resilienzanforderungen definiert werden, ohne einen klaren Weg aufzuzeigen und ohne konsistent in IKT-Planung, Veränderungsinitiativen und Architekturentscheidungen eingebettet zu werden.

Unternehmen mit klaren Verknüpfungen zwischen DOR- und IKT-Strategien, die unterstützt werden durch definierte Rollen, koordinierte Governance und explizite Interaktion zwischen der ersten und zweiten Verteidigungslinie, sind widerstandsfähiger und schaffen es besser, operative Resilienz nachhaltig und effektiv zu integrieren. In solchen Fällen wird Resilienz zu einem integralen Bestandteil der Konzeption und nicht zu einer nachträglichen Konformitätsprüfung.

6. Wachsender Bedarf an zweckmäßigen GRC-Systemen

Da DORA die Anforderungen an Detailgenauigkeit und Rückverfolgbarkeit erhöht, wird der Bedarf an strukturierter Systemunterstützung immer deutlicher. Durch

DORA wird eine zusätzliche Komplexität eingeführt, die es erforderlich macht, IKT-Risiken, Vorfälle, Kontrollen, Testergebnisse und IKT-Abhängigkeiten von Dritten detailliert zu verfolgen. Dabei ist nicht nur der Umfang größer geworden, sondern auch die Vernetzung: Die Beziehungen zwischen Risiken, Kontrollen, Vorfällen, Tests und Abhängigkeiten von Dritten müssen nachweisbar sein und über einen längeren Zeitraum hinweg konsistent aufrechterhalten werden.

In der Praxis sind Unternehmen mit etablierten und gut konfigurierten Governance-, Risiko- und Compliance-Systemen (GRC) im Allgemeinen besser in der Lage, die Übersicht über ihre DORA-Aktivitäten zu behalten sowie Konsistenz und Nachverfolgbarkeit zu gewährleisten. Der entscheidende Unterschied liegt nicht darin, wie ausgereift die Tools sind. Wichtig ist die Fähigkeit, eine einheitliche, kohärente Struktur zu schaffen, um DORA-bezogene Informationen zu erfassen, zu verknüpfen und zu verwalten. Damit können Unternehmen Prozessrisiken, Vorfälle bei Kontrollen und regulatorische Anforderungen mit konkreten Maßnahmen verbinden und gleichzeitig die Abhängigkeit von manueller Koordination und fragmentierten Workarounds reduzieren. Dies verbessert die Datenqualität und ermöglicht eine aktuellere und zuverlässigere Berichterstattung an die Geschäftsleitung.

Doch das bedeutet nicht, dass jedes Unternehmen die gleiche GRC-Lösung benötigt, denn manuelle oder fragmentierte Risikomanagementansätze sind nicht skalierbar, da die Anforderungen im Zusammenhang mit DORA in Umfang, Tiefe und Interdependenz zunehmen. Die Tools müssen jedoch verhältnismäßig und zweckmäßig sein. Das Fehlen strukturierter GRC-Fähigkeiten hat sich dagegen als wesentliche Schwäche erwiesen, denn in der Praxis führt dies oft zu erhöhtem manuellem Aufwand, verzögerten Erkenntnissen und einer verminderten Fähigkeit, neu auftretende operative Risiken proaktiv zu managen.

7. IKT-Drittanbieter als zentrale Herausforderung

Das Management von IKT-Drittanbietern ist einer der anspruchsvollsten Aspekte der DORA-Umsetzung. Viele Banken und Sparkassen klären noch, welche IKT-Drittanbieter in den Anwendungsbereich fallen und wie die Verantwortlichkeiten für Governance, Aufsicht und laufende Nachverfolgung strukturiert werden sollen. Das wird oft durch komplexe Beschaffungsverfahren, mehrschichtige

Dienstleistungsketten und begrenzte Transparenz bei Unterauftragsvereinbarungen verschärft und macht es schwierig, einen vollständigen und zuverlässigen Überblick über die Abhängigkeiten von IKT-Drittanbietern zu erhalten.

Die Erfahrung zeigt, dass viele Finanzdienstleister nur über begrenzte Ressourcen und Kapazitäten für das Lieferantenmanagement verfügen. Infolgedessen ist es oft schwierig, die Anforderungen hinsichtlich vertraglicher Widerstandsfähigkeit, Vorfallmanagement und Sicherheitstests zu erfüllen, insbesondere wenn die Abhängigkeit von einzelnen IKT-Drittanbietern sehr hoch ist. Das wird noch verstärkt, wenn ein IKT-Drittanbieter mehrere Dienstleistungen über verschiedene Geschäftsbereiche hinweg erbringt, während die Verantwortung für die Lieferantenbeziehung auf unterschiedliche Funktionen verteilt ist. In solchen Fällen hat kein Bereich einen konsolidierten Überblick über Abhängigkeit und Ausstiegsmöglichkeiten oder über das kumulative Risiko, selbst wenn der Anbieter mehrere kritische oder wichtige Funktionen innehat. Unter DORA sind diese End-to-End-Konzentrationsrisiken ohne eine klare Governance und eine angemessene Aufsicht schwer nachzuweisen und zu verwalten.

Dies zeigt eine Lücke zwischen den regulatorischen Erwartungen und den bestehenden organisatorischen Fähigkeiten auf und unterstreicht die Notwendigkeit strukturierterer, risikobasierter und geeigneter Ansätze für das Risikomanagement von Drittanbietern. In vielen Fällen geht es dabei weniger um das Bewusstsein für regulatorische Anforderungen als vielmehr um die Fähigkeit, diese in einer vielfältigen und oft extern eingeschränkten Anbieterlandschaft konsistent umzusetzen.

8. Interne Berichterstattung: Qualität vor Quantität

Da die DORA-bezogenen Berichtspflichten zu den bestehenden regulatorischen Verpflichtungen hinzukommen, hat das Volumen der internen Risikoberichterstattung erheblich zugenommen. Die Transparenz hat sich zwar verbessert, aber auch neue Herausforderungen mit sich gebracht. In der Praxis führt das zu wachsenden Spannungen zwischen regulatorischer Vollständigkeit und Entscheidungsnützlichkeit, da das Berichtsvolumen schneller wächst als die Fähigkeit des Managements, die Informationen aufzunehmen und darauf zu reagieren.

In vielen Organisationen müssen Entscheidungsträger große Mengen detaillierter Informationen ohne ausreichende Zusammenfassung sichten. Dies ist häufig auf Bottom-up-Berichtsstrukturen zurückzuführen, in denen Risiken mechanisch aggregiert und nicht anhand einer expliziten Wesentlichkeits- oder Auswirkungsprüfung aufbereitet werden. Infolgedessen kann es schwierig werden, wesentliche Risiken von weniger relevanten Details zu unterscheiden. Berichte mögen zwar konform sein, bieten jedoch keine klare Grundlage für eine wirksame Governance und Aufsicht. Dadurch sind sie als Basis für fundierte Entscheidungen über Risiken und operative Widerstandsfähigkeit weniger geeignet.

Daher sollten Unternehmen neu bewerten, wie Informationen zu Risiken und operativer Resilienz intern aggregiert und kommuniziert werden. Bei einer effektiven Berichterstattung geht es nicht in erster Linie um Vollständigkeit, sondern um Klarheit, Priorisierung und Relevanz. Eskalationen und Entscheidungsfindungen müssen auf der entsprechenden Ebene unterstützt und eine zeitnahe Fokussierung auf kritische Risiken sichergestellt werden, damit die operative Resilienz effektiver gesteuert werden kann und Risikoerkenntnisse und strategische Entscheidungen besser aufeinander abgestimmt werden können.

9. Erfolgreiche Umsetzung und langfristige Einhaltung

Der vielleicht wichtigste Unterschied zwischen Unternehmen ist ihre Herangehensweise an DORA. Wer DORA frühzeitig als neue Normalität akzeptiert und die Anforderungen in die täglichen Arbeitsabläufe integriert, verzeichnet im Allgemeinen eine reibungslosere Umsetzung. Das liegt weniger an der Auslegung des Gesetzestextes als vielmehr daran, wie DORA als strukturelle Veränderung der Steuerung und Verwaltung der operativen Resilienz behandelt wird.

DORA ist kein Sprint, sondern ein Marathon und erfordert kontinuierliche Überprüfung, Erprobung und Anpassung. Unternehmen, die DORA als zeitlich begrenztes Projekt betrachtet hatten, haben oft Schwierigkeiten, nach dem Abzug der Projektressourcen zu einem stabilen Betrieb überzugehen. Die langfristige Einhaltung hängt daher von der Integration der DORA-Anforderungen in bestehende Governance-, Änderungsmanagement- und Planungsprozesse ab. Das bedeutet, dass Resilienz Aspekte in Planung, Investitionsentscheidungen, Architektur-Governance und Veränderungsinitiativen einbezogen werden müssen, anstatt

sich auf regelmäßige Compliance-orientierte Überprüfungen zu verlassen. Wo dies erreicht wird, gehören Resilienz Aspekte zur üblichen Entscheidungsfindung und sind nicht mehr nur eine separate Compliance-Maßnahme. Das unterstützt langfristig die operative Stabilität, eine vorhersehbarere Servicebereitstellung und eine geringere Abhängigkeit von kostspieligen reaktiven Maßnahmen.

10. DORA als dynamischer Regulierungsrahmen

DORA ist darauf ausgelegt, externe Bedrohungen zu bekämpfen und kann nicht als statischer Rahmen betrachtet werden. Die Bedrohungslage entwickelt sich weiter, Technologien ändern sich und die Ökosysteme von Drittanbietern wandeln sich. Daher müssen Resilienzmaßnahmen kontinuierlich neu bewertet und angepasst werden. Unternehmen, die DORA als fortlaufenden Prozess betrachten, können daher ihre Resilienz langfristig besser aufrechterhalten: Die Kontinuität kritischer Dienste wird unterstützt, die Wahrscheinlichkeit von Störfällen verringert und es kann kontrollierter und kosteneffizienter auf Veränderungen reagiert werden. Statische Kontrollen und einmalige Bewertungen haben sich in einem von ständigen Veränderungen geprägten Umfeld als unzureichend erwiesen.

Fazit

DORA ist mehr als nur eine regulatorische Verpflichtung und zeigt, wie Unternehmen operationelle Risiken in einer digitalen Umgebung verstehen und managen. Insbesondere Organisationen, die sich mit der Intention der Verordnung und nicht lediglich mit ihrem Wortlaut auseinandersetzen, ziehen den größten Mehrwert aus DORA. Indem Governance, Prozessdisziplin und bereichsübergreifende Zusammenarbeit gestärkt werden, machen diese Unternehmen wesentliche Schritte hin zu echter operativer Resilienz.

DORA schafft keinen Endzustand, sondern eine neue Basis, auf der strukturiert, diszipliniert und nachhaltig aufgebaut und sichergestellt wird, dass sich die Einhaltung von Vorschriften und die operative Widerstandsfähigkeit gegenseitig verstärken, anstatt miteinander zu konkurrieren. So wird die Grundlage für einen nachhaltigen Betrieb, für fundierte Governance und langfristiges Vertrauen geschaffen, dass das Unternehmen kritische Dienstleistungen erbringen kann.

Es ist davon auszugehen, dass sich DORA weiterentwickeln wird. Da Unternehmen

ihre Kontrollen und Resilienzmaßnahmen an sich verändernde Bedrohungslagen und operative Realitäten anpassen, werden wahrscheinlich auch die regulatorischen Rahmenbedingungen parallel dazu verfeinert und angepasst. Unternehmen, die DORA als dynamische und sich weiterentwickelnde Disziplin betrachten und nicht als statischen Katalog von Anforderungen, werden daher besser in der Lage sein, sich an künftige regulatorische Entwicklungen anzupassen und gleichzeitig ein robustes und resilientes Betriebsmodell aufrechtzuerhalten.

Daher sollten Unternehmen darüber nachdenken, wie DORA in ihrem eigenen Betriebsmodell positioniert ist. Anstatt zu fragen, ob bestimmte Anforderungen umgesetzt werden, ist es relevanter, darüber nachzudenken, ob Governance-, Risikomanagement- und Entscheidungsstrukturen in der Lage sind, die operative Resilienz über einen längeren Zeitraum beizubehalten. Unternehmen, die das als Grundlage für eine kritische Selbstbewertung nutzen, sind besser darin, Prioritäten effektiv zu setzen, sich an Veränderungen anzupassen und über die anfängliche Compliance hinaus einen dauerhaften Mehrwert aus DORA zu ziehen.

■

Ragnar Malmros ist Direktor bei Advisense und auf operationelle Risiken, IKT-Risiken sowie digitale operationelle Resilienz spezialisiert. Er unterstützt Finanzinstitute bei Aufbau und Stärkung ihrer Resilienzfähigkeiten, insbesondere durch Konzeption und Implementierung von Risiko- und Kontrollrahmenwerken im Einklang mit DORA.

Sonja Schäfer ist Direktorin bei Advisense, verfügt über mehr als 17 Jahre Erfahrung im Aufsichtsrecht und ist auf Regulatory Reporting spezialisiert. Sie unterstützt Unternehmen in der Finanzbranche bei der Anwendung regulatorischer Anforderungen und bei der Konzeption und Umsetzung aufsichtsrechtlicher Rahmenwerke.

Über die BKS

Code of Conduct

Präambel

Die Mitglieder der Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e.V. (BKS) haben im Jahre 2008 einen Code of Conduct verabschiedet, mit dem sie sich selbst zur Einhaltung von Bearbeitungsstandards verpflichten. Mit dem vorliegenden Code of Conduct stellt die BKS eine gemeinsame Grundlage für verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln zur Verfügung und unterstützt ihre Mitgliedsunternehmen dabei, auf die unterschiedlichen Rahmenbedingungen auf dem deutschen Markt zu reagieren sowie sich den Herausforderungen der gesellschaftlichen Verantwortung zu stellen. Der Code of Conduct soll daher den Interessen der BKS und ihrer Mitgliedsunternehmen an fairen, nachhaltigen, verantwortungsvollen und ethischen Handlungsgrundsätzen Nachdruck verleihen.

Aufgabe

Zwischen globalem Handel und nationalen Anforderungen

- Die BKS vertritt die Interessen von Kredit-(Forderungs-)Käufern in Deutschland.
- Vor diesem Hintergrund beobachten wir die Finanzwirtschaft.
- Wir sind überzeugt, dass die Refinanzierung der Kreditinstitute wichtig für den Bestand des Finanzmarkts Deutschland ist.
- Mit der Förderung einer professionellen Gestaltung des Kreditverkaufs sowie der anschließenden Bearbeitung von Non-performing Loans (NPLs) durch den Kreditkäufer selbst oder ein angeschlossenes Inkassounternehmen (Servicer) wird sowohl für den Kreditgläubiger als auch den Kreditnehmer ein Mehrwert geboten.
- Wir geben der Branche der Kreditkäufer eine Stimme, tragen zum Funktionieren dieses wichtigen Marktes bei und definieren Qualitätsstandards für das Agieren der Kreditkäufer.
- Wir treten für eine weitestgehend freie Finanzwirtschaft ein, die sich über die gesetzlichen Rahmenbedingungen hinaus mittels Vereinigungen wie der BKS selbst reguliert.

Gesetze

Die Einhaltung von Recht und Gesetz ist Basis jedes Handels.

- Die Einhaltung der geltenden Gesetze und sonstigen rechtlichen Rahmenbedingungen bildet den Grundstein des wirtschaftlichen Handelns unserer Mitglieder.

- Jeder Marktteilnehmer soll seine Chancen auf dem deutschen Markt wahrnehmen können, wenn er die Gesetze und Werte dieses Landes achtet.
- Die Rechte der Kreditnehmer/Schuldner und involvierter Dritter sind genauso unbedingt zu beachten wie die Rechte der Gläubiger.
- Gesetzesverstöße durch Mitglieder der BKS werden nicht akzeptiert.
- Dem Datenschutz und dem Bankgeheimnis werden seitens der BKS und ihrer Mitglieder eine besondere Bedeutung beigemessen.
- Die Wahrung der informationellen Selbstbestimmung und der Schutz der Privatsphäre sowie die Sicherheit der Datenverarbeitung sind für die BKS und ihre Mitgliedsunternehmen ein Kernanliegen. Bei der Erhebung, Speicherung und Verarbeitung von Daten von Kreditnehmern/Schuldnern wird auf größtmögliche Sorgfalt und strenge Vertraulichkeit geachtet. Es werden nur Daten verarbeitet, die für die Ausführung der Tätigkeit unbedingt erforderlich sind. Darüber hinaus verpflichten sich die BKS und die Mitgliedsunternehmen, den Grundsätzen der Transparenz, der Datenvermeidung und -sparsamkeit in besonderer Weise nachzukommen.
- Die BKS-Mitglieder orientieren ihr Handeln an allgemeingültigen moralischen Prinzipien und Werten, insbesondere an Transparenz, Integrität, Rechtfchaffenheit, Offenheit sowie Nichtdiskriminierung des Geschlechts und Alters, der Rasse, der Religion oder Weltanschauung und der ethnischen Herkunft.

Mitglieder

Als Gruppe sind wir stark.

- Die Mitglieder können darauf vertrauen, dass die BKS ihre Interessen im Meinungsbildungsprozess bei allen relevanten Institutionen vertritt.
- Wir betrachten es als unsere Pflicht, uns von unseriösen Marktteilnehmern deutlich abzugrenzen, den guten Ruf unserer Branche zu wahren und weiter auszubauen.
- Die Mitglieder der BKS verschreiben sich über die gesetzlichen Vorgaben und Rahmenbedingungen hinaus den in der Bundesvereinigung definierten Qualitätsstandards für den Ablauf von NPL-Verkäufen und deren anschließende Bearbeitung.
- Wir akzeptieren keine Verstöße von Mitgliedern gegen unsere geltenden Standards und Regeln.

Kreditnehmer/Schuldner und Sicherheitengeber

Wo Rechte sind, gibt es auch Pflichten.

- Nicht nur der Respekt vor dem Mitmenschen gebietet es den BKS-Mitgliedern, stets danach zu streben, eine einvernehmliche Lösung mit den Kreditnehmern/Schuldern und Sicherheitengebern zu finden: Wir sind überzeugt, dass ein kooperativer Weg der wirtschaftlich sinnvollste für alle Seiten ist.
- Die Kreditnehmer/Schuldner und Sicherheitengeber können sicher sein, dass sie von BKS-Mitgliedern bei der Suche nach Ablöse-/Umschuldungsmöglichkeiten für ihren Kredit/die gestellte Sicherheit unterstützt werden.
- Ist die Sicherheitenverwertung, insbesondere die Veräußerung eines Sicherungsobjekts, der einzige Weg zur Kredit- beziehungsweise Forderungsablösung, wird das BKS-Mitglied dem Kreditnehmer selbstverständlich bei der bestmöglichen Vermarktung/-wertung zur Seite stehen.
- Wir betrachten es aber als die Pflicht eines Kreditnehmers/Schuldners, Verantwortung für seine Situation und sein bisheriges Handeln zu übernehmen. Er soll für konstruktive Lösungsvorschläge zur Bereinigung seiner Schulden offen sein und an Vereinbarungen aktiv mitarbeiten. Getroffene Vereinbarungen müssen auch von seiner Seite eingehalten werden.

Bearbeitungsprozesse

Qualität ist messbar.

- Verständnis, Respekt und Offenheit füreinander erwarten wir von allen an NPL-Transaktionen beteiligten und betroffenen Personen – vom Gläubiger, Kreditverkäufer, Käufer, Servicer und Kreditnehmer/Schuldner.
- Sofern sich Kreditnehmer/Schuldner fachkundig vertreten lassen, wird dieser Vertreter selbstverständlich zur Erarbeitung einer raschen, einvernehmlichen Lösung eingebunden.

Über die gesetzlichen Bestimmungen hinaus definiert die BKS folgende Prozessstandards bei der Bearbeitung von Krediten/Forderungen:

- Der Forderungskäufer oder dessen Servicer informiert den Kreditnehmer/Schuldner zeitnah schriftlich entsprechend der gesetzlichen Bestimmungen über den Übergang der Forderung.
- Der Forderungskäufer oder dessen Servicer stellt sich dem Kreditnehmer/Schuldner schriftlich vor und benennt Kontaktpersonen und Kontaktdaten.
- Unmittelbar nach Einarbeitung in das konkrete Forderungsengagement setzt sich der Forderungskäufer oder dessen Servicer mit dem Kreditnehmer/Schuldner (oder zuständigen Vertreter) in Verbindung, um im persönlichen oder telefonischen Gespräch das weitere Vorgehen zu erörtern.
- Der Forderungskäufer und dessen Servicer werden die einer Grundschuld

(abstrakten Sicherheit) zugrunde liegende Sicherungsabrede uneingeschränkt beachten und sich nicht darauf berufen, sie hätten von der Sicherungsabrede nichts gewusst.

- Zwangsmaßnahmen erfolgen nur und erst dann, wenn keine anderen erfolgversprechenden, zeitnahen Lösungsmöglichkeiten bestehen.
- Ethische Grundverhaltensregeln werden seitens des Forderungskäufers und dessen Servicers beachtet.

Vollmitglieder (1/2)

Mitglied	E-Mail	Telefon	Website
777 Capital Partners GmbH	info@777capital.com	+49 69 99 99 888 0	www.777capital.com
Axactor Germany GmbH	info@axactor.de	+49 6221 987 654	www.axactor.de
coeo Group GmbH	info@coeo-group.ai	+49 2133-2463 0	www.coeo-group.ai
Commerz Service-Center Intensive GmbH	geschaeftsleitung@cs-ci.de	+49 211 827 51 67	–
dohr Inkasso GmbH & Co. KG	hans.dohr@dohr-inkasso.de	+49 2181 236620	www.dohr-inkasso.de www.dohr-schuldenfrei.de
EOS Deutscher Inkasso Dienst GmbH	a.behmenburg@eos-deutschland.de	+49 160 9895 0650	www.eos-deutschland.de
FMP Forderungsmanagement Potsdam GmbH	karsten.reitz@loancos.com	+49 172 387 9000	www.fmp-potsdam.de
goldbach financial GmbH	info@goldbach-financial.com	+49 618 8306300	www.goldbach-financial.com
HFI Finanz- und Investitions-Beratungsgesellschaft Hamm mbH	wd.heinsohn@bag-bank.de	+49 2385 942 155	www.bag-bank.de www.hfi-inkasso.de
HmcS Gesellschaft für Forderungsmanagement mbH	lutz.hansen@hmcs.com	+49 511 76 33 33 211	www.hmcs.com
Hoist Finance AB (publ) Niederlassung Deutschland	jonas.book@hoistfinance.com	+49 173 577 08 37	www.hoistfinance.de

NPL-Servicing	NPL-Forderungskauf	Unbesicherte NPLs	Wohnimmobilien-NPLs	Gewerbeimmobilien-NPLs	KMU-NPLs	Weitere Dienstleistungen
	▪		▪	▪		Asset Management, Distressed Real Estate and Developments, Debt Advisory via 777 Financial Advisors GmbH
▪	▪	▪	▪		▪	Back-up-Servicing, Insolvenzforderungen, Internationales Servicing, Revolverung, Early Collection, Kündigungsprävention, Call-Center-Leistungen, Prozessoptimierung im Forderungsmanagement, Carve-out
▪	▪	▪				Fokus auf digitale Prozesse, datenbasierte Entscheidungen und KI-gestützte Kundeninteraktion zur Optimierung des Forderungsmanagements – mit dem Anspruch, Effizienz, Qualität und Kundenerlebnis zu verbessern.
▪	▪	▪	▪	▪	▪	Boutique Modell zum individuellen Management unbesicherter und besicherter gekündigter Kredite, Early Collection, Insolvenzforderungen, Back-up-Servicing
▪	▪	▪				Dohr Inkasso fokussiert auf das Second Placement auch nicht titulierter UBV- und Nachlassforderungen. Dohrs Software cor collect ermöglicht höchst effiziente Prozesse, seit 2025 mit einem proprietären KI-Modul.
▪	▪	▪	▪	▪	▪	Inkasso in 180 Ländern (Treuhand- und Forderungskauf), Insolvenzforderungen, Revolverung, Sicherstellung mobiler Güter, Doorknocking, Objektbesichtigungen
▪	▪	▪	▪			Teil der LOANCOS-Gruppe, Management gekündigter Kredite, Kauf besicherter und unbesicherter Forderungen von Banken, Sparkassen und Versicherungsgesellschaften und Verwertung dieser – auch treuhänderisch.
▪	▪	▪			▪	Back-up-Servicing, Besicherte NPLs, Insolvenzforderungen, Sicherstellung, Fahrzeug-Verwertung
▪	▪	▪	▪	▪	▪	Back-up-Servicing, Einzelforderungen, Insolvenzforderungen, Revolverung, Notleidende Kredite aus dem VR-Verband
▪	▪	▪		▪	▪	Back-up-Servicing, Einzelforderungen, Insolvenzforderungen, Revolverung
▪	▪	▪	▪	▪	▪	Back-up-Servicing, Einzelforderungen, Insolvenzforderungen, Revolverung

Vollmitglieder (2/2)

Mitglied	E-Mail	Telefon	Website
Intrum Deutschland GmbH Intrum Holding Deutschland GmbH	frank.leifer@intrum.com	+49 160 952 491 45	www.intrum.de
Link Financial GmbH	gdragun@linkfinancial.de	+49 69 247560550	www.linkfinancial.de
LOANCOS GmbH	lars.schroeter@loancos.com	+49 172 7293116	www.loancos.com
Lowell Financial Services GmbH Proceed Collection Services GmbH	sales@lowellgroup.de	+49 201 1021111	www.lowellgroup.de
LZI Langzeitinkasso GmbH	vertrieb@langzeitinkasso.de	+49 40 302 0883 30	www.langzeitinkasso.de
Myntro Collect GmbH	michaela.wittmann@myntro.com	+49 175 2680068	www.myntro.de
Pactum Collections GmbH	hello@pactumcollections.com	+49 30 92100 5840	www.pactumcollections.com
PRA Group Deutschland GmbH	marcel.koechling@pragroup.eu	+49 172 3022935	www.pragroup.com
Riverty Group GmbH	oliver.kuhaupt@riverty.com	+49 7221 50400	www.riverty.com
Silverton Asset Solutions GmbH	Jascha.Hofferbert@silverton.de	+49 69 9431837 22	www.silverton.de

Servicing	Forde- rungskauf	Unbesi- cherte NPLs	Wohnim- mobilien- NPLs	Gewerbe- immobi- lien-NPLs	KMU-NPLs	Weitere Dienstleistungen
▪	▪	▪	▪	▪	▪	Back-up-Servicing, Insolvenzforderungen, Internationales Servicing, Revolvierung, Carve Outs / BPOs
▪		▪	▪	▪	▪	Back-up-Servicing, Einzelforderungen, Insolvenzforderungen, Internationales Servicing
▪	▪		▪	▪		Back-up-Servicing, Einzelforderungen, Internationales Servicing, Servicing von Baufinanzierungen (PL)
▪	▪	▪				Back-up-Servicing, Insolvenzforderungen, Internationales Servicing, Revolvierung
▪	▪	▪			▪	Spezialisierung auf Langzeitinkassotitulierter Forderungen
▪	▪	▪			▪	Myntro ist ein europäischer Partner für Kreditmanagement und Finanzlösungen und arbeitet mit Banken und Finanzinstituten in acht europäischen Ländern zusammen. Als lizenziertes Kreditmarktunternehmen steht Myntro unter Aufsicht der schwedischen Finanzaufsichtsbehörde.
▪	▪	▪	▪	▪	▪	Back-up-Servicing, Einzelforderungen, Insolvenzforderungen, Internationales Servicing, Revolvierung
	▪	▪			▪	Insolvenzforderungen, Revolvierung
▪	▪	▪			▪	Back-up-Servicing, Internationales Servicing, Revolvierung
▪	▪		▪	▪	▪	Servicing von immobilienbesicherten Krediten, Investment- und Asset-Management von gewerblichen Immobilien, BaFin-lizenzierte Zahlstelle und Sicherheitstreuhänder im Rahmen von syndizierten Finanzierungen. Büros in Düsseldorf, Frankfurt, München, Athen und New York.

Fördermitglieder (1/2)

Mitglied	E-Mail	Telefon	Website
A4RES Advisory GmbH	grueber@a4res.de	+49 3591 3266021	www.a4res.de
Advisense GmbH	frankfurt.office@advisense.com	+49 6987009395	www.advisense.com/de
Collectia GmbH	info@collectia.de	+49 991 2962-900	www.collectia.de
CRIF GmbH	o.ollrogge@crif.com	+49 40 89803582	www.crif.de
Deutsche Kreditmarkt Standards e.V.	joerg.keibel@kreditmarkt-standards.de	+49 171 3169378	www.kreditmarkt-standards.de
Experian GmbH	businessdach@experian.com	+49 7221 7793 300	www.experian.de
FINNOFLEET SUBITO GmbH	joerg.gurzawski@subito.de	+49 6105 9702 276	www.subito.de
International Bankers Forum e.V.	center@ibf-ev.org	+49 69 79 534 82 101	www.internationalbankers-forum.org
KUCERA Rechtsanwälte Steuerberater Partnerschaft mbB	oliver.platt@kucera.biz	+49 69 60608000	www.kucera.biz

Dienstleistungen

Die A4RES Advisory GmbH ist deutschlandweit bekannt als Spezialist für Lösungen im Bereich Immobiliensicherheiten. Egal, ob es um die kritische Überprüfung einer Immobilie als Sicherheit geht, eine drohende Zwangsvollstreckung, eine bevorstehende Insolvenz oder die Möglichkeit einer Umschuldung mit dem Eigentümer – wir finden die passenden Lösungen. Unser Fokus liegt darauf, Gläubigerbanken, Insolvenzverwalter und Schuldner dabei zu unterstützen, notleidende Immobilien zu stabilisieren und aus der Krise zu führen. Gleichzeitig helfen wir Käufern und Bestandshaltern, durch ausgewogene Finanzierungskonzepte derartige Situationen zu vermeiden und über ein nachhaltiges Immobilienmanagement langfristigen Vermögenszuwachs zu sichern.

Advisense ist eine führende schwedische Unternehmensberatung für Governance, Risk und Compliance in der Finanzbranche mit selbstständigen Einheiten in Europa. Mit fundierter Fachkompetenz unterstützen über 500 erfahrene Experten von Advisense Finanzinstitute dabei, Anforderungen effizient und nachhaltig umzusetzen. Das Leistungsspektrum reicht von strategischer Governance- und Risikoberatung über die Entwicklung von Kreditrisikomodelle bis hin zu komplexen aufsichtsrechtlichen Fragestellungen. Insbesondere die Advisense GmbH in Deutschland verfügt über eine ausgeprägte Expertise im Regulatory Reporting und begleitet Institute bei der Umsetzung anspruchsvoller Meldeanforderungen. Advisense steht für praxisnahe und innovative Lösungen mit Verstand und Zukunft.

Collectia ist ein technologieorientierter Inkassodienstleister mit Hauptsitz in Kopenhagen und Niederlassungen in Deutschland und Skandinavien. Rund 300 Mitarbeiter betreuen über 20.000 Kunden in ganz Europa. Das Leistungsspektrum umfasst vorgerichtliches und gerichtliches Inkasso, Titel-Inkasso, Titelüberwachung, Zwangsvollstreckung, internationales Inkasso sowie Bonitätsauskünfte. Branchenschwerpunkte sind E-Commerce, Energie, Fitness, Gesundheitswesen, Versicherungen und Banken.

Als Informationsdienstleister am deutschen Markt unterstützt CRIF Unternehmen und Finanzinstitute ganzheitlich beim Management ihrer Digital Customer Journey. Dank unserer drei Schwerpunkte profitieren Sie von integriertem Identity-, Credit-Risk- und Fraud-Management sowie innovativen Lösungen in den Bereichen Digital Onboarding, Open Banking, Compliance, ESG, Adressermittlung und Marketing Services.

Mit der im Oktober 2011 erfolgten Gründung der Vereinigung Deutsche Kreditmarkt-Standards e. V. (DKS) soll die Basis dafür geschaffen werden, Prozess- und Vertragsstandards für den deutschen Kreditmarkt und die dort stattfindenden Transaktionen zu schaffen. Zweck des DKS ist die Erweiterung des Wissens über das nationale und internationale Kreditgeschäft und über Kredit(markt)transaktionen sowie die Schaffung von allgemein anerkannten Standardvertragsklauseln sowie Standardprozessen in diesem Bereich.

Das globale Data-Insights-Unternehmen Experian kombiniert Daten, Technologie und Advanced Analytics mit branchenspezifischer Expertise im Risk-Management-Bereich. Mit innovativen Decisioning-Plattformen und Analytics Dashboards von Experian können Unternehmen datenbasierte, smarte Kreditentscheidungen treffen, effektives Fraud- und Identity-Management betreiben und nachhaltige Wachstumsstrategien ableiten.

Gegründet im Jahr 1990, sind wir seit über 30 Jahren Digitalisierungsbegleiter und Projektbeschleuniger in der gesamten DACH-Region und darüber hinaus. Mit unseren Software-Lösungen und Consulting-Spezialisten profitieren unsere Kunden von erprobten agilen Projektmanagement-Methoden und einer modernen skalierbaren Software-Plattform. Zu unseren Kunden zählen Unternehmen der Finanzwirtschaft, Inkasso-Branche, öffentlichen Hand sowie der Industrie. Speziell für Kredit-, NPL- und Forderungsmanagement setzen wir auf unsere modulare Business Solution, die seit Jahrzehnten Kunden effizienter und erfolgreicher macht. Seit November 2021 sind wir Teil der FINNOFLEET – eine zentraleuropäische Unternehmensgruppe, spezialisiert auf die Softwareentwicklung für die Finanzdienstleistungsbranche.

Das bankbetriebliche Umfeld von morgen können nur diejenigen mitgestalten, die aktiv Kontakte suchen und weiterentwickeln. Neben tiefem professionellen Know-how ist die Fähigkeit zur Kommunikation hierfür eine unverzichtbare Kernkompetenz. Für die Gewinner von morgen ist es deshalb schon heute entscheidend, sich im Finanzdienstleistungsmarkt aktiv zu bewegen. Bei hohen Veränderungsgeschwindigkeiten im beruflichen Umfeld vermag ein optimal geknüpftes Netzwerk einen wichtigen Beitrag für die eigene zielorientierte Entwicklung zu leisten.

Beratung bei Ankauf und Abwicklung von Non-performing-Loan-Situationen, insbesondere bei Insolvenzen, Zwangsvollstreckungen und Zwangsverwaltungen, Transaktionsfinanzierung einschließlich Gestaltung von Senior- und Mezzanine-Strukturen sowie Sale-and-lease-back-Finanzierungen, gesellschafts- und immobilienrechtliche (Re-)Strukturierung, Finanzierungs(re-)strukturierung (inklusive preferred equity, pari passu joint ventures, covenant restructuring, intercreditor und subordination structuring, debt and equity financing).

Fördermitglieder (2/2)

Mitglied	E-Mail	Telefon	Website
QUALCO	acremer@qualco.eu	+49 152 90010857	www.qualco.eu
Regis24 GmbH	info@regis24.de	+49 30 44350 240	www.regis24.de
SCHUFA Holding AG	forderungsmanagement@schufa.de	+49 611 9278 2912	www.schufa.de
Schultze & Braun GmbH Rechtsanwaltsge- sellschaft	lweber@schultze-braun.de	+49 421 43301 12	www.schultze-braun.de
STP Business Information GmbH	team@stp-bi.de	+49 721 82815 420	www.stp-bi.de
Versus Beratungsgesell- schaft für Personalaus- wahl & Rekrutierung mbH	gwentzel@vsgruppe.de	+49 1621028900	www.vsgruppe.de
White & Case LLP	dheuer@whitecase.com	+49 69 29994 1576	www.whitecase.com

Dienstleistungen

Seit mehr als 20 Jahren unterstützt QUALCO Unternehmen beim Management von sich schnell änderndem Kreditrisiko und Problemforderungen, die von wirtschaftlichen, regulatorischen und verhaltensbezogenen Faktoren bestimmt werden. Unsere Technologie besteht aus best-in-class, skalierbaren Enterprise Solutions, die unseren mehr als 90 Kunden zu höherer Effizienz und Effektivität verhilft. Wir investieren in nachvollziehbare KI und Machine Learning, um für unsere Kunden Erkenntnisse aus ihren Daten zu generieren und für unsere Kunden operative Vorteile zu schaffen.

Regis24 ermittelt als unabhängiger Komplettanbieter verlässliche, wirtschaftsrelevante Informationen für jede Phase des Kundenlebenszyklus. Wir unterstützen Sie bei der Aktualisierung und Vervollständigung Ihrer Kundendaten und sorgen für die frühzeitige Erkennung und Minimierung von Geschäftsrisiken. Zahlreiche zufriedene Kunden aus den Branchen Banken, Versicherungen, Energie, Forderungsmanagement, Handel und E-Commerce sowie öffentliche Institutionen schenken Regis24 ihr Vertrauen.

Als Deutschlands führende Auskunftei unterstützt die SCHUFA Finanzinstitute, Unternehmen und öffentliche Stellen mit verlässlichen Daten, innovativen Lösungen und analytischer Expertise entlang des gesamten Kredit- und Kundenlebenszyklus. Mit modernen Risiko-, Betrugs- und Identitätsmanagementlösungen, digitalen Services sowie tiefen Einblicken in Verbraucher- und Unternehmensdaten stärkt die SCHUFA nachhaltige Kreditentscheidungen, effiziente Prozesse und verantwortungsvolle Finanzierungsmodelle.

Seit über 50 Jahren hilft Schultze & Braun als starker Partner, Auswirkungen von Unternehmenskrisen zu begrenzen, Krisen zu vermeiden und unternehmerische Chancen zu nutzen. Dabei vereinen unsere Rechtsanwälte, Steuerberater und Wirtschaftsprüfer juristischen und betriebswirtschaftlichen Sachverstand und übernehmen Aufgaben im Management – für eine umfassende Beratung und Dienstleistung. Auch Kreditinstitute und andere Kapitalgeber können sich auf kompetente Beratung durch unsere Experten verlassen. So berät und unterstützt Schultze & Braun unter anderem Finanzierer und Investoren dabei, Kreditrisiken und -ausfällen vorzubeugen und entgegenzuwirken.

Die STP Business Information GmbH mit Sitz in Karlsruhe steht gemeinsam mit der EDV-Technik Dipl.-Ing. Went GmbH in Österreich für Smart-Data-Lösungen als Teil der STP Group. Wir bündeln das Know-how aus 20 Jahren Datenerfahrung der Inobas GmbH, der WBDat Branchen- und Wirtschaftsdaten GmbH und der STP Portal GmbH für smarte Automatisierungslösungen in digitalen Prozessen. Die STP Business Information ist der Spezialist rund um tiefenstrukturierte Insolvenz- und Firmeninformationen für Unternehmen jeder Größe aus jeder Branche.

Die VERSUS | Recruitment Advisers ist eine Beratungsgesellschaft mit Sitz in Düsseldorf. Wir setzen unsere Branchenexpertise als Personalberater gerne für Sie ein, wenn Sie eine bestehende Vakanz besetzen, eine Position neu installieren oder ein ganzes Team aufbauen wollen. Das erfolgreiche und passgenaue Recruiting von Führungskräften und hochspezialisierten Experten in den Themenfeldern Kreditabwicklung, Outsourcing und Risikomanagement ist unsere Stärke. Wir kennen die Herausforderungen der Entscheiderinnen und Entscheider in der NPL-Branche aus erster Hand. Durch unser exzellentes Netzwerk im Bereich Consumer Finance gelingt es uns, schnell und effektiv tragfähige Lösungen zu schaffen.

White & Case ist mit über 2.400 Anwälten an 45 Standorten in 31 Ländern eine der führenden internationalen Anwaltssozietäten und steht für lokales Handeln und globales Denken. Unser deutsches Team zählt zu den führenden Praxen im deutschen Verbriefungsmarkt und berät Banken und Unternehmen sowie Treuhänder und Agenten bei der Gestaltung, Entwicklung und Umsetzung prominenter besicherter/Asset-basierter Kapitalmarkttransaktionen nach deutschem, englischem und US-Recht. Das Team berät regelmäßig bei großvolumigen NPL-Transaktionen auf dem europäischen Markt sowohl bei direkten Portfolioverkäufen als auch bei strukturierten Transaktionen im Wege der Verbriefung.

Zinserhöhungen, schwächelnder Immobilienmarkt, Inflation, Insolvenzraten – dies sind einige der wesentlichen Determinanten für die Entstehung von Non-performing Loans. Ein professionelles Risiko- und Forderungsmanagement mit Servicing und Verkäufen von NPLs ist für einen funktionierenden Kreditmarkt ein entscheidender Faktor, der derzeit wieder stark an Bedeutung gewinnt. NPLs sind eine begehrte Assetklasse für Investoren und ein Anstieg des Transaktionsvolumens aufgrund der weltweiten politischen und gesamtwirtschaftlichen Verwerfungen wird von vielen Experten erwartet.

Die 4. Auflage der „Grundlagen des NPL-Geschäftes“ beschreibt die rechtlichen Grundlagen mit Blick auf den (europäischen) regulatorischen Rahmen, die Datenschutzanforderungen, das Insolvenzrecht und die aktuelle Gesetzgebung. Zudem werden der Prozess von NPL-Transaktionen beschrieben sowie verschiedene Aspekte des NPL-Marktes erläutert wie zum Beispiel Bad Banks, spezielle Assetklassen im Bereich von NPLs sowie das Servicing und die Finanzierung von Portfolios. Ebenfalls behandelt werden Innovationen des NPL-Geschäftes durch die Digitalisierung. Die Darstellung von Musterverträgen rundet das Buch ab.

Die Autoren kommen aus dem Investorenbereich, von Servicern sowie aus der Rechts- und Wirtschaftsberatung und der Wissenschaft. Sie verbinden die theoretischen Grundlagen des NPL-Geschäftes mit profunder Praxisexpertise. Dies verleiht dem Buch hohe Relevanz für alle, die mit dem NPL-Geschäft befasst sind oder einen Einblick in diesen Markt gewinnen wollen.



Marcel Köchling / Christoph Schalast (Hg.)
Grundlagen des NPL-Geschäftes
4., vollständig aktualisierte Auflage 2024
ca. 580 Seiten, Hardcover, 89,90 EUR
ISBN 978-3-95647-226-8

Die Neuauflage ist bestellbar unter:
www.fsforum.de/nplb