

# Der Weg durch die Hölle

»Der Staatspräsident: Die Staatsbank hilft, zahlt deine Gaunerein. So kommen du und ich am besten weg.«

FRIEDRICH DÜRRENMATT: FRANK DER FÜNFTHE –  
KOMÖDIE EINER PRIVATBANK<sup>1</sup>

Die Hände des schwächtigen Mannes waren ständig in Bewegung, feingliedrige Hände, Schreibtischhände. Mit seiner rechten Hand strich er unentwegt über die Tischdecke, als müsste er Krümel auf den Boden fegen. Seine traurigen Augen wanderten rastlos durch den Raum, blieben selten irgendwo haften, auch nicht, wenn er redete oder zuhörte. So unruhig hatte ich ihn noch nicht erlebt, den Mann, einen Banker, mit dem ich mich gelegentlich zum Apéro traf, einem kleinen Umtrunk, wie er in der Schweiz nach der Arbeit gerne eingenommen wird.

Wir hatten an diesem Tag im Herbst 2007 ein vertrauliches Gespräch vereinbart. Sein Name sollte in meinen Berichten für ein deutsches Wirtschaftsmagazin nicht vorkommen. Franz B., so nenne ich ihn, war bei unserem Treffen völlig verändert. Er wirkte bedrückt, fast verzweifelt. Nach einer Weile spürte ich, wie in ihm die Angst loderte – Angst um seine Bank, seinen Job, seine Familie. Nicht die Angst um irgendeine Bank, Angst um die UBS, bis dato eine der erfolgreichsten Banken der Welt. Sie hatte im letzten Quartal hohe Verluste erwirtschaftet, zum ersten Mal überhaupt, nach einer Serie von Milliarden-Profiten über viele Jahre hinweg.

Der Mann erzählte mir von der auf 2,5 Billionen Franken aufgeblähten Bilanzsumme der UBS: unvorstellbare 2500 Milliarden Franken. Eine Summe vierzigmal so hoch wie die Jahreseinnahmen des Schweizer Bundes.

So ratlos wie in den vergangenen Wochen habe er die Verwaltungsräte seiner Bank noch nie erlebt, erzählte mir der Banker. Die Handelsgeschäfte mit komplizierten Finanzderivaten hatten die UBS-Bilanzsumme in den letzten Jahren raketenhaft in die Höhe getrieben. Es waren Geschäfte mit Kreditversicherungen und verbrieften Kreditforderungen. Und nun zitterten die Verwaltungsräte um die Folgen für die Bank, die kaum mehr abzuschätzen waren. Sie wussten offenbar nicht ein noch aus. Viele Jahre waren die UBS-Banker ganz sicher in dem Glauben, die Risiken sehr breit gestreut zu haben. Bei genauer Analyse aber sei Erschreckendes festgestellt worden, bei allen betroffenen Wertpapieren und Finanzderivaten. Es war nur Papier, nichts als Papier von zweifelhaftem Wert: verbrieft Privat- und Geschäftshypotheken, verbrieft Autokredite, verbrieft Studentenkredite – oder Derivate, deren Sicherheiten auch wieder aus verbrieften Wertpapieren bestanden. Mit anderen Worten: nichts als Verlustrisiken.

Der Gesprächspartner sagte mir, dass alles noch viel schlimmer sei, als es bislang den Anschein habe. Sogar die Verbrieftungen von besseren Hypothekarschuldern in der guten Kategorie »Alt-A« verlören rasant an Wert; alles käme ins Rutschen. Mittlerweile sei sogar damit zu rechnen, dass auch die verbrieften Hypotheken-Pakte mit der AAA-Bestnote der Ratingagenturen keine sicheren Investments mehr seien. Das war jahrelang ein blühendes Geschäft, doch nun kannte niemand eine Methode, den wirklichen Wert der Papiere in fallenden Märkten zu bestimmen. Dann erzählte er von dem Spiel der Hasardeure von zwei UBS-Einheiten in den USA, die im Kampf um Marktanteile wie bei einem Roulette mit immer höheren Einsätzen sich gegenseitig überboten hatten –

mit der Folge, dass die beste Bank der Welt ums Überleben kämpfte. Die UBS, die für ihren Betrieb 700 Milliarden Franken pro Quartal benötigt, war viel zu groß für die Schweiz. Ihre Pleite würde in einer nationalen Katastrophe enden.<sup>2</sup>

Drei Wochen später traf ich das Vorstandsmitglied einer Landesbank. Würde auch er die Gelassenheit zeigen, die in Deutschland überall so demonstrativ zur Schau gestellt wurde? War der dramatische Absturz großer Geldkonzerne in den USA oder die Schieflage einer so angesehenen Bank wie der UBS nur die Folge gravierender Fehlspekulationen, während die deutschen Banken vor Kraft strotzten? Gewiss, ihre Bilanzen strahlten mit allerbesten Zahlen. Aber waren die deutschen Geldinstitute wirklich so viel besser aufgestellt? Und waren die Schieflagen einiger deutscher Banken, die bekannt geworden waren, nur bedauerliche Ausnahmen, also nur »Peanuts« für den deutschen Finanzplatz?

Im Juli 2007 hatte die Kreditanstalt für Wiederaufbau die staatsnahe Industriekreditbank IKB in Düsseldorf mit mehr als 8 Milliarden Euro stützen müssen. Kurz darauf musste die Sachsen LB mit Bürgschaften und Geldspritzen des Freistaates Sachsen, den Sparkassen und einigen Bankenverbänden vor einem tiefen Fall bewahrt werden. Dennoch kein Grund zur Aufregung? Zwei Ausnahmen nur, von denen nicht auf eine allgemeine Bankenkrise geschlossen werden konnte? Bundesbank-Präsident Axel Weber besänftigte besorgte Fragesteller in Politik und Wirtschaft mit seiner Aussage, die deutschen Banken seien »stabil« und »robust«. Zuversicht verbreitete auch der damalige Bundesfinanzminister Peer Steinbrück: »Die Beteiligten«, sagte er in einer Tonlage demonstrativer Gelassenheit, »haben die Situation im Griff.« Finanzexperten in der Politik, in den Banken und in der Wirtschaft wurden nicht müde darauf hinzuweisen, dass die »Kreditkrise«, von der überwiegend die Rede war, vor allem ein Problem der Wall-Street-Banken sei.

Mich beschäftigte die Frage, warum zur Stützung der Sachsen LB, einer kleinen Landesbank mit gerade mal 1,5 Milliarden Euro Eigenkapital, eine Kreditlinie von happigen 17,3 Milliarden Euro notwendig war. Das machte stutzig, auch die nebulösen, nichtssagenden Statements der Bank und der Regierung des Freistaates, als sei das Problem längst behoben. Auf Druck der Opposition erklärte der Finanzminister im Landtag lapidar, es seien gewisse Liquiditätsengpässe bei Verbriefungsgeschäften der Sachsen-LB-Tochter in Dublin aufgetreten. Er erklärte nicht, dass die Geschäfte der irischen Tochter über so genannte Zweckgesellschaften abgewickelt worden waren, im modernen Bankenjargon »Conduit« genannt, auf Deutsch eine Durchlaufgesellschaft. Die Bilanz der Sachsen LB ließ hingegen keine nennenswerten Subprime-Risiken erkennen, die gewaltigen Wertpapierbestände der Conduits waren erst gar nicht erfasst worden.

Der Mediensprecher der Sachsen LB wiegelte Fragen ab mit dem gleichermaßen hilflosen wie lächerlichen Hinweis auf das Bankgeheimnis. Er vermittelte zudem den Eindruck, dass die Dubliner Firmen völlig unabhängig von der Bank operierten: »Die Sachsen LB oder Tochtergesellschaften der Sachsen LB sind mit diesen Gesellschaften in keiner Weise gesellschaftsrechtlich verbunden.« Eine Antwort also, die auf überschaubare Probleme schließen ließ. So bagatellierte er mir gegenüber die Krisensymptome: Ein »gestiegener Aufwand für Risikovorsorge und Bewertung«, ein »stagnierendes Zinsergebnis«. Ja, »Auswirkungen der weltweiten Marktstörungen«. Aber »in den übrigen Geschäftsfeldern konnte die Sachsen LB die positive Entwicklung des ersten Halbjahres fortführen.«<sup>3</sup>

Das passte alles nicht zusammen. Ich wollte mehr über die Conduits wissen, besorgte mir Ratingberichte und beschaffte mir in Dublin die Bilanzen dieser Conduits. Es waren schlich-

te Briefkastenfirmen mit Namen wie Ormond Quay, Georges Quay oder Ellis Quay, benannt nach den Straßen im Viertel rund um den Hauptsitz der sächsischen Filiale in Dublin. Die Aktien der Briefkastenfirmen wurden von irischen Treuhändern für gemeinnützige Stiftungen gehalten. Offenbar nur eine Tarnkonstruktion, mit der die wahren Eigentümer verdunkelt wurden. Noch mehr erschütterten die Zahlen in den Bilanzen der Quay-Firmen. Das Investitionsvolumen dieser Conduits war in den vergangenen Jahren rasant gestiegen. Allein im Ormond Quay-Vehikel wurden Werte im Volumen von 17 Milliarden Euro gehandelt. Zusammengerechnet hatten alle Conduits der Sachsen 26 Milliarden Euro an verbrieften Wertpapieren in den Büchern, so viel wie die großen Investmentbanken wie die UBS oder die Citibank mit einem Eigenkapitalpuffer von über 30 Milliarden Euro. Nichts davon war aber in der Bilanz der sächsischen Landesbank erkennbar, obwohl die Conduits selbst nach den einfachen Regeln des deutschen Handelsgesetzbuches hätten erfasst werden müssen.<sup>4</sup> Die Staatsbank in Leipzig, wurde mir plötzlich klar, hatte heimlich Citibank gespielt. Aber nicht nur sie, auch die staatsnahe IKB und ebenso die BayernLB, HSH Nordbank, WestLB, LBBW und die Hypo Real Estate. Alle hatten Citibank gespielt.

Hinter den Glasfassaden dieser Geldhäuser musste es brodeln: Wie wollen die Manager diese Situation meistern? Im November 2007 besuchte ich die Chefetage einer betroffenen deutschen Landesbank. Ich wollte mehr über die deutschen Conduits erfahren und hatte daher um ein vertrauliches Hintergrundgespräch mit einem verantwortlichen Manager gebeten. Der Termin war kurzfristig zugesagt worden. Der Pressesprecher versprach, in seinem Haus einen kompetenten Gesprächspartner zu suchen. Er begleitete mich in die fünfte Etage des Glaspalastes. Im Konferenzzimmer traf ich auf den Mann aus der Konzernleitung, einen erfolgsverwöhnten

Mittfünfziger mit der Attitüde des vielbeschäftigten Bankers:  
»Was kann ich für Sie tun?«

»Ich habe zwei einfache Fragen«, sagte ich: »Wem gehören diese Conduits, und wer haftet für die Risiken, die sie eingehen?« Der Landesbanken-Mann griff sich von einem Stapel einen Notizblock und kritzelte ein Organigramm mit Kästchen und Linien. »Ich will Ihnen das kurz erklären«, begann er. Diese Firmen seien Trusts, eine gesellschaftsrechtliche Form, die in der angelsächsischen Welt gerne in der Vermögensverwaltung eingesetzt wird. Zum Verwalten von Geldern für vermögende Familien, ähnlich einer Familienstiftung.

»Das sind ganz normale Public Limited Companies«, warf ich ein. Ich wusste von den Bilanzen, Gründungsurkunden und Protokollen der Conduits, die ich recherchieren konnte, dass dies eben keine Trusts waren, sondern gewöhnliche Aktiengesellschaften mit beschränkter Haftung oder einfache Privatgesellschaften wie deutsche GmbH: Er war irritiert, lenkte ab, und ich wusste, dass ich offenbar nicht dem zuständigen Gesprächspartner gegenüber saß. Ich warf einen unauffälligen Blick auf die Visitenkarte und sah mich bestätigt: Der Mann war ein leitender Jurist.

»Am Ende gibt es nur den Ausweg«, sagte er schließlich, »dass der Staat die Risiken hier übernehmen muss. Anders wird das nicht gehen.« Er sagte das in einem Ton, als sei das für einen Sachwalter von Vermögenswerten seines Bundeslandes ein völlig normaler Vorgang. Eigentlich musste ihm bewusst sein, dass seine Landeskasse Risiken in dieser Größenordnung ebenso wenig verkräften könnte wie die Schweiz den Untergang der UBS.

Meine Frage, ob seine Landesbank die Conduits nun in der bald zu erstellenden Konzernbilanz für das Jahr 2007 korrekt erfassen würde, blieb unbeantwortet. Wenn das nun nachgeholt würde, dann müsste die Bank hohe Summen abschreiben und Verluste melden. Sie müsste folglich viel mehr

Eigenkapitalpuffer haben, weil die Verluste diesen Posten aufzehren. Denn seit Monaten war in der Finanzwelt die harte Linie der großen Prüfkonzerne bekannt. Sie würden ihre Unterschrift nur noch unter das Testat der Jahresabschlüsse der Banken setzen, wenn alle Marktwerte der Papiere in ihren Conduits auf Heller und Pfennig bilanziert würden.

»Aber was machen Sie mit den verbrieften giftigen Wertpapieren?«, hakte ich nach. Die Werte dieser Papiere müsste die Bank doch berichtigen. »Das wissen wir noch nicht, unsere Experten arbeiten gerade daran, das neu zu strukturieren. Wahrscheinlich werden wir das wieder neu verbriefen«, erklärte der Jurist und machte dazu eine lässige Handbewegung, als habe diese Frage keine große Bedeutung. »Und dann halten wir die Papiere bis zur Endfälligkeit. Die Märkte werden sich ja irgendwann wieder erholen.«

Ich fragte mich, ob Verantwortungsbewusstsein in seinem Wortschatz überhaupt vorkam. Während die UBS und weitere große Geldhäuser rund um den Globus dabei waren, in ihren Büchern Milliardenwerte zu korrigieren, glaubten deutsche Banker noch, mit ein wenig Bilanzkosmetik durchzukommen. Als hätten die deutschen Banken einen besonders guten Draht zu den Wirtschaftsprüfern. Wollen die einfach so weitermachen, wunderte ich mich. Das einzige, was ihre Strategie ausmachte, war der unbeirrbar Glaube an die Wiederkehr der Blasenpreise ungeachtet der Tatsache, dass die Kurse für verbrieft Hypotheken kontinuierlich und deutlich sinken. Ich erlebte die klassische Selbsttäuschung eines Spekulanten – kein Einzelfall leider, in Deutschland eher ein Massenphänomen.

»Wo lassen Sie träumen?«, provozierte ich mein Gegenüber in der leisen Hoffnung, dass der Mann bluffte. Aber seine weiteren Äußerungen signalisierten mir, dass er die Lage wirklich unkritisch beurteilte, furchtlos und unbekümmert. Und so war es denn Zeit zu gehen. Der Pressesprecher begleitete

mich zum Lift. Sehr freundlich, aber er hielt mich wohl für einen Apokalyptiker.

Inzwischen ist diese Landesbank ein Trümmerhaufen: faktisch pleite, künstlich mit Milliardeninfusionen aus der Staatskasse am Leben gehalten, ihre Zukunft völlig ungewiss. Ein neuer Konzernchef verkündete den Abbau von tausenden Arbeitsplätzen.

Auf meinen Recherche-Reisen durch Deutschland begegnete ich in den Monaten darauf Dutzenden Managern deutscher Groß- und Landesbanken. Ich besuchte sie in ihren postmodernen Glaspalästen, traf sie beim Dinner an Bankiersveranstaltungen, in nüchternen Konferenzräumen und gediegenen Kaminzimmern und führte zahlreiche Telefongespräche. Sie lästerten gerne über die Wall-Street-Banken, wunderten sich über die drastischen Abschreibungen der Schweizer UBS und erklärten mit dem Ausdruck unumstößlicher Gewissheit, dass ihnen ganz sicher nicht passieren würde, was den Amerikanern und Briten widerfuhr. Mit ihren verbrieften Hypothekepaketen, in denen nur beste Qualität stecke, alles von Ratingagenturen mit Triple-A bewertet und immer nur die hochwertigsten Tranchen im Portfolio, könne nichts schiefgehen. Außerdem würde die »Kreditkrise« nicht ewig dauern, und die Lage sich bald wieder erholen. Dann sei am Markt wieder mit den alten Preisen zu rechnen. Sie kamen mir so naiv vor wie Obsthändler, die auf dem Marktplatz ihre Kunden mit vertrauenswürdiger Miene ansprechen, um darüber hinwegzutäuschen, dass unter der obersten Lage mit makellosen Früchten ein gutes Drittel faul ist.

Die Bankenvorstände fanden bald ihre Nachahmer in der Politik. Denn ihre »Rettungsschirme«, die sie über die maroden Geldhäuser spannten, waren ebenso mit erheblichen Kostenrisiken verbunden. Nun schlüpfen auch die Finanzminister in die Rolle der Obsthändler mit Körben voller fauler Früchte unter der obersten Lage.