Die Digitalisierung der Kreditwirtschaft

Fungibilität, Risikotransfer und Plattformlösung

- ein Weg zur systemischen Verbesserung der Finanzmarktstabilität

von

Johann-Rudolf Flesch Paul-Gerhard Kopatz Robert Pohlhausen

Inhalt:

1. Die Grundidee: Die Digitalisierung der Kreditwirtschaft, 2

2. Das Prinzip der Fungibilität, 3

2.1 Die Situation de jure und de facto, 3

2.2 Bundesbank und EU: Höhere Fungibilität steigert die Stabilität des Finanzsystems, 5

2.3 Die Transaktionsplattform für Kredite als Lösung des Fungibilitätsproblems, 5

3. Anwendungsbereiche, 6

3.1 Infrastrukturkredite, 6

3.2 Risikotransfer zwischen Kreditinstituten zur Bilanzsteuerung, 7

3.3 Einzel-Kreditvergabe über die Plattform?, 8

4. Historie, 8

4.1 Die Rechtsgrundlagen, 8

4.2 Entwicklung 2000 – 2008, 9

4.3 Das Risikobegrenzungsgesetz von 2008, 11

4.4 Die Praxis nach 2008, 12

4.5 Ein Meilenstein: Die Gründung einer Kreditplattform für den

deutschen Markt und ihr Scheitern in der Finanzkrise 2009, 13

5. Modell einer neuen plattformbasierten, digitalen Kreditbörse, 15

5.1 Nur eine Kreditbörse schafft geordnete Bedingungen für Wettbewerbsmärkte, 15

5.2 Der Marktplatz muss öffentlich-rechtlich ausgestaltet sein und er muss marktgestaltende Industriestandards setzen, 16

5.3 Weitere Eckpunkte des Plattformmodells, 17

5.4 Die Vorteile eines digitalen Marktplatzes, 18

6. Wir über uns, 19

1. Die Grundidee

Die Digitalisierung der Kreditwirtschaft

Kreditverträge sind eine komplexe Materie. Die Kreditwelt ist in ihrer heutigen Verfassung ausdifferenziert und damit verwaltungsaufwendig. Kredite gelten schlichtweg als nicht standardisier- und normierbar. Deshalb sind in der Kreditwirtschaft die Regeln der digitalen Welt wie Plattformökonomie, Skaleneffekte, Offenheit, Markt scheinbar außer Kraft gesetzt.

Zwei Hebel machen es möglich, dies zu ändern:

- die Homogenisierung der Kreditbestände über das Regelwerk einer ö.r. Börse;

- die Haltung aller Vertragsdaten (incl. Sicherheiten) auf einer digitalen Plattform und nicht in den Datenarchiven der einzelnen Banken.

* Der erste Hebel ist erklärungsbedürftig. Er lässt sich dadurch realisieren, dass allen Marktteilnehmer des Kreditmarktes die Möglichkeit eröffnet wird, sämtliche Transaktionen von Kreditbegründungen, Prolongationen, aber auch Kreditverkäufen etc. über eine digitale Plattform in Gestalt einer öffentlich-rechtlichen Börse abzuwickeln. Machen sie hiervon Gebrauch, unterwerfen sich die Marktteilnehmer einem sie bindenden *öffentlich-rechtlichen, also hoheitlich* verankertem Börsen- Regelwerk, das den individuellen Kreditvertrag gleichsam überlagert. Denn das Börsenrecht schafft eigenständiges materielles Recht für und gegen alle Börsenteilnehmer. Damit lässt sich ein allgemeiner Kreditstandard schaffen; Kredite werden handelbar und sogar granulierbar gemacht.

Nur über ein solches Regelwerk einer ö.-r. Börse lässt sich ein für den Risikotransfer durch Kreditverkauf notwendiger Schuldnerschutz herstellen, gleichsam als notwendiges Gegengewicht zur finanzpolitisch erwünschten Fungibilität. Eine digitale Kreditplattform begründet in der Tat ein deutlich höheres Maß an Fungibilität und verbessert damit den Risikotransfer unter Finanzinstituten, wie in weiterem zu zeigen sein wird. Aber gleichzeitig vermag das Börsen-Regelwerk eben auch alle wesentliche Verbraucherschutz-Elemente wie Daten- und Kundenschutz, Fairness-Regeln, Fragen der Fälligstellung, Zwangsvollstreckung etc. mit bindender Wirkung für und gegen alle Marktteilnehmer festzuschreiben. So werden Wildwuchs und Missbräuche von Macht- und Rechtspositionen verhindert und das notwendige Vertrauen geschaffen, um die erforderlichen Portefeuille- und Bilanzbereinigungen in den Märkten durchführen zu können.

* Der zweite Hebel ist naheliegend und erklärt sich aus sich selbst heraus, setzt allerdings den ersten Hebel voraus. Wenn die auf der Plattform liegenden Kreditbestände homogenisiert sind, macht es Sinn, alle weiteren wesentlichen Kreditdaten ebenfalls auf der Plattform vorzuhalten: Die Kreditakte läge damit auf der Plattform und nicht mehr in den Datenarchiven einzelner Banken. Der Kreditnachfrager, der auf diesem Weg zunächst allein die Herrschaft über seine Daten hat, vermag diese dann zu dem oder den Anbetern überzuspielen, von denen er ein Angebot wünscht. Des Weiteren ist diese Datenhaltung ein Schlüsselfaktor für effizienten digitalen Kredithandel und damit für die Realisierung der Fungibilität von Kreditforderungen.

Eine solche Lösung klingt recht futuristisch-fantasievoll, hat aber einen realen Kern: Alles dies war in Deutschland schon einmal realisiert, zur Marktreife entwickelt, BaFin-genehmigt, Datenschutz-zertifiziert (seinerzeit intensiv begleitet durch den damaligen Vizepräsidenten der BaFin, Herrn Caspar, und drei große WP-Gesellschaften), aber gescheitert in der Finanzkrise 2010. Ein Wiederaufleben wurde bisher verhindert. Es wäre ohne weiteres möglich, eine solches Geschäftsmodell unter aktueller Regulatorik und Technik und zusammen mit den damaligen großen WP-Gesellschaften in einem überschaubaren Zeitraum und zu vertretbaren Kosten wieder aufzubauen.

Entscheidend ist: Das Modell eines neutralen digitalen Marktplatzes versteht diesen als „öffentliches Gut“. In seinem Regelwerk werden öffentlich-rechtliche Wertvorstellungen berücksichtigt. Nur so ist Vertrauen herstellbar. Letzten Endes wird über die Anwendungsspielräume der Plattform politisch entschieden werden müssen.

1. Das Prinzip der Fungibilität

2.1. Die Situation de jure und de facto

„Fungibilität“ heißt übersetzt: „Übertragbarkeit“. Kredite, d.h. Geldausleihungen der Banken, sind rechtstechnisch Forderungen. Forderungen können nach den Regeln fast aller westlicher Industrienationen auf Dritte übertragen werden, und zwar ohne Zustimmung des Schuldners. Dem Schuldner kann also einfach so, ohne seine Zustimmung, ein neuer Gläubiger aufgezwungen werden. Ist das so in Ordnung? Trotz vielfacher Kritik daran sind nahezu alle Länder dabeigeblieben, gerade auch in der großen Finanzkrise von 2007 – 2010 (Vergl. im Einzelnen unten S. 8 ff)

Allerdings ist die Übertragung von Krediten in nicht angelsächsischen Ländern die große Ausnahme. Sie findet statt, wenn Banken fusionieren – dann werden die Kredite bei sich neu bildenden Konzernen meist bei einem Institut gebündelt. Der zweite große Ausnahmefall findet statt, wenn Banken in Not geraten. Dann werden Teile des Kreditgeschäfts, insbesondere die notleidenden Kredite, auf Bad Banks ausgelagert oder aber – zumeist mit hohen Abschlägen - an dritte Finanzinstitute und Hedge-Fonds verkauft.

Der Regelfall aber ist, dass Kredite im deutschen Finanzmarkt nicht verkauft werden. Dem Kreditverhältnis liegt nach deutscher Philosophie ein Vertrauensverhältnis zugrunde. Dem entzieht sich ein Institut nicht so ohne weiteres, selbst wenn das Kreditinstitut in Problemzonen gerät. Vor allem aber sind die Kosten für den Verkauf von Krediten so exorbitant hoch und die Kreditprüfungs- und Verfahrensprozesse so aufwändig, dass ein echter Notfall kommen muss, um sich solchen Herausforderungen zu stellen.

Mit anderen Worten: Die jetzige Situation verhindert zwar nicht de jure, sehr wohl aber de facto die Fungibilität des Kredits.

* 1. Bundesbank und EU: Höhere Fungibilität steigert die Stabilität des Finanzsystems

Genau hier setzen die Kritiken von Deutscher Bundesbank wie auch der politischen Instanzen der EU, der Europäischen Zentralbank sowie der Europäischen Bankenaufsicht an. Bei der Deutschen Bundesbank handelt sich um eine alte Position aus dem Jahre 2004, mit der sie aus der Perspektive des deutschen Marktes, aber im Grunde universal argumentierend, feststellte: „Entwickelte, liquide Märkte für den Transfer von Kreditrisiken können die Stabilität des Banken- und Finanzsystems spürbar fördern. Sie steigern die Steuerungskapazität der Kreditinstitute, da die Kreditrisiken durch ihre Handelbarkeit und Marktfähigkeit verlässlicher zu bewerten, flexibler zu variieren und leichter zu diversifizieren sind“.

Auf EU-Ebene beschäftigten sich Ministerrat, Kommission, Europäische Zentralbank (EZB) sowie die Europäische Bankenaufsicht (EBA) intensiv mit dem Thema. Ausgangspunkt war stets, dass bei in Not geratenen Banken die Auslagerung und der Verkauf von Kreditbeständen zu hohen, auch volkswirtschaftlichen Verlusten führen würden, die Marktgegenseite oligopolistisch strukturiert sei und laufend einsetzbare Instrumente für einen effizienten Transfer von Kreditrisiken nicht vorliegen würden. Auf dem Höhepunkt der EU-Diskussion verlangte der Präsident der Europäischen Bankenaufsicht Andrea Enria schließlich die Gründung einer Kreditplattform für den Kredit-Risikotransfer.

Obwohl also Bundesbank, EZB und europäische Bankenaufsicht Fungibilität als Schlüsselfaktor für eine moderne Finanzarchitektur ansehen, ist es bisher noch zu keiner Lösung des Problems gekommen, auf EU-Ebene nicht und auf nationaler Ebene nicht. Es gibt auch keine politische Diskussion dazu in der Öffentlichkeit. Klar ist, dass die Marktenge beim Verkauf notleidender Kredite im Interesse der Investmentbanken liegt. Auch besteht wohl ganz allgemein die Auffassung, dass das „Vertrauensverhältnis“ als wichtige Größe des Finanzmarktes hochzuhalten sei.

2.3. Die Transaktionsplattform für Kredite als Lösung des Fungibilitätsproblems

Lösen ließe sich das Fungibilitätsproblem durch die Errichtung einer digitalen Transaktionsplattform für Kredite in Form einer öffentlichen Börse. Durch das Regelwerk einer öffentlich-rechtlichen Börse lässt sich ein allgemeiner Kreditstandard schaffen. Einzelvertragliche Lösungen der bestehenden Kreditbestände werden durch die im Regelwerk der Börse enthaltende Vertragsstruktur abgelöst, weil sich die Parteien der Kreditverträge diesem Regelwerk unterworfen haben. Für neue Verträge lässt sich ohnehin diese Vertragsstruktur direkt anwenden.

Allerdings steht diese Lösung des Problems unter einer entscheidenden Bedingung. Das System muss in der Lage sein, die Qualität jedes einzelnen Kredits im Hinblick auf neutrales Rating, Quartalsberichterstattung, Sicherheitenlage etc. den Regeln des Finanzmarktes entsprechend fortlaufend widerzuspiegeln. Nur die Einhaltung dieser Voraussetzung würde den Risikotransfer zwischen Finanzinstituten als stabilisierendes Element des Finanzsystems im Sinne von Bundesbank und EZB ermöglichen. Die Antwort hierauf ist simpel: Bereits das Vorgängermodell RMX hatte diese Bedingung erfüllt, - mit BaFin-Zustimmung und mit öffentlich-rechtlicher Börsengenehmigung. Das System ist in der Lage, diese Voraussetzung zu gewährleisten.

1. Anwendungsbereiche

.

Die Breite der denkbaren Anwendungen als Folge der Digitalisierung der Kreditwirtschaft ist schwer vorauszusagen. Es dürfte eine neue Dynamik entstehen. Aus heutiger Sicht lassen sich beispielhaft drei Felder konket benennen, die durch die neue Welt positive Effekte generieren könnten.

3.1. Infrastrukturkredite

Wenn sich auf einer digitalen Plattform Kredite homogenisiert und standardisiert handelbar und auch granulierbar machen lassen, dann ist eine solche Plattform zwangsläufig nutzbar für ein digitales, hocheffizientes Angebotsverfahren für jede Form von Krediten, etwa also für Infrastrukturkredite der öffentlichen Hand, aber auch für alle privaten Finanzierungsvorhaben. Der entscheidende Vorteil der Kreditvergabe über die Plattform (neben der Effizienzvorteile durch Standardisierung) ist, dass sie jedem Kreditinstitut automatisch den Transfer jeden einzelnen Kreditrisikos in den Privatmarkt ermöglicht. Ermöglicht werden auch Granulierungen, also die Veräußerung von Anteilen eines Kredits, wie auch umgekehrt Kreditbündelungen als auch Anteile von Kreditpaketen veräußert werde können. Die Plattform ist in jeder Hinsicht flexibel. Damit ist ein völlig neuer Weg zur Refinanzierung von größeren Investitionsvorhaben zur Entlastung des Bankenapparates z.B. durch Versicherungsgesellschaften, Fonds etc. eröffnet.

Diese neue Refinanzierungsmöglichkeit des Bankensystems über eine die Kredit-Fungibilität gewährleistende Plattform ist deshalb so entscheidend, weil inzwischen unabweisbar ist, dass das Bankensystem nicht annähernd über ausreichendes Eigenkapital verfügt, um die anstehenden Infrastruktur-, Investitions- und Transformationsvorhaben zu finanzieren. Die Alternative hierzu wäre allenfalls die Rückkehr zum traditionellen Verbriefungsmarkt. Dessen Nachteile wie fehlende Transparenz, Ineffizienz und hohe Kostenstrukturen sind jedoch trotz unabweisbarer Fehlschläge in der Vergangenheit bis auf den heutigen Tag nicht behoben.

Auf dem Sparkassentag 2023 wurde bereits deutlich, wie bürokratisch die Abläufe der Kreditfinanzierung von Klimaschutzinvestitionen ausgestaltet sind -sie seien zu kompliziert und würden sich für Kreditinstitute nicht rechnen. Inzwischen wird die Kritik auch öffentlich: „Investitionen in Erneuerbare: „Sieben Monate bis zum Kredit sind zu lang““ (FAZ.net, 15.2.2024, 16:11). Eine Plattform könnte die Abläufe disruptiv vereinfachen: Denkbar wäre z.B. ein durch Ausfall-Garantie des Bundes oder der KfW unterlegtes Kreditprogramm für Gebäude-Klimaschutz-Investitionen nur über die Plattform; Kreditgeber wären private Banken/Versicherer - damit keine staatliche Schuldenerhöhung, aber vollständige Transparenz für Bund und KfW, weil über die Plattform Zugriff auf jeden Einzelfall möglich.

* 1. Risikotransfer zwischen Kreditinstituten zur Bilanzsteuerung

Dass nach deutscher Philosophie einem Kreditverhältnis eine Vertrauensbeziehung zugrunde liegt, die dem Fungibilitätsgedanken entgegensteht, ist oben unter 2.1. beschrieben worden. Die entscheidende Frage ist nun: Ist das nun gut oder schlecht? Und wenn es eher schlecht ist, gäbe es Zwischenlösungen, die beiden Aspekten gerecht werden könnten? Also die Möglichkeiten eines Risikotransfers auszuweiten, aber gleichzeitig den Verbraucherschutzaspekten Rechnung zu tragen?

Aber zunächst: Ist die augenblicklich bestehende Praxis eingeschränkter Fungibilität gut? Wer das beschriebene Vertrauensverhältnis hoch hält, findet das gut, wer sich mit den Problemen der inzwischen wellenförmigen stattfindenden Finanzkrisen beschäftigt, findet das schlecht. Denn der oben beschriebene Not-Mechanismus des Verkaufs von Kreditbeständen findet ja erst dann statt, wenn das Kind bereits in den Brunnen gefallen ist. Dann ist es zu spät: Die Preise für die Kredite fallen ins Bodenlose, und darüber hinaus besteht Ansteckungsgefahr für andere Institute. Und schließlich: es bedeutet Gefahr auch für den Steuerzahler.

Es müsste ein anderes System her. Ein System, das es den Banken ermöglicht, auf äußere Umstände im Dauerbetrieb schnell und unkompliziert zu reagieren, ihr Portefeuille neuen Gegenheiten anzupassen und Klumpenrisiken abzubauen. Das Wirtschaftsumfeld, in dem die Banken arbeiten, ändert sich ständig: Branchen steigen auf oder erleben Einbrüche, gleiches gilt für Regionen, neue Technologien verursachen tiefgreifende Strukturumbrüche. Demgegenüber sind die Kreditbestände der Banken nach obiger Praxis in Stein gemeißelt. Die Banken können nicht reagieren, sie müssen warten, bis sie endgültig in Not geraten, dann können und müssen sie mit häufig existenzbedrohenden Maßnahmen gerettet werden. Deshalb ist die Einführung erweiterter Möglichkeiten eines Risikotransfers finanzmarktpolitisch unumgänglich.

Aber gleichzeitig müsste Vorsorge getroffen werden, dass das Vertrauensverhältnis des Kunden in „seine“ Bank geschützt wird und inhaltlich-vertragliche Regelungen gelten, die allen Verbraucherschutzbelangen Rechnung tragen.

Das Regelwerk einer Plattform für den Transfer von Kreditrisiken ist in der Lage, genau diese Vorgaben zu erfüllen. Der Charakter dieser Plattform als öffentlich-rechtliche Börse ermöglicht es, für alle Nutzer materielles Recht zu schaffen und durchzusetzen. So ließe sich beim Kreditverkauf für die abgebenden Banken ein Pflicht-Selbstbehalt von mindestens 25% vorgeben und die Kundenbetreuung an diesen Selbstbehalt koppeln – etwa im Verbraucher- und Mittelstands-segment - zu den im System verankerten Fairnessregeln vergl. oben S. 2f.

* 1. Einzel-Kreditvergabe über die Plattform?

Schließlich: Zukünftig wird ein Immobilienkredit möglicherweise auch dadurch aufgenommen, dass - kanalisiert über auf der Plattform zugelassene Wirtschaftsprüfer und Steuerberater - die Kreditnachfrage mit *allen* *relevanten* Daten (incl. Wertgutachten und Sicherheiten) auf die Plattform gegeben wird. Damit befinden sich die Daten nicht mehr in den Akten der Banken, sondern auf der Plattform selbst. Der Kreditnachfrager, also der Verbraucher, hat damit die Wahl, zu welchem Anbieter in der Breite des Marktes er die Anfrage spielen will, im Regelfall durchaus zur Sparkasse oder Volksbank, wenn er dort bisher Kunde war, - technisch ermöglicht ihm die Plattform jedoch jede Anfrageselektion. Diese Anwendung wäre disruptiv.

4. Die Historie

* 1. Rechtsgrundlagen

Dass Kredite oder Darlehen verkauft werden können und mit ihnen gehandelt werden kann, ist für den mit dieser Spezialmaterie nicht vertrauten Bürger ein ungewöhnlicher Gedanke. Sowohl aus der Perspektive der Kreditinstitute wie auch der Verbraucher liegt zumindest nach deutscher Philosophie einem Darlehensvertrag ein Vertrauensverhältnis zugrunde. Dass eine Seite, das Kreditinstitut, sich aus dieser Vertrauensbeziehung durch „Verkauf“ des Kredites ohne Zustimmung der anderen Seite herauslösen und dem Darlehensschuldner einen neuen Gläubiger aufnötigen kann, erschien und erscheint vielen Beobachtern als unangemessene und einseitige Bevorzugung einer Vertragspartei. So gab und gibt es bis auf den heutigen Tag über die innere Berechtigung und politisch gewollte Zulässigkeit des Kreditverkaufs als Instrument der deutschen Rechtsordnung eine intensive, zuletzt aber nachlassende Diskussion.

Unter dem Verkauf eines Kredits versteht das deutsche Recht die Abtretung der Gläubigerposition des Kreditverhältnisses gegen Entgelt. Das Entscheidende ist in diesem Zusammenhang die Ermöglichung der vollständigen Abtretung der Gläubigerrechte an einen Dritten, der ohne Zustimmung des Schuldners, ja oft zunächst ohne sein Wissen in die Gläubigerposition eintritt.

Diese Regelung des deutschen Bürgerlichen Gesetzbuches, des BGB vom 1.1.1900, stand als Lösung am Ende einer langen Kontroverse. Das deutsche Recht hatte sich im Vorfeld der Entstehung des BGB nach hartem Ringen gegen den Gedanken des Schuldnerschutzes und für das Prinzip der Verkehrsfähigkeit und damit Fungibilität von Forderungen als einem Vermögenswert entschieden. Der Gedanke der freien Übertragbarkeit von Forderungen wurde also sehr weitgehend umgesetzt: jeder Schuldner einer Forderung hatte mithin den Nachteil hinzunehmen, über den Weg der Abtretung einen möglicherweise rigideren Gläubiger zu bekommen. Allerdings kann er dem neuen Gläubiger gegenüber diejenigen Einwendungen entgegenhalten, die er dem alten Gläubiger gegenüber hatte. Diese seit Bestehen des BGB geltende Rechtslage gilt bis heute unverändert fort.

4.2. Entwicklung 2000 - 2008

Bis zur Jahrtausendwende gab es im deutschen Finanzmarkt offensichtlich wenig Anlass, diese Rechtslage in größerem Umfange zu diskutieren. Das änderte sich in den acht Jahren nach der Jahrtausendwende dramatisch. In diesem Zeitraum stießen deutsche Kreditinstitute ein Kreditvolumen von 35 - 40 Mrd. € an institutionelle Investoren wie Hedge-Fonds, Private-Equity-Gesellschaften und Investmentbanken ab. Bei den stets in Paketen veräußerten Krediten handelte es sich im Wesentlichen um non-performing und subperforming loans; performing loans wurden zur Qualitätsauffrischung beigemischt. Verkauft wurde mit Abschlägen zu den Nennwerten der Kreditpakete. Der Grund für diese Verkaufswelle lag ganz allgemein in der schwierigen, auch konjunkturell bedingten Bilanzsituation der Kreditinstitute in der damaligen Phase, vor allem aber in den Vorbereitungsmaßnahmen der Kreditinstitute auf das neue auf sie zukommende Eigenkapitalregiment unter Basel II.

Diese Entwicklung blieb in der Öffentlichkeit keineswegs unbeobachtet. Die Presse berichtete von rigorosen Zwangsmaßnahmen der Kreditkäufer gegenüber den Kreditschuldnern, auch solchen, die angeblich ihre Kredite vertragsgemäß bedient hatten. Das öffentliche Fernsehen titelte: „Skrupellose Geschäfte: Wie Heuschrecken in Deutschland Hausbesitzer abzocken“. Der Spiegel berichtete ganzseitig vom Schicksal von Sparkassenkunden, die sich in den Händen gieriger und rigoroser Hedge-Fonds-Gläubiger wiederfanden. Auf dem Höhepunkt der Kampagne musste sich der Präsident der Sparkassenorganisation in einer im Fernsehen millionenfach übertragenen Talk-Show-Runde verteidigen und Abbitte leisten, für einen Sparkassenpräsidenten eigentlich eine unmögliche Situation. Das Instrument eines Kreditverkaufs schien dauerhaft verbrannt.

Die Entwicklung des US-Marktes wurde als Bestätigung dieser negativen Einschätzung von Kreditverkäufen gesehen. Anders als der deutsche Markt hatte der US-amerikanische Markt nicht dieses grundlegende Verständnis vom Vertrauensverhältnis von Kreditgeber zu Kreditnehmer. Die Fungibilität eines Kredits war nach angelsächsischem Verständnis notwendiges Element eines funktionierenden Finanzsystems. Allerdings begann dort etwa um 2004 eine Entwicklung, die die Vorstellungskraft über den möglichen Einsatz dieses Elements sprengen sollte. Angeheizt durch Verkaufs-, Bonifikations- und Provisionssysteme begannen die US-Retail-Banken, in einem geradezu ungeheuren Ausmaß, Kreditprogramme mit zunächst günstigen Zinsen aufzulegen, die sie unmittelbar nach Vertragsabschluss in den Investment-Markt verkauften, unter Realisierung der abgezinsten Zinsspanne. Bei einem solchen System spielt die Bonität des Einzelschuldners keine Rolle mehr, so dass Bonitätskriterien häufig nicht mehr eingehalten wurden. Die Kreditpakete der Retail-Banken wurden diesen von den Investoren reißend abgenommen. Da nicht genug Material da war, ging man schließlich dazu über, hybride Kreditpakete aufzulegen, was nichts anderes als Wetten auf den Hypothekenmarkt waren. Im Ergebnis entstand eine Kredit- und Spekulationsblase ungeheuren Ausmaßes, die das Weltfinanzsystem erschütterte.

Der deutsche Finanzmarkt wurde von dieser Entwicklung in besonderer Weise betroffen. Ganz allgemein gab es einen Lemminge-Effekt mit der Folge, dass sowohl private wie auch öffentlich-rechtliche Institute in den scheinbar renditeträchtigen und boomenden US-Hypothekenmarkt drängten. Aber es kam noch eine verhängnisvolle Entwicklung hinzu. Den deutschen öffentlich-rechtlichen Landesbanken war nach einer heftigen Auseinandersetzung mit den Privatbanken auf EU-Ebene das Privileg staatlicher Garantien verlustig gegangen. Nur für einen vorübergehenden Zeitraum war es ihnen noch gestattet, unter Verwendung staatlicher Garantien Mittel aufzunehmen, die mit dem berühmten AAA-Rating versehen und damit mit den niedrigsten Zinslasten ausgestattet waren. Diese Mittel harrten nun der Anlage, der Anlagedruck der Landesbanken war enorm, und so flossen diese Mittel im Wesentlichen in den US-amerikanischen Hypothekenmarkt in Subprime-Risiken. Nach Platzen der Blase wurde das Landesbanken-System erschüttert, die größte deutsche Landesbank überlebte diese Erschütterung nicht.

Allerdings erlebte der Markt der privaten Banken Erschütterungen in vergleichbarer Größenordnung. Eine der größten europäischen Immobilienfinanzierer, die HypoRealEstate- Bank, geriet nur deshalb nicht in die Insolvenz, weil sie zu 100% verstaatlicht wurde, ein in der Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik einmaliger Vorgang.

4.3. Das Risikobegrenzungsgesetz 2008

Zu Beginn des Jahres 2008 lagen die Missstände und Fehlentwicklungen der Finanzmärkte offen zu Tage. Das Finanzsystem war gefährdet, die Öffentlichkeit erregt, ein Handeln der Politik unausweichlich. Dabei war klar, dass der dogmatische Urgrund und Hebel für die unterschiedlichen, aber alle miteinander zusammenhängenden Fehlentwicklungen die Fungibilität des Kredites war, also die Abtretungsmöglichkeit ohne Zustimmung des Schuldners. Erst diese Möglichkeit katapultierte das auf Vertrauen beruhende Kreditverhältnis zu einer verfügbaren, entpersonalisierten Ware. Die Frage war nun: Beruhten all diese Fehlentwicklungen auf einem Missbrauch eines Rechtsinstituts, - ein Missbrauch, der durch Regulierung eingedämmt und gezähmt werden kann, oder ist die rechtliche Grundkonstruktion in ihrem Urgrund selbst falsch - bedarf es also des materiellen Ausschlusses von Abtretungen überhaupt. Zum ersten Mal seit Inkrafttreten des BGB stand damit diese alte Frage des letzten Drittels des 19. Jahrhunderts wieder in voller Schärfe auf der Tagesordnung.

Es ist klar, dass die Verbraucherschützer und Öffentlichkeitsarbeiter der politischen Parteien die letztere Alternative vertraten. Sie forderten ein strenges Abtretungsverbot oder das nicht abdingbare Zustimmungserfordernis durch den Schuldner. Politisch durchgesetzt hat sich jedoch die andere Seite. Das „Risikobegrenzungsgesetz“ vom August 2008 ließ Kreditverkäufe und damit Abtretungen der Gläubigerposition ohne Zustimmung des Schuldners weiterhin zu, verbanden dies jedoch mit einer Reihe verbraucherschutzorientierten Informationspflichten und formellen Erfordernissen. Damit war die prinzipielle Entscheidung gefallen: Der Gesetzgeber hat in einem kritischen Moment den Grundsatz der Fungibilität für den Kredit eindeutig aufrechterhalten. Die politische Diskussion war damit entschieden.

Die tragende Begründung für die Aufrechterhaltung des Status Quo der alten BGB-Lösung wurde von den Finanzexperten der Fraktionen, aber auch von den Vertretern der Finanzinstitutionen wie die BaFin und deren internationale Partner, vorgebracht: Jeder Ausschluss, aber auch jede substantielle materielle Einschränkung der Fungibilität des Kredits würde zu massiven Einschränkungen der Reaktionsfähigkeit der Einzelinstitute wie auch der Finanzaufsicht in Krisenzeiten führen. Wenn die größten oder sogar nahezu ausschließlichen Vermögenswerte eines Kreditinstituts in Krisenzeiten nicht disponibel sind, ist das krisenbehaftete Kreditinstitut zum Untergang verurteilt und die Ansteckungsgefahr für den Gesamtmarkt angesichts der Ohnmacht der Beteiligten groß. Volkswirtschaftlich wäre eine solche Lösung nicht verantwortbar. So hat sich denn die Politik zu diesem Weg durchgerungen; allerdings installierte sie zahlreiche Regulierungsverschärfungen, um Missbräuche zu verhindern.

4.4. Die Praxis nach 2008

Es ist hier nicht der Platz, die krisenhafte Zuspitzung des Weltfinanzsystems zur Jahreswende 2008/2009 zu beschreiben. Klar ist, dass auch das deutsche wie europäische Finanz- und Bankensystem vor dem Kollaps stand und nur durch tiefgreifende, international koordinierte Staatsinterventionen und -garantien gerettet werden konnte. Die Eigenkapitalbasis der Kreditinstitute war erodiert, so dass, soweit man Banken für überlebensfähig hielt, große Kreditbestände auf „Bad Banks“ ausgegliedert werden mussten. Parallel hierzu erfolgten Finanzhilfen durch die staatliche „Soffin“. Bei diesen Ausgliederungsmaßnahmen handelte es sich im rechtlichen Konstrukt um Kreditverkäufe, die also unter staatlicher Begleitung, aber ohne jeden Einbezug der Schuldner, in großem Umfange durchgeführt werden mussten. Erst später dachte man zur Eigenkapitalentlastung auch wieder an die Veräußerung von Kreditbeständen über den Privatmarkt nach. Sie sollten überhaupt erst ab 2014 wieder zu einem Instrument der Märkte werden, zu einem Zeitpunkt also, als der Staat begann, sich aus seiner Unterstützungsfunktion zurückzuziehen. Unabweisbar aber war und ist die Erkenntnis, dass allein durch die Fungibilität des Kredits, also durch das Rechtsinstitut der Abtretung der Forderungsrechte des Gläubigers aus dem Kreditvertrag, die Krise überhaupt bewältigbar war - unabhängig von dem oben beschriebenen Marktversagen bei der Umsetzung dieser Politik im weiteren Verlauf. Die Einschätzung der Politik in der Vorphase des Risikobegrenzungsgesetzes, dass das Prinzip der Fungibilität unbedingt aufrecht zu erhalten sei, war also zutreffend.

Allerdings hatte die Einstellung staatlicher Unterstützungsaktionen nunmehr gravierende Konsequenzen. Denn die Bankbilanzen waren noch längst nicht alle bereinigt, so dass die Institute nunmehr allein auf den Privatmarkt angewiesen waren. Dieser war nun allerdings deutlich enger als vor der Krise. Jetzt wurde offenbar, wie in der Tat oligopolistisch die Nachfrageseite dieses Marktes strukturiert war - und bis heute geblieben ist. Als Nachfrager für den Kauf von Kreditrisiken kamen - und kommen auch heute noch - angesichts der gehandelten großen Kreditvolumina nur wenige Finanzinstitutionen wie US-Investmentbanken und große Hedgefonds in Frage, die über entsprechendes Know-how und die notwendige Finanzausstattung verfügen.

Diese Marktenge ermöglicht es der Käuferseite, die Preise bestimmen. Dabei spielt auch eine Rolle, dass die Verkaufsprozesse selbst extrem komplex ausgestaltet sind und hohe Fachkompetenz erfordern - im Regelfall werden den Interessenten über mehrere Monate die Daten- und Kreditunterlagen zur Einsichtnahme und Prüfung zur Verfügung gestellt. So führten das Fehlen einer ausreichend großen Zahl von Nachfragern, das aufwendige Verfahren selbst sowie eine bemerkenswerte Intransparenz, die zwangsläufig hohe Informationsasymmetrien zur Folge hat, zu erheblichen Abschlägen auf die Nennwerte der veräußerten Forderungen. Hinzu kamen hohe Transformationskosten durch Vermittler, Anwälte und Berater. In vielen Fällen musste der Steuerzahler hierfür aufkommen.

4.5. Ein Meilenstein: Die Gründung einer Kreditplattform für den deutschen Markt - und ihr Scheitern in der Finanzkrise 2009

Nun gab es seit einigen Jahren in Deutschland den – in der Tat einmaligen - Versuch, das Fungibilitätsdilemma durch Errichtung einer digitalen, web-basierten Kreditplattform in Form einer öffentlich-rechtlichen Börse – also ein „Vorgängermodell“ zum heutigen Vorschlag - zu lösen. Die Geschichte des Vorgängermodells begann in den Jahren 2001 und 2002 mit dem Versuch, in Hannover eine Warenterminbörse als Risikosteuerungsinstrument für landwirtschaftliche Produkte zu errichten. Nachdem dieses Projekt mangels Nachfrage nicht ausreichend ausgelastet war, gelangte ein kleiner Kreis von Akteuren angesichts des im Markt zu beobachtenden Anwachsens von Kreditverkäufen zu dem Schluss, dass es Sinn machen würde, eine Börse für den Handel von Krediten zu Risikosteuerungszwecken aufzubauen. Mit Hilfe der Politik unter maßgeblicher Förderung durch den FDP-Wirtschaftsminister Hirche und gegen das ausdrückliche Votum des damaligen CDU-Finanzministers wurde der Geschäftszweck der Warenterminbörsen-AG erweitert, um eine Börse für den Kredithandel zu entwickeln, die Risk Management Exchange AG, sprich RMX AG.

Das Ziel wurde erreicht. Nach einer Entwicklungszeit von sieben Jahren und einem Gesamtaufwand von ca. 20 Mio. € wurde mit Zustimmung der BaFin die Börsengenehmigung der zuständigen Landesaufsicht erteilt. Zum 1.1.2009 ging RMX an den Markt. Zu diesem Zeitpunkt wurde die RMX AG zu mehr als 50% vom Land Niedersachsen gemeinsam mit den öffentlich-rechtlichen VGH-Versicherungen gehalten; weitere Aktionäre waren ein bunter Kreis interessierter Institutionen und Privatiers (Lehmann Brothers, Deutsch Hyp und andere). Organisatorisch stellte das RMX-Team im Wesentlichen eine personelle Ausgliederung aus der niedersächsischen Bankenlandschaft dar. Namhafte Wirtschaftsprüfer hatten das Projekt intensiv begleitet. Auf Aufsichtsseite war wesentlicher Förderer, Mitgestalter und Befürworter des Projekts BaFin - Vizepräsident Caspari.

Die RMX AG ging also - nach erfolgreich verlaufenen Testläufen mit Originalkrediten - zum 1.1.2009 an den Markt. Die weltweit erste Handelsplattform in Form einer öffentlich-rechtlichen Börse, genehmigt nach den strengen Regeln der deutschen Finanzaufsicht und des deutschen Börsenrechts, öffnete die Pforten - und niemand ging hin! Natürlich gab es (nicht rechtsverbindliche) Zusagen einer ganzen Reihe von Institutionen, die in Aussicht gestellt hatten, erhebliche Volumina - insgesamt mehrere Milliarden - auf die Börse zu stellen, aber nichts davon wurde realisiert. Im weiteren Verlauf des Jahres 2009 stellte die RMX AG Insolvenzantrag und wurde liquidiert.

Zwei Gründe waren für diese Entwicklung ausschlaggebend. Der 1.1.2009, der Tag der Eröffnung der Plattform, war der absolute Höhepunkt der die Welt erschütternden Finanzkrise. Das Bankensystem stand vor der Überlebensfrage, die Kreditsituation in den Häusern wurde danach beurteilt, ob und welche staatliche Auffanglösungen für ein Überleben erforderlich seien, der Ankauf von Krediten durch Finanzinstitute oder private Finanzinvestoren schien auf Jahre hinaus völlig undenkbar. Auch war klar, dass selbst unter Zurverfügungstellung staatlicher Ankaufprogramme und Bad-Bank-Lösungen der Markt noch lange benötigen würde, um wieder zu einer Normalität zurückzufinden. Aber Normalität war die Voraussetzung dafür, dass Marktteilnehmer überhaupt wieder bereit sein würden, in Kredite und insbesondere NPL’s zu investieren.

Es war also absehbar, dass durch die Konstellation des Timings eine gravierende Durststrecke von aus damaliger Sicht mindestens drei Jahren finanziert werden musste. Da das Land Niedersachsen Hauptaktionär war, war dessen Haltung dazu ausschlaggebend. Das Wirtschaftsministerium befürwortete eine Finanzierung der Durststrecke, vor allem übrigens mit dem Argument, dass bei einer Rückkehr zur Normalität und einem Rückzug des Staates aus den in die Wege gebrachten Hilfsmaßnahmen der Markt auf das Instrument des Kreditverkaufs dringend angewiesen sei. Denn es sei absehbar, dass Bilanzbereinigungen noch lange erforderlich seien.

Durchgesetzt hat sich jedoch das Finanzministerium, das sich in seiner von Beginn an ablehnenden Haltung gegenüber dem Projekt bestätigt sah. RMX ging also in die Insolvenz. Hauptgläubiger war allein die Telekom-Tochter T-Systems, die die technische Seite der Plattform mit aufgebaut und vorfinanziert hatte. Mit dem Antritt von RMX am Markt stand T-Systems über einen Zeitraum von fünf Jahren ein monatlicher Betrag von 50.000, - € zu, der insolvenzbegründend war.

Diese Geschichte ist aus heutiger Sicht vor allem deshalb von Bedeutung, weil sie vor Augen führt, dass das Konzept einer Handelsplattform für Kredite in Form einer öffentlichen Börse rechtlich und technisch **umsetzbar und aufsichtsrechtlich genehmigungsfähig** ist - angesichts vieler Zweifler an dem Geschäftsmodell ein nicht zu unterschätzender Umstand.

5. Das Modell einer neuen plattformbasierten, digitalen Kreditbörse

5.1. Nur eine Börse schafft geordnete Bedingungen für Wettbewerbsmärkte

Die Lösung zur Überwindung der fehlenden Steuerungsmöglichkeiten im Bankensystem und zur dauerhaften Erfüllung der Fungibilitätsanforderung kann nur darin liegen, dass auf institutioneller Ebene erleichterte, praktikable und effiziente Möglichkeiten für den Kreditrisikotransfer geschaffen werden. Kredite müssen handelbar gemacht werden. Die effizienteste, Vertrauen schaffende und unserer Wirtschaftsordnung gemäße Methodik liegt in der Einrichtung eines öffentlichen, transparenten, regulierten Marktplatzes, einer Kreditbörse.

Es gibt Börsen für Wertpapiere, Devisen, Waren, Derivate, neuerdings für den Energie- und Emissionsrechtehandel. Es sind bewährte Institutionen zur zeitlichen und örtlichen Konzentration des Handels von fungiblen Gütern unter beaufsichtigter, transparenter Preisbildung. Diese Eigenschaften sind so wichtig und essentiell, dass es geradezu zwangsläufig erscheint, dieses Prinzip auch auf den Transfer von Forderungsrechten, also von Kreditrisiken, anzuwenden. Damit würde der Staat einer wichtigen ordnungspolitischen Aufgabe nachkommen, nämlich stabile Rahmenbedingungen für einen Ausgleich von Angebot und Nachfrage auch auf dem Wettbewerbsmarkt des Kredithandels zu schaffen.

5.2. Der Marktplatz muss öffentlich-rechtlich ausgestaltet sein und er muss marktgestaltende Industriestandards setzen

Grundsätzlich kommen für die Gestaltung eines Markplatzes in Form einer für die Marktteilnehmer offen zugänglichen IT-Plattform lediglich zwei Lösungsmöglichkeiten in Betracht: Private Rechtsform mit privaten Ankaufsbedingungen oder eine öffentlich- rechtliche Institution mit satzungsrechtlich-hoheitlichem Regelwerk. Beide Varianten unterscheiden sich grundsätzlich. Nur das öffentlich-rechtliche Regelwerk einer öffentlich-rechtlich verankerten Börse bildet zwingendes Recht, darf nicht umgangen oder im Einzelfall gelockert werden und ist sanktionsbewehrt, - so z.B.: was passiert, wenn Angaben nicht stimmen? Im ersteren Fall ist das Verhandlungssache, im zweiten Fall gibt es ein bindendes öffentlich-rechtliches Regelwerk.

Darüber hinaus schaffen private Transaktionsplattformen keinen Risikotransfer mit dinglicher Wirkung, sondern sie organisieren über einen Informations- und Datenraum die schuldrechtliche Veräußerung von Krediten. Der dingliche Übertragungsvorgang wird hinter den Kulissen zwischen den Beteiligten nach ihren Absprachen und dem schuldrechtlichen Regelwerk der Privatbörse vollzogen. Die Transaktion selbst läuft damit außerhalb der Plattform ab.

Dabei steht eine öffentlich-rechtliche Börse auf zwei Säulen: zum auf einem öffentlich-rechtlichen Regelwerk, das durch eine öffentlich-rechtliche Anstalt hoheitlich erlassen und überwacht wird, und das den unersetzlichen Rechtsrahmen für alle Transaktionsmodalitäten mit Bindungswirkung für die Marktteilnehmer begründet. Darunter steht als zweite Säule eine Aktiengesellschaft, welche die Organisation und Finanzierung der ökonomischen Prozesse zur Aufgabe hat und damit für die Zukunftsfähigkeit und Innovationskraft des Geschäftsmodells Sorge trägt („Frankfurter Modell“, vergl. etwa Deutsche Börse AG).

Der Handelsprozess erfolgt nach diesem Konzept in der Weise, dass mit dem Zuschlag im Handelsraum sich die Person des Gläubigers definitiv ändert. In dieser logischen Sekunde vollzieht sich z. B. bei Banken die Eigenkapitalentlastung für den Verkäufer und -belastung für den Käufer. Es handelt sich um „true sale“. Diese Position der Gläubigerin ist konkurssicher. Es gibt keine zeitliche Differenz zwischen schuldrechtlichem Verpflichtungs- und dinglichem Vollzugsgeschäft, in Zeiten nervöser Marktphasen ein wichtiges Moment.

Die für einen Börsenhandel unerlässliche Anforderung der Homogenisierung der Kreditbestände wird dadurch erreicht, dass das hoheitliche Regelwerk als materielles öffentliches Recht den individuellen Kredivertrag gleichsam überlagert. Nur soweit einzelne Regelungen eines individuellen Kreditvertrages den Schuldner besser stellt als die Fainessregeln des Regelwerkes, bleibt diese Begünstigung im Sinne des Verbraucherschutzes erhalten. Diese Grundstruktur ermöglicht Standardisierungsvorgaben für alle relevanten Elemente der Handelsvorgänge, also für Daten, Prozesse, Sicherheiten und eben auch Vertragsinhalte.

Allein und ausschließlich über dieses öffentlich-rechtlich verankertes Regelwerk können bei Kredittransaktionen also die entscheidenden Verbraucherschutz-Elemente wie Daten- und Kundenschutz, Fairness-Regeln bis hin zu Fragen der Fälligstellung, Zwangsvollstreckung etc. mit bindender Wirkung für und gegen alle Marktteilnehmer geregelt werden. Nur das verhindert Wildwuchs, Missbräuche von Macht- und Rechtspositionen und schafft das notwendige Vertrauen, um die erforderlichen Bilanzbereinigungen in den Märkten durchführen zu können.

* 1. . Weitere Eckpunkte des Plattformmodells

Gegenstand des Marktplatzes ist der Handel des Einzelkredits (oder Anleihe). Der Kredit wird auf dem Handelsplatz in seinen wesentlichen Parametern widergespiegelt. Natürlich lassen sich z.B. für Investoren Kreditpakete schnüren, aber in jedem Paket wird die Einzelkreditebene sichtbar gemacht.

Jeder Kredit wird mit einem Rating (PD/LDG) versehen, verbunden mit einer Historie. Das Rating wird regelmäßig aktualisiert. Die Sicherheitenebene wird ebenfalls widergespiegelt, im Immobilienbereich verbunden mit dem gesetzlich vorgeschriebenen Sachverständigengutachten. Granulierungsmöglichkeiten sind vorgesehen, um auch kleineren Investoren die Möglichkeit zu geben zu investieren und um die Liquidität der Börse zu erhöhen.

Gegenstand des Marktplatzes ist des Weiteren die *Begründung* von Kreditverhältnissen über die Börse. Dies geschieht in der Weise, dass eine zugelassene Adresse mit allen relevanten Daten eine Kreditnachfrage auf die Plattform stellt und ihr genehme Kreditanbieter darüber informiert und oder zu Geboten auffordert. Hierbei geht es also nicht um Handel, sondern um ein verkürztes, effizientes, digitales Angebotsverfahren, wobei der Inhalt des Kreditvertrages durch das Börsenreglement vorgegeben ist.

Dem Datenschutz wird durch eine dreistufige Darstellung des Kredits auf der Plattform Rechnung getragen. Auf der ersten Stufe werden dem handelsbereiten Käufer nur anonyme Grundinformationen über Darlehensbetrag, aktueller Saldo, Branche, Region/Land, Rendite und aktuelles Rating zur Verfügung gestellt. Die zweite Stufe erhält einen deutlich höheren Informationsgehalt, die Verkäuferadresse bleibt immer noch anonym. Erst die dritte Stufe, die eine konkrete, auf den Fall bezogene Compliance-Erklärung voraussetzt, legt den Kreditnehmer offen und protokolliert die Einzelheiten des Zugriffs. Allein der öffentlich-rechtliche Charakter des Regelwerks garantiert lückenlos dieses System, eröffnet bei Verstoß Sanktionsmöglichkeiten und sorgt für den absoluten Schutz des Prinzips.

Als Marktteilnehmer für den Handel zugelassen werden nur Institutionen, die BaFin-überwacht sind. Zum Verfahren der Kreditausreichung bzw. zum Angebotsverfahren: dieses Verfahren steht neben den zum Kredithandel zugelassenen Instituten auch gewerblichen Endkunden offen, allerdings ausschließlich über BaFin-zugelassene Steuerberater und Wirtschaftspüfer.

Technisch erfolgt der Handelsprozess in der Weise, dass jeder einzelne zum Handel vorgesehene Kredit gespiegelt auf das System der Börsenplattform gestellt wird. Dabei kann das Angebot auch nur für vom Verkäufer vorgegebene Marktteilnehmer sichtbar gemacht werden. Der Einzelkredit wird sodann im Handelssystem in seinen wesentlichen Parametern zusammen mit der Sicherheitenseite handelbar gemacht.

Jeder Kredit kann, wenn vom Käufer so gewollt, dauerhaft auf der Plattform verbleiben. Die Plattform beinhaltet sämtliche Funktionen einer professionellen Kreditverwaltung - bis zum Default. Der Kredit ist, soweit nicht anders gewollt, nur für den Forderungsinhaber sichtbar; er wird treuhänderisch nur für ihn verwaltet. Mit anderen Worten: das die Forderung innehabende Kreditinstitut gibt seinen Forderungsbestand nicht aus der Hand, sondern bleibt Herrin der Kreditbestandes. Das Kreditinstitut allein entscheidet, ob der Einzelkredit auf die Handelsplattform verschoben und dort zum Handel freigegeben wird.

4.4. Die Vorteile eines digitalen Marktplatzes

* Der Risikotransfer erfolgt nach klaren, in Gesetz und Börsenordnung hinterlegten Regeln, zu deren Einhaltung sich jeder Börsenteilnehmer verpflichtet und die im Interesse des Funktionierens dieses Marktplatzes möglichst einfach und transparent gehalten sind.
* Die Zuverlässigkeit der Börsenteilnehmer – keineswegs zwangsweise nur Banken – wird bei ihrer Zulassung zur Börse sichergestellt, so dass ein Geschäftspartnerrisiko weitestgehend minimiert wird.
* Die Börse sorgt für eine Standardisierung der an ihr gehandelten Produkte, so dass insoweit eine weitgehende Homogenität sichergestellt wird und die Informationskosten und -risiken für Anbieter und Nachfrager sinken. Ein transparenter Preisstellungsmechanismus, gekoppelt an Ausfallwahrscheinlichkeiten, verbessert die risikoadäquate Bepreisung und fördert dadurch die effiziente Allokation von Kapital.
* Die Abwicklung der Geschäfte über eine elektronische Börsenplattform mit entsprechenden Volumina wird die Transaktionskosten des Risikotransfers senken und ist in definierten Abläufen sichergestellt. Kreditbearbeitung und laufende Berichterstattung erfolgen in festgelegten transparenten Prozessen, was asymmetrische Informationen weitestgehend vermeidet.

5. Wir über uns

P4C (Platform for Credits) ist eine Gesellschaft, die es sich zur Aufgabe gemacht hat, eine elektronische Plattform zum Handel von Krediten für den deutschen Finanzmarkt aufzubauen. In seinen Grundzügen orientiert sich dieser Gedanke an dem in Deutschland seinerzeit realisierten, d.h. börsenrechtlich genehmigten und in den Markt getretenen Vorgängermodell. Das Konzept wurde in seinen wesentlichen Strukturen modernisiert und an heutige Bedürfnisse angepasst

Die Rechtsform der Gesellschaft ist derzeit die einer BGB-Gesellschaft, die jederzeit in eine GmbH - und bei Weiterentwicklung in eine AG - umgewandelt werden kann. Die Gesellschaft steht nach wie vor in Verbindung zu drei großen, international agierenden Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, jenen Gesellschaften, die seinerzeit maßgeblich die Entwicklung des Vorgängermodells mitgetragen haben.

P4C selbst besteht aus drei Personen, die bereits in das das Vorgängermodell eingebunden waren. Sie sind der Auffassung, dass das damals erarbeitete Grundkonzept einer Kredithandelsplattform mit Börsenfunktion im Hinblick auf seine bankmäßigen, verbraucherpolitischen und volkswirtschaftlichen Dimensionen nicht verloren gehen darf.

Die drei Personen sind:

* Paul-Gerhard Kopatz, ehemals CEO der RMX AG (Vorgängermodell), zuvor Direktor der NordLB
* Dr. Johann Rudolf Flesch, ehem. Vorstandsmitglied der DG-Bank, dort zuständig für Finanzen, Rechnungswesen, Controlling, Organisation, IT, danach Partner der Beratungsgesellschaft RISKBalance, Hamburg, http://www.dr-flesch.de
* Dr. Robert Pohlhausen, ehem. CEO der VGH-Versicherungen, seinerzeit neben dem Land Niedersachsen der größte Aktionär der alten RMX AG.

(2/2024)

.