

Die *HSH Nordbank* und die Kosten für den Steuerzahler

Eine betriebswirtschaftliche Analyse der bisher entstandenen Kosten aus den Stützungsaktionen zu Gunsten der *HSH Nordbank*

Von Prof. Dr. Peter Nippel, Universität Kiel*

Juli 2016

Zusammenfassung

Der am 9. Juni 2016 veröffentlichte Geschäftsbericht der *HSH Nordbank* für 2015 und die Übertragung von notleidenden Krediten im Volumen von 5.000 Mio. € zum 30.6.2016 geben wieder einmal Anlass, über die Kosten nachzudenken, die von den Ländern Hamburg und Schleswig-Holstein, und damit deren Bürgern, durch die Stützung der *HSH Nordbank* aus gegenwärtiger Sicht zu tragen sind.

Der Geschäftsbericht der *HSH Nordbank* für 2015 weist einen auf den ersten Blick nicht unerfreulichen Überschuss in Höhe von 450 Mio. € vor Steuern aus. „Allerdings ist dieser Gewinn stark von technischen Effekten geprägt, die unmittelbar mit der komplexen Garantiestruktur zusammenhängen.“¹ Die Länder haben der *HSH Nordbank* einen Garantierahmen von 10.000 Mio. € eingeräumt, über den die *HSH Nordbank* Verluste aus einem spezifizierten Kreditportfolio, die über eine Eigenbeteiligung von 3.200 Mio. € hinausgehen,² ersetzt bekommt. Ohne die Sicherungswirkung der Länder-Garantie hätte der *HSH Nordbank* Konzern statt eines Überschusses von 450 Mio. € vor Steuern für 2015 vermutlich einen Verlust in Höhe 2.401 Mio. € vor Steuern ausweisen müssen.³

Bis Ende 2015 sind zwar noch keine Zahlungen im Rahmen der Garantie von den Ländern an die *HSH Nordbank* geflossen, aber zukünftige Zahlungen an die *HSH Nordbank* zum Ausgleich

* Prof. Dr. Peter Nippel, Christian-Albrechts-Universität zu Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Professur für Finanzwirtschaft. E-Mail: peter.nippel@bwl.uni-kiel.de.

¹ Vorwort des Vorstands im Konzern-Geschäftsbericht für 2015, vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 4.

² Die Eigenbeteiligung ist bereits vollständig ausgeschöpft, vgl. *HSH Nordbank* (2016c), S. 47.

³ Eigene Berechnungen auf Basis der Informationen aus dem Konzern-Geschäftsbericht 2015 der *HSH Nordbank*: Ohne die Garantie hätte der *HSH Nordbank* Konzern eine Kreditrisikovorsorge in Höhe von 3.020 Mio. € als Aufwand verrechnen müssen, vgl. *ebenda*, S. 95. Durch den kompensatorischen Effekt der Garantie und damit verbundene Bewertungseffekte hat sich dieser Aufwand in einen Ertrag in Höhe von 304 Mio. € umgekehrt, vgl. *ebenda*, S. 95. Die gesamte Kompensationswirkung durch die Garantie in Höhe von 3.324 Mio. € ist deutlich höher als der Aufwand der Bank für die öffentlichen Garantien in Höhe von 473 Mio. € vgl. *ebenda*. S. 208.

eingetretener Verluste sind schon fest eingeplant. 2016 dürfte die erste effektive Zahlung aus der Garantie an die *HSH Nordbank* geflossen sein. Die Länder haben notleidende Kredite im Volumen von 5.000 Mio. € von der *HSH Nordbank* übernommen. Dafür wurden 2.400 Mio. € gezahlt. D. h., die *HSH Nordbank* hat einen Verluste in Höhe von 2.600 Mio. € realisiert, der gegen die Garantie abgerechnet wird.⁴

Bereits 2009 hat die *HSH Nordbank* von den Ländern liquide Mittel in Höhe von 3.000 Mio. € als frisches Eigenkapital erhalten. Dieser Betrag ist in 2012 nochmals durch eine Kapitalerhöhung im Umfang von 500 Mio. € aufgestockt worden.

Aus dem Garantiegeschäft und der Eigenkapitalbereitstellung resultieren bisher Kosten für die Länder, und damit deren Steuerzahler, die nicht mit den bisher geleisteten Zahlungen gleichzusetzen sind. Zu den Kosten tragen insbesondere auch die Änderung des Wertes der Beteiligung an der *HSH Nordbank* und die zukünftig mit hoher Wahrscheinlichkeit zu leistenden Zahlungen aus der Garantie an die *HSH Nordbank* bei. Dem gegenüberzustellen sind die von der *HSH Nordbank* bisher gezahlten Garantiegebühren.

Zur Berechnung der bisher entstandenen Kosten für die Länder können die Geschäftsberichte der *hsh finanzfonds AöR* herangezogen werden. Diese Anstalt öffentlichen Rechts (AöR) hält (bisher⁵) das Gros der Anteile der Länder an der *HSH Nordbank AG* und wickelt außerdem die der *HSH Nordbank* gegebene Verlustgarantie ab. Die *hsh finanzfonds AöR* bilanziert also nicht nur die Beteiligung der Länder an der *HSH Nordbank*, sondern hat bei Inanspruchnahme der Garantie auch die Zahlungen an die *HSH Nordbank* zu leisten. Dafür wurden in der Vergangenheit, bis 2014, Rückstellungen gebildet, die in 2015 jedoch wieder aufgelöst wurden.

Aus der Analyse der Jahresabschlüsse der *hsh finanzfonds AöR* für 2009 bis 2015 lässt sich ablesen, dass bisher von Gesamtkosten zu Lasten der Länder in Höhe von 8.323 Mio. € auszugehen ist. Zum Vergleich: Dieser Betrag ist ungefähr zehnmal so groß wie die Gesamtkosten für die Elbphilharmonie in Hamburg, die ihrerseits mehr als zehnmal so teuer wurde wie ursprünglich geplant. In den Jahren 2009 bis 2015 hatte die *HSH Nordbank* im Konzern durchschnittlich etwa 3.086 Beschäftigte.⁶ Je Beschäftigtem und Jahr sind den Ländern somit Kosten in Höhe von ca. 385.288 € entstanden.

Diese Kosten sind in den Landeshaushalten noch nicht berücksichtigt. Die Länder haben aber de facto zusätzliche Verbindlichkeiten in Höhe von 8.323 Mio. € In dieser Höhe haften sie für Verbindlichkeiten der *hsh finanzfonds AöR* und müssen letztlich die in der Rechnungslegung der *hsh finanzfonds AöR* bereits eingeplanten Zahlungen aus der Garantie schultern.

Die Gesamtkosten von 8.323 Mio. € setzen sich aus drei Komponenten zusammen: Erstens, dem Wertverlust der Beteiligung an der *HSH Nordbank AG*, der 3.500 Mio. € ausmacht. Zweitens, den bereits eingeplanten Garantiezahlungen an die *HSH Nordbank* in Höhe von 7.500 Mio. € abzüglich der bisher geleisteten Garantiegebühren (3.241 Mio. €). Drittens, den bisher

⁴ Vgl. *HSH Nordbank* (2016b).

⁵ Das Einbringen der Länderbeteiligungen an der *HSH Nordbank* in eine Holdinggesellschaft war zum Stichtag 31.12.2015 noch nicht erfolgt. Zu der Umstrukturierung vgl. dazu Abschnitt 3.1.

⁶ Vollzeitbeschäftigte im In- und Ausland. Berechnung auf Basis der Angaben in den Konzern-Geschäftsberichten der *HSH Nordbank* 2009 bis 2015.

aufgelaufenen Finanzierungs- und Verwaltungskosten der *hsh finanzfonds AöR* in Höhe von 564 Mio. €

| | |
|---|---------------------|
| Wertänderung der Beteiligung an der HSH Nordbank AG | -3.500.000.002,00 € |
| Garantiegeschäft (netto) | -4.258.781.317,31 € |
| Finanzierungs- und Verwaltungskosten | -564.475.098,77 € |
| Gesamtkosten aus 2009 bis 2015 | -8.323.256.418,08 € |

Die genannten Kosten sind stichtagsbezogen zum 31.12.2015 berechnet. Der Wertverlust der Beteiligung entspricht der Summe der bisher notwendigen Abschreibungen.⁷ Für das Garantiegeschäft wurde die bereits in die Bilanzierung eingeflossene Planung einbezogen: „Bis zum Jahr 2025 ist mit einer Inanspruchnahme aus der Garantie i. v. H. 7,5 Mrd. € [...] zu rechnen“.⁸

Die *HSH Nordbank* ist nach einer Entscheidung der EU-Kommission spätestens in 2018 zu verkaufen, oder aber abzuwickeln. Dann kann die Rechnung natürlich auch anders aussehen. Die Anteile an der *HSH Nordbank* können hoffentlich zu einem höheren Wert als dem jetzt ausgewiesenen Erinnerungswert von nur noch einem Euro verkauft werden. Vielleicht sind aber auch noch weitere kapitalstärkende Maßnahmen erforderlich,⁹ d. h. die Länder müssen evtl. zunächst weiteres frisches Eigenkapital einbringen.

Die Inanspruchnahme aus der Garantie kann noch höher ausfallen als die jetzt eingepplanten 7.500 Mio. € Von Seiten der *HSH Nordbank* selbst wird angegeben, es könne „nicht ausgeschlossen werden, dass der [...] verbleibende Garantiepuffer [...] im Laufe des Jahres 2016 aufgebraucht wird.“ Das heißt, statt 7.500 Mio. € sind dann letztendlich die gesamten 10.000 Mio. € als Zahlungen aus der Garantie an die *HSH Nordbank* zu leisten.

Die oben genannten Kostenkomponenten werden im Folgenden näher erläutert. Anschließend erfolgt ein Blick auf die weiteren finanziellen Risiken und Verlustpotentiale. Darauf basierend wird prognostiziert, dass die Gesamtkosten durch die Stützungsmaßnahmen der Länder zu Gunsten der *HSH Nordbank* im günstigsten Falle ca. 7.400 Mio. € im ungünstigeren Fall ca. 13.200 Mio. € betragen dürften. Noch höhere Verluste können aber auch nicht ausgeschlossen werden.

⁷ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 29.

⁸ *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 11.

⁹ Vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 120.

1 Die Stützungsmaßnahmen und deren Abwicklung über die *hsh finanzfonds AöR*

Seit 2009 stützen die Länder Schleswig Holstein und Hamburg die *HSH Nordbank* durch unmittelbare und mittelbare finanzielle Hilfen. Zum einen wurde der *HSH Nordbank AG* 2009 frisches Eigenkapital in Höhe von 3.000 Mio. € zur Verfügung gestellt. 2012 erfolgte eine erneute Kapitalerhöhung, mit der das Eigenkapital nochmals um 500 Mio. € aufgestockt wurde.¹⁰ Zum anderen vergaben die Länder eine Garantie in Umfang von 10.000 Mio. €. Das Garantievolumen wurde zwischenzeitlich auf Betreiben der *HSH Nordbank* auf 7.000 Mio. € reduziert, dann aber (in 2012) wieder auf 10.000 Mio. € aufgestockt.

Die Stützungsmaßnahmen erschienen den Landesregierungen angeraten, da die Überlebensfähigkeit der *HSH Nordbank* damals in Folge der Finanzmarktkrise, aber noch viel mehr in Folge hausgemachter Probleme ohne die massiven Hilfen der Länder nicht mehr gegeben war. Die *HSH Nordbank* hatte sich noch vor Auslaufen der sog. Gewährträgerhaftung in großem Umfang mit billigem, weil staatlich garantierten Kapital vollgesogen und dieses auf internationalen Märkten in riskante Anlagen, in Schiffsfinanzierungen und in sog. „Kreditersatzgeschäfte“ investiert.

Die Abwicklung der Stützungsmaßnahmen wurde der zu diesem Zweck 2009 gegründeten Anstalt öffentlichen Rechts (AöR) namens *hsh finanzfonds AöR* übertragen. Die *hsh finanzfonds AöR* wurde insbesondere ermächtigt, Aktien der *HSH Nordbank AG* kreditfinanziert zu erwerben.¹¹ Für die Kreditaufnahme der *hsh finanzfonds AöR* haften die beteiligten Länder unbeschränkt als Gesamtschuldner.¹² Außerdem wickelt die *hsh finanzfonds AöR* die Garantie ab, mit der die Länder sich zur Übernahme von Verlusten der *HSH Nordbank* verpflichtet haben. Die *hsh finanzfonds AöR* vereinnahmt zunächst die von der *HSH Nordbank* zu zahlenden Garantieggebühren und hat auch zunächst die Aufwendungen für eine (zu erwartende) Inanspruchnahme der Garantie zu tragen.¹³

Damit erscheinen alle Stützungsmaßnahmen zu Gunsten *HSH Nordbank* bisher nicht in den Landeshaushalten. Zahlungen an die *HSH Nordbank* und die dafür erforderliche Kreditaufnahme erfolgten durch die zu diesem Zweck gegründete und mit Landesbürgschaften ausgestattete *hsh finanzfonds AöR*. Diese AöR stellt also eine Zweckgesellschaft dar, die getrost auch als Schattenhaushalt bezeichnet werden kann.

Als vorteilhaft an der Zwischenschaltung der *hsh finanzfonds AöR* als Zweckgesellschaft kann jedoch angesehen werden, dass diese nach den Vorschriften des deutschen Handelsgesetzbuches (HGB) über ihre Vermögensentwicklung und Ertragslage wie ein ordentlicher Kaufmann unter Beachtung der Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung Rechenschaft ablegt.¹⁴ Damit

¹⁰ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2013), S. 4.

¹¹ Vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2009), Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh finanzfonds AöR*“, § 4, Absatz 1, S. 95.

¹² Vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2009), Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh finanzfonds AöR*“, § 3.

¹³ Vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2009), Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh finanzfonds AöR*“, § 4, Absatz 3.

¹⁴ Vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2009), Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh finanzfonds AöR*“, § 13, Absatz 2.

unterscheidet sich die Rechnungslegung der *hsh finanzfonds AöR* von der kameralistischen Haushaltsführung der Länder, die im Kern nur Ein- und Auszahlungen, nicht aber z. B. kaufmännische Rückstellungen und Abschreibungen kennt.

Aus den Jahresabschlüssen der *hsh finanzfonds AöR* kann daher abgelesen werden, welche Verluste die Länder Schleswig Holstein und Hamburg aus deren Engagement für die *HSH Nordbank* bisher eingefahren haben. Denn die kaufmännische Rechnungslegung dokumentiert eben nicht nur Zahlungen, sondern vor allem auch das Vermögen und dessen Änderung im Zeitablauf. Auch wenn (bis Ende 2015) noch keine Zahlungen direkt aus den Haushalten der Länder an die *HSH Nordbank* geflossen sind, so ist doch schon ein immenser Vermögensverlust in Folge der Stützungsmaßnahmen zu erkennen, wenn man die Entwicklung des Gesamtvermögens in der *hsh finanzfonds AöR* analysiert und geplante Inanspruchnahmen aus der Ländergarantie einbezieht.

2 Die Kosten für die Länder zum Stichtag 31.12.2015

2.1 Die Gesamtkosten

Die folgenden Betrachtungen der Kosten, die über die Jahre 2009 bis 2015 aufgelaufen sind, basieren auf den in den Geschäftsberichten der *hsh finanzfonds AöR* veröffentlichten Jahresabschlüssen.¹⁵ Der derzeit jüngste Geschäftsbericht, veröffentlicht im Juli 2016, beinhaltet den Jahresabschluss zum Stichtag 31.12.2015.¹⁶

Bezogen auf den Zeitpunkt der Gründung der *hsh finanzfonds AöR* in 2009 kann man das in dieser Anstalt verwaltete Netto-Vermögen der Länder Schleswig-Holstein und Hamburg getrost mit einem Wert von 0 € veranschlagen. Es wurden 3.000 Mio. € Kredit aufgenommen, um neue Aktien der *HSH Nordbank AG* zu einem Preis von ebenfalls insgesamt 3.000 Mio. € zu kaufen. Dem Vermögen von rund 3.000 Mio. € (in erster Linie aus der Beteiligung an der *HSH Nordbank AG*) standen also anfangs Verbindlichkeiten in gleicher Höhe gegenüber. Dementsprechend war der Wert des Eigenkapitals der *hsh finanzfonds AöR* bei der Gründung in 2009, gleich null.¹⁷

In der Zeit nach der Gründung der *hsh finanzfonds AöR* entwickelten sich dann aber das Vermögen und die Verbindlichkeiten der *hsh finanzfonds AöR* fort, so dass Gewinne (Jahresüberschüsse) oder Verluste (Jahresfehlbeträge) anfielen. Für 2015 wird ein Jahresüberschuss in Höhe von 823 Mio. € ausgewiesen. Dieser bilanzielle Gewinn ist darauf zurückzuführen, dass 2015 die in den vorangegangenen Jahren (bis 2014) gebildeten Rückstellungen für eine Inanspruchnahme der Garantie in Höhe von 1.424 Mio. € erfolgswirksam aufgelöst wurden.¹⁸ Dieser Vorgang ist zumindest auf den ersten Blick merkwürdig. Obwohl bereits mit einer Inanspruchnahme der Garantie durch die *HSH Nordbank* im Umfang von

¹⁵ Die Geschäftsberichte 2009 bis 2015 der *hsh finanzfonds AöR* sind über die Homepage <http://www.hsh-finanzfonds.de/> verfügbar.

¹⁶ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016).

¹⁷ Vgl. auch *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 30.

¹⁸ Ohne die erfolgswirksame Auflösung der Rückstellungen wäre also ein Jahresfehlbetrag von -601 Mio. € auszuweisen.

(mindestens¹⁹) 7.500 Mio. € gerechnet wird, werden Rückstellungen für die drohende Inanspruchnahme komplett aufgelöst. Dies wird erklärt mit der „kompensatorischen Wirkung der Rückbürgschaft der Länder Schleswig-Holstein und Hamburg“²⁰. Denn die zu leistenden Zahlungen (7.500 Mio. €) sind so hoch, dass diese nicht durch die bisherigen und zukünftigen Einnahmen aus den Garantiegebühren gedeckt sind. Vielmehr wird die *hsh finanzfonds AöR* weitere Kredite aufnehmen müssen, um Zahlungen an die *HSH Nordbank* leisten zu können.²¹ Gleichzeitig wird dann eine Forderung gegenüber den Ländern begründet und bilanziert,²² so dass die Garantiezahlungen für die *hsh finanzfonds AöR* erfolgsneutral sind. Erfolgsneutral sind die Zahlungen dann aber nur in der Bilanz der *hsh finanzfonds AöR*, die beteiligten Länder gehen eine Verbindlichkeit ein, der kein neu erworbenes Vermögen gegenübersteht. Es resultiert also ein Vermögensverlust für die Länder.

Somit ist für die Betrachtung der Kosten zu Lasten der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein der Jahresüberschuss der *hsh finanzfonds AöR* aus 2015 zu bereinigen. Von dem ausgewiesenen Jahresüberschuss (823 Mio. €) sind die für die Jahre 2016 bis 2025 bereits geplanten Garantiezahlungen²³ in Höhe von 7.500 Mio. € abzuziehen. Damit verbleibt ein Verlust von 6.677 Mio. € für 2015.

Insgesamt, d. h. über alle Geschäftsjahre bis zum Stichtag 31.12.2015 aufsummiert, sind Verluste in Höhe von 8.323 Mio. € aufgelaufen.²⁴ (Vgl. Abbildung 1). Dieser kumulierte Vermögensverlust stellt die bisher absehbaren Gesamtkosten zu Lasten der beteiligten Länder dar.

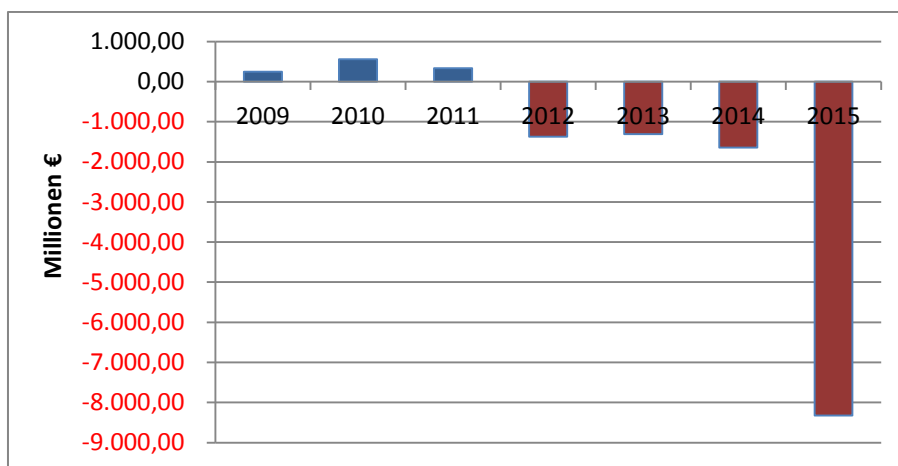


Abbildung 1: Kumulierte Jahresüberschüsse/Jahresfehlbeträge der *hsh finanzfonds AöR* bis 2015, nach Bereinigung für 2015.

¹⁹ Siehe die Ausführungen in Abschnitt 3.3.

²⁰ *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 11.

²¹ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 31.

²² Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 31.

²³ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 11 oder S. 31.

²⁴ Eigene Berechnungen. Für 2009 bis 2014 sind die Jahresüberschüsse/Jahresfehlbeträge der *hsh finanzfonds AöR* aufaddiert worden; für 2015 ist der o. g. bereinigte Jahresüberschuss der *hsh finanzfonds AöR* hinzuaddiert worden.

2.2 Die einzelnen Erfolgskomponenten

Die Gewinne bzw. Verluste der *hsh finanzfonds AöR* aus den vergangenen Jahren und damit auch die von den Ländern zu tragenden Gesamtkosten i. H. v. 8.323 Mio. € lassen sich in drei Komponenten aufspalten:

Der erste Erfolgsbestandteil ist die Wertentwicklung der Beteiligung an der *HSH Nordbank AG*. Der Wert dieser Beteiligung in Höhe von anfangs 3.000 Mio. € und 2012 durch eine Kapitalerhöhung um 500 Mio. € aufgestockt, ist bis zum Stichtag 31.12.2015 in der Bilanz der *hsh finanzfonds AöR* auf einen „Erinnerungswert“ von nur noch 1 € abgeschrieben worden.²⁵ Damit beträgt der kumulierte Wertverlust 3.500 Mio. €

Letztlich wird sich der Wertverlust natürlich nach dem 2018 zu erzielenden Veräußerungserlös richten (siehe dazu Abschnitt 3.2 unten). Zunächst soll aber angenommen werden, dass die Abschreibungen unter Beachtung der gesetzlichen Bilanzierungsvorschriften erfolgten und den Wertverlust nach bestem Wissen und Gewissen vorwegnehmen. Dann ergeben sich die in Abbildung 2 dargestellten jährlichen und kumulierten Verluste aus der Beteiligung an der *HSH Nordbank AG*.

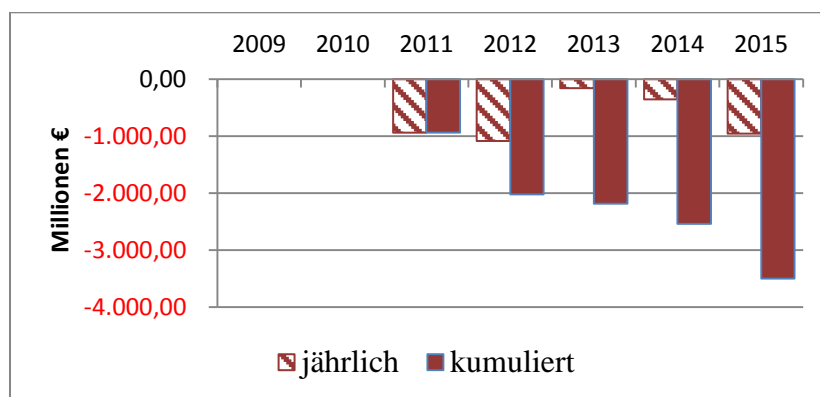


Abbildung 2: Abschreibungen auf die Beteiligung an der *HSH Nordbank AG* (jährlich und kumuliert).

Der zweite Erfolgsbestandteil der *hsh finanzfonds AöR* ist das Garantiegeschäft. Die *hsh finanzfonds AöR* vereinnahmt die von der *HSH Nordbank AG* gezahlte Garantiegebühr und muss bei Inanspruchnahme der Garantie Zahlungen an die Bank leisten. Bis einschließlich 2015 hat die *hsh finanzfonds AöR* nach eigenen Angaben insgesamt 3.241 Mio. € an Garantiegebühren vereinnahmt.²⁶

Bis 2014 sind für die erwartete Inanspruchnahme der Garantie nach ordentlicher kaufmännischer Übung Rückstellungen in Höhe von 1.424 Mio. € gebildet worden. 2015 wurden diese Rückstellungen erfolgswirksam komplett aufgelöst, obwohl mit Garantiezahlungen in Höhe von 7.500 Mio. € gerechnet wird.²⁷ Da nun keine Rückstellungen in der *hsh finanzfonds AöR* mehr vorhanden sind, muss man zum Stichtag 31.12.2015 den gesamten Gegenwartswert dieser erwarteten Garantiezahlungen den bisher vereinnahmten Garantiegebühren gegenüberstellen.

²⁵ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 22 und S. 29.

²⁶ Die Berechnung basiert auf den Angaben in den Jahresabschlüssen der *hsh finanzfonds AöR* 2009 bis 2015. für 2015 bspw. wurde eine Garantiegebühr in Höhe von rund 405,56 Mio. € als Ertrag verbucht, vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 24 und 33.

²⁷ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 11, oder *HSH Nordbank* (2016c), S. 48.

Die ersten Zahlungen an die *HSH Nordbank* dürften bereits in 2016 im Zusammenhang mit der Übernahme eines Portfolios notleidender Kredite im Volumen von 5.000 Mio. € geflossen sein. Denn dabei ist ein Verlust der *HSH Nordbank* in Höhe von 2.600 Mio. € aufgedeckt worden, für den über die Garantie ein Ausgleich zu erfolgen hat.²⁸ Weitere Zahlungen werden bis 2025 folgen. Verzichtet man vereinfachend auf eine Abzinsung der zukünftig noch zu leistenden Zahlungen an die *HSH Nordbank*, was angesichts des derzeit extrem niedrigen Zinsniveaus keinen nennenswerten ökonomischen Fehler bedingt, bleibt es bei einem Betrag von insgesamt 7.500 Mio. € Damit ist, nach Abzug der bisher von der *hsh finanzfonds AöR* vereinnahmten Garantiegebühren, ein stichtagsbezogener Nettoverlust aus dem Garantiegeschäft in Höhe von 4.259 Mio. € anzusetzen.

Den Saldo der kumulierten Netto-Erträge bzw. Aufwendungen im Garantiegeschäft über die Jahre 2009 bis 2015 weist die Abbildung 3 aus:

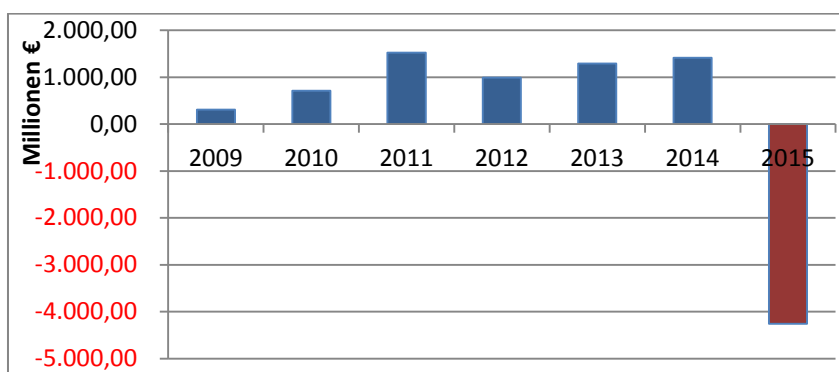


Abbildung 3: Entwicklung des Saldos aus Erträgen und Aufwendungen im Garantiegeschäft (kumuliert).

Der dritte Erfolgsbestandteil sind die Finanzierungs- und Verwaltungskosten der *hsh finanzfonds AöR* selbst. Diese muss für aufgenommene Kredite Zinsen zahlen, außerdem fallen Personal-, Beratungs- und sonstige Verwaltungskosten an. Diese Finanzierungs- und Verwaltungskosten belaufen sich aufaddiert bis zum 31.12.2015 auf insgesamt 564 Mio. € (Vgl. Abbildung 4)

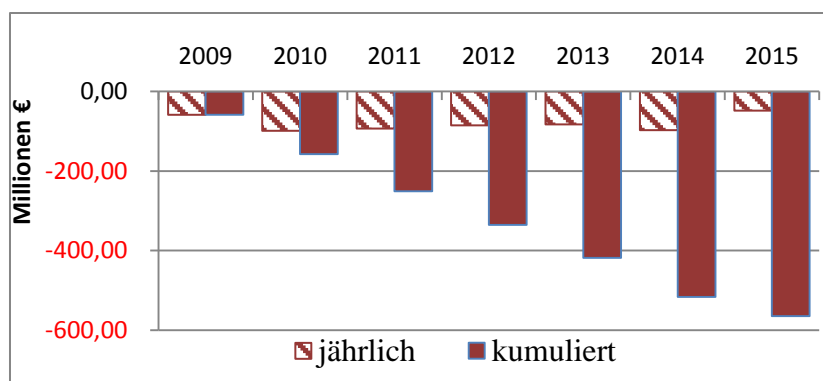


Abbildung 4: Verwaltungs- und Finanzierungskosten 2009 bis 2015, (jährlich und kumuliert).

Addiert man die kumulierten Erträge bzw. Verluste aus den beiden oben genannten Geschäftsbereichen der *hsh finanzfonds AöR* und die dort bisher entstandenen Finanzierungs- und Verwaltungskosten, so resultiert der oben genannte kumulierte Gesamtverlust von 8.323 Mio. €

²⁸ Vgl. *HSH Nordbank* (2016b).

Die folgende Tabelle 1 enthält alle Kostenkomponenten, ohne Rundungen.

| | |
|--|---------------------|
| Wertänderung der Beteiligung an der <i>HSH Nordbank AG</i> | -3.500.000.002,00 € |
| Garantiegeschäft (netto) | -4.258.781.317,31 € |
| Finanzierungs- und Verwaltungskosten | -564.475.098,77 € |
| Gesamtkosten aus 2009 bis 2015 | -8.323.256.418,08 € |

Tabelle 1: Zusammenstellung der einzelnen Erfolgskomponenten.

2.3 Die misslungene Quersubventionierung im Geschäft der *hsh finanzfonds AöR*

Die Konstruktion der Stützung der *HSH Nordbank* über die *hsh finanzfonds AöR* in Form der Bereitstellung von frischem Eigenkapital (Beteiligung) und der Verlustübernahmegarantie beinhaltet von Anfang an eine bewusste oder unbewusste Vermischung der oben genannten wesentlichen Erfolgskomponenten. In zwei Geschäftsbereichen der *hsh finanzfonds AöR* fällt Aufwand an: 1. Das der *HSH Nordbank AG* zur Verfügung gestellte Eigenkapital wurde mit Krediten finanziert, für die Zinsen zu zahlen sind. Außerdem sind Abschreibungen auf den Wert der Beteiligung zu verbuchen. Diesen Aufwendungen stehen keine Erträge aus der Beteiligung in Form von Dividenden o. ä. gegenüber.²⁹ 2. Des Weiteren sind die Aufwendungen für die (erwartete) Inanspruchnahme der Garantie zu tragen.

Den genannten Aufwendungen in zwei Geschäftsbereichen stehen auf der Einnahmenseite nahezu ausschließlich die von der *HSH Nordbank* gezahlten Garantiegebühren gegenüber. Damit war offensichtlich von Anfang an vorgesehen, dass ein Geschäftsbereich der *hsh finanzfonds AöR* durch den anderen quersubventioniert wird. Das Garantiegeschäft sollte auch das Beteiligungsgeschäft finanzieren. Das ist nicht gelungen. Die bisher von der *HSH Nordbank* gezahlten Garantiegebühren (3.241 Mio. €) reichen rechnerisch nicht einmal aus, die Abschreibungen auf die Beteiligung (3.500 Mio. €) auszugleichen. Für Zinszahlungen bleibt erst recht nichts mehr übrig.

An sich haben die Garantiegebühren mit dem Beteiligungsgeschäft aber auch gar nicht zu tun. Sie sind einer Risikovorsorge für die mögliche Inanspruchnahme der Garantie zuzuführen. Angesichts der nunmehr erwarteten Inanspruchnahme in Höhe von 7.500 Mio. € reicht aber selbst der volle Betrag der Garantiegebühren von 3.241 Mio. € bei weitem nicht aus, um ausreichend Risikovorsorge zu bilden.

Insgesamt ist in der *hsh finanzfonds AöR* bis einschließlich 2015 ein Verlust aufgelaufen, der nicht durch Eigenkapital gedeckt ist. Dieser „nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag“ beträgt 823 Mio. €³⁰ Addiert man hierzu die bereits eingeplanten Garantiezahlungen von 7.500 Mio. € so kommt man auch wieder auf die Gesamtkosten von 8.323 Mio. €

Mit dem Betrag in Höhe von 8.323 Mio. € stehen die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein derzeit „in der Kreide“. Es handelt sich um Netto-Schulden, die zurzeit noch in der

²⁹ Bis einschließlich 2014 bestand ein explizites Dividendenverbot als Teil der Auflagen im Rahmen der Vereinbarungen mit der EU-Kommission, *EU-Kommission* (2011), S. 75. Das Dividendenverbot besteht während des Privatisierungszeitraums fort, vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 8.

³⁰ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 22.

Zweckgesellschaft *hsh finanzfonds AöR* „versteckt“ sind, einerseits als Fehlbetrag in der Bilanz, andererseits als schon antizipierte, von den Ländern zu begleichenden Forderung, die entsteht, wenn die *hsh finanzfonds AöR* Zahlungen an die *HSH Nordbank* leistet, wobei diese dann aus (zusätzlichen) Krediten finanziert werden müssen.³¹ Somit ist also auch die tatsächliche Verschuldung der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein zum Stichtag 31.12.2015 um den genannten Betrag höher als in den Haushalten ausgewiesen.

Die zukünftige Entwicklung wird diesen stichtagsbezogenen Vermögensverlust der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein aus der Stützung der *HSH Nordbank* bis zum Verkauf der Bank bis zum 28. Februar 2018 oder ggf. bis zum Abschluss der Abwicklung weiter erhöhen oder vielleicht auch mindern. Sicher kann niemand die zukünftige Entwicklung vorhersagen. Aber zumindest für zwei alternative Szenarien, eine durchweg eher positive Entwicklung und eine negative Entwicklung, lassen sich die Gesamtkosten in etwa abschätzen. Dazu werden in den folgenden Abschnitten Überlegungen angestellt.

3 Ein Blick auf die weitere Entwicklung

3.1 Die Umstrukturierung der *HSH Nordbank*

Im laufenden Jahr 2016 wird die *HSH Nordbank* in eine Holdinggesellschaft und eine operative Tochtergesellschaft umstrukturiert, um das Bankgeschäft von der „hohen“ Garantiegebühr zu entlasten.³²

Mit der Umstrukturierung wird auch die Abschreibung der Beteiligung an der *HSH Nordbank* auf nur noch einen Euro im Geschäftsbericht der *hsh finanzfonds AöR* begründet: „Im Ergebnis führt dieses dazu, dass der Wert der operativen *HSH Nordbank AG* auf dem Vorjahresniveau bleibt, während durch die für das Jahr 2016 beabsichtigte Einbringung der Aktien in die Holdinggesellschaft und die ihr zu stundenden Prämienverpflichtungen dazu führen, dass eine Wertberichtigung bis auf den Erinnerungswert auf die Beteiligung an der *HSH Nordbank AG* vorzunehmen ist.“³³ Diese Argumentation ist unklar. Wenn der Wert der Beteiligung tatsächlich noch höher liegt, bedarf es keiner Abschreibung auf nur noch einen Euro. Es sei denn, für die Übertragung der Anteile an die neu gegründete Holdinggesellschaft ist bereits geplant, dass nur ein symbolischer Kaufpreis von eben nur einem Euro gezahlt wird, obwohl der Wert der Beteiligung höher liegt. Das kann aber nicht gewollt sein, wenn Hamburg und Schleswig-Holstein nur zu 48% bzw. 46% an der Holdinggesellschaft beteiligt sein sollen,³⁴ an der *hsh finanzfonds AöR* jedoch jeweils 50% halten. Eine Übertragung der Anteile an die Holdinggesellschaft gegen Zahlung eines Preises unter Wert würde also zu einer unzulässigen Vermögensumverteilung zu Lasten der Länder und zu Gunsten der anderen Eigentümer führen,³⁵

³¹ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 31.

³² Vgl. *Schleswig-Holsteinischer Landtag* (2015), Entwurf eines Gesetzes zur Errichtung der „*hsh portfoliomanagement AöR*“, S. 2 und S. 32.

³³ *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 29.

³⁴ Vgl. *Metschies* (2016).

³⁵ An der Holdinggesellschaft sollen auch die Privatinvestoren, die von J.C. Flowers & Co LLC beraten werden, mit 4,2% beteiligt sein, vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 86.

wobei Schleswig-Holstein noch etwas schlechter dastünde als Hamburg. Daher wurde in Kapitel 2 zunächst angenommen, dass keine zu hohen Abschreibungen verrechnet wurden, der Wert der Beteiligung an der *HSH Nordbank* also tatsächlich auf (fast) null gesunken ist. Letztendlich entscheidend ist aber der Verkaufspreis, zu dem im folgenden Abschnitt 3.2 Überlegungen angestellt werden.

Auch auf die zukünftigen Gebühren für die Ländergarantie wird sich die Umstrukturierung aus. Diese Auswirkungen sind in Abschnitt 3.3 zu berücksichtigen.

3.2 Das Beteiligungsgeschäft

Die in der *hsh finanzfonds AöR* gehaltene Beteiligung der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein an der *HSH Nordbank AG* wird dort nur noch mit einem Erinnerungswert von 1 € bilanziert. Eine weitere Wertminderung ist nicht mehr möglich. Der tatsächliche Wertverlust aus der Beteiligung wird aber erst bei dem bis 2018 zu erfolgenden Verkauf deutlich.

Bei einem Verkauf kann kaum ein niedrigerer Preis als 1 € erzielt werden. Ein effektiv negativer Preis ist aber dennoch auch denkbar. Dann nämlich, wenn zunächst noch weiteres Geld in die *HSH Nordbank* investiert werden muss, damit diese für einen Käufer interessant wird. Weitere Zahlungen der Länder an die *HSH Nordbank* könnten schon vorher in Form von „kapitalstärkenden Maßnahmen“ erforderlich sein,³⁶ d. h. es kann notwendig sein, weiteres frisches Eigenkapital einzubringen, um die regulatorischen Anforderungen an die Eigenkapitalquote zu erfüllen. Vielleicht müssen dem Käufer auch weitere staatliche Leistungen oder Vergünstigungen zugesagt werden, damit der Kauf der *HSH Nordbank* attraktiv genug erscheint.³⁷

Denn derzeit zeichnet sich nicht ab, dass Bankbeteiligungen stark nachgefragt sind. Das Bankgeschäft in Deutschland ist durchweg nicht durch hohe Ertragsaussichten geprägt. Andere große Banken in Deutschland, die grundsätzlich als Käufer in Frage kämen, haben selbst Probleme, die ein weiteres Engagement in Form der Übernahme der *HSH Nordbank* nicht gerade befördern. Zudem ist schwer erkennbar, dass die *HSH Nordbank* ein profitables Geschäftsfeld betreibt, das andere Banken nicht bereits auch im eigenen Hause betreiben oder betreiben könnten. Ein Käufer wird sich für die *HSH Nordbank* überhaupt nur finden, wenn der Preis so attraktiv ist, dass mit hoher Wahrscheinlichkeit auch ein Gewinn aus der Transaktion gezogen werden kann. Dann könnten auch Finanzinvestoren, Hedgefonds oder vielleicht ausländische Banken ein Interesse an einer Übernahme der *HSH Nordbank* haben. Vielleicht können aber auch nur Teile der Bank („Filestücke“) erfolgreich am Markt veräußert werden. Im schlimmsten Fall droht eine Abwicklung der *HSH Nordbank AG*, wobei dann vermutlich kein Restvermögen für die Eigentümer übrig bleibt.

Für eine Prognose des letztendlichen Verlustes aus der Beteiligung der Länder an der *HSH Nordbank* (seit 2009) soll als positives Szenario angenommen werden, dass ein Verkaufspreis von 1.000 Mio. € erzielt werden kann, und keine weiteren kapitalstärkenden Maßnahmen und auch keine anderen Zahlungen an die *HSH Nordbank* oder den Käufer erforderlich sind. Die

³⁶ Vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 120.

³⁷ Dies dürfte aber erneut beihilferechtliche Bedenken der EU-Kommission hervorrufen.

1.000 Mio. € entsprechen dem (aufgerundeten) Wert, mit dem die Beteiligung der Länder an der *HSH Nordbank* noch Ende 2014 in den Büchern der *hsh finanzfonds AöR* stand, und von dem behauptet wird, dass er auch Ende 2015 noch unverändert sei, obwohl eine Abschreibung auf den Erinnerungswert von 1 € erfolgte.³⁸

Als negatives Szenario soll hier dagegen angenommen werden, dass der (Netto-) Verkaufspreis der Beteiligung an der *HSH Nordbank* tatsächlich null beträgt. Von weiteren „kapitalstärkenden Maßnahmen“ wird aber auch hier abgesehen – oder diese entsprechen in ihrer Höhe dem Verkaufspreis, so dass der Saldo null beträgt.

Diese beiden Szenarien gehen in die Gesamtschätzung in Abschnitt 3.6 ein.

3.3 Das Garantiegeschäft

In der stichtagsbezogenen Rechnung in Kapitel 2 wurde berücksichtigt, dass schon nach derzeitiger Planung die Verlustgarantie der Länder im Umfang von 7.500 Mio. € durch die *HSH Nordbank* in Anspruch genommen wird. Zahlungen in dieser Höhe an die *HSH Nordbank*, sollen daher hier im positiven Szenario angenommen werden. Bei ungünstiger Entwicklung (negatives Szenario) wird die Garantie im maximalen Umfang von 10.000 Mio. € in Anspruch genommen.

Dieser Worst Case wird schon Mitte des Jahres 2016 von keiner verantwortlichen Seite mehr ausgeschlossen. Die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein haben bereits Ende 2015 Vorbereitungen auf den Worst Case getroffen, indem der einschlägige Staatsvertrag, § 4, Absatz 1, Satz 2, Nummer 5 dahingehend geändert wurde, dass die *hsh finanzfonds AöR* nun Kredit im Umfang von bis zu 100% des Garantievolumens, d. h. bis zu 10.000 Mio. € aufnehmen darf, um damit eine Inanspruchnahme aus der Garantie zu finanzieren.³⁹ Zum Stichtag 31.12.2015 berücksichtigt die *HSH Nordbank AG* in ihrer Risikovorsorge bereits jetzt eine Sicherungswirkung durch die Garantie im Umfang von 8.101 Mio. € vor Garantiekosten.⁴⁰ Der Vorstand der *HSH Nordbank* schreibt im Geschäftsbericht für 2016: „Des Weiteren kann nicht ausgeschlossen werden, dass der nach der Umsetzung der EZB Prüfungsergebnisse verbleibende Garantiepuffer in Verbindung mit der vorgesehenen Veräußerung des Länderportfolios an die von den Ländern gegründete Abwicklungsanstalt im Laufe des Jahres 2016 aufgebraucht wird.“⁴¹ Nicht zuletzt sind die schon im Laufe des Jahres 2016 durch die Übertragung von notleidenden Krediten an die *hsh portfoliomanagement AöR* aufgedeckten hohen Verluste, und weitere unmittelbar drohende Verluste aus dem Verkauf notleidender Kredite (siehe dazu Abschnitt 3.4) ein Indiz dafür, dass letztendlich mit einer Inanspruchnahme der Garantie in vollem Umfang von 10.000 Mio. € zu rechnen ist.⁴² Auch die Beobachtung, dass die von der EU-Kommission zugestandene Übertragung von notleidenden Krediten im Volumen von 6.200 Mio. € zunächst

³⁸ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 29.

³⁹ Vgl. Artikel 1 des Staatsvertrages zwischen der Freien und Hansestadt Hamburg und dem Land Schleswig-Holstein zur Änderung des Staatsvertrages zwischen der Freien und Hansestadt Hamburg und dem Land Schleswig-Holstein über die Errichtung der „HSH Finanzfonds AöR“ als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts. (*Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2015b) S. 349).

⁴⁰ Vgl. *HSH Nordbank* (2016a), Finanzbericht der *HSH Nordbank AG* 2015, S. 83.

⁴¹ *HSH Nordbank* (2016d), S. 120.

⁴² Der Kieler Finanz-Staatssekretär Philipp Nimmermann, der auch Mitglied des Aufsichtsrates der *HSH Nordbank AG* ist, wird in den Kieler Nachrichten vom 2.7.2016 mit einer Rechnung zitiert, nach der im schlimmsten Fall die volle Garantiesumme geleistet werden muss, vgl. *o. V.* (2016).

nicht vollständig ausgenutzt wird, sondern auf ein Volumen von 5.000 Mio. € reduziert wird, lässt vermuten, dass mit der höheren Übertragung die vollständige Auslastung der Garantie bereits jetzt nicht mehr in Frage zu stellen wäre. Vorerst bleiben nun eingetretene Verluste im Portfolio der Bank (teilweise) verborgen. Sie führen erst später zu einer Inanspruchnahme der Garantie, sofern und soweit dann noch Garantievolumen verfügbar ist.

Bei der Abschätzung der Gesamtkosten sind von den zu leistenden Garantiezahlungen die bereits von der *HSH Nordbank* gezahlten und noch zu zahlenden Garantiegebühren abzuziehen. Bis einschließlich 2015 wurden Garantiegebühren in einer Höhe von insgesamt 3.241 Mio. € von der *HSH Nordbank* an die *hsh finanzfonds AöR* gezahlt. Diese sind schon in der stichtagsbezogenen Rechnung in Kapitel 2 enthalten. Zukünftig soll die operative Bankgesellschaft signifikant von Gebühren für die Garantie entlastet werden. Statt der operativen Bankgesellschaft übernimmt die neu geschaffene Holdinggesellschaft die Prämienverbindlichkeiten.⁴³ Gleichzeitig ist jedoch vorgesehen, dass die *hsh finanzfonds AöR* der Holdinggesellschaft „maßgebliche Teile der Prämienverpflichtungen stundet“.⁴⁴ Dies wird auch kaum anders möglich sein, da die Holdinggesellschaft vermutlich keine Einnahmen erzielt, solange die operative Gesellschaft keine Dividenden zahlt. Und Dividenden dürfen von der operativen Gesellschaft vorerst gar nicht gezahlt werden.⁴⁵ Zwar soll die Holding mit einem Anfangsvermögen von insgesamt 260 Mio. € ausgestattet werden,⁴⁶ dieses Vermögen ist aber womöglich⁴⁷ schnell aufgebraucht. Dann müssten weitere Zahlungen der Holding für die Garantie entweder aus dem ggf. schon realisierten Erlös aus dem Verkauf der operativen Bank bestritten werden, oder aber die Holding muss Kredite aufnehmen. In beiden Fällen zahlen dann letzten Endes die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein selbst für die von ihnen gegebene Garantie.

Somit muss davon ausgegangen werden, dass letztlich per Saldo keine weiteren Garantiegebühren vereinnahmt werden. Wenn von der Holding Zahlungen fließen, sind diese dann vermutlich aus dem Anfangsbestand an Liquidität oder einer Kreditaufnahme zu finanzieren und mindern somit den späteren Netto-Verkaufserlös. Nur die von der *HSH Nordbank* zu entrichtende Einmalzahlung in Höhe von 260 Mio. € soll daher hier noch als Einnahme der Länder betrachtet werden.

Insgesamt ist also für das Garantiegeschäft in einem positiven Szenario, in dem die Inanspruchnahme der Garantie nicht über 7.500 Mio. € hinausgeht, ein Ertrag in Höhe von 260 Mio. € anzusetzen. Im negativen Szenario müssen hingegen insgesamt 10.000 Mio. € an die *HSH Nordbank* gezahlt werden, also 2.500 Mio. € mehr als in der stichtagsbezogenen Rechnung in Kapitel 2 bereits berücksichtigt wurde. Dann sind also netto noch weitere Kosten in Höhe von 2.240 Mio. € aus dem Garantiegeschäft zu tragen.

⁴³ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 9.

⁴⁴ *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 9. Vgl. auch *HSH Nordbank* (2016d), S. 110.

⁴⁵ Vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 124.

⁴⁶ Vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 170.

⁴⁷ Unklar ist, in welcher Höhe zukünftig überhaupt eine Garantiegebühr geschuldet wird. Im Konzern-Geschäftsbericht der *HSH Nordbank* heißt es, es sein 2,2% (statt bisher 4%) auf den *nicht (Hervorhebung durch den Verfasser)* in Anspruch genommenen Teil der Garantie zu entrichten, vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 84. Im Geschäftsbericht der *hsh finanzfonds AöR* ist zu lesen, dass 2,2% auf den in Anspruch genommenen Teil der Garantie (und 1,8% auf den insgesamt ausstehenden Höchstbetrag) zu entrichten sind, vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 9.

3.4 Weitere finanzielle Risiken aus der Übertragung notleidender Krediten an die Länder

Mit der EU-Kommission wurde im jüngsten Beihilfeverfahren vereinbart, dass die *HSH Nordbank* notleidende Vermögenswerte im Wert von bis zu 6.200 Mio. € an ihre Eigentümer, die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein veräußern darf.⁴⁸ Zwischenzeitlich wurde das an die Länder zu übertragende Volumen zunächst auf 5.000 Mio. € reduziert.⁴⁹ Zum Zwecke des Ankaufs dieser notleidenden Vermögenswerte wurde eine weitere Anstalt öffentlichen Rechts, die „*hsh portfoliomanagement AöR*“ gegründet.⁵⁰ Diese weitere Zweckgesellschaft übernimmt die notleidenden Kredite der *HSH Nordbank* gegen Zahlung des geschätzten Marktwertes. Um diese Zahlung leisten zu können, muss die *hsh portfoliomanagement AöR* ihrerseits Kredite aufnehmen,⁵¹ für die die Länder bürgen.⁵² Die Verluste, die der *HSH Nordbank* bei dem Verkauf der Vermögenswerte entstehen, kann diese sich dann aus der Garantie von den Ländern ersetzen lassen.⁵³ Verluste entstehen dann, wenn der Buchwert, mit dem die Vermögenswerte bisher in der Bilanz der *HSH Nordbank* stehen, über dem Marktwert liegt. Tatsächlich wurde ein Kaufpreis von 2.400 Mio. € gezahlt.⁵⁴ Das heißt, es ist ein über die Garantie zu ersetzender Verlust von 2.600 Mio. € aufgedeckt worden. Sollte sich herausstellen, dass die von der „*hsh portfoliomanagement AöR*“ übernommenen Vermögenspositionen weiter an Wert verlieren, gingen diese weiteren Verluste direkt zu Lasten der Länder.⁵⁵

Als bestmöglicher Fall (positives Szenario) soll jedoch angenommen werden, dass für die Länder keine weiteren Verluste aus den übernommenen notleidenden Krediten resultieren.

Im schlimmsten Fall sind von den ursprünglichen Forderungen nur noch etwa 10% als Verwertungserlös (z. B. aus der Verschrottung der finanzierten Schiffe) zu Erlösen, dann beträgt der Wert der übernommenen Forderungen nicht 2.400 Mio. € sondern nur 500 Mio. € Für diesen Fall muss also mit einem Wertverlust von 1.900 Mio. € zu Lasten der Länder gerechnet werden.

Noch weitergehende Verluste können für die Länder entstehen, wenn über die bereits in 2016 übertragenen 5.000 Mio. € notleidenden Kredite hinaus noch weitere Forderungen von den Ländern übernommen werden, und der dafür gezahlte Preis sich als zu hoch erweist. Zunächst dürfen die Länder noch weitere 1.200 Mio. € an Forderungen übernehmen, um die von der EU-Kommission gesetzte Höchstgrenze von 6.200 Mio. €⁵⁶ auszunutzen. Die daraus möglicherweise entstehenden weiteren Verluste sollen hier für das negatives Szenario in etwa gleicher prozentualer Höhe wie bei der 5.000 Mio. € Übertragung angesetzt werden. Bezogen auf die 5.000 Mio. € Übertragung wurde oben ein möglicher weiterer Wertverlust i. H. v. 1.900 Mio. € angenommen. Das entspricht 38% des Kreditvolumens. Wenn nach der Übertragung weiterer

⁴⁸ Vgl. *EU-Kommission* (2016).

⁴⁹ Vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 84.

⁵⁰ Vgl. Entwurf eines Gesetzes zur Errichtung der „*hsh portfoliomanagement AöR*“, S. 8. (vgl. *Schleswig-Holsteinischer Landtag* (2015)) und den Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh portfoliomanagement AöR*“, § 4, Absatz 1. (vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2015a), S. 344, 345.)

⁵¹ Vgl. Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh portfoliomanagement AöR*“, § 2 Absatz 4.

⁵² Vgl. Staatsvertrag über die Errichtung der „*hsh portfoliomanagement AöR*“, § 5.

⁵³ Vgl. *Schleswig-Holsteinischer Landtag* (2015), Entwurf eines Gesetzes zur Errichtung der „*hsh portfoliomanagement AöR*“, S. 2.

⁵⁴ Vgl. *HSH Nordbank* (2016b).

⁵⁵ Wobei die Verluste zunächst nur in der Bilanz *hsh portfoliomanagement AöR* zu erkennen sein dürften.

⁵⁶ Vgl. *EU-Kommission* (2016).

1.200 Mio. € notleidender Kredite ebenfalls noch 38% Verlust direkt von den Ländern zu tragen sind, belaufen sich diese auf (gerundet) 450 Mio. €

Noch weitere Vermögensübertragungen, über die insgesamt 6.200 Mio. € hinaus, könnten ein weiteres Beihilfeverfahren bedingen, und sollen daher hier nicht berücksichtigt werden.

Zusammenfassend sei also festgehalten: Die weiteren möglichen Verluste aus der Übertragung notleidender Kredite der *HSH Nordbank* an die zu diesem Zweck gegründete *hsh portfoliomanagement AöR* sollen im positiven Szenario mit null, im negativen Szenario mit 1.900 Mio. € plus 450 Mio. € insgesamt also mit 2.350 Mio. € angesetzt werden. Diese Verluste würden die vorher betrachteten Verluste aus der Beteiligung und dem Garantiegeschäft noch erhöhen.

3.5 Die Finanzierungs- und Verwaltungskosten

Bis einschließlich 2015 fielen bereits 564 Mio. € an Finanzierungs- und Verwaltungskosten bei der *hsh finanzfonds AöR* an. Diese *AöR* besteht zunächst fort und muss auch weiterhin für aufgenommene Kredite Zinsen zahlen und die weiteren Verwaltungskosten bestreiten. In 2016 nimmt die *hsh portfoliomanagement AöR* ihren Betrieb auf. Diese zweite *AöR* wird deutlich mehr Personal beschäftigen und auch Kredite in nennenswerter Höhe aufnehmen müssen. Wie hoch die Finanzierungs- und Verwaltungskosten der beiden *AöR* in den kommenden Jahren sein werden, ist nicht leicht abzuschätzen, zumal eine der beiden *AöR* ja gerade erst ihr erstes Rumpfgeschäftsjahr begonnen hat. Vereinfachend, und sicherlich nicht zu pessimistisch, soll angenommen werden, dass in den Jahren 2016 bis 2018 jeweils insgesamt Finanzierungs- und Verwaltungskosten in Höhe von 100 Mio. € anfallen. Dieser Wert liegt nur geringfügig über den durchschnittlichen Finanzierungs- und Verwaltungskosten allein der *hsh finanzfonds AöR* in den Jahren 2009 bis 2015, die rund 81 Mio. € p. a. betragen. Bis 2018 ist unter dieser Annahme also mit weiteren Finanzierungs- und Verwaltungskosten von 300 Mio. € zu rechnen. (Dass auch nach 2018 noch derartige Kosten anfallen dürften, wird hier nicht berücksichtigt.)

3.6 Eine Prognose der letztendlichen Gesamtkosten

Berücksichtigt man für die vier oben genannten Erfolgskomponenten (Beteiligungsgeschäft, Garantiegeschäft, übertragene notleidende Kredite, Finanzierungs- und Verwaltungskosten) jeweils nur das positive Szenario, so reduzieren sich die in Kapitel 2 berechneten Gesamtkosten um 960 Mio. €

| | in Mio. € |
|--|-----------|
| Weitere Wertänderung der Beteiligung an der <i>HSH Nordbank AG</i> | 1.000 |
| Weitere Erträge aus dem Garantiegeschäft (netto) | 260 |
| Vermögensverluste aus den übertragenen Forderungen | 0 |
| Weitere Finanzierungs- und Verwaltungskosten | -300 |
| Weiterer Ertrag insgesamt | 960 |

Tabelle 2: Zukünftiger Ertrag für die Länder bei Annahme der jeweiligen positiven Szenarien.

Bei Eintritt der jeweiligen negativen Szenarien kommt es hingegen zu weiteren Kosten in Höhe von insgesamt 4.890 Mio. €

| | in Mio. € |
|--|---------------|
| Weitere Wertänderung der Beteiligung an der <i>HSH Nordbank AG</i> | 0 |
| Weitere Kosten aus dem Garantiegeschäft (netto) | -2.240 |
| Vermögensverluste aus den übertragenen Forderungen | -2.350 |
| Finanzierungs- und Verwaltungskosten | -300 |
| Weitere Kosten insgesamt | -4.890 |

Tabelle 3: Zukünftige, weitere Kosten für die Länder bei Annahme der jeweiligen negativen Szenarien.

Zusammen mit den zum Stichtag 31.12.2015 berechneten Kosten aus den Stützungsmaßnahmen in Höhe von 8.323 Mio. € (vgl. Kapitel 2), lassen sich somit Gesamtkosten von 7.363 Mio. € bis 13.213 Mio. € prognostizieren.

| in Mio. € | | |
|----------------------|--------------------|--------------------|
| Kosten 2009 bis 2015 | -8.323 | |
| Weitere Entwicklung | positives Szenario | negatives Szenario |
| | 960 | -4.890 |
| Gesamtkosten | -7.363 | -13.213 |

Tabelle 4: Prognostizierte Gesamtkosten

Allein wegen der als wahrscheinlich anzusehenden Inanspruchnahme der Garantie in vollem Umfang von 10.000 Mio. € (vgl. Abschnitt 3.3) dürften die Gesamtkosten wohl eher bei ca. 13.000 Mio. € liegen als im Bereich der Schätzung für das positive Szenario.

Voraussetzung selbst dieser Rechnung war jedoch, dass keine weiteren direkten oder indirekten staatlichen Leistungen zu Gunsten der *HSH Nordbank*, über die bisher bereits initiierten Stützungsmaßnahmen hinaus erfolgen. Auch wurde angenommen, dass ein Verkauf der gesamten operativen Bank zu einem (effektiv) nicht negativen Preis gelingt. Wenn nur „Filetstücke“ der Bank veräußert werden können, oder es gar zu einer Abwicklung kommt, weil kein Käufer gefunden werden kann, können die Kosten für die Länder letztendlich noch größer ausfallen. Wenn es nicht gelingt, einen Käufer zu finden, der die Mehrheit der Anteile an der kompletten operativen Bankgesellschaft übernimmt,⁵⁷ bleiben die Länder auf einer „Bad Bank“ sitzen.

3.7 Die Holding als Bad Bank?

Auch nach dem in 3.4 angesprochenen Verkauf notleidender Kredite im Gesamtumfang von 8.200 Mio. € verbleiben noch weitere Risiken in der *HSH Nordbank*. Zum Jahresende 2015 betrug das Gesamtvolumen an notleidende Krediten in der *HSH Nordbank* noch 16.300 Mio. €⁵⁸

⁵⁷ Die Länder dürfen für einen begrenzten Zeitraum von bis zu vier Jahren einen Anteil von maximal 25% an der operativen Gesellschaft behalten, vgl. *HSH Nordbank* (2016d), S. 84 f.

⁵⁸ Vgl. *HSH Nordbank* (2016c), S. 30.

(Dies entsprach einem Anteil von über 26% aller Forderungen.⁵⁹) Hier dürften noch einige Verluste schlummern. Auch nach der Übertragung notleidender Kredite an die Länder und dem Verkauf am Markt im Gesamtumfang von bis zu 8.200 Mio. € verbleibt also immer noch in etwa das gleiche Volumen notleidender Forderungen in der *HSH Nordbank*. Ob ein Käufer der *HSH Nordbank* in 2018 die verbliebenen notleidenden Kredite übernimmt oder diese zunächst auch noch herausgelöst werden müssen, ist noch offen. Vielleicht bleibt die Holding also auf unverkäuflichen notleidenden Krediten der *HSH Nordbank* sitzen. Die Holding wird dann zur „Bad Bank“. Weitere Verluste in dieser Bad Bank gehen auch wieder zu Lasten der Länder.

Im schlimmsten Fall gelingt die Veräußerung der operativen Bankgesellschaft nicht. Zur Folge hätte dies nach den Beschlüssen der EU-Kommission eine Abwicklung der gesamten Bank. Dann sind alle Vermögenswerte nach und nach zu verwerten, wobei weitere Verluste anfallen können.

⁵⁹ Vgl. *HSH Nordbank* (2016c), S. 30.

Quellen

- EU-Kommission (2011), Beschluss der Kommission vom 20.09.2011 über die staatliche Beihilfe C 29/2009 (ex N 264/2009) der Bundesrepublik Deutschland an die HSH Nordbank AG.
- EU-Kommission, (2016), Staatliche Beihilfen: Garantie für HSH Nordbank endgültig genehmigt, Pressemitteilung vom 2. Mai 2016. http://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-1643_de.htm.
- Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein, (2009), Staatsvertrag über die Errichtung der „HSH Finanzfonds AöR“ als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts, HmbGVBl. 2009, S. 95.
- Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein, (2015a), Staatsvertrag über die Errichtung der „hsh portfoliomanagement AöR“ als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts nach § 8b des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes, HmbGVBl. 2015, S. 344, 345.
- Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein, (2015b), Staatsvertrag zur Änderung des Staatsvertrags über die Errichtung der „HSH Finanzfonds AöR“ als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts, HmbGVBl. 2015, S. 349.
- hsh finanzfonds AöR, (2013), Geschäftsbericht 2012.
- hsh finanzfonds AöR, (2016), Geschäftsbericht 2015.
- HSH Nordbank, (2016a), Finanzbericht 2015 für die HSH Nordbank AG.
- HSH Nordbank, (2016b), HSH baut Altkredite in Milliardenhöhe ab – Währungssensitivität sinkt, Pressemitteilung vom 1.7.2016. https://www.hsh-nordbank.de/de/presse/pressemitteilungen/2016/press_release_detail_9245568.jsp.
- HSH Nordbank, (2016c), Investorenpräsentation: IFRS Konzernergebnis 2015.
- HSH Nordbank, (2016d), Konzern Geschäftsbericht 2015.
- Metschies, Ulrich* (2016), Nur ein paar Striche: So sieht Drama aus - Wie Finanzstaatssekretär Philipp Nimmermann den Journalisten den milliardenschweren HSH-Schiffsdeal erklärt, Kieler Nachrichten, 6. Juli 2016.
- o. V.* (2016), HSH-Desaster könnte die Länder mehr als 15 Milliarden kosten, Kieler Nachrichten, 2. Juli 2016.
- Schleswig-Holsteinischer Landtag, (2015), Entwurf eines Gesetzes zur Errichtung der „hsh portfoliomanagement AöR“ und zur Anpassung eines Staatsvertrags, Schleswig-Holsteinischer Landtag, Drucksache 18/3572,

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel

- 664 Nippel, P., Investitionsrechnerische Bewertung von ausfallgefährdeten Krediten (2016)
- 663 Popa, A., Schultz, C., Koordination von Opferbetreuung und psychologischer Soforthilfe (2015)
- 662 Hopp, J., Nippel, P., Periodenerfolgsmessung und Risikovorsorge im Kreditgeschäft - Ein grundlegender Überblick und Vergleich alternativer Ansätze der Bewertung von Kreditforderungen (2015)
- 661 Hoffmann, S., Renditesteigerung durch Steuerstundungseffekte bei Kuponanleihen und Nullkuponanleihen (2015)
- 660 Hoffmann, S., Die steueroptimale Anlegerstrategie bei Wertpapieren und die zugehörige Grenzpreisbestimmung (2015)
- 659 Nippel, P., Eine finanzwirtschaftliche Analyse der Risikovorsorge für erwartete Verluste im Kreditgeschäft (2015)
- 658 Greggers, T., Risikoteilung durch Crowdfunding-Vorverkäufe (2015)
- 657 Greggers, T., Informationsbeschaffung durch Crowdfunding-Vorverkäufe (2015)
- 656 Podlech, N., Dividenden und Aktienrückkäufe unter der Abgeltungssteuer (2013)
- 655 Podlech, N., Die Auswirkungen des Steuersystemwechsels vom Halbeinkünfteverfahren zur Abgeltungssteuer auf die Ausschüttungspolitik von Unternehmen (2013)
- 654 o.V., Jahresbericht 2010
- 653 Böstler, D., Mölls, S.H., Zur Rolle einer optimierten Verteilung von Sicherheiten im Risikomanagement - Motivation, Modellierung und Implikationen - (2010)
- 652 Lfd. Nr. nicht besetzt: Bock, S., Briskorn, D., Horbach, A., Scheduling flexible maintenance activities subject to job-dependent machine deterioration (nicht in Papierform veröffentlicht) (2010) http://www.optimization-online.org/DB_FILE/2010/04/2593.pdf
- 651 Choi, B.-C., Briskorn, D., Project scheduling with processing time compression cost and lateness penalties (2010)
- 650 o.V., Jahresbericht 2009
- 649 Briskorn, D., Choi, Y.-C., Lee, K., Leung, J, Pinedo, M., A genetic algorithm for inventory constrained scheduling on a single machine (2009)
- 648 van 't Hof, P., Post, G., Briskorn, D., Round-robin tournaments with minimum number of breaks and two teams per club (2009)
- 647 Briskorn, D., Horbach, A., A Lagrangian approach for minimum cost tournaments (2009)
- 646 Horbach, A., Bartsch, T., Briskorn, D., Optimal scheduling real world sports leagues by reduction to SAT (2009)