

Finanzausschuss Ausschuss-Drucksache

Nr. 16 (7) 0295

16. Wahlperlode

BaFin



Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

29. September 2008

Herrn Bundesfinanzminister Peer Steinbrück Bundesministerium der Finanzen Wilhelmstraße 97 10117 Berlin

Sehr geehrter Herr Bundesminister,

entsprechend Ihrer Anfrage erläutern wir nachstehend die Konstruktion zur Abschirmung der Hypo Real Estate Gruppe und die Gründe dafür, dass der gewählte Weg unter den gegenwärtigen Umständen nach unserer Auffassung aus der Sicht des Bundes, der Kreditwirtschaft, vor allem aber im Interesse der Finanzstabilität und damit des Gemeinwohls die vorzugswürdige Alternative ist.

Wie Sie wissen, fanden vom 26. bis 29. September im Hause der Bafin intensive Beratungen zwischen Vertretern der HRE-Gruppe, den Spitzen des privaten Bank-gewerbes sowie der Bafin und der Bundesbank statt. Ziel der Gespräche war es, die kurzfristig entstandenen Liquiditätsprobleme der HRE-Gruppe zu lösen. Die akute Krisensituation der Bank war Folge der Jüngsten Marktverwerfungen nach der Insolvenz der Lehman Brothers Holding. Die HRE-Gruppe war wegen ihrer kurzfristigen Refinenzierungsstruktur, insbesondere bei der Depfa Pic, Dublin, ein Opfer der verschärften Vertrauenskrise unter den Banken geworden.

Nähere Analysen ergaben, dass eine Bereitstellung von Elquidität in Höhe von 35 Mrd. Euro die Finanzierung der Bankengruppe mittelfristig sicherstellen und damit

einen geordneten und Markt schonenden Abbau der Risikoposition der Gruppe ermöglichen würde. Nach menrtägigen, intensiven Prüfungen wurde schließlich folgende Konstruktion als rechtlich gangbare und vorteilhafteste Lösung angesehen:

1. In einem ersten Schritt gewährt die Finanzindustrie der HRE-Holding einen Kredit in Höhe von bis zu 15 Mrd. Euro, der die kurzfristige Liquidität der HRE-Gruppe gewährleistet. Der Kredit wird auf Basis von nicht notenbankfähigen Sicherheiten (Krediten, Wertpapieren) gewährt, die einen Nominalwert von gut 42 Mrd. Euro aufweisen und im Rahmen einer strengen Bewertung durch eine namhafte Bank unter den heutigen Marktverhältnissen einen Beieihungswert (mark to market) von 15 Mrd. Euro aufweisen. Außerdem werden die Aktien der vier Bank-Töchter der HRE-Holding zur Sicherheit an die Kreditgeber abgetreten.

Der Kredit über 15 Mrd. Euro dient der Überbrückung des Zeltraums bis zur Errichtung einer nachhaltigen Finanzierungslösung: In einem zweiten Schritt gewährt eine von namhaften Kreditinstituten getragene Finanzierungsplattform (SPV), welche mit einer Banklizenz ausgestattet ist, der HRE-Gruppe einen Kredit von 35 Mrd. Euro, der die Zahlungsfähigkeit der Gruppe bis weit in das Jahr 2009 hinein sichert. Sie übernimmt damit die Anschlussfinanzierung des vorläufigen Kredits der Finanzindustrie und bekommt daher auch die als Sicherheit dienenden Wertpapiere (gut 42 Mrd. Euro) übertragen. Darüber hinaus werden die zur Sicherheit abgetreten Aktien der vier Bank-Töchter der HRE-Holding auf das SPV übertragen.

Die Vereinbarung über die Gewährung des Kredits von 35 Mrd. Euro und damit auch die Ausfallgarantle des Bundes muss zum Zeitpunkt der Ausreichung des kurzfristigen Kredits über 15 Mrd. Euro vorliegen, um auszuschließen, dass die Sicherungsabtretung des Portfolios von 42 Mrd. Euro für diesen kurzfristigen Kredit im Falle einer Insolvenz Konkurs der HRE-Holding erfolgteich angefochten wird. Eine dereitige Anfechtung würde dazu führen, dass das Sicherheitenportfolio in Höhe von 42 Mrd. Euro der Holding zurück übertragen werden müsste.

Die Ausfallgarantie des Bundes begrenzt das Ausfallrisiko der privaten Banken, die das SPV tragen in Bezug auf den Gesamtkraditbetrag von 35 Mrd. Euro; Die Banken hätten dieses Risiko nicht in vollem Umfang tragen können. Außerdem ist die Ausfaligarantie unverzichtbar, um der Bundesbank die Aufstockung der Liquiditätslinien an die Finanzierungsplattform um 20 auf 35 Mrd. Euró zu ermöglichen.

Mögliche Verluste aus der Finanzierungsplattform würden bis zu einer Höhe von 14,2 Mrd. Euro im Verhältnis 60:40 zwischen dem Finanzsektor und dem Bund aufgeteilt, wobei die Belastung des Finanzsektors auf maximal 8,5 Mrd. Euro begrenzt ist. Dies bedeutet, dass der Staat an einem Verlust von 14,2 mrd. Euro mit 5,7 Mrd. Euro beteiligt ware. Über 14,2 Mrd. Euro hinzusgehende Verluste träfen den Staat allein.

Bei einer schönenden Verwertung des Portfolios von 42 Mrd. Euro in einem günstigeren als dem heutigen Marktumfeld dürfte der Verwertungserlös die heute angesetzten 15 Mrd. Euro übersteigen. Welche Verwertungserlöse sich darüber hinaus aus einem Verkauf der vier Tochterbanken erzielen ließen, deren Aktien zur Sicherheit abgetreten sind, lässt sich heute nicht abschätzen.

- 2. Selbst wenn man übergeordnete Aspekte des Gemeinwahls und der Finanzstabilität zunächst unberücksichtigt lässt und sich auf die unmittelbaren Folgen der Alternative einer Insolvenz der HRE-Gruppe konzentriert, ist die vereinbarte Läsung überzeugend.
 - Anders als bei einer sofortigen Insolvenz, wird eine geordnete und Substanz schonende Neustrukturierung der HRE-Gruppe durch einen den Wert erhaltenden Verkauf der Bankentöchter oder von deren Vermögenswerten ermöglicht.
 - Eine ordnungspolitisch nicht vertretbare Schonung der Vermögenspositionen der Aktionäre der börsennotierten HRE-Holding wird dadurch vermieden. dass die Aktien der HRE-Gruppe als Sicherheit zur Verwertung abgetreten werden. Unterstellt, dass die Verkaufserlöse dabei nicht die Beteiligungs-

buchwerte in der Bilanz der HRE-Holding erreichen, werden auch die Risikokapitaigeber der HRE-Gruppe (Aktionäre der HRE-Holding) einen gehörigen Anteil an den Kosten des Rettungskonzepts tragen.

- Die Feststellung des Entschädigungsfalls durch die Bafin und die Inanspruchnahme der Sicherungseinrichtung des privaten Bankgewerbes wird vermieden. Die gesicherten Einlagen der HRE-Gruppe belaufen sich auf gut 17 Mrd Euro., die Im Entschädigungsfall sofort hätten ausgezahlt werden müssen. Der von der unmittelbaren Liquiditätsbeanspruchung zu unterscheidende endgültige Schadensverlust für die Sicherungseinrichtung nätte zu einer finanziellen Beanspruchung geführt, wie sie seit Gründung der Sicherungseinrichtung (1976) noch nie eingetreten ist; Dies hätte eine Unterstützung durch den Bund erforderlich gemacht.
- 3. Allerdings darf sich eine Kostenabwägung vor dem Hintergrund der unbedingt erforderlichen Bemühungen um eine Stabilisierung der Finanzmärkte nicht auf diesen engen Zusammenhang beschränken. Aus Sicht von Bundesbank und BaFin war eine Unterstützung der HRE-Gruppe unbedingt erforderlich, um unabsehbare Folgen für das gesamte deutsche Finanzsystem abzuwenden. Dies gilt umso mehr, als andere Staaten bereits sehr nachdrücklich für die Stabilisierung ihrer Finanzsysteme eingetreten sind.
 - Nach Einschätzung der Beteiligten hätte das Unterlassen einer Retrungsaktion für die HRE-Gruppe für das deutsche Finanz- und Wirtschaftssystem ähnliche unabsehbare Folgen auslösen können wie sie der von der US-Regierung akzeptierte Zusammenbruch der amerikanischen Finanzgruppe Lehman Brothers hatte. Bekanntlich mussten die USA, um die Folgen dieses Zusammenbruchs aufzufangen, einen Rettungsplan von ca. 700 Mrd. Dollar auflegen. Die seinerzeit für die Rettung der Investmentbank Bear Stearns aufzuwendenden Mittel bellefen sich nach Pressemeldungen demgegenüber auf etwa 30 Mrd. Dollar. In jedem Fall hätte eine Kettenreaktion im Finanzsystem ein Vielfaches der Kosten zur Folge gehabt, die aus den Ausfaligarantien des Bundes erwachsen können.

Zunächst wäre es wohl entsprechend der hohen Verflechtungsintensität der Gruppe zu schwersten Störungen der Geldmärkte gekommen. Bei dem Ausfall dieses wichtigen Marktteilnehmers wären zunächst die unbesicherten, mit hoher

Wahrscheinlichkeit aber auch die besicherten Märkte (Repomärkte) in extreme Mitleidenschaft gezogen worden. Auf die Funktionsfähigkeit dieser Märkte sind aber fast alle Kreditinstitute angewiesen; in der derzeit sehr angespannten Liquiditäts-Situation sind diese Märkte von existentieller Bedeutung.

Von der Insolvenz einer systemisch relevanten Bank wäre auch der Zahlungsverkehr betroffen gewesen. Der Ausschluß eines derartig großen Teilnehmers
zöge erhebliche Verwerfungen des nationalen und europäischen Zahlungsausgleichs nach sich. Höhere Transaktionsvolumina an den Devisen-, Wertpapierund Derivaterränkten wären dann nicht mehr darstellbar gewesen.

Ein erhebliches Problem wären die Auswirkungen auf den deutschen Pfandbriefmarkt gewesen. Hypo Real Estate ist einer der beiden größten Emittenten am deutschen Pfandbriefmarkt, der ein Volumen von ca. 900 Mrd. Euro aufweist. Die Pfandbriefe sind bekanntlich durch eine getrennte Deckungsmasse besonders solide und geschützt. Die Insolvenz eines großen Pfandbriefemittenten hätte aber im gegenwärtigen Marktumfeld das Vertrauen in den Pfandbrief und damit eines der wenigen noch funktionsfähigen Refinanzierungsinstrumente insbesondere der deutschen Kreditwirtschaft untergraben können. Dies hätte erhebliche negative folgen für die Refinanzierung gerade mittelstandsorientierter Kreditinstitute gehabt.

Unübersehbar sind die Folgen, die eine Insolvenz der Hypo Real Estate Gruppe für die große Zahl von Gläubigern ausgelöst hätte, die – sei es auf besicherter oder unbesicherter Basis – Forderungen gegenüber der Hypo Real Estate Gruppe haben. So hätten z. B. die Gruppe der öffentlichen Banken, darunter der Landesbanken und viele andere Kreditinstitute erheblichen zusätzlichen Abschreibungsbedarf zu Lasten ihres Eigenkapitals gehabt, der in der gegenwärtigen Situation nur schwer verkraftbar gewesen wäre. Die Auswirkungen eines Ausfalls hätten auch breit gestreut Versorgungswerke, Berufsgenossenschaften, sowie deutsche Länder und Kommunen erfasst, die teilweise dreistellige Millionenbeträge bei der Hypo Real Estate Gruppe angelegt hatten.

Aus allen diesen Gründen gibt es zu dem beschlossenen Rettungskonzept keine Alternative, die nicht schwerste Verwerfungen im deutschen Finanzsystem auslösen würde.

Mit freundlichen Grüßen

Feur de Rech Joden Lanis

Franz-Christoph Zeitler

Jochen Sanio

