

## Stresstest

### Zweifelhafter Arbeitsnachweis

Wie ernst kann man eine Untersuchung über die zukünftige Risikotragfähigkeit von Banken nehmen, die eine Umschuldung Griechenlands und anderer europäischer Problemländer weitestgehend ausklammert? Nicht allzu ernst! Das ist spätestens klar, seitdem kurz nach Veröffentlichung der Ergebnisse des EU-weiten Bankenstresstests durch die europäische Aufsichtsbehörde EBA die Staats- und Regierungschefs ein weiteres Hilfspaket für die Hellenen mit einem kräftigen Schuldenschnitt beschlossen haben. Natürlich kann man über die zugrundeliegenden Annahmen eines solchen Verfahrens, bei dem die Überlebensfähigkeit bei Eintreten extremer Schocks gemessen werden soll, immer streiten und natürlich kann man es niemals allen recht machen. Doch ist die Annahme eines Konjunkturreinbruchs in Deutschland von mehr als vier Prozent verbunden mit einer flachen Zinskurve aufgrund eines kräftigen Zinsanstiegs wirklich sinnvoller, als eine stärkere Berücksichtigung der Sovereign-Risks in den europäischen Peripheriestaaten? Die Märkte haben hier so ihre eigene Meinung. Nach Bekanntgabe der Stresstest-Ergebnisse, bei dem acht Banken – darunter keine aus Deutschland – durchfielen, sank der Banken-Stoxx leicht. Anders die Reaktionen nach dem zweiten Rettungspaket für Griechenland. Der Bankenindex Griechenlands stieg bis zum Börsenschluss um fast acht Prozent, der Stoxx-Index aller europäischen Bankwerte legte um vier Prozent zu. In Deutschland gewannen die Papiere der Commerzbank an einem einzigen Nachmittag fast zehn Prozent an Wert, die Aktie des Branchenprimus Deutsche Bank legte um gut drei Prozent zu.

Warum also so ein Stress? Die deutsche Bankenaufsicht hält auch einen solchen Test dennoch für sinnvoll – selbst dann, wenn er betontermaßen keine neuen Eindrücke für die Aufseher generieren konnte. Denn echtem Erkenntnisgewinn steht gerade die Veröffentlichung der Ergebnisse im Wege, die als Arbeitsnachweis für die neugeschaffene Bankenaufsichtsbehörde EBA und die Beruhigung der verunsicherten Volksseele so bedeutsam zu sein scheint. „Stresstests sind ein sehr wichtiges Instrument für die Bankenaufsicht, nicht die Veröffentlichung der Ergebnisse“, so Sabine Lautenschläger-Peiter, Vizepräsidentin der Deutschen Bundesbank. Sie zieht aber dennoch auch positive Dinge heraus: Die nun vorhandene Transparenz habe eine neue Qualität und ermögliche sehr detaillierte Einblicke in die Risikopositionen der Banken für Investoren wie die interessierte Öffentlichkeit sowie die „charmante Möglichkeit“ zur Bildung von Peer-Groups je nach Geschäftsfeldern

über ganz Europa hinweg, was wiederum für die Beaufsichtigung von Nutzen sein kann. Das gilt auch bei allen Mängeln. Für einen solchen Test müssen irgendwann Stichtage gesetzt und Definitionen herangezogen werden, die nationale Besonderheiten oder Ähnliches nicht berücksichtigen können. Von daher ist die Vergleichbarkeit der Ergebnisse immer eingeschränkt.

Für die deutschen Banken wird nun trotzdem hoffentlich etwas Ruhe einkehren und vielleicht wird das Urteil manch internationaler Gremien künftig etwas milder und ausgewogener ausfallen, wenn sie sich zum Bankenplatz Deutschland äußern. Schließlich haben die Institute ihre Widerstandsfähigkeit einmal mehr unter Beweis gestellt und gezeigt, dass die Bemühungen zum Aufbau von Eigenkapital und der Reduktion von Risikoaktiva nicht nur nachhaltig vorangetrieben werden, sondern auch fruchten. Das gilt nach Aussagen der deutschen Aufsichtsbehörden auch oder gerade für die Hessische Landesbank Helaba, die aufgrund unterschiedlicher Auffassungen über die Behandlung ihrer stillen Einlagen eine Veröffentlichung über die EBA kurzfristig zurückzog. Raimund Rösel, der neue und tüchtige Bankenaufsichtschef der BaFin, hätte es jedenfalls gerne gesehen, wenn die Helaba trotz der Streitigkeiten ihre Ergebnisse im offiziellen Rahmen und nicht separat veröffentlicht hätte. Denn schließlich könne anhand der vorliegenden Zahlen jeder sehen, dass die stillen Einlagen bereits in der Bank seien, der Beschluss zur Umwandlung in hartes Kernkapital getroffen sei und die Umsetzung nun rasch erfolgen werde. Die BaFin habe jedenfalls „keinen Anlass zu Zweifeln“.

Zweifel bleiben dagegen an der EBA und ihren Tests. Erst recht, wenn man überlegt, dass Institute einfach zurückziehen und sich nicht überprüfen lassen können. Schöne Aufsichten sind das.

## Landesbanken

### Trotzige Helaba

Kann es sein, dass eine Bank, die den Stresstest gerissen hätte, wenn sie der EBA die Veröffentlichung der Ergebnisse nicht untersagt hätte und somit aus der Wertung gefallen ist, operativ ihr bestes Halbjahresergebnis aller Zeiten erzielt? Für die Helaba stehen vor Steuern in den ersten sechs Monaten rund 325 Millionen Euro zu Buche, ein Plus von fast 70 Prozent gegenüber dem vergleichbaren Vorjahreszeitraum. Dieses Ergebnis ist umso eindrucksvoller, da darin die Abschreibungen des Griechenland-Engagements auf die aktuellen

Marktwerte zum Stichtag und die zu erwartenden Belastungen aus der Bankenabgabe bereits verarbeitet sind. Geholfen haben die positive Entwicklung bei den operativen Erträgen sowie eine insgesamt niedrigere Risikovorsorge. Man kann also auch als vermeintlicher Sitzenbleiber eine gute und erfolgreiche Bank sein – der EBA zum Trotz. Das ist eine gute Nachricht.

## Bankenrettung

### Gelöstes und Ungelöstes

Als EU-Wettbewerbskommissar Joaquín Almunia dieser Tage die Staatshilfen für die Hypo Real Estate (HRE) genehmigte, war allen Involvierten in Brüssel, Berlin, Frankfurt am Main und Unterschleißheim die Erleichterung anzumerken. Dass der Spanier dabei sogar ausdrücklich die „konstruktive“ Arbeit der Verfahrensbeteiligten lobte, ist mehr als ein verbaler Schulterklopper. Es darf zugleich als wohl gesetzter Schwinger gegen jene renitenten Institute und öffentlichen Institutionen gewertet werden, die in ähnlichen Beihilfeverfahren auf Zeit spielen. Vor allem über die Bayern-LB und die bayerischen Behörden ärgern sich die europäischen Marktwächter. Nicht überzeugend seien die Vorschläge und Konzepte aus München. Derweil weiß der HRE-Vorstand sich artig zu bedanken und würdigt seinerseits den „fairen Umgang“ mit der Bank.

Anerkennung verdient das bislang Geleistete allemal. Als Kompensation für die rund 175 Milliarden Euro Staatshilfe musste die HRE auf EU-Geheiß 85 Prozent ihrer Bilanz abbauen. So sind von etwa 420 Milliarden Euro IFRS-Konzernbilanzsumme zum Jahresende 2008 am Ende des ersten Quartals 2011 in der Kerneinheit Deutsche Pfandbriefbank (pbb) nur noch 102 Milliarden Euro übrig geblieben. Die darin noch enthaltenen 35 Milliarden Euro Budgetfinanzierungen für staatliche Stellen sollen wegen des untersagten Neugeschäfts noch vollständig abgeschmolzen werden. Insgesamt hatte die HRE nicht-strategisches Geschäft und Verlustbringer in Höhe von bis zu 210 Milliarden Euro auf die öffentlich-rechtliche Abwicklungsgesellschaft FMS Wertmanagement ausgelagert.

Künftig wird die HRE nur noch gewerbliche Immobilien und öffentliche Investitionen finanzieren. Gleichzeitig wird das Wachstum der zinstragenden Vermögenswerte begrenzt, um Wettbewerbsverzerrungen vorzubeugen, die aus der faktischen Staatsgarantie der Bank resultieren könnten. Zudem darf der Depfa-Teilkonzern kein Neugeschäft schreiben. Auch die Vereinbarung über das Servicing des Port-

folios der FMS Wertmanagement, für das die Deutsche Pfandbriefbank Gebühren vereinnahmt, muss bis Ende September 2013 auslaufen. Angesichts dieser Rosskur zweifelten nicht nur die Wettbewerbschützer an der Überlebensfähigkeit der Rest-HRE. Doch sie wurden eines Besseren belehrt: Seit dem dritten Quartal 2010 ist das Institut profitabel – auch im zweiten Quartal 2011. Der Erfolg stärkt das Selbstbewusstsein. Bis zu acht Milliarden Euro hat sich das Management der Bank für dieses Jahr als Neugeschäftsziel vorgenommen. Im Jahr 2013 werden rund zehn Milliarden Euro angestrebt – überwiegend Immobilienfinanzierungen.

Doch ein Problem harret noch seiner Lösung: Wie kann eine Reprivatisierung gelingen? Immobilien- und Staatsfinanzierer erweisen sich seit einigen Jahren als Ladenhüter. Für die Corealcredit Bank, dem Rest der einstigen AHBR, sucht der Eigentümer Lone Star seit Jahren einen Abnehmer. Die Eurohypo steht ebenfalls im Schaufenster und muss bis 2014 veräußert werden. Das Beispiel des Verkaufs der Westimmo hat gezeigt, dass auch mit politischem und zeitlichem Druck kein Verkauf zu erzwingen ist, weil dann vermeintliche Interessenten auf eine Zwangsveräußerung zu unterirdischen Preisen spekulieren. Für die HRE und den Bund als Eigentümer bleibt daher auch nach dem Segen aus Brüssel noch viel Vergangenheitsbewältigung zu leisten. Mit dem jetzigen Etappenerfolg ist man weiter als manch andere Banken, doch die Ziellinie ist noch fern. L.H.

## Deutsche Bank

### Eine schwierige Konstellation

Die Entscheidung ist gefallen. Die Deutsche Bank wird ab der Hauptversammlung im kommenden Jahr wieder von einer Doppelspitze geführt – Anshu Jain und Jürgen Fitschen. Ein solches Modell ist nicht unbedingt neu, das gab es in den siebziger und achtziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts alles schon einmal. Zum gleichen Zeitpunkt wird der bisherige Vorstandsvorsitzende Josef Ackermann in den Aufsichtsrat wechseln mit dem Ziel, vom Gremium zu dessen Vorsitzenden gewählt zu werden. All das ist ein gewagtes Spiel und es ist fraglich, ob damit nach Monaten der Kandidatensuche endlich die erforderliche Ruhe in die Bank einkehrt. Wahrscheinlich ist es nicht, auch wenn die Erfahrungen von früher zeigen, dass es funktionieren kann.

Allerdings hat die Bank hiermit kein klares Signal für die Zukunft gesetzt. Die Kombination Jain/Fitschen ist ganz offensichtlich eine Lösung auf

Zeit. Wie anders sonst ist es zu erklären, dass die Vorstandsverträge von Jain und Privatkundenvorstand Rainer Neske vom Aufsichtsrat um weitere fünf Jahre bis 2017 verlängert wurden, der des 62-jährigen Jürgen Fitschen dagegen nur um drei Jahre bis 2015? Neske ist also der Hoffnungsträger für all diejenigen, die langfristig einen starken deutschsprachigen und wohl auch deutschstämmigen Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Bank präferieren. Jürgen Fitschen dagegen soll nun weitere drei Jahre die Kontakte zu inländischen Unternehmen und zur Politik pflegen.

Was aber macht Ackermann dann, der Aufsichtsratsvorsitzende, den sich alle gewünscht haben? Bei allem Respekt für das von dem Schweizer bislang Geleistete – für die eigene Bank wie in der Staatsschuldenkrise und auf politischer Ebene für andere Institute mit – bleibt die Frage, ob er es schaffen kann, vom operativ tätigen Topbanker zu einem kontrollierenden Aufsichtsratschef zu werden und gleichzeitig alle Wünsche, die an ihn von Frau Merkel und anderen herangetragen werden, zu erfüllen. Kann er für die Bank sprechen, wenn es beispielsweise um Wertberichtigungsbedarf und Ähnliches geht? Ist das nicht eher Sache des Vorstands? Wird Ackermann auch weiterhin die internationalen Topbanken einigen können wie bislang als Vorsitzender des internationalen Bankenverbandes IIF?

Wen wird Frau Merkel künftig anrufen – Josef Ackermann oder Jürgen Fitschen oder vielleicht doch schon Rainer Neske? Glaubt man Josef Ackermann, was er über sich selbst sagt, dann ist er ein viel zu ungeduldiger und sich einmischender Aufsichtsratsvorsitzender und damit ein schlechter. Warum er es nun dennoch tut, mag eine Mischung aus Stolz, Eitelkeit und Pflichtbewusstsein sein. Klar ist: Die Bank braucht einen Josef Ackermann und damit bleiben nicht viele Alternativen.

Damit zu wichtigen Corporate-Governance-Fragen, auch wenn man den Eindruck haben kann, dass dieser Kodex zwar eifrig auf dem Papier existiert, doch von niemandem ernsthaft gelebt wird. Wie kann es sein, dass die deutsche Politik, die den Wechsel vom Vorstandsvorsitz in die Leitung des Kontrollgremiums eigentlich vehement ablehnt, in diesem speziellen Fall Deutsche Bank einen solchen Schritt nicht nur toleriert, sondern ihn sogar noch befördert? Zu unüberhörbar sind die Rufe nach Josef Ackermann geworden. Ganz offensichtlich bedarf es in besonderen Fällen einer Ausnahme von der Regel, auch wenn das natürlich den ganzen Kodex in Frage stellt. Das sehen wohl auch die Anteilseigner so, die diesen Wechslen tendenziell ebenfalls eher kritisch gegenüberstehen. Sie machen diesen Schritt gar erst möglich. Schließlich bedarf es dafür nach § 100 Aktiengesetz des Vor-

schlags von mindestens 25 Prozent der Aktionäre, auf der Hauptversammlung langt dann eine Zustimmung mit einfacher Mehrheit.

Und schließlich, an wen wenden sich künftig die Mitarbeiter? Diese haben nun vier Möglichkeiten: Jain, Fitschen, Neske oder Ackermann, je nachdem, wem sie es am ehesten zutrauen, für ihre Vorhaben nützlich zu sein. Die nun gefundene Lösung lässt mehr Fragen offen als sie beantwortet. Das heißt nicht, dass sie nicht funktionieren kann. Aber es bedarf an sehr vielen Stellen sehr viel Fingerspitzengefühl und Zurückhaltung.

## Großbanken

### Gut gemacht!

Lange Zeit waren viele Fragen rund um den Rücktritt des früheren Bundesbank-Chefs Axel Weber offen. Dabei passen Ungereimtheiten und Ungeklärtheiten ganz allgemein so gar nicht zu den bevorzugten Zuständen von Notenbankern. Und solange die Gründe nicht endgültig geklärt waren, fiel es vielen schwer, den Schritt zu verstehen. Nun sind die Dinge wieder geordnet und es bleibt festzuhalten, dass Axel Weber vieles richtig gemacht hat. Sein Ausstieg bei Bundesbank und EZB erfolgte zu einem Zeitpunkt, an dem schon zu erkennen war, dass das Schiff in die falsche Richtung fuhr. Die ursprünglich auch von Weber mitgetragenen Anleihenkäufe durch die europäische Notenbank erreichten schnell Ausmaße, die halfen, das wahre Grauen zu verschleiern und das notwendige bittere Ende gerade in Griechenland hinauszuzögern. Hier die Flucht zu ergreifen, wenn man das Gefühl hat, offensichtliche Missstände nicht ändern zu können, sondern sehenden Auges ins Unglück zu rennen, sollte nicht als Schwäche, sondern als Konsequenz ausgelegt werden.

Und auch für die Entscheidung für die UBS und gegen die Deutsche Bank (sollte das überhaupt jemals eine Option gewesen sein) muss man dem früheren Bundesbank-Präsidenten gratulieren. Er entgeht dem öffentlichen Aufruhr, als ehemaliger Bankenaufseher nun eines der ehemals kontrollierten Institute zu lenken. Er vermeidet Diskussionen um seine Kompetenz in Sachen operatives Geschäft ebenso wie das leidige Gerangel in einem Vorstand mit vielen potenziellen Kandidaten. Er muss sich nicht in die mühsame Arbeit einer Doppelspitze einklemmen lassen. Dass er als Verwaltungsratspräsident der UBS stärker in das operative Geschäft und die strategische Ausrichtung eingebunden ist als ein Aufsichtsratsvorsitzender hierzulande, garantiert Macht und Einfluss. Die Schweiz gehört nicht zur Eurozone.

Und die Bezahlung ist nebenbei auch ganz anständig. Das ist doch wenigstens etwas, woran die Neider sich nun noch reiben können. Ob die richtigen Entscheidungen am Ende des Tages auch von Erfolg gekrönt sein werden, hängt neben Weber auch von der Personalie des Nachfolgers des amtierenden Bankchefs Oswald Grübel ab. Denn dass Weber ein anspruchsvoller und einflussreicher Verwaltungsratspräsident sein will und wird, dürfte nicht überraschen.

Insolvenzverfahren oft weniger von der Fallzahl der Gerichte als vom konkreten Arbeitskraftanteil der Richter und Rechtspfleger abhängig ist. Abhilfe kann hier nur eine attraktivere Ausstattung der Stellen der Insolvenzrichter und Insolvenzrechtspfleger schaffen.

Aus Bankensicht dürfte kein Interesse an den geplanten Änderungen bestehen, da auch Kreditinstitute wie Sparkassen und Volksbanken auf bestehende regionale Wirtschaftsräume ausgerichtet sind.

## Insolvenzrecht

### Verbessert das ESUG die Sanierungsmöglichkeiten?

*Dr. Thorsten Schleich, Rechtsanwalt, Freiburg, schreibt der Redaktion:* „Das Gesetzgebungsverfahren im Hinblick auf den von der Bundesregierung vorgelegten Gesetzentwurf zur weiteren Erleichterung der Sanierung von Unternehmen (ESUG) schreitet voran. Die abschließende Befassung im Rechtsausschuss und im Plenum des Bundestages soll Ende September 2011 stattfinden. Wenn auch die Zielsetzung des Gesetzentwurfes allgemein begrüßt wird, sind aus Praktiker-Sicht große Teile der Regelungsvorschläge zu kritisieren. Dies betrifft vor allem die geplanten Änderungen der Zuständigkeit und der Einführung eines vorläufigen Gläubigerausschusses.“

**Änderungen der Zuständigkeit:** Die Bundesregierung ist der Ansicht, eine professionelle Abwicklung von Insolvenzverfahren setze auf Seiten der Insolvenzgerichte unter anderem eine stärkere örtliche Zentralisierung der Gerichte – nur ein Insolvenzgericht pro Landgerichtsbezirk – voraus.

Bereits heute ist es dem Landesgesetzgeber möglich, pro Landgerichtsbezirk nur ein Amtsgericht zum Insolvenzgericht zu bestimmen. Die Bundesländer haben von dieser Möglichkeit differenziert Gebrauch gemacht. Insbesondere Flächenländer haben aufgrund unterschiedlicher regionaler Wirtschaftsräume zum Teil in einem Landgerichtsbezirk mehr als ein Insolvenzgericht eingerichtet. Dass in Bundesländern mit starker Gerichtskonzentration bei der Verfahrensabwicklung statistisch keine Unterschiede zu Ländern mit dezentralen Strukturen festzustellen sind, hat der Bundesrat in seiner Stellungnahme vom 15. April 2011 dargelegt. Die angestrebte stärkere Spezialisierung innerhalb der Gerichte wird durch die geplante Rechtsänderung zudem nicht erreicht werden. Sie lässt, abgesehen von dem unterschiedlichen Fallaufkommen der Landgerichtsbezirke vor allem außer Acht, dass in der Gerichtspraxis der Umfang der Befassung mit

**Vorläufiger Gläubigerausschuss:** Das Insolvenzverfahren soll dazu dienen, die Gläubiger gleichmäßig zu befriedigen. Von daher ist es zu begrüßen, dass dieser Verfahrenszweck durch eine stärkere Gläubigerbeteiligung Berücksichtigung findet. Das Interesse von Gläubigern, insbesondere auch von Banken, richtet sich dabei vor allem auf die Auswahl des maßgeblichen Akteurs im Verfahren, des Insolvenzverwalters. Diesem Gläubigerinteresse trägt die Einrichtung eines vorläufigen Gläubigerausschusses, der den vorläufigen Insolvenzverwalter auswählt oder zumindest an der Auswahl maßgeblich beteiligt ist, Rechnung.

Allerdings ist zu beachten, dass nach Insolvenzantragstellung unverzüglich die Handlungsfähigkeit des insolventen Unternehmens durch die Bestellung eines vorläufigen Insolvenzverwalters herzustellen ist, um Schäden durch den Stillstand des Geschäftsbetriebes zu verhindern. Auch die Unabhängigkeit des Insolvenzverwalters von einzelnen Gläubigerinteressen ist sicherzustellen.

Diesem Zielkonflikt trägt der Gesetzentwurf nicht ausreichend Rechnung, indem er selbst bei kleineren mittelständischen Unternehmen (zwei Millionen Euro Bilanzsumme, zwei Millionen Euro Umsatz, mindestens zehn Mitarbeiter) die Einrichtung des vorläufigen Gläubigerausschusses vorsieht. Die kaum besuchten Gläubigerversammlungen kleinerer Unternehmensinsolvenzverfahren machen bereits heute deutlich, dass das Gläubigerinteresse, das durch eine Kosten-Nutzen-Abwägung bestimmt wird, an diesen Verfahren gering ist. Diese Praxiserfahrungen sollte auch der Gesetzgeber berücksichtigen, indem er die Einrichtung des vorläufigen Gläubigerausschusses, wie vielfach gefordert, auf große Kapitalgesellschaften im Sinne von § 267 Abs. 3 HGB beschränkt.

Die bisherigen Regelungen des Gesetzentwurfes würden die Kreditinstitute zwingen, die Abwicklungsabteilungen auszubauen, um die Mitwirkung in vorläufigen Gläubigerausschüssen einer Vielzahl von Verfahren sicherzustellen. Zu einer Erleichterung bei der Sanierung wird das ESUG vor dem Hintergrund dieser Befunde nicht führen.“