



**MPI Gemeinschaftsgüter**  
Kurt-Schumacher-Str. 10  
53113 Bonn  
Tel.: 0049(0)228 9 14 16-22  
Fax: 0049(0)228 9 14 16-21  
hellwig@coll.mpg.de  
<http://www.coll.mpg.de>

**Stellungnahme zur Anhörung des  
Haushaltsausschusses der Bürgerschaft der  
Freien und Hansestadt Hamburg  
über die Wiedererhöhung der Ländergarantie für HSH Nordbank  
am 30. April 2013**

1. Zusammenfassung und Ergebnis

Der Senat der Freien und Hansestadt Hamburg schlägt der Bürgerschaft vor, dass sie einer Wiedererhöhung der 2009 eingeräumten und 2011 abgesenkten Zweitverlustgarantie von den Ländern Hamburg und Schleswig-Holstein gemeinsam getragenen hsh finanzfonds AöR für das sogenannte Sunrise-Portefeuille der HSH Nordbank zustimmt. Der Wert der Garantie hatte ursprünglich 10 Milliarden Euro betragen, war dann auf 7 Milliarden Euro abgesenkt worden und soll nunmehr wieder auf 10 Milliarden Euro erhöht werden.

Die Vorlage des Senats an die Bürgerschaft bietet keine ausreichende Informationsgrundlage für eine sachkundige Beratung und Beschlussfassung in der Bürgerschaft. Die Bürgerschaft sollte daher die Vorlage zurückweisen und die Beschlussfassung vertagen, bis eine Unterlage vorgelegt wird, die hinreichend informativ und verlässlich ist.

Die Vorlage erweckt den Eindruck, die haushaltsrechtlichen Risiken der vorgeschlagenen Maßnahme seien gering. Dies wird nicht glaubhaft begründet. Ausführungen der Vorlage zu erwarteten Entwicklungen und Risiken verweisen im wesentlichen auf Aussagen und Modellrechnungen der Bank und werden ansonsten nicht weiter begründet oder belegt. Die Vorlage enthält nicht einmal eine konsistente und nachvollziehbare Darstellung der voraussichtlichen Entwicklung der relevanten Kennzahlen der Bank. Die Einschätzungen der Bank zur weiteren Entwicklung der Schiffahrtskrise sind unrealistisch.

Die Erwartungen und Modellrechnungen der Bank haben sich in der jüngeren Vergangenheit schon zweimal als falsch erwiesen, einmal bei der Investition in Verbriefungen in den USA, was 2008/09 zu Verlusten von über 4 Milliarden Euro führte und eine Kapitalzufuhr von 3 Milliarden Euro durch die Freie und Hansestadt Hamburg und das Land Schleswig-Holstein erforderlich machte, und einmal 2011 bei der Senkung der Garantie auf 7 Milliarden Euro und

der dieser Entscheidung zugrundeliegenden Einschätzung des weiteren Verlaufs der Krise. Warum die Bürgerschaft nach diesen Erfahrungen die Aussagen und Modellrechnungen der Bank als glaubwürdig betrachten soll, ist ein Geheimnis des Senats.

Bei Entscheidungen über ähnliche Anträge auf Bundesebene werden die Vorlagen des betreffenden Unternehmens durch einen vom Begünstigten unabhängigen Dritten geprüft, in Bürgschaftsfällen etwa durch einen vom Bund bestellten Wirtschaftsprüfer. Beim Wirtschaftsfonds Deutschland 2009/2010 wurde in Bürgschaftsfällen mit einem Volumen von mehr als 300 Millionen Euro zusätzlich der Lenkungsrat Unternehmensfinanzierung, bestehend aus acht unabhängigen Persönlichkeiten aus Unternehmen, Gewerkschaften, Politik und Wissenschaft, hinzugezogen. Im vorliegenden Fall geht es um 3 Milliarden Euro.

Bei näherer Befassung komme ich zu dem Ergebnis, dass die Einschätzungen des Senats und der Bank zu optimistisch sind. Dies betrifft insbesondere die Schiffahrtskrise und ihre Auswirkungen auf die HSH Nordbank. Im Rahmen meiner Tätigkeit im Lenkungsrat Unternehmensfinanzierung für den Wirtschaftsfonds Deutschland hatte ich mich schon 2009 mit der Schiffahrtskrise zu befassen und habe schon damals aufgrund einfacher Überlegungen vorhergesagt, dass die Schiffahrtskrise deutlich länger andauern würde als der damalige Konjunkturerinbruch. Die seitherige Entwicklung lässt meine damalige Einschätzung noch als zu optimistisch erscheinen. Heute ist zu befürchten, dass die Schiffahrtskrise noch einige Jahre andauern kann. Die Vorlage des Senats lässt keinerlei Verständnis der Probleme erkennen.

Weitere Probleme der Unterlage betreffen gewisse Widersprüchlichkeiten in Details, die Ausführungen zur Beihilfeproblematik und die Ausführungen zu möglichen Alternativen.

## 2. Wirkungen der Wiedererhöhung der Garantie

Nach Darstellung des Senats soll die Wiedererhöhung der Garantie sicherstellen, dass die harte Kernkapitalquote, d.h. das Verhältnis von Eigenkapital und risikogewichteten Aktiva, der Bank oberhalb der von Aufsicht und Märkten gesetzten Grenzen bleibt. Dazu wird im einzelnen ausgeführt:

- a. Die Europäische Bankenaufsicht (EBA) fordert eine harte Kernkapitalquote von 9 %. Diese Quote wird auch von den Rating-Agenturen und von den Anlegern in den Kapitalmärkten erwartet. Bei Unterschreitung ist nicht nur mit aufsichtsrechtlichen Maßnahmen, sondern auch mit einer Herabstufung der Ratings und mit Erschwerungen der Refinanzierung zu rechnen.
- b. Die harte Kernkapitalquote belief sich Ende 2011 auf 10,3 %, Mitte 2012 auf 10,0 % und zum Ende des dritten Quartals 2012 auf 9,4 %. Maßgeblich für diese Entwicklung war die durch die Schiffahrtskrise bedingte Erhöhung der

risikogewichteten Aktiva. Der zwischenzeitlich veröffentlichte Jahresbericht für 2012 gibt für Ende 2012 eine harte Kernkapitalquote von 9,9% an.

- c. Die Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS zum 1. Januar 2014 wird die harte Kernkapitalquote um mindestens einen Prozentpunkt senken.
- d. Darüber hinaus wird die Umstellung auf Basel III die harte Kernkapitalquote um ungefähr einen Prozentpunkt senken. Der exakte Termin der Umstellung ist noch offen, doch antizipieren die Märkte diesen Effekt bereits heute.
- e. Darüber hinaus „ist damit zu rechnen, dass durch weitere Sondereffekte die harte Kernkapitalquote zusätzlich mit bis zu 0,5 Prozentpunkten belastet wird.“
- f. Die beantragte Wiedererhöhung der Garantie würde die harte Kernkapitalquote bis Ende 2013 um drei Prozentpunkte, von weniger als 9 % auf 11,6 %, erhöhen.
- g. Dadurch würde die harte Kernkapitalquote der Bank in den Jahren 2013 und 2014 deutlich stabilisiert. In den Folgejahren würde der Effekt nachlassen, da das Sunrise-Portfolio, auf das sich die Garantie bezieht, abgebaut würde und die Kapitalwirkungen der Garantie durch Mittelabflüsse für Garantiegebühren teilweise neutralisiert würden.

*Diese Ausführungen sind kaum nachzuvollziehen.* Es wird nicht deutlich, wie die weitere Entwicklung des Sunrise-Portfolios in die Rechnungen eingeht. Es fehlt ferner eine schlüssige Gesamtdarstellung der Auswirkungen von Basel III und der unter (e) genannten möglichen Sondereffekte auf die Entwicklung der Kernkapitalquote.

Auf S. 4 oben in der Vorlage heißt es zunächst, dass die harte Kernkapitalquote zum Ende des dritten Quartals 2012 bei 9,4 % lag „(vor Basel III und IFRS)“. Dann heißt es weiter: „Gemäß aktueller Planung, unter Berücksichtigung der Effekte aus Basel III, ist davon auszugehen, dass die harte Kernkapitalquote der HSH ohne Wiedererhöhung der Garantie den Schwellenwert von 9 % im Lauf des Jahres 2013 unterschreitet.“

Dieser Satz ist unverständlich. Berücksichtigt man die unter (d) genannten Effekte aus Basel III, so lag die harte Kernkapitalquote bereits zum Ende des dritten Quartals 2012 bei 8,4 %, die genannten 9,4 % abzüglich des in (d) genannten Prozentpunkts für Basel III. Dann ist nicht einzusehen, warum die Vorlage von einer Unterschreitung der 9 % „im Laufe des Jahres 2013“ spricht. Hier ist offensichtlich etwas falsch.

Unterstelle ich, dass der Fehler in der Zeitangabe liegt, d.h. dass „unter Berücksichtigung der Effekte aus Basel III“ die Kernkapitalquote bereits im September 2012 bei 8,4 % lag, so ist festzustellen, dass die Rechnung *keinerlei* Reserven für etwaige weitere Probleme bei Schiffskrediten lässt. In Anbetracht der Entwicklung des letzten Halbjahrs, die übrigens in den Publikationen der HSH Nordbank selbst regelmäßig dokumentiert wird, halte ich das für sehr problematisch. Unterstelle ich statt dessen, dass der Fehler in den Worten „unter

Berücksichtigung von Basel III“ liegt, so ist festzustellen, dass der Effekt von Basel III in der weiteren Rechnung unterschlagen wird.

So oder so, wie auch immer ich die Widersinnigkeit des zitierten Satzes zu beheben versuche, es bleibt der Befund, dass ein wesentlicher Effekt in der Rechnung unterschlagen wird. Ebenfalls unterschlagen werden die in (e) genannten Sondereffekte, die zu einer weiteren Absenkung der harten Kernkapitalquote um bis zu einem halben Prozentpunkt führen können.

Berücksichtigt man die unterschlagenen Effekte, so sind die für Ende 2013 prognostizierten 11,6 % für die harte Kernkapitalquote auf 10,1 % - 10,6 % zu reduzierten. Von dieser Zahl sind zum 1. Januar 2014 die in (c) genannte Effekte der Umstellung auf IFRS abzuziehen. Die Bank würde das Jahr 2014 also mit einer harten Kernkapitalquote von unter 9,1 % bzw. unter 9,6 % beginnen – einschließlich der durch die Wiedererhöhung der Garantie ermöglichten Verbesserung der harten Kernkapitalquote. Bei diesen Zahlen läge man zwar über der kritischen Grenze von 9 %, doch hätte man praktisch keinen Spielraum nach unten.

Das Problem verschwindet auch nicht, wenn man zusätzlich zur Vorlage auch die im Jahresbericht 2012 enthaltenen Informationen hinzuzieht. Danach war die harte Kernkapitalquote Ende 2012 zwar wieder höher (9,9%), doch wird für 2013 ein hoher zusätzlicher Abschreibungsbedarf bei Schiffskrediten vorhergesagt.

Ich will nicht ausschließen, dass die vorstehenden Überlegungen auf einem oder mehreren Missverständnissen beruhen. Die Verantwortung für solche Missverständnisse läge allerdings bei den Verfassern der Vorlage. Es fehlt eine Tabelle, in der die prognostizierte Entwicklung der harten Kernkapitalquote im Zeitverlauf dargestellt wird, unter genauer Angabe der Annahmen darüber, wann genau welche Effekte eintreten. Die Bürgerschaft sollte darauf bestehen, dass der Senat eine solche Tabelle beibringt.

### 3. Risiken der Wiedererhöhung der Garantie

Die Vorlage versucht, den Eindruck zu erwecken, dass die Garantie nicht benötigt werden wird und dass die Risiken für den Steuerzahler vernachlässigt werden können. Eine solche Aussage ist nicht damit zu vereinbaren, dass die Garantie den Wert der risikogewichteten Anlagen der Bank reduziert. Eine solche Reduktion ist überhaupt nur möglich, wenn eine positive Wahrscheinlichkeit dafür besteht, dass die Garantie in Anspruch genommen wird, die hsh finanzfonds AöR also für mehr als 7 Milliarden Euro an Verlusten des Sunrise-Portfolios aufkommen müssen.

Abschnitt 3.3 der Vorlage führt folgendes aus:

- Nach der Geschäftsplanung der HSH wird das Sunrise-Portfolio keine Verluste ausweisen, die über das bereits Mitgeteilte hinausgehen. Danach ist für das Sunrise-Portfolio zu erwarten, dass in den Jahren 2019 – 2025 die von der HSH selbst zu

tragende Erstverlusttranche in Höhe von 3,2 Milliarden Euro ausgeschöpft wird und darüber hinaus die Zweitverlustgarantie der hsh finanzfonds AöR mit 1,3 Milliarden Euro in Anspruch genommen wird.

- Bei schlechterer Entwicklung, „zum Beispiel auf Grund einer weiter anhaltenden Schiffahrtskrise über das Jahr 2014 hinaus“, könnte die Zweitverlustgarantie auch stärker in Anspruch genommen werden. Allerdings würde die jetzt zur Diskussion stehende Wiedererhöhung erst relevant, von die Verluste des Sunrise-Portfolios über 10,2 Milliarden Euro hinausgehen (3,2 Milliarden Erstverlusttranche + 7 Milliarden bereits bestehende Zweitverlustgarantie).
- Bei einer noch deutlich schlechteren Geschäftsentwicklung, mit Verlusten im Sunrise-Portfolio, die 10,2 Milliarden Euro übersteigen, müsste über eine Abwicklung der Bank nachgedacht werden. „In diesem Fall müssten die Länder für hier unterstellte Verluste von über 10,2 Milliarden Euro auch dann eintreten, wenn sie vorab die Wiedererhöhung der Garantie nicht vorgenommen hätten.“ Sie würden daher „auch in einem Szenario ohne Garantieerhöhung eine erhebliche Beanspruchung ihres Vermögens erfahren. Insgesamt ergäbe sich damit eine vergleichbare Risikosituation.“

In Abschnitt 3.5 der Vorlage heißt es weiter: „Nach dem Berechnungsmodell der Bank, das vom Wirtschaftsprüfer bestätigt wurde, liegt die Inanspruchnahme des ersten Euro der zusätzlichen Garantie derzeit deutlich unter 10 %. Auch beim Anhalten der Schiffahrtskrise über das Jahr 2014 hinaus ist die Inanspruchnahme des ersten Euro der zusätzlichen Tranche der Garantie nach dem Berechnungsmodell der Bank nicht überwiegend wahrscheinlich.“

Setze ich diese Formulierung mit den Ausführungen in Abschnitt 3.3 zusammen, so ergibt sich, dass nach Einschätzung der Bank selbst im günstigsten Szenario die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme der zusätzlichen Garantie nicht zu vernachlässigen ist – „deutlich unter 10 %“ bedeutet wohl auch „deutlich über Null“. Bei Anhalten der Schiffahrtskrise über 2014 hinaus wird die Inanspruchnahme als „nicht überwiegend wahrscheinlich“ bezeichnet, das kann bedeuten, dass die Wahrscheinlichkeit der Inanspruchnahme bei 49 % liegt.

In diesem Zusammenhang ist ärgerlich, dass keine konkreten Zahlen vorgelegt werden. Soweit es Vertraulichkeitsprobleme gibt, sollte es möglich sein, diesen Rechnung zu tragen, indem man die Details nur dem Haushaltsausschuss der Bürgerschaft zukommen lässt, so wie seinerzeit beim Wirtschaftsfonds Deutschland der Haushaltsausschuss des Bundestags für die Beratungen über die großen Fälle auf alle Entscheidungsgrundlagen zugreifen konnte, ohne dass die Details einem weiteren Kreis zugänglich gemacht wurden.

Es ist auch ärgerlich, dass hinsichtlich der Modellrechnungen nur auf eine Bestätigung des Wirtschaftsprüfers der Bank verwiesen wird. Es wäre wünschenswert, wenn diese Rechnungen auch von einem unabhängigen Dritten geprüft würden. Dies gilt um so mehr, als die Rechnungen und Planungen der Bank in der jüngeren Vergangenheit schon zweimal katastrophale Fehler aufwiesen.

In diesem Zusammenhang ist die Frage zu stellen, warum die von der Bank vorgenommenen Rückstellungen bzw. Abschreibungen für Schiffskredite, soweit aus den veröffentlichten Zahlen erkennbar, deutlich hinter den Rückstellungen bzw. Abschreibungen anderer Banken zurückbleiben und das, obwohl das Engagement der HSH bei Schiffsfinanzierungen deutlich größer ist als das anderer Banken. Es gibt vielleicht gute Gründe dafür, dass die Rechnungslegungsstrategien der verschiedenen Banken sich voneinander unterscheiden, doch wäre mir wohl, wenn Rechnungslegung und Risikomodellrechnung der Bank, die nun eine Erhöhung der Staatsgarantie beantragt, auch von einem Wirtschaftsprüfer bestätigt würde, der nicht schon mit der bisher verfolgten Strategie verbunden war.

Wenn ich die Senatsvorlage richtig verstehe, hat die verschlechterte Einschätzung der Schiffskredite dazu geführt, dass in den Rechnungen nach Basel II im Rahmen des IRB-Ansatzes nunmehr höhere Ausfallwahrscheinlichkeiten und/oder höhere Verluste bei Ausfällen angesetzt werden als in der Vergangenheit.<sup>1</sup> Die zur Diskussion stehende Wiedererhöhung der Zweitverlustgarantie würde den die Bank betreffenden Anteil des Erwartungswerts der Verluste reduzieren. Der Reduktion des die Bank betreffenden Anteils des Erwartungswerts der Verluste entspricht aber eine Erhöhung des von der hsh finanzfonds AöR zu tragenden Anteils. Diese Erhöhung geht zu Lasten der die hsh finanzfonds AöR tragenden Länder. Ohne eine solche Belastung der hsh finanzfonds gäbe es keine Entlastung des Eigenkapitals der HSH Nordbank.

Die Modellrechnung der Bank müsste eine Zahl für den Erwartungswert dieser Belastung enthalten, denn diese Zahl bildet die Grundlage für die Berechnung der Reduktion der risikogewichteten Aktiva. Es ist nicht ersichtlich, warum die Vorlage des Senats diese Größe nicht angibt. Um die Bedeutung der Wiedererhöhung der Garantie für den Steuerzahler ermessen zu können, sollte die Bürgerschaft diese Information einfordern.

Im Umgang mit der Möglichkeit, dass die Erwartungen der Bank sich nicht realisieren, sind die Ausführungen der Vorlage unklar. In Abschnitt 3.5 wird für den Fall, dass die Schifffahrtskrise über 2014 hinaus andauert, die Möglichkeit, dass die zusätzliche Garantie benötigt wird, als „nicht überwiegend wahrscheinlich“ angegeben, was, wie oben erläutert, noch eine Wahrscheinlichkeit von 49 % zulässt. In den Abschnitten 3.3.2 und 3.3.3 wird für diesen Fall angegeben, dass die Inanspruchnahme der Zweitverlustgarantie wohl über die ohnehin veranschlagten 1,3 Milliarden Euro hinausgehen wird, dass aber eine über 7 Milliarden Euro (10,2 Milliarden minus 3,2 Milliarden Erstverlusttranche) hinausgehende Inanspruchnahme „aus heutiger Sicht nicht anzunehmen“ sei. Ich weiß nicht, ob Letzteres so zu interpretieren ist, dass die Schifffahrtskrise kaum über 2014 hinaus andauern wird, oder so, dass „nicht überwiegend wahrscheinlich“ aus Sicht des Senats dasselbe ist wie „nicht anzunehmen“.

---

<sup>1</sup> Anmerkung am Rande: Nach US-amerikanischen Rechnungslegungsvorschriften müsste eine solche Einschätzung unmittelbar zu Rückstellungen und Abschreibungen führen; europäische Rechnungslegungsvorschriften lassen es zu, dass die entsprechenden Abschreibungen erst getätigt werden, wenn tatsächlich ein Kreditereignis eintritt. Dies ist ein wesentlicher Streitpunkt in den Verhandlungen zwischen dem Federal Accounting Standards Board (FASB) der USA und dem International Accounting Standards Board (IASB).

Beides halte ich für problematisch. Zum einen gibt es gute Gründe für die Annahme, dass die Schiffahrtskrise über 2014 hinaus andauern wird (dazu unten mehr). Zum anderen erfordert eine angemessene Planung und Beschlussfassung, dass man sich auch über Risiken Gedanken macht, die „nicht überwiegend wahrscheinlich“ sind. Schon eine zehnpromtente Wahrscheinlichkeit, dass die Erhöhung der Garantie benötigt und ausgeschöpft wird, bedeutet einen erwarteten Verlust des Steuerzahlers von 300 Millionen Euro, wovon 150 Millionen Euro auf die Freie und Hansestadt Hamburg entfielen. Bei einer Verzinsung von 2 % p.a., entspräche das immerhin einem Betrag von durchschnittlich 3 Millionen Euro, der Jahr für Jahr im Haushalt fehlen würde.

Vollends unverständlich ist mir die Aussage, bei einer noch deutlich schlechteren Geschäftsentwicklung, mit Verlusten im Sunrise-Portfolio, die 10,2 Milliarden Euro übersteigen, „müssten die Länder für hier unterstellte Verluste von über 10,2 Milliarden Euro auch dann eintreten, wenn sie vorab die Wiedererhöhung der Garantie nicht vorgenommen hätten.“ Ich vermute, die Aussage spielt an auf die Möglichkeit einer Inanspruchnahme der Gewährträgerhaftung der Länder für vor 2005 begebene Schulden der Bank. Ich halte sie gleichwohl für falsch und werde das weiter unten erläutern. Mit der Wiedererhöhung der Garantie erhöht sich das Obligo der Länder so oder so.

#### 4. Zur Einschätzung der Schiffahrtskrise

Die Vorlage des Senats enthält keine substantiellen Ausführungen zur Schiffahrtskrise. Die Schiffahrtskrise erscheint als eine Art Naturereignis, das, einem Erdbeben ähnlich, die HSH Nordbank erschüttert hat und noch erschüttert. Im übrigen ist aus der Formulierung in Abschnitt 3.3 Nr. 2 indirekt zu erschließen, dass die dem Abschnitt 3.3 Nr. 1 zugrundeliegende Geschäftsplanung der Bank auf der Annahme beruht, dass die Schiffahrtskrise nicht über das Jahr 2014 hinaus andauern wird.

Man wüsste gerne, ob diese Annahme sich auf eine seriöse Analyse stützt oder ob es sich lediglich um den Zweckoptimismus eines Instituts handelt, das mit seinen Einschätzungen des Umfelds schon zweimal auf fatale Weise versagt hat. Ich halte diese Annahme jedenfalls für unrealistisch.

Ich hatte im Rahmen meiner Tätigkeit im Lenkungsrat Unternehmensfinanzierung im Wirtschaftsfonds Deutschland im Jahre 2009 zweimal Anlass, mich mit der Schiffahrtskrise zu beschäftigen. Damals behaupteten die Antragsteller, wie auch die übrigen mit den Anträgen befassten Instanzen, die Schiffahrtskrise sei im wesentlichen eine Folge der Finanzkrise. Der Einbruch des Welthandels im vierten Quartal 2008 habe auch die Nachfrage nach Frachtleistungen einbrechen lassen. Bei einer Wiederbelebung von Konjunktur und Handel würden auch die Märkte für Seefrachtleistungen sich wieder erholen.

Diese Einschätzung erschien mir schon damals als zu mechanistisch, rein nachfrageorientiert. Eine systematischere Analyse, unter Einbezug von Kostenstrukturen, Kapazitätsentwicklungen und Wettbewerbsverhältnissen (nach der 2007 erfolgten Aufhebung der Kartellverbotsausnahme für Linienkonferenzen) ließ erwarten, dass die Krise bis mindestens 2013 andauern würde.

Ich erlaube mir, einige Passagen aus dem damaligen Gutachten des Lenkungsrats zu zitieren:

#### *Aus der volkswirtschaftlichen Analyse*

Die Aussage, es sei für uns wichtig, dass ein deutsches Unternehmen eine wesentliche Rolle in der Seeschifffahrt spielt, wäre in der Tat berechtigt, wenn es sich bei der Seeschifffahrt um einen hoch konzentrierten Wirtschaftszweig handelte und man befürchten müsste, die marktmächtigen ausländischen Unternehmen – vielleicht auch die hinter diesen Unternehmen stehenden Staaten – ihre Macht zum Nachteil Deutschlands und der deutschen Exportwirtschaft nutzen könnten. ...

Gerade bei der Seeschifffahrt ist aber eine derart konzentrierte Marktstruktur nicht vorzufinden. Im Gegenteil, die Marktstrukturen in der Seeschifffahrt sind stark fragmentiert. Aus den ... angegebenen Marktanteilen der verschiedenen Unternehmen ergibt sich ein Hirschman-Herfindahl-Konzentrationsindex von weniger als 450, weit unterhalb der Grenze von 2000, bei der etwa die Wettbewerbsbehörden in den USA oder der Europäischen Union überhaupt anfangen würden, ein Zusammenschlussvorhaben genauer zu untersuchen. Das dänische Unternehmen Maersk Line als wichtigstes Unternehmen hat einen Marktanteil von 14,1 %, Hapag-Lloyd als fünftwichtigstes Unternehmen gerade einmal 3,5 %. <sup>2</sup> Im Hinblick auf etwaige Sorgen vor Abhängigkeiten von ausländischen Anbietern ist auch zu bemerken, dass drei der vier größten Anbieter ihren Sitz in der Europäischen Union bzw. der Schweiz haben und den Diskriminierungsverboten der Europäischen Wettbewerbsregeln unterliegen.

Marktverhalten und Marktergebnisse entsprechen dem, was man aufgrund der Marktstrukturen erwarten sollte. Der Wettbewerb unter den Anbietern ist sehr intensiv. Margen sind in den Zeiten zu erzielen, in denen die Kapazitäten so ausgelastet sind, dass die Kunden es schwer haben, alternative Angebote zu finden, auf die sie ausweichen können. In solchen Zeiten jedoch werden die Kapazitäten ausgeweitet. Das wiederum führt zu einer Erosion der Margen. Über die erforderlichen Deckungsbeiträge hinausgehende außergewöhnliche Margen sind auf Dauer nicht zu erzielen.

#### *Aus der betriebswirtschaftlichen Analyse*

Vorab einige Bemerkungen zum Marktumfeld: Die verschiedenen Stellungnahmen zur volkswirtschaftlichen Förderungswürdigkeit führen aus, dass es beim Containerverkehr kaum Möglichkeiten der Produktdifferenzierung gibt. Jenseits gewisser Mindestanforderungen bezüglich Sicherheit, Geschwindigkeit,

---

<sup>2</sup> Die Einschätzung ändert sich nur wenig, wenn man nicht auf Einzelunternehmen, sondern auf Allianzen abstellt. Der Hirschman-Herfindahl-Index liegt dann bei ca. 650, der wichtigste Marktteilnehmer ist immer noch Maersk mit 14,1 % Marktanteil, und die Grand Alliance von Hapag-Lloyd auf 9,1 %.

Verlässlichkeit und Sorgfalt des Umgangs mit den Transportgütern sind die Angebote der verschiedenen Reedereiunternehmen weitgehend austauschbar. Dementsprechend intensiv ist der Wettbewerb, sofern er nicht durch Absprachen beschränkt wird. In der Vergangenheit sorgten die Linienkonferenzen für Wettbewerbsbeschränkungen durch Absprachen über Preise und Kapazitäten. Jedoch hat die Europäische Kommission 2008 die Gruppenfreistellung für solche Absprachen im Rahmen von Linienkonferenzen aufgehoben. Seither fallen Absprachen über Preise und (oder) Kapazitäten unter das Kartellverbot des Art. 81 EG-Vertrag, zumindest soweit sie Transporte von oder nach Häfen auf dem Gebiete der Europäischen Union betreffen. Da die Marktstruktur ... sehr fragmentiert ist, ist auch nicht zu erwarten, dass die früheren explizit im Rahmen von Linienkonferenzen vorgenommenen Absprachen auf Dauer durch wirksame implizite, d.h. stillschweigende Übereinkünfte ersetzt werden können. Entsprechende Andeutungen in der Vorlage von ... beruhen auf Wunschdenken bzw. verkennen, dass (i) explizite Kartellierung rechtswidrig ist und (ii) wirksame implizite Übereinkünfte andere Marktstrukturen voraussetzen als in der Linienreederei vorzufinden sind.

Wettbewerbsgeschehen und Wettbewerbsentwicklung in diesem Markt werden maßgeblich beeinflusst vom Verhältnis der Nachfrage zur vorhandenen Schiffskapazität. Die Schiffskapazität ist kurzfristig gegeben; Entscheidungen zur Ausweitung der Kapazitäten wirken sich erst mit einer Verzögerung von mehreren Jahren aus, wenn die geordneten Schiffe endlich ausgeliefert werden. Diese Struktur bietet den Schiffsreedern die Möglichkeit, in guten Jahren, wenn die vorhandenen Kapazitäten alle ausgelastet sind, trotz intensivem Wettbewerb erhebliche Margen zu verdienen; diese Margen werden auch benötigt, um die Deckungsbeiträge für die Schiffskapazitäten zu erwirtschaften. Für die langfristige Überlebensfähigkeit eines Reedereiunternehmens kommt es ganz wesentlich darauf an, dass es in guten Jahren genügend Deckungsbeiträge erwirtschaftet, um auch eine Durststrecke zu überstehen und im längerfristigen Durchschnitt auf seine Kosten zu kommen. In schlechten Jahren nämlich, wenn die Kapazitäten nicht ausgelastet sind, drückt der intensive Wettbewerb die Frachtraten, so dass kaum noch Margen zu erzielen sind und so gut wie keine Deckungsbeiträge zu erwirtschaften sind.

Der Einbruch der Frachtraten im zweiten Halbjahr 2008 spiegelt diesen Zusammenhang. Aufgrund des Nachfrageeinbruchs liegen die verfügbaren Kapazitäten deutlich über der Nachfrage. Die Frachtraten sind bis auf, in Einzelfällen sogar unter die variablen Durchschnittskosten gefallen.

Einige der dem Lenkungsrat zur Verfügung gestellten Vorlagen ... interpretieren den Einbruch der Frachtraten als zyklisches Phänomen und prognostizieren einen – wiederum zyklisch bedingten – baldigen Wiederanstieg. Solche Prognosen sind mit Skepsis zu sehen. Für die Entwicklung der Frachtraten kommt es nicht auf eine irgendwie geartete Zyklizität an, sondern auf die Entwicklung der Strukturen, die das Wettbewerbsgeschehen bestimmen. Solange die verfügbaren Transportkapazitäten deutlich über der Nachfrage nach Transportleistungen liegen, ist eine echte Erholung der Frachtraten nicht abzusehen.

In diesem Zusammenhang verweist ... darauf, dass derzeit etliche Kapazitäten stillgelegt werden. Auf Rückfrage des Lenkungsrats ... wurde zu diesem Punkt erklärt, es handle sich zumeist nicht um Verschrottungen wie bei den „Old Ladies“ der Hapag Lloyd, sondern um Schiffe, die aufgelegt werden, die aber jederzeit auch wieder

eingesetzt werden können. Solche Schiffe sind grundsätzlich den für die Preisbildung im Markt maßgeblichen Kapazitäten hinzuzurechnen. Sobald es sich wieder lohnt, werden die Eigner diese Schiffe wieder einsetzen wollen. Das wird verhindern, dass, wenn die Nachfrage anfängt, sich zu erholen, auch die Frachtraten gleich wieder steigen.

Dämpfende Wirkungen auf die Entwicklung der Frachtraten sind auch von den zusätzlichen Kapazitäten zu erwarten, die vor der Krise geordert wurden und in den kommenden Jahren noch ausgeliefert werden.

Die seitherige Entwicklung hat diese damals von vielen als extrem pessimistisch betrachtete Prognose weitgehend bestätigt. Die zentrale Aussage, dass eine Gesundung der Seeschifffahrt erst zu erwarten ist, wenn die vorhandenen Überkapazitäten abgebaut sind und die Unternehmen wieder Margen erwirtschaften können, gilt auch heute noch.

Vor diesem Hintergrund mutet es merkwürdig an, wenn man liest, die Situation der Seeschifffahrt werde sich 2013 nicht verbessern, da die Kapazitäten voraussichtlich um 10%, der Handel aber nur um 5% wachsen würden. Die Aussage ist nicht falsch, führt aber in die Irre. Genauer müsste es heißen, da die Kapazität 2013 stärker steigt als der Handel, ist zu erwarten, dass die Lage der Seeschifffahrt sich noch mehr verschlechtert, denn der Kapazitätsüberhang wird noch einmal größer, und es wird entsprechend länger dauern, bis dieser Kapazitätsüberhang einmal abgebaut sein wird. Die von der HSH Nordbank selbst veröffentlichten Daten zur Entwicklung von Kapazität und Handel zeigen, dass der Kapazitätsüberschuss seit 2008 in jedem Jahr angewachsen ist.

Als der Lenkungsrat Unternehmensfinanzierung sich 2009 mit der Thematik befasste, erwarteten wir, dass das Kapazitätswachstum 2013 zu einem Stillstand kommen würde. Nach den uns zur Verfügung gestellten Informationen würden die letzten der vor dem Einbruch 2008 gebauten Schiffe 2012 fertiggestellt werden, und wir gingen davon aus, dass es keine weiteren Orders geben würde, ehe die Krise nicht überwunden sein würde.

Wenn nun auch in 2013 die Kapazitäten noch weiter wachsen, so fragt sich, ob dies nur daran liegt, dass die Fertigstellung schon früher georderter Schiffe hinausgezögert wurde, oder ob es auch in erheblichem Umfang neue Orders gegeben hat. In der Presse (Handelsblatt vom 29. April) ist zu lesen, nach der Abwertung des Yen sei mit neuen Aufträgen für japanische Werften zu rechnen; das spräche dafür, dass wir es nicht nur mit der Erfüllung von Restaufträgen aus der Zeit vor 2008 zu tun haben.

In der Presse ist auch zu lesen, die neuen Schiffe hätten eine größere Tonnage und seien daher effizienter als viele der noch laufenden kleineren Schiffe. Diese Einschätzung deutet auf die Möglichkeit, dass die Seeschifffahrt in einem Verdrängungswettbewerb steht, in dem neben der allgemeinen Konjunktur und dem Verhältnis von Kapazität und Nachfrage, die Investitionsbereitschaft auch getrieben wird durch die Aussicht, Wettbewerber mit kleineren Schiffen vom Markt zu verdrängen. (Die Analyse des Lenkungsrats 2009 beruhte auf der impliziten Annahme, dass die Kostenstrukturen weitgehend identisch sind; sind die Kostenstrukturen nicht identisch, so können Anbieter mit günstigeren Kostenstrukturen

sogenannte Differentialrenten verdienen, die ihnen die erforderlichen Deckungsbeiträge liefern.)

Sollte es einen solchen Verdrängungswettbewerb geben, so wäre zu fragen, wie sich die Altkredite der HSH Nordbank auf die verschiedenen Schiffstypen verteilen. Wie viele dieser Altkredite sind davon betroffen, dass die Kreditbedienung durch die Eigner dieser Schiffe nicht nur durch die allgemeine Lage der Seeschifffahrt, sondern auch durch den Verdrängungswettbewerb von Seiten neuer und größerer Schiffe beeinträchtigt wird?

Vor diesem Hintergrund erscheint mir die Geschäftsplanung der HSH Nordbank als unrealistisch. Den in Abschnitt 3.3 Nr. 1 der Senatsvorlage behandelten günstigsten Fall halte ich für unwahrscheinlich. Eine nachhaltige Erholung der Seeschifffahrt wird meines Erachtens längst nicht so schnell eintreten, wie von der Bank unterstellt.

Diese eher pessimistische Einschätzung der Schifffahrtskrise gibt auch Anlass, die Abschreibungspraxis der Bank zu hinterfragen. Welche Bewertungen für Schiffe als Sicherheiten für Schiffskredite liegen der Rechnungslegung zugrunde? Geht die Bank, wie in der Vergangenheit üblich, von langfristigen Durchschnittswerten aus, unter Einbezug von Schiffswerten aus den Jahren der Kapazitätsknappheit und der hohen Margen? Gibt es Robustheitsrechnungen zur Frage, wie diese Bewertungen zu verändern sein werden, wenn die Situation der Überkapazität im Markt noch für weitere fünf Jahre anhalten sollte? Gibt es Untersuchungen darüber, ob die einzelnen Schiffe, vor allem ältere und kleinere, überhaupt noch wettbewerbsfähig sind, wenn neue und effizientere Schiffe auf den Markt kommen?

Es mag ja sein, dass die Geschäftsleitung der Bank auf all diese Fragen gute Antworten hat und dass diese Antworten auch von einem unabhängigen Dritten bestätigt werden können. Die Vorlage gibt darüber keinen Aufschluss.

In Anbetracht der Bedeutung der Fragen sollte die Bürgerschaft eine vertrauenswürdige Antwort einfordern, ehe sie über den Antrag des Senats abstimmt. Die Größenordnungen sind derart groß, dass die Solvenz der Bank zur Diskussion steht und der Steuerzahler sich fragen muss, inwiefern nicht möglicherweise gutes Geld schlechtem hinterher geworfen wird.

Zum Vergleich: Laut Presseberichten (Handelsblatt vom 29. April 2013) wird bei der Commerzbank ein Viertel der Schiffskredite als problematisch betrachtet; der Abschreibungsbedarf auf diese Kredite wird mit 33% angesetzt, wobei die Kommentatoren beide Zahlen noch als optimistisch einschätzen. Die britische Lloyds Bank habe Schiffskredite unter Inkaufnahme von 50% Wertverlust an Dritte veräußert.

Wenn ich diese Ansätze hochrechne auf die Schiffskredite der HSH Nordbank, so komme ich auf einen Abschreibungsbedarf von deutlich mehr als 2 Milliarden Euro. Mangels genauerer Information kann ich nicht beurteilen, ob der zusätzliche Abschreibungsbedarf tatsächlich so groß ist oder ob das Schiffskreditportfolio der HSH Nordbank deutlich besser ist als das der Wettbewerber. Jedoch gibt zu denken, dass ein solches Verlustpotential einen erheblichen

Teil des Eigenkapitals der Bank bedrohen würde. Es gibt ferner zu denken, dass die Bank selbst in der Vergangenheit und auch jetzt wieder eine gewisse Neigung gezeigt hat, die Zukunftsaussichten rosiger zu sehen und darzustellen, als sie tatsächlich waren bzw. sind.

##### 5. Beihilferechtliche Gesichtspunkte einer Wiedererhöhung der Garantie

Die Europäische Kommission hat zugesagt, die Wiedererhöhung der Garantie „ergebnisoffen“ zu prüfen. Über die Aussichten einer solchen Prüfung sagt die Vorlage des Senats nichts. Ich sehe hier erhebliche Probleme.

Kritisch wird sein, ob die Europäische Kommission den Vorgang als einen neuen Beihilfefall betrachtet oder nur als eine Ergänzung des früheren Falls. Die Senatsvorlage mit ihrer Wortwahl („Wiedererhöhung“) und ihrem Verweis auf die Entscheidung der Kommission vom 20. September 2011) suggeriert Letzteres. Nach meinem Verständnis des Vorgehens der Europäischen Kommission ist aber mit Ersterem zu rechnen.

Dies ist aus folgenden Gründen von Bedeutung:

- In den Leitlinien der Kommission für staatliche Beihilfen zur Rettung und Umstrukturierung von Unternehmen in Schwierigkeiten findet sich der Grundsatz, dass eine solche Beihilfe innerhalb eines Zeitraums von zehn Jahren grundsätzlich nur einmal genehmigt werden kann. Nach diesem Grundsatz wäre ein Neuantrag jetzt nicht genehmigungsfähig.
- In einem neuen Verfahren wird die Kommission die für die Beurteilung der Beihilfe und der Gebührenansätze maßgeblichen Bewertungen neu auf den Prüfstand stellen. Dabei wird die seit 2011 eingetretene Verschlechterung in der Beurteilung der Lage der Seeschifffahrt zum Tragen kommen. Mit anderen Worten, es ist damit zu rechnen, dass die in der Garantie enthaltene staatliche Beihilfe als wertvoller angesetzt wird, als nach den 2011 verwandten Bewertungsansätzen zu erwarten wäre.
- In einem neuen Verfahren wird die Kommission auch die langfristige Überlebensfähigkeit und die langfristige Marktposition der Bank erneut auf den Prüfstand stellen. Auch hier wird die seit 2011 eingetretene Verschlechterung der Lage zum Tragen kommen. Dabei wird die Kommission auch die Frage stellen, inwiefern und warum die Abschreibungspraxis der HSH Nordbank sich von der anderer Banken unterscheidet.

In diesem Zusammenhang ist darauf zu verweisen, dass die Kommission schon 2009 bezweifelt hat, dass die in das Sunrise-Portfolio eingebrachten Papiere alle als Impaired Assets im Sinne der Impaired-Assets-Mitteilung anzusehen seien. Die Bank machte damals geltend, dass die zusätzlich zu dem ABS-Portfolio eingebrachten Kredite, darunter auch Schiffskredite, auch von der Finanzkrise und dem Einbruch im vierten Quartal 2008 betroffen

seien. In einem neuen Verfahren wird die Kommission ihre Zweifel erneuern und feststellen, dass die Schiffahrtskrise und die dadurch verursachte Beeinträchtigung der Schiffskredite ein Problem *sui generis* sind und dass die seit 2011 eingetretene Entwicklung diese Einschätzung bestätigt. Dabei kann sie darauf verweisen, dass die Bank selbst die Entwicklung 2011 noch optimistischer gesehen hat, die seitherige Entwicklung also ein neues Problem spiegelt.

Die Kommission wird vermutlich auch darauf verweisen, dass die Kreditmärkte, in denen die HSH Nordbank tätig ist, nach wie vor durch erhebliche Überkapazitäten gekennzeichnet sind.<sup>3</sup> In solchen Märkten kommt der Kontrolle von staatlichen Beihilfen als einem Instrument zur Vermeidung eines an sich gebotenen Marktaustritts eine besondere Bedeutung zu.

Bei der Prüfung des Falles wird die Europäische Kommission auch zu berücksichtigen haben, dass der Umgang mit Marktstrukturen und Wettbewerb, Altlasten und Beihilfen europaweit auf der Tagesordnung steht. Ein Eingehen auf von den rechtlichen Regeln abweichende besondere politische Wünsche der Bundesrepublik Deutschland wird nicht gerade einfach sein, wenn gleichzeitig bei spanischen oder zyprischen Banken über Schließungen gesprochen wird, auch unter dem Einfluss der Bundesrepublik.

## 6. Alternativen

### *Wertpapierverkäufe*

Die Senatsvorlage diskutiert auch die Möglichkeit von Wertpapierverkäufen als zusätzlicher Option. Hier ist vor einer Unterschätzung der beihilferechtlichen Fragen zu warnen. Wenn die hsh finanzfonds AöR oder eine andere staatliche Instanz Wertpapiere der HSH Nordbank kauft und der Preis nicht dem gängigen Marktpreis entspricht, so enthält die Differenz eine Beihilfe. Das geht grundsätzlich nur mit Genehmigung der Kommission.

Natürlich gibt es für viele Papiere keine gängigen Marktpreise. Die Kommission könnte aber in diesem Zusammenhang auf die 50 % Abschlag verweisen, zu der die britische Lloyds Bank Kredite veräußert haben soll.

Die in der Senatsvorlage angesprochene Möglichkeit, dass hsh finanzfonds AöR Wertpapiere aus dem Sunrise-Portfolio „zu Marktwerten“ kauft und die Verluste unter der Sunrise-Garantie abrechnet, setzt voraus, dass die Erstverlusttranche von 3,2 Milliarden Euro bereits ausgeschöpft ist. Ansonsten wäre eine Übernahme der Verluste auf die Zweitverlustgarantie als Abweichung von den geltenden Regeln und damit auch als Verstoß gegen die Rechtsgrundlagen der bestehenden Garantie anzusehen.

---

<sup>3</sup> Zum Problem der Überkapazitäten im deutschen Finanzsystem vgl. Kapitel 3 des Berichts des Expertenrats für die Entwicklung von Ausstiegsstrategien für die krisenbedingten Bankenbeteiligungen des Bundes, sowie Report 01/2012, Forbearance, resolution and deposit insurance, des Advisory Scientific Committee beim European Systemic Risk Board.

### *Abwicklung oder Zusammenschluss mit einer anderen Landesbank*

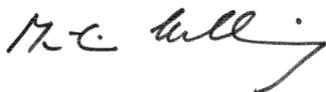
Die Vorlage enthält keine Ausführungen über die Möglichkeit, die HSH Nordbank geordnet abzuwickeln oder, ggfs. nach Auslagerung zweifelhafter Vermögenswerte in eine „Bad Bank“, mit einer anderen Landesbank zu fusionieren. Auch diese Möglichkeit sollte sorgfältig geprüft werden. Mögliche Gegenargumente schlagen nicht ohne weiteres durch:

Ein wichtiges Bedenken rührt wohl daher, dass derzeit noch etwa für 30 Milliarden Euro Verbindlichkeiten ausstehen, die vor 2005 ausgegeben wurden und durch die Gewährträgerhaftung der Länder geschützt sind. Eine baldige Abwicklung, so die Befürchtung, würde bedeuten, dass die Gewährträgerhaftung für diese Verbindlichkeiten unmittelbar greift und die Länder entsprechend belastet würden. Ich vermute, diese Befürchtung steht auch hinter der in Abschnitt 3.3 Nr. 3 geäußerten Einschätzung, im Abwicklungsfall stehen die Länder ohnehin im Risiko.

Ich sehe allerdings nicht, warum die Entscheidung über eine geordnete Abwicklung hier einen Unterschied machen sollte. Wenn die bis 2015 anfallenden Erträge auf die Aktiva der Bank ausreichen, die garantierten Verbindlichkeiten der Länder zu bedienen, so sind die Länder von den Lasten der Gewährträgerhaftung befreit. Für diese Frage kommt es auf die Unterscheidung zwischen Fortführung und Abwicklung nur insofern an, als diese Unterscheidung einen Einfluss auf die Erträge der Aktiva haben könnte. Bei geordneter Abwicklung ist das für die Alt-Aktiva nicht ersichtlich. Deren Ergebnisse werden davon abhängen, wie die ausstehenden Kredite bedient werden. Hierfür würde eine Übertragung, etwa auf hsh finanzfonds AöR als „Bad Bank“ möglicherweise sogar bessere Voraussetzungen schaffen als ein Verbleib bei einer aktiven Bank, deren Kapitalausstattung möglicherweise nicht ausreicht und die sich möglicherweise zu Notverkäufen gezwungen sieht.

Auch die Bedeutung einer Abwicklung für die Kreditversorgung, einschließlich der Kreditversorgung für Schiffsfinanzierungen, sollte nicht überschätzt werden. Das deutsche Banksystem ist derzeit durch erhebliche Überkapazitäten gekennzeichnet. Diese führen dazu, dass die Banken nur geringe Margen verdienen und dauerhaft ein systemisches Risiko bedeuten. Ein Abbau von Überkapazitäten würde das Kreditangebot auf das reduzieren, was die Wirtschaft braucht. Verschlechterungen der Kreditkonditionen sind kurzfristig nicht auszuschließen, doch würde diesen Verschlechterungen der Vorteil gegenüberstehen, dass die Banken gesünder wären und der Steuerzahler weniger ins Obligo genommen würde.

Bonn, den 30. April 2013,



Martin Hellwig