

HANDBUCH

Schalast/Keibel (Hrsg.)

# Deutsche Kreditmarkt- Standards

# RECHT WIRTSCHAFT STEUERN

# Handbuch Deutsche Kreditmarkt-Standards

Herausgegeben von:

Professor Dr. Christoph Schalast

Rechtsanwalt und Notar, Frankfurt am Main

und

Dr. Jörg Keibel

Rechtsanwalt, Frankfurt an Main

### **Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek**

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

**I S B N : 9 7 8 - 3 - 8 0 0 5 - 1 8 0 0 - 5**

**dfv** Mediengruppe

© 2021 Deutscher Fachverlag GmbH, Fachmedien Recht und Wirtschaft, Frankfurt am Main

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Verlages unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Satzkonvertierung: Lichtsatz Michael Glaese GmbH, 69502 Hemsbach

Druck und Verarbeitung: Druckerei Hachenburg · PMS GmbH, 57627 Hachenburg

Printed in Germany

## Vorwort des Vorstands

Angesichts einer seit 1996 bestehenden Institution namens Loan Market Association war es ein Abenteuer, im Jahr 2011 die Deutsche Kreditmarkt-Standards zu gründen. Im Verbriefungsmarkt waren die LMA-Standards gesetzt, aber wenn es um sonstige Muster oder Standards ging, setzten viele Banken und natürlich auch die beratenden Kanzleien auf individuelle Verträge oder Vereinbarungen. Und natürlich stellten auch die Bankenverbände, wie beispielsweise der Deutsche Sparkassen- und Giroverband oder der Verband Deutscher Pfandbriefbanken, ihren Mitgliedern Vertragsmuster zur Verfügung.

Allerdings erforderten immer mehr europäische Richt- und Leitlinien die Umsetzung in das deutsche beziehungsweise nationale Recht. Es bestand und besteht also die Notwendigkeit, einen allgemeingültigen Standard für alle Bankengruppen zu entwickeln. Diese Banken- und Stakeholder-übergreifende Entwicklung von Mustern und Standards übernimmt heute die DKS. Dabei gehen die Initiativen zur Erstellung von Vertragsmustern sowohl von Banken als auch Kanzleien aus. Zuweilen gibt es auch Anregungen aus Bachelor- oder Masterarbeiten, die mit dem jährlich vergebenen DKS-Award prämiert worden sind. Auch über die Einholung von Sachverständigengutachten wurden bereits Musterklauseln entwickelt. Der satzungsgemäß festgelegte wissenschaftliche Anspruch der DKS wird gerade in den letzten Jahren durch den entsprechend hochkarätig besetzten Beirat unterstützt.

Das große Interesse an der Arbeit der DKS wird durch den sich ständig erweiternden Kreis der DKS-Mitglieder repräsentiert. Dazu kommt themenbezogen eine große Anzahl von Interessenten, ob Mitglieder oder (noch) nicht, die vor allem die verschiedenen Bankengruppen abdecken. Als neutrale Non-Profit-Organisation wird die DKS gern genutzt, um sich neue Themenbereiche zu erschließen, wie dieses zuletzt bei dem zum Jahresanfang 2021 in Kraft getretenen Unternehmenssanierungs- und Restrukturierungsgesetz (StaRUG) der Fall war. Eine Sonderrolle hat die DKS für die europäische Kommission übernommen, als es um die Entwicklung eines europäischen Industriestandards für NPL-Transaktionsplattformen ging. Ebenfalls eine Besonderheit war es, dass die DKS Leitlinien zur Restrukturierung von Schuldschein-Darlehen entwickelte, was die LMA bei der Überarbeitung des eigenen Musters noch kategorisch abgelehnt hatte. Inzwischen bietet das StaRUG insoweit Lösungen an.

Das vorliegende Handbuch veranschaulicht die Bandbreite der Themen, die die DKS in den Jahren seit der Gründung bearbeitet hat. Als neutrale Plattform gelang es, eine Vielzahl von namhaften Referenten für die DKS-Workshops und Webinare als Referenten zu gewinnen. Zudem kooperiert die DKS mit anderen speziali-

## Vorwort des Vorstands

sierten Verbänden aus dem Kreditmarkt. Die Arbeit der DKS wird sich kontinuierlich weiterentwickeln und zu einer festen Größe im deutschen Kreditmarkt werden.

Die Herausgeber und Autoren freuen sich über Anregungen zu den Beiträgen. Es ist geplant, das Handbuch in Zukunft regelmäßig zu aktualisieren.

Frankfurt am Main im Oktober 2021

*Der Vorstand*

*Prof. Dr. Christoph Schalast*

*Jens-Georg Nawrath*

*Dr. Jörg Keibel*

*André Barth*

*Lars Löffelholz*

*Johann G.G. Becher*

# Vorwort des Beirats

Im Namen des gesamten Beirats gratuliere ich dem Verein Deutsche Kreditmarkt-Standards e. V. (DKS), den Vorständen Professor Dr. Christoph Schalast (Vorsitzender), Dr. Jörg Keibel (Stv. Vorsitzender), Jens-Georg Nawrath (Stv. Vorsitzender), André Barth (Schatzmeister), Johann Becher und Lars Löffelholz sowie den mittlerweile 43 Mitgliedsinstituten zum 10. Jahrestages der Gründung.

Die DKS-Gründungsversammlung fand am 27. Oktober 2011 in der Kanzlei Schalast & Partner in Frankfurt am Main statt. Gründungsmitglieder damals waren die Commerzbank AG, die Corealcredit Bank AG, die pbb Deutsche Pfandbriefbank, die ich bis Frühjahr 2010 als Vorstandsvorsitzender geführt habe, der Frankfurt School Verlag, The Debt Exchange Inc., die Anwaltskanzlei Mayer Brown LLP sowie die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing (BKS) e. V.

Den Beirat gibt es seit der Gründung am 27. Oktober 2011. Erster Beiratsvorsitzender war Dr. Jörg Wulfken von Mayer Brown. Weitere Beiratsmitglieder gab es damals noch nicht. Erst im Jahr 2018 erfolgte eine Neuaufstellung unseres Beirats in der Zusammensetzung, wie sie heute noch besteht. Mitglieder in unserem Beirat sind seither Professor Dr. Matthias Casper, Prof. Dr. Peter O. Muelbert, Claus Radünz, Dr. Michael Scherl, Prof. Dr. Dirk Schiereck und Judith Wittig. So konnte auch die wissenschaftliche Basis für die Arbeit des DKS verbreitert werden. Im September 2018 gab es die erste gemeinsame jährliche Sitzung von Vorstand und Aufsichtsrat in Frankfurt.

Ziel und Zweck unseres Vereins ist es unverändert, Prozess- und Vertragsstandards für den deutschen Kreditmarkt zu schaffen. Die Standards sollen es allen Marktteilnehmern ermöglichen, mit normierten Prozessen und Abläufen künftig Kreditmarkt-Transaktionen noch besser vorbereiten, durchführen und abwickeln zu können. Dies gilt insbesondere für diejenigen Kreditinstitute, die in den vergangenen Jahren nicht im Transaktionsmarkt tätig gewesen sind und somit keine oder wenig Erfahrungswerte ansammeln konnten.

Vorbild ist und war die Loan Market Association (LMA) in London, die bereits 1996 gegründet wurde, um den damals noch in der Entstehung begriffenen europäischen Markt für syndizierte Kredite durch Vertragsstandards für Primär- und Sekundärmarkt-Transaktionen zu fördern. Die LMA und ihre mittlerweile über 600 Mitglieder haben es geschafft, international anerkannte Muster-Vertragsdokumentationen für Investment Grade Corporate Loans, Akquisitionsfinanzierungen und notleidende Forderungen zu etablieren. In den USA gibt es als Pendant die Loan Syndication and Trading Association (LSTA).

In Deutschland gibt es bisher keine vergleichbare Organisation. Empfehlungen für Vertragsmuster und -standards wurden bisher vielmehr von den Bankenverbänden

## Vorwort des Beirats

in den jeweiligen Sektoren, also dem Bundesverband deutscher Banken (BdB), dem Bundesverband Öffentlicher Banken (VÖB), dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV) und dem Verband deutscher Pfandbriefbanken (VdP) übernommen. Die Interessenvertretung der Bankenverbände wird an der Spitze von der Deutsche Kreditwirtschaft (DK) koordiniert, die im August 2011 aus dem Zentralen Kreditausschuss (ZKA) hervorgegangen ist.

Die DKS konkurriert nicht mit der DK und den Verbänden, denn sein satzungsmäßiges Ziel ist nicht die Einflussnahme auf Gesetzgebungsverfahren aus Sicht der Kreditinstitute, sondern er will eine Diskussionsplattform für alle Kreditmarkt-Stakeholder inklusive der Wissenschaft bieten. Die Arbeit der DKS ist aktuell in drei Fachausschüssen für Privatkunden, Firmenkunden und Immobilienfinanzierung organisiert. Darüber hinaus werden in Zusammenarbeit mit den Mitgliedern in unregelmäßigen Abständen Workshops zu aktuellen Themen veranstaltet.

In seiner Arbeit hat sich die DKS auf die Bereiche Restrukturierung und Sanierung fokussiert und entsprechende Vertragsmuster für den deutschen Markt entwickelt. Insbesondere für die Restrukturierung von Schuldscheindarlehen hat die DKS konkrete Leitlinien entwickelt. In ihrer Arbeit profitiert sie aber nicht nur von informellen Kontakten zu den Bankenverbänden und Bundesministerien, sondern auch von Kooperationen mit dem BKS und Law Made in Germany. Mit dem BKS konnten Musterverträge für Transaktionen mit notleidenden Krediten entwickelt werden. Der DKS Award, mit dem seit geraumer Zeit jährlich wissenschaftliche Arbeiten zur Kreditwirtschaft ausgezeichnet werden, bietet regelmäßig Anknüpfungspunkte für eine Intensivierung des Dialogs mit der Wissenschaft. Für die weitere Verbesserung der Arbeit der DKS wird es künftig wichtig, zu wissen, inwieweit die erarbeiteten Vertragsmuster und Leitlinien auch tatsächlich Eingang in die Vertragsgestaltungspraxis gefunden haben.

Prozess- und Vertragsstandards senken die Transaktionskosten und erleichtern und beschleunigen somit Kreditmarkt-Transaktionen. Der überwiegende Anteil der externen Finanzierung in Deutschland erfolgt nach wie vor über Bankkredite. Auch und gerade in Phasen des konjunkturellen Abschwungs und in Krisenzeiten ist es wichtig, dass Kredite zügig veräußert werden können, denn sonst stauen sich auf den Bilanzen notleidende Kredite auf, belasten die aufsichtsrechtlichen Kennzahlen des jeweiligen Instituts und blockieren die Finanzierung des Aufschwungs. Fehlende Standards behindern aber nicht nur das Risikomanagement in den Banken, sondern auch die Restrukturierung und Veräußerung von notleidenden Krediten, mit negativen Konsequenzen für die Solvabilität von Banken und die Kreditversorgung der Realwirtschaft.

Die Notwendigkeit für mehr Standardisierung von Prozessen und Verträgen gibt es nicht allein in Deutschland, sondern in Europa insgesamt. Allerdings ist ein solches Vorhaben auf europäischer Ebene ungleich schwieriger, da die Rechts-

systeme der Mitgliedsstaaten noch lange nicht harmonisiert sind. Es lohnt sich, in den für den Kreditmarkt so wichtigen Bereichen, wie z. B. dem Insolvenzrecht, auf mehr Harmonisierung zu drängen. Insofern ist es zu begrüßen, dass sich die DKS auch verstärkt in die Debatte auf europäischer Ebene einschaltet, z. B. in puncto Non-Performing Loan (NPL), Data-Template und NPL-Transaktionsplattform.

Langfristig ist die Frage der Etablierung von Deutschen Kreditstandards auch eine Frage des Wettbewerbs der Rechtsräume. Mit dem Aufstieg des Finanzplatzes London seit dem „Big Bang“ haben auch das angelsächsische Recht und die zugehörigen, mittlerweile von der LMA vorangetriebenen Standards eine weite Verbreitung in Kontinentaleuropa gefunden. Ob das auch in Zukunft so bleiben wird, hängt also auch davon ab, inwieweit es uns Europäern gelingt, nach dem Brexit einen kontinentaleuropäischen Finanzplatz zu etablieren, der auf der gemeinsamen Tradition des kodifizierten europäischen Rechts fußt. Es wäre also wünschenswert, wenn die DKS in der nächsten Dekade verstärkt die Zusammenarbeit mit europäischen Verbänden sucht und intensiviert.

Ich wünsche der DKS für die nächsten Jahre viel Erfolg und freue mich auch weiter aktiv an der Weiterentwicklung des Vereins mitzuwirken.

*Beiratsvorsitzender Professor Dr. Axel Wieandt*

# Vorwort der Bundesvereinigung

Wenn wir uns heute fragen, wie wir in wirtschaftlichen Krisen ein wirksames Risikomanagement implementieren können, dann muss an erster Stelle ein profundes Verständnis und Wissen über die aktuell gültigen rechtlichen und regulatorischen Rahmenbedingungen gewährleistet werden.

Die Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Wirtschaft und die Finanzindustrie werden unsere Gesellschaft noch über Jahre beschäftigen. Die europäischen und nationalen Institutionen haben daher aus gutem Grund in den letzten beiden Jahren mit verschiedensten Leitlinien und Regeln für die Finanzwirtschaft Maßnahmen ergriffen, um die aktuellen und auch künftigen Krisen besser zu managen.

Die Inhalte dieses Handbuches geben in exzellenter Form eine Übersicht der Standards im europäischen und nationalen Regelwerk für die Finanzindustrie wieder.

Die Bundesvereinigung für Kreditankauf und Servicing (BKS) setzt sich als Gründungsmitglied der DKS für einen funktionierenden Sekundärmarkt für das NPL-Management ein und hat insbesondere das Anliegen, Portfoliotransaktionen und das Kredit-Servicing mit Kreditmarkt-Standards zu qualifizieren und – auch mit dem Einsatz von disruptiven Technologien – permanent zu optimieren.

Die Kooperation zwischen der Deutschen Kreditmarkt Standards und der Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing hat sich gerade in den letzten 12 Monaten durch viele gemeinsame Fach- und Informations-Veranstaltungen zu verschiedenen Sachthemen bewährt. Gemeinsame Stellungnahmen zu regulatorischen Fragen bzgl. der Harmonisierung von Kredit- und NPL-Markt-Standards in Europa und die Erstellung von Musterverträgen sind gute Beispiele von bedeutenden Wertschöpfungsbeiträgen für die Finanzindustrie und schaffen Qualitätsstandards bei Portfoliotransaktionen im NPL-Markt.

Die Entwicklung eines starken und nicht (über-)regulierten Sekundärmarktes für notleidende Kredite mit qualitativ hochwertigen Marktstandards wird auch in den nächsten Monaten und Jahren die Aufgabenstellung unserer beiden Verbände sein.

Ich freue mich daher, dass ich das Grußwort für die erste Ausgabe des Handbuches unseres Kooperationspartners, der Deutschen Kreditmarkt Standards, entrichten darf. Diese erste Ausgabe des Handbuches ist zusammen mit der dritten Ausgabe des Buches „Grundlagen des NPL-Geschäftes“ die gelungene Komplettierung eines Gesamtwerkes für das Risikomanagement der Banken.

## Vorwort der Bundesvereinigung

Allen Lesern wünsche ich daher eine erfolgreiche Umsetzung der Ideen und Maßnahmen, die sich aus diesem Handbuch ergeben.

*Jürgen Sonder, Präsident Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e. V.*

## Die Herausgeber des Werkes



Prof. Dr. Christoph Schalast ist Rechtsanwalt, Notar und Managing Partner bei Schalast Law | Tax.

Schwerpunkte seiner Tätigkeit als Anwalt und Notar sind M&A, Real Estate sowie das Bank- und Finanzmarktrecht. Mit NPL-Transaktionen beschäftigt er sich seit über 20 Jahren und hat an der Frankfurt School of Finance & Management dazu zahlreiche Forschungsarbeiten initiiert. Dort leitet er den M&A Master-Studiengang sowie den Master Financial

Law. Des Weiteren ist er Chairman der jährlichen Konferenzen NPL-Forum und M&A/Private Equity.



Dr. Jörg Keibel ist stv. Vorstandsvorsitzender des Deutschen Kreditmarkt-Standards e. V. und Of Counsel in der Kanzlei Schalast & Partner in Frankfurt, wo er Mandanten in den Bereichen NPL-Transaktionen, Banking & Finance sowie M&A berät.

Nach dem Jurastudium mit Promotion an der Christian-Albrechts-Universität in Kiel und der mehrjährigen Tätigkeit in zwei Kieler Anwaltssozietäten wechselte er als Leiter des Juristischen Referats zur OTTO-Group nach Hamburg. Dort war er für alle M&A Aktivitäten und Kooperationen der OTTO-Group weltweit sowie der Forum Grundstücksgruppe und ECE verantwortlich. Nach mehrjähriger Tätigkeit als Geschäftsführer der Umweltstiftung WWF Deutschland in Frankfurt wurde er Geschäftsführer verschiedener Gesellschaften der OTTO-Tochtergesellschaft EOS Solutions. Ausschließlich im NPL-Forderungskauf aktiv war Jörg Keibel danach bei Arvato InFoScore in Baden-Baden sowie dem schwedischen börsennotierten Finanzinvestor Hoist Finance in Duisburg.

Er vertritt die DKS in der Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e. V. Berlin und ist Mitglied des International Bankers Forum. Zudem ist Jörg Keibel Lehrbeauftragter an der Frankfurt School of Finance & Management im M&A Studiengang.

## Autorinnen und Autoren

Dr. Sylwia Maria Bea	Partner, Rechtsanwältin, Fachanwältin für Handels- und Gesellschaftsrecht, Norton Rose Fulbright LLP, Frankfurt am Main
Mike Danielewsky	Rechtsanwalt, Partner, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
Laurenz Heppding	Technische Universität Darmstadt
Dr. Burkhard Heppe	Chief Technical Officer, NPL Markets, London
Dr. Franz Bernhard Herding	Rechtsanwalt, Partner, Allen & Overy LLP, Frankfurt am Main
Dr. Jörg Keibel	Rechtsanwalt, Of Counsel, Schalast & Partner, Frankfurt am Main; stv. Vorstandsvorsitzender Deutsche Kreditmarkt-Standards e. V., Frankfurt am Main
Lars Krude	Dipl. Betriebswirt (FS), Stuttgarter Lebensversicherung a.G., Düsseldorf
Carolin Meyer	Rechtsanwältin (Syndikusrechtsanwältin) Senior Legal Counsel Corporate Banking Germany, Santander Consumer Bank, Mönchengladbach
Oliver Otto	Rechtsanwalt, Counsel, DLA Piper UK LLP, Frankfurt am Main
Mathias Raabe	Rechtsanwalt, Counsel, Jones Day, Düsseldorf
Claus Radünz	Executive Director, Landesbank Baden-Württemberg, Mainz
Klaus Michael Reiner	Vice President, Group Risk Management, Commerzbank AG, Frankfurt am Main
Eva Ringenspacher	Senior Managerin, Restrukturierungspartner RSP GmbH & Co. KG, Frankfurt am Main
Prof. Dr. Christoph Schalast	Rechtsanwalt und Notar, Managing Partner, Schalast & Partner Rechtsanwälte, Frankfurt am Main; Professor, Frankfurt School of Finance and Management, Frankfurt am Main
Prof. Dr. Dirk Schiereck	Professor am Fachgebiet Unternehmensfinanzierung, Technische Universität Darmstadt

## Autorinnen und Autoren

Stephan Schneider	Partner, Manager, creditshelf AG, Frankfurt am Main
Dr. Dietrich F. R. Stiller	Rechtsanwalt, Partner, SZA Schilling, Zutt & Anschütz Rechtsanwalts-gesellschaft mbH, Frankfurt am Main
Dr. Christian Storck	LL.M., Rechtsanwalt, Global Co-Head of Innovation, Linklaters LLP, Frankfurt am Main
Markus Weber	Rechtsanwalt, Partner, Jones Day, Düsseldorf
Judith Wittig	Managing Director, Associate General Counsel in einer deutschen Großbank, Frankfurt am Main
Carsten Ziegler	Senior Manager, FSI Audit & Assurance, Credit & Securitisation Advisory, Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort des Vorstands . . . . .	V
Vorwort des Beirats . . . . .	VII
Vorwort der Bundesvereinigung . . . . .	XI
Die Herausgeber des Werkes . . . . .	XIII
Autorinnen und Autoren . . . . .	XV

## Kapitel 1

### Entstehungsgeschichte und Ziele der DKS

*(Schalast)*

I. Der Ausgangspunkt: Der deutsche Kreditsekundärmarkt und die NPL-Welle in den 2000er Jahren . . . . .	1
II. Was uns inspiriert hat: LMA, LSTA und Co. . . . .	3
III. Der USP? Deutsche Kreditmarkt-Standards vs. angloamerikanische Dokumentationen . . . . .	5
IV. Die DKS: Von der Gründung bis zur Zehnjahresfeier . . . . .	6
V. Vision 2025 . . . . .	8

## Kapitel 2

### Neue EBA-Leitlinien für die Kreditvergabe und -überwachung

*(Ziegler)*

I. Überblick über die bestehenden EBA-Leitlinien zur Kreditvergabe und -überwachung . . . . .	9
1. Beispiele für Erleichterungen gegenüber der Konsultationsfassung .	11
2. Beispiele für Verschärfungen gegenüber der Konsultationsfassung .	12
II. Auswirkungen der finalen EBA-Leitlinie zur Kreditvergabe und -überwachung . . . . .	16
III. Besondere Herausforderungen in der Umsetzung . . . . .	17
IV. Praktische Ansätze . . . . .	20

Kapitel 3

Entwicklung des Verbraucherschutzrechts am Beispiel  
der normierten Widerrufsbelehrung

(Keibel/Wittig)

I.	EU-Verbraucherrechte-Richtlinie . . . . .	25
II.	Widerrufsjoker im Verbraucherdarlehensrecht und bei Immobilien-Kreditverträgen. . . . .	26
III.	EuGH- und BGH-Urteile . . . . .	31
IV.	Handlungsbedarf des deutschen Gesetzgebers nach der Rechtsprechung des EuGH zum Kaskadenverweis . . . . .	35
V.	Wesentliche Änderungen des Widerrufsrechts bei Verbraucher- darlehensverträgen. . . . .	37
VI.	Wesentliche Änderungen bei Widerrufsbelehrungen für im Fernabsatz und außerhalb der Geschäftsräume geschlossene Verträge über Finanzdienstleistungen. . . . .	41
VII.	Umsetzung der neuen Widerrufsbelehrung durch die Kreditinstitute . .	46
VIII.	Rechtssicherheit für die Kreditinstitute im Rechtsverkehr mit Verbrauchern? . . . . .	47
IX.	Weitere aktuelle Verbraucherschutzgesetze . . . . .	48
	1. Gesetz für faire Verbraucherverträge. . . . .	48
	2. Gesetz zur Förderung verbrauchergerechter Angebote im Rechtsdienstleistungsmarkt (Legal-Tech-Gesetz). . . . .	49
X.	Ausblick. . . . .	49

Kapitel 4

StaRUG als neue Sanierungsoption – ausgewählte Aspekte

(Ringelspacher)

I.	Der Restrukturierungsplan als Herzstück des StaRUG . . . . .	51
	1. Anforderungen an den Restrukturierungsplan. . . . .	51
	a) Aufbau und Inhalt des Restrukturierungsplans. . . . .	51
	b) Gestaltung von Rechtsverhältnissen . . . . .	55
	c) Planbetroffene und Gruppenbildung. . . . .	56
	d) Stimmrecht und erforderliche Mehrheiten . . . . .	57
	2. Bestätigung und Wirkung des bestätigten Restrukturierungsplans . .	59

II.	Neue Chancen durch den Sanierungsvergleich . . . . .	60
	1. Grundlagen des Sanierungsvergleichs . . . . .	61
	2. Gerichtliche Bestätigung eines Sanierungsvergleichs . . . . .	62
	3. Anfechtbarkeit des Sanierungsvergleichs . . . . .	62

Kapitel 5

Restrukturierungsbeauftragter und Sanierungsmoderator  
gemäß StaRUG als neue Protagonisten im  
Restrukturierungsmarkt?

(Bea)

I.	Einleitung . . . . .	65
II.	Der Restrukturierungsbeauftragte . . . . .	65
	1. Funktionen des Restrukturierungsbeauftragten . . . . .	65
	2. Abgrenzung zur Rechtsstellung des Sachwalters und Insolvenzverwalters . . . . .	66
	3. Bestellung und Aufgaben des Restrukturierungsbeauftragten . . . . .	66
	a) Bestellung von Amts wegen (§§ 73 bis 76 StaRUG) . . . . .	67
	aa) Bestellszenarien . . . . .	67
	bb) Aufgaben. . . . .	68
	cc) Auswahl . . . . .	69
	b) Bestellung auf Antrag (§§ 77 bis 79 StaRUG) . . . . .	70
	aa) Aufgaben. . . . .	70
	bb) Antragsrecht für die Bestellung und Auswahl . . . . .	71
	4. Restrukturierungsgerichtliche Aufsicht und Entlassung. . . . .	72
	5. Haftung. . . . .	72
	6. Vergütung . . . . .	73
III.	Sanierungsmoderator. . . . .	74
	1. Zugang und Antragsvoraussetzung zur Sanierungsmoderation . . . . .	75
	2. Anforderungsprofil des Sanierungsmoderators . . . . .	75
	3. Bestellung und Aufgaben des Sanierungsmoderators. . . . .	76
	4. Aufsicht des Restrukturierungsgerichts . . . . .	77
	5. Haftung. . . . .	77
	6. Vergütung . . . . .	77
	7. Entlassung und Abberufung . . . . .	78
IV.	Fazit. . . . .	78

Kapitel 6  
Stillhaltevereinbarungen in der Bankenpraxis  
*(Danielewsky/Radünz)*

I.	Einleitung. . . . .	79
II.	Stillhaltevereinbarung und Restrukturierungsvereinbarung . . . . .	80
	1. Begriff des Stillhaltens . . . . .	80
	2. Inhalt der von Restrukturierungsvereinbarungen/Stillhaltevereinbarungen . . . . .	81
	3. Form . . . . .	82
	4. Debt-Equity-Swap. . . . .	83
	5. Covenants und Waiver Letter. . . . .	84
	a) Covenant Resets . . . . .	84
	b) Waiver Letter . . . . .	85
	6. Moratorium . . . . .	86
	7. Bankenhaftung . . . . .	88

Kapitel 7  
Die Entwicklung von Musterverträgen im  
Bereich der Sanierung  
*(Reiner/Stiller)*

I.	Vorgeschichte. . . . .	91
II.	Das Muster für Überbrückungskreditverträge (27.4.2019) . . . . .	92
	1. Gegenstand des Musters . . . . .	92
	2. Rechtlicher Rahmen für Überbrückungskredite . . . . .	92
	3. Struktur des Musters für Überbrückungskredite . . . . .	93
	4. Grundkonstellation des Musters und Schnittstellen für komplexere Sachverhaltsvarianten . . . . .	94
	5. Anwendung bei Mehr-Parteien-Beziehungen und anderen Abweichungen von der Grundkonstellation . . . . .	95
	6. Anforderungen an den Überbrückungskreditvertrag aus Sicht der Kreditinstitute . . . . .	97
III.	Das Muster für Sanierungskreditverträge (19.12.2019) . . . . .	98
	1. Gegenstand des Musters . . . . .	98
	2. Rechtlicher Rahmen für Sanierungskredite. . . . .	99
	3. Struktur des Musters für Sanierungskredite. . . . .	100
	4. Hinweise zum Muster des Sanierungskreditvertrages aus Sicht der Finanzierer . . . . .	103

IV.	Das StaRUG .....	105
	1. Allgemeines .....	105
	2. Neue Finanzierungen im Rahmen des StaRUG .....	106
	3. Bestehende Vertragsverhältnisse .....	107
	4. Anmerkungen zu den Regelungen des StaRUG aus dem Blickwinkel der Kreditinstitute .....	109

Kapitel 8

Der Cashpool in der Insolvenz aus Bankensicht

*(Meyer/Otto)*

I.	Zielsetzung dieses Beitrags .....	111
II.	Funktionsweise eines Cashpools .....	112
III.	Risiken für Banken .....	115
IV.	Handlungsempfehlungen .....	116

Kapitel 9

Restrukturierung von Schuldscheinen –  
die DKS-Leitlinien und das StaRUG als Lösung

*(Herding)*

I.	Hindernisse für die Restrukturierung von Schuldscheindarlehen .....	123
II.	Ausgangspunkt: Kein vorinsolvenzliches Mehrheitsinstrument (Cram-Down) in Deutschland .....	125
III.	Entwicklung der DKS-Leitlinien .....	127
	1. Ausgewogenes Restrukturierungskonzept auf Grundlage belastbarer Zahlen .....	128
	2. Etablierung einer Interessenvertretung .....	129
	3. Vorläufige Stabilisierung (Standstill)/Abwehr von (Droh-)Kündigungen .....	131
	4. Neue Investoren als Problemlöser/Preferred Investors .....	132
	5. Mehrheitskonzept zur Einbindung der Störer .....	132
IV.	StaRUG als Schlüssel für die Schuldscheindarlehen- Restrukturierung .....	133
	1. Gestaltbarkeit der Schuldscheindarlehen .....	134

## Inhaltsverzeichnis

2. Gruppenbildung unter Einbeziehung der Schuldscheindarlehen- geber . . . . .	138
3. Schutz vor Drohkündigungen durch Rechtshängigkeit und Stabilisierungsanordnung . . . . .	140
V. Ausblick . . . . .	142

### Kapitel 10

#### Ein Dreiklang für den Kreditmarkt: Benchmark-Verordnung – IBOR-Reform – Risk-Free Rates

*(Storck)*

I. Die europäische Benchmark-Verordnung . . . . .	145
1. Hintergrund . . . . .	145
2. Regelungen der Benchmark-Verordnung . . . . .	147
a) Sachlicher Anwendungsbereich . . . . .	147
b) Verpflichtungen von Administratoren . . . . .	148
c) Verpflichtungen von Kontributoren . . . . .	149
d) Verpflichtungen von Verwendern . . . . .	149
3. Anwendung der Benchmark-Verordnung im Kreditmarkt. . . . .	150
4. Reform der Benchmark-Verordnung aufgrund LIBOR-Einstellung . . . . .	151
II. Das Ende des LIBOR . . . . .	152
1. Hintergrund zum Auslaufen des LIBOR . . . . .	152
2. Übergang zu alternativen Referenzsätzen . . . . .	154
3. SONIA, SOFR und €STR als risikofreie Sätze . . . . .	154
III. Das Überleben des EURIBOR . . . . .	155
IV. Der Übergang zu risikofreien Sätzen . . . . .	156
1. RFR vs LIBOR/EURIBOR . . . . .	157
a) Vorausschauend vs. Rückschauend . . . . .	157
b) Laufzeit vs. Overnight . . . . .	157
c) Prämie für das Gegenparteiausfallrisiko . . . . .	157
d) Laufzeitrisikoprämie . . . . .	157
2. Laufzeit-RFRs . . . . .	158
3. Aufgezinsten RFRs . . . . .	159
V. Weltweit erstes €STR-basiertes Darlehen . . . . .	160

Kapitel 11

ESG – Sustainable Finance aus der Perspektive der Kreditmärkte

(Raabe/Weber)

I.	Status der Taxonomie-Verordnung . . . . .	165
1.	Wesentlicher Beitrag zur Verwirklichung von Umweltzielen . . . . .	166
2.	Keine Beeinträchtigung eines Umweltziels . . . . .	167
3.	Einhaltung eines Mindestschutzniveaus . . . . .	167
4.	Erfüllung technischer Bewertungskriterien . . . . .	167
II.	Ausgewählte Regelwerke für nachhaltige Finanzierungen . . . . .	169
1.	ICMA Green Bond Principles . . . . .	169
a)	Mittelverwendung . . . . .	170
b)	Projektbeurteilungs- und -auswahlprozess . . . . .	170
c)	Verwaltung der Emissionserlöse . . . . .	171
d)	Berichterstattung . . . . .	171
e)	Green Bond Rahmenwerk und externe Prüfung . . . . .	171
2.	ICMA Sustainability-Linked Bond Principles . . . . .	172
a)	Auswahl der Key Performance Indicators . . . . .	173
b)	Festlegung bestimmter Nachhaltigkeitsziele . . . . .	173
c)	Ausgestaltung der Schuldverschreibung . . . . .	174
d)	Berichterstattung und Überprüfung . . . . .	175
3.	Weitere ICMA Regelwerke im Bereich Nachhaltigkeit . . . . .	175
4.	LMA Rahmenwerke für den Darlehensmarkt . . . . .	176
5.	EU Green Bond Standard . . . . .	177
a)	Mittelverwendung . . . . .	178
b)	Transparenz und Berichterstattung . . . . .	178
c)	Externe Prüfung . . . . .	179
d)	Regulierung und Beaufsichtigung der externen Prüfer . . . . .	179
6.	Green Schuldschein/Sustainability-Linked Schuldschein/ Grüne Verbriefungen . . . . .	180
III.	Gesellschaftsrechtliche Perspektive: Pflicht des AG-Vorstands zur Berücksichtigung ESG-bezogener Faktoren bei der Unternehmens- leitung? . . . . .	182
1.	Leitungspflicht . . . . .	182
2.	Legalitätspflicht . . . . .	182
a)	Allgemeines . . . . .	182
b)	Berichts- und Offenlegungspflichten . . . . .	183
c)	Risikomanagement- und Überwachungssystem . . . . .	186
3.	Unternehmerisches Ermessen des Vorstands . . . . .	188
a)	Allgemeines . . . . .	188

## Inhaltsverzeichnis

b) Maßstab für die Leitungsausübung . . . . .	188
c) Pflicht zur Berücksichtigung von ESG-Belangen bei der Leitungsausübung? . . . . .	190
IV.  Ausblick . . . . .	193

## Kapitel 12

### Datenanforderungen für notleidende Kredite

*(Heppe)*

I.  Überblick . . . . .	195
II.  Wirtschaftliche und politische Rahmenbedingungen für NPL . . . . .	195
III.  Art und Relevanz von Daten im Markt für NPL . . . . .	197
IV.  Der NPL-Aktionsplan und die Data Hub-Idee der Europäischen Kommission . . . . .	202
V.  Die neuen, vereinfachten EBA-NPL-Datenvorlagen . . . . .	203
VI.  Wichtige Datenfelder in den neuen EBA-Templates und darüber hinaus . . . . .	204
1. Unbesicherte Subperforming Loans und UtP . . . . .	205
2. Unbesicherte NPL . . . . .	205
3. Garantien . . . . .	206
4. Besicherte Kredite . . . . .	206
5. Sanierungen, Restrukturierungen und gestundete Forderungen . . . . .	206
6. Historische Verwertungserlöse und vereinbarte Zahlungen . . . . .	207
7. Daten zur Verwertungsstrategie . . . . .	207
VII.  Datenstandards für das laufende Reporting im Workout . . . . .	208
VIII.  Fazit . . . . .	209

## Kapitel 13

### Kryptowährungen und die Token-Ökonomie – Ein Überblick

*(Heppding/Schiereck)*

I.  Einleitung . . . . .	211
II.  Technische Grundlagen . . . . .	212
1. Distributed Ledger Technology und Blockchain . . . . .	212
2. Hinzufügen von neuen Blöcken . . . . .	214
a) Proof-of-Work . . . . .	214
b) Proof-of-Stake . . . . .	215

III.	Taxonomie von Kryptowährungen . . . . .	216
1.	Coins . . . . .	216
2.	Token . . . . .	217
a)	Token-Kategorien . . . . .	218
b)	Token-Emissionen . . . . .	220
IV.	Aktuelles Marktumfeld . . . . .	220
V.	Rechtliche und regulatorische Herausforderungen . . . . .	224
VI.	VI. Fazit, Ausblick und Decentralized Finance . . . . .	227
VII.	Exkurs: Bisherige Arbeit der DKS. . . . .	229

Kapitel 14

Kreditplattformen als alternativer Finanzierungszugang  
für mittelständische Unternehmen

*(Krude/Schneider)*

I.	Entstehung von Plattformmodellen und Definition von Kreditplattformen . . . . .	234
II.	Mehrwerte für mittelständische Unternehmen . . . . .	242
1.	Bewertung der Attraktivität von Crowdfunding- bzw. Peer-to-Peer-Plattformen . . . . .	244
2.	Bewertung der Attraktivität von Vermittlungsplattformen . . . . .	245
III.	Ausblick . . . . .	245

Kapitel 15

Europäischer Verband für Kreditmarkt-Standards  
(European Loan Market Association) ?

*(Keibel)*

I.	Europäische Kreditmarkt-Standards? . . . . .	247
1.	LMA nach dem Brexit . . . . .	247
2.	Verordnungen und Beschlüsse bzw. Richt- und Leitlinien der Europäischen Kommission und European Banking Authority (EBA) . . . . .	249
II.	Europäische NPL-Transaktionsplattform . . . . .	251
III.	Umsetzung von europäischen Richtlinien am Beispiel der Restrukturierungsrichtlinie der EBA . . . . .	253

## Inhaltsverzeichnis

IV.	Aufbau eines Verbands für europäische Kreditmarkt-Standards? . . . . .	255
	1. Beispiele für europäische Vereinigungen . . . . .	255
	2. Verband für europäische Kreditmarkt-Standards? . . . . .	256
	3. Gründung einer VZW/ASBL oder IVZWAISBL . . . . .	257
IV.	Ausblick . . . . .	259

## Anhang

Restrukturierungsvereinbarung . . . . .	263
Stillhaltevereinbarung . . . . .	283
Überbrückungskreditvertrag (nachfolgend auch die „Vereinbarung“) . . . . .	295
Sanierungskreditvertrag . . . . .	313
Leitlinien für die Restrukturierung von Schuldscheinen . . . . .	335
Leitfaden und Handlungsempfehlungen für Banken im Umgang mit CashPools in der Krise . . . . .	337
EuroSTR-Compound . . . . .	341
Literaturverzeichnis . . . . .	347

## Kapitel 1

# Entstehungsgeschichte und Ziele der DKS

## I. Der Ausgangspunkt: Der deutsche Kreditsekundärmarkt und die NPL-Welle in den 2000er Jahren

Die Initiative zur Gründung des Deutsche Kreditmarkt-Standards e.V. entstand Ende der 2000er Jahre und wurde vor allem von der dynamischen Entwicklung des Kredithandels in diesem Zeitraum getrieben. In Deutschland hatte sich erstmals ein sehr lebhafter und so bisher nur in anderen Jurisdiktionen, insbesondere Südostasien und den USA, bekannter Sekundärmarkt für Kredite gebildet, der vor allem gekennzeichnet war durch große und für die öffentliche Wahrnehmung spektakuläre Portfoliotransaktionen von notleidenden/Non Performing Loans (NPLs), oft auch unter Einbeziehung von Sub Performing sowie Performing Loans. Die in diesem Zusammenhang stehenden zahlreichen regulatorischen, aufsichtsrechtlichen und auch bankrechtlichen Fragestellungen führten zu einer intensiven öffentlichen und wissenschaftlichen Diskussion der Thematik.<sup>1</sup> Die deutschen Banken wurden dabei von der massiven NPL-Welle, der sie plötzlich gegenüberstanden, teilweise überrascht. Eine wichtige Rolle bei der Wahrnehmung dieser neuen Situation spielten dabei Studien, die das Gesamtvolumen der faulen Kredite in den Bilanzen von EUR 120 Mrd. bis über EUR 300 Mrd. (EY) schätzten. Zahlreiche Institute, darunter nicht zuletzt auch Sparkassen und andere Regionalbanken, entschieden sich deshalb dafür, signifikante NPL- Bestände an spezialisierte Investoren zu veräußern, wobei insbesondere der amerikanische Hedge Fonds Lonestar öffentliche Aufmerksamkeit auf sich zog.<sup>2</sup> Lonestar erwarb in diesem Zeitraum zahlreiche Portfolien von deutschen Instituten, darunter auch Sparkassen, wobei ihm seine langjährigen Erfahrungen mit der Schuldenkrise in den USA sowie in Südostasien in den 1980er/1990er Jahren zugutekamen. Das jährliche Handelsvolumen von Kreditportfolien lag Mitte der 2000er Jahre nach damaligen Schätzungen regelmäßig im zweistelligen Milliardenbereich.

Im Zusammenhang mit dieser Entwicklung entstanden dann zahlreiche Initiativen, insbesondere der Bankenverbände, um ihre Mitglieder bei Kreditverkäufen sowie Outsourcingprozessen zu unterstützen und dafür standardisierte Prozesse zu entwickeln, die es kleineren Instituten, insbesondere Regionalbanken, ermögli-

---

1 Siehe dazu aus der Perspektive 2000er Jahre: *Schalast*, BKR 2006, 193 ff. sowie umfassend *Köchling/Schalast* (Hrsg.), Grundlagen des NPL Geschäfts, die erste Auflage erschien 2013, die dritte Auflage nunmehr 2021.

2 *Köchling*, in: *Schalast/Köchling*, Grundlagen des NPL Geschäfts, 1. Aufl., S. 22 ff.; *Schalast/Safran/Sassenberg*, Bankgeheimnis und Notwehrrecht bei unrichtiger Medienberichterstattung über Kreditverkäufe, *BetriebsBerater* 22/2008, S. 1126 ff.

## Kap. 1 Entstehungsgeschichte und Ziele der DKS

chen sollten, kosten- und zeiteffizient solche Risikotransfers bei Bedarf durchzuführen.<sup>3</sup> Naturgemäß konnten sich aber solche Initiativen – beispielhaft ist dafür etwa der Ostdeutsche Sparkassen- und Giroverband – im Markt nicht durchsetzen, da sie nicht von einem breiteren Konsens aller Banken beziehungsweise Bankeninteressenvertreter sowie darüber hinaus der Marktgegenseite, den Investoren, Servicern, Beratern sowie nicht zuletzt den Refinanzierern mitgetragen wurde.

- 3 Dies war dann der Moment, wo unabhängige, nicht profitorientierte Standardisierungsplattformen aus anderen Jurisdiktionen, wie etwa die Loan Market Association (LMA), die Loan Syndications and Trading Association (LSTA) und die Asia Pacific Loan Market Association (APLMA) in das Interesse der Marktteilnehmer rückten.<sup>4</sup> Da das UK zum Zeitpunkt dieser Diskussion Mitglied der EU und der Brexit nicht einmal in Ansätzen erkennbar war, lag es insoweit nahe, eine institutionelle Ausdehnung der LMA auf den Kontinent mit den Verantwortlichen zu diskutieren. Als dies nicht auf Interesse stieß, fanden sich Vertreter der drei Säulen des deutschen Bankensystems, Investoren, Servicer und Berater, Anfang 2010 in ersten informellen Arbeitsgruppen zusammen, um die Gründung einer deutschen Kreditmarktstandardisierungsplattform vorzubereiten.<sup>5</sup> Die Ergebnisse der verschiedenen Arbeitsgruppen wurden dann erstmals auf dem NPL-Forum der Frankfurt School im Mai 2010 unter dem Titel: „Deutsche Vertragsstandards für Kredithandelstransaktionen?“<sup>6</sup> der Fachöffentlichkeit präsentiert und fanden schnell zahlreiche Unterstützer.<sup>6</sup>
- 4 Aus den informellen Arbeitsgruppen bildeten sich dann mehrere Workshops und die Konzeption wurde schließlich weiter geschärft und im folgenden Jahr noch einmal auf dem NPL-Forum 2011 vorgetragen. Als Ergebnis entstand dann im Oktober 2011 der Verein Deutsche Kreditmarkt-Standards e. V., Gründungsmitglieder waren die Commerzbank, die Coreal Kreditbank, der Frankfurt School Verlag, die Deutsche Pfandbriefbank (PBB), die Kanzlei Mayer Brown LLP, The Debt Exchange sowie die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing e. V. (BKS). Der gemein-

---

3 Siehe *Schalast/Keibel*, Standards und Vertragsmuster für Kredittransaktionen – Warum wir eine Loan Markt Association benötigen, S. 147 ff. in: *Schalast/Keibel*, NPL Jahrbuch 2011/2012, S. 147 ff.

4 Loan Market Association, <https://www.lma.eu.com/> (zuletzt abgerufen am 31.8.2021); Loan Syndications and Trading Association, <https://www.lsta.org/> (zuletzt abgerufen am 31.8.2021); Asia Pacific Loan Market Association <https://www.aplma.com/> (zuletzt abgerufen am 31.8.2021).

5 Die folgende Darstellung ist angelehnt an dem vom Autor verfassten Abschnitt von *Schalast/Keibel*, Standards und Vertragsmuster für Kredittransaktionen/Warum wir eine Loan Markt Association benötigen?, in: *Schalast/Keibel* (Hrsg.), NPL Jahrbuch 2011/2012, S. 137 ff.

6 Der Vortrag von Christoph Schalast, Simon Grieser und Jörg Wulfken auf dem NPL-Forum 2010 wurde unter diesem Titel auch im NPL Jahrbuch 2010/2011 (herausgegeben von *Schalast/Keibel*), S. 129 ff. veröffentlicht.

## II. Was uns inspiriert hat: LMA, LSTA und Co. **Kap. 1**

nützige Verein wurde dabei bewusst als Non-Governmental Organisation (NGO) aufgestellt und strebt seit seiner Gründung an, möglichst viele Marktteilnehmer, aber auch Berater sowie weitere Stakeholder entweder als Mitglieder oder als Teilnehmer seiner verschiedenen Workshops und Plattformen zu gewinnen. Die Vernetzung mit dem wissenschaftlichen Diskurs erfolgt dabei durch den Beirat, für den führende Hochschullehrer gewonnen werden konnten. Die DKS ist damit – genauso wie die LMA oder die LSTA – eine bewusst offene Organisation sowie Plattform, die sich einer breiten verbandsinternen, aber auch einer darüber hinausgehenden Diskussion öffnen und stellen möchte, denn nur so ist es möglich, ähnlich konsensfähige Standards zu entwickeln, wie es den bereits im angloamerikanischen und asiatischen Kreditmarkt existierenden Organisationen gelungen ist. Deshalb stehen die meisten DKS-Veranstaltungen bis heute allen interessierten Teilnehmern weit über den Mitgliederkreis hinaus offen und dies wird gerne angenommen. Als Ergebnis des Gründungsprozesses wurden schließlich die ersten vier institutionalisieren Arbeitsgruppen mit den Schwerpunkten:

- Privatkunden/Consumer/Portfoliotransaktionen
- Firmenkunden/Single Names/immobiliengesichert und nicht immobilengesichert
- Real Estate
- Konsortialkredite/LBO Finanzierungen

gebildet. Diese Arbeitsgruppen waren der Nukleus der heute bestehenden vielfältigen Arbeitsbereiche und der Workshops.

## II. Was uns inspiriert hat: LMA, LSTA und Co.

Wie eingangs dargestellt, war die Gründung der DKS insbesondere durch den dynamischen deutschen NPL-Markt in den 2000er Jahren geprägt. Nichtsdestotrotz gab es für die Initiative bereits damals eine Reihe von internationalen Vorbildern. Vorrangig ist an dieser Stelle die LMA mit Sitz in London (Gründung 1996) zu nennen, die ursprünglich auf syndizierte Kredite fokussiert war und damit eine Standardisierung nicht nur im Sekundärmarkt sondern auch im Primärmarkt anstrebt. Ihr Fokus war und ist insoweit nicht auf den NPL/Distressed Debt Bereich fokussiert, aber dieser wurde von ihr ebenfalls bearbeitet. Der LMA gehören heute mehr als 600 Mitglieder an, insbesondere Kredit- und Finanzinstitute, Investoren und nicht zuletzt führende international ausgerichtete Anwaltskanzleien mit Schwerpunkt im Bank- und Kreditrecht. Besonders geprägt wurde dabei die Entstehung der LMA durch die internationale Kanzlei Clifford Chance sowie die Bank of England.<sup>7</sup> Damit entstand sie zwar etwas später als ihr amerikanisches

---

<sup>7</sup> Zur Entstehungsgeschichte *Schalast/Keibel*, a. a. O. (Fn. 5).

## Kap. 1 Entstehungsgeschichte und Ziele der DKS

Pendant LSTA, allerdings hat sie den europäischen Kreditmarkt sowie zahlreiche angrenzende Bereiche seitdem maßgeblich mitgeprägt. Offen ist allerdings, ob aus heutiger Sicht dies nach dem Brexit weiter darstellbar und relevant ist. Vorbild der LMA war zum Zeitpunkt ihrer Entstehung die US-amerikanische LSTA, die ebenfalls als eine NGO gegründet wurde mit dem Ziel, Standards, Marktpraxis und Geschäftsabläufe für den Kreditsekundärmarkt zu entwickeln.<sup>8</sup> Im Jahre 1998 kam dann als dritte Institution die APLMA hinzu, ins Leben gerufen von 15 internationalen Banken. Die APLMA hat ihren Hauptsitz in Hongkong, allerdings unterhält sie weitere Niederlassungen in anderen Jurisdiktionen wie Australien und Singapur sowie eine Reihe von so genannten Off Shore Committees etwa in China, Indien oder Taiwan. Im Hinblick darauf könnte sie auch ein Vorbild für eine künftige europäische Loan Markt Association sein, da sie insoweit unterschiedliche Jurisdiktionen ausdrücklich berücksichtigt und abbildet.

- 6 Alle drei Organisationen eint dabei, dass sie bei den von ihnen erarbeiteten Vertragsdokumentationen auf eine Standardsetzung orientiert sind und durch breite Einbeziehung der Marktgegensenden, Berater und soweit möglich der Regulierer, einen breiten Konsens herstellen wollen. Die Vertragsdokumentationen stehen dabei nur den Mitgliedern zur Verfügung, darüber hinaus werden regelmäßig auch Konferenzen, teilweise in Zusammenarbeit miteinander, angeboten.<sup>9</sup> Hinzu kommen Trainings und andere Fortbildungsveranstaltungen sowie die Erhebung von Marktdaten. Alle drei Organisationen eint weiter, dass sie maßgeblich durch das angloamerikanische Recht und die dortige Praxis der Vertragsgestaltung und -dokumentation geprägt sind. Gerade in den Gesprächen zwischen LMA und der DKS 2011 wurde insoweit deutlich, dass eine Ausweitung auf den kontinentaleuropäischen Rechtskreis mit seinen zahlreichen im Detail dann doch höchst unterschiedlichen Jurisdiktionen, wie etwa Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien oder Polen etc., nicht als attraktiv angesehen wurde. Insoweit setzt die LMA auch heute weiter primär auf einen Standard nach UK-Recht. Dies führt in der Praxis dann oftmals dazu, dass Dokumentationen, wenn kontinentaleuropäisches Recht zur Anwendung kommen soll oder muss, mehr oder weniger gut „übersetzt“ werden, was insbesondere (aber nicht nur) bei Rechtsstreitigkeiten zu Friktionen führen kann.

---

8 *Basta/Marsh/Virmani*, Loan Syndications and Trading: An Overview of the Syndicated Loan Market, ICLG, Lending & Secured Finance 2017.

9 Siehe etwa die LMA und LSTA Konferenz in London am 11.3.2020.

### III. Der USP? Deutsche Kreditmarkt-Standards vs. angloamerikanische Dokumentationen

Der zentrale Unterscheidungspunkt, der USP, der DKS gegenüber ihren Schwesterorganisationen in London, New York oder Hongkong ist, dass sie bei den von ihr entwickelten Vertragsdokumentationen, aber auch im Übrigen, ganz klar auf deutsches und darüber hinaus – soweit harmonisiert vorhanden – europäisches Recht setzt. Zunächst mag man sich fragen, ob dies überhaupt notwendig ist angesichts der im Markt doch weitgehend durchgesetzten LMA- beziehungsweise LSTA-Dokumentation. Doch die Praxis zeigt, dass es immer wieder Vertragspartner gibt, die keine Anwendbarkeit von UK-Recht wollen und im Übrigen auch eine deutschsprachige Dokumentation wünschen. Dafür kann es vielfältige Ursachen geben und insbesondere Kredittransaktionen mit Regionalbanken dokumentieren die Wichtigkeit dieser Überlegung. Die dann gewählten Hilfsmittel sind dann meist mehr oder weniger gute Übersetzungen, helfen aber letztendlich nicht wirklich weiter, da der „Kontext“ des deutschen beziehungsweise kontinentaleuropäischen Rechts und des Common Law höchst unterschiedlich sind.<sup>10</sup> Dabei kann man den Unterschied nicht auf das Fehlen von zentralen zivil- und wirtschaftsrechtlichen Kodifikationen beschränken, sondern er geht weit darüber hinaus, etwa in Richtung der Auslegung/Interpretation des Vertragsinhalts, der Vollstreckungsthemen und Schadenersatzansprüchen.<sup>11</sup> Ein ganz besonderer Nachteil der Nutzung der Common Law-Dokumentationen in Deutschland, aber auch in allen anderen kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen, ist, dass Besonderheiten im Hinblick auf das Grundbuchrecht oder Sicherheiten nicht abgebildet werden können, weil diese so im UK nicht existieren und sie dafür nicht entwickelt wurden.

Man braucht keine hellseherischen Fähigkeiten, um anzunehmen, dass nach dem Brexit die Bedeutung von angloamerikanischem Recht für den europäischen Kreditmarkt tendenziell eher zurückgehen wird. Eines der zentralen Ziele des Brexit war es ja gerade, sich von der europäischen Entwicklung und damit auch der zunehmenden Verrechtlichung des Common Law im UK sowie der Rechtsprechung des EuGH zu entziehen. Welche Konsequenzen dies für „Law made in UK“ oder „Arbitration made in UK“ in Zukunft haben wird, ist offen. Hinzu kommen viele Fragezeichen hinsichtlich der Bedeutung des Finanzmarktes London für die Kreditmärkte der EU 27. In diesem Zusammenhang ist jedenfalls Platz für eine deutsche Schwesterinstitution und gegebenenfalls auch eine neue europäische Kreditmarktorganisation. Dabei wird es sicher eine Anforderung sein, mit der LMA und

<sup>10</sup> Siehe dazu *Kischel*, Rechtsvergleichung, 2015, S. 243 ff. und 389 ff.

<sup>11</sup> Allgemein dazu *Kötz*, Comparative Contract Law, in: Reimann/Zimmermann, The Oxford Handbook of Comparative Law, 2. Aufl., 2019, S. 902 ff.

## Kap. 1 Entstehungsgeschichte und Ziele der DKS

gegebenenfalls weiteren verwandten Organisationen einen fruchtbaren Dialog in Gang zu setzen. Auf jeden Fall hat die DKS aus diesen Überlegungen heraus eine Zusammenarbeit mit der Initiative „Law made in Germany“ initiiert<sup>12</sup> und arbeitet derzeit eng mit den Institutionen der EU sowie möglichen Kooperationspartnern zusammen, um diese europäische Perspektive darstellen zu können.

### IV. Die DKS: Von der Gründung bis zur Zehnjahresfeier

- 9 Von der Zahl der Mitglieder kann sich die DKS noch nicht mit seinen „großen“ Schwesterorganisationen messen, doch der Verein, der von sieben Mitgliedern Ende 2011 gegründet wurde, ist heute auf fast 60 Mitglieder gewachsen, wobei insbesondere Banken und Finanzinstitutionen, aber auch FinTechs zu nennen sind. Hinzu kommen zahlreiche führende nationale und internationale Anwaltskanzleien sowie Servicer und institutionelle Mitglieder, wie etwa die Bundesvereinigung Kreditankauf und Servicing. Die DKS arbeitet dabei weiterhin grundsätzlich mit ihren ursprünglichen Arbeitsgruppen: dem Ausschuss Privatkunden, dem Ausschuss Firmenkunden und dem Ausschuss Immobilienfinanzierung. Des Weiteren hat sie sich zwischenzeitlich mit einem breit aufgestellten Beirat um den Vorsitzenden, Professor Dr. Axel Wieandt, WHU, Professor Dr. Matthias Casper, Universität Münster, Professor Dr. Peter O. Mülbert, Universität Mainz, Professor Dr. Dirk Schiereck, Technische Universität Darmstadt sowie die Banker Dr. Michael Scherl, Bayerische Landesbank, Judith Wittig, Deutsche Bank AG, und Claus Radünz, LBBW, verstärkt. Im Herbst 2021 werden nun Frau Professor Dr. Katja Langbacher von der Goethe Universität/House of Finance sowie Professor Dr. Tim Adam von der Humboldt Universität hinzustoßen.
- 10 Diese enge Vernetzung der DKS mit der führenden wirtschaftswissenschaftlichen Forschung hat weiter dazu geführt, dass sich seit 2017 der DKS Award für Master- und Bachelor-Thesen im Themenbereich deutscher/internationaler Kreditmarkt, Kreditmarkttransaktionen oder deren Standardisierung sowie insgesamt Schaffung von Standardvertragsklauseln oder Standardprozessen etabliert hat. Die Preisträger der Awards für das Jahr 2020 haben dabei Themen wie: „Finanzierung von Unternehmen über Kreditplattformen – Nur ein Trend oder nachhaltiger Mehrwert für die Beteiligten?“<sup>13</sup> oder „Cyclicality of Credit Supply: Substituting term loans with bonds and revolving credit in the eurozone“ bearbeitet.<sup>14</sup>

---

12 Law – Made in Germany, <https://www.lawmadeingermany.de/> (zuletzt abgerufen am 31.8.2021).

13 Bachelorthesis von Stefan Schneider und Lars Krude, betreut von Prof. Dr. Martin Faust, Frankfurt School of Finance & Management.

14 Master Thesis von Thomas Wagner, betreut von Prof. Dr. Max Bruche, Humboldt Universität.