

Nippel, Peter

Working Paper

Die HSH Nordbank und die Kosten für den Steuerzahler:
Fortschreibung der betriebswirtschaftlichen Analyse der bisher
entstandenen Aufwendungen aus den Stützungsaktionen zu Gunsten
der HSH Nordbank

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 666

Provided in Cooperation with:

Christian-Albrechts-University of Kiel, Institute of Business Administration

Suggested Citation: Nippel, Peter (2017) : Die HSH Nordbank und die Kosten für den Steuerzahler: Fortschreibung der betriebswirtschaftlichen Analyse der bisher entstandenen Aufwendungen aus den Stützungsaktionen zu Gunsten der HSH Nordbank, Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel, No. 666, Universität Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Kiel

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/169435>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

Die *HSH Nordbank* und die Kosten für den Steuerzahler

Fortschreibung der betriebswirtschaftlichen Analyse der bisher entstandenen Aufwendungen aus den Stützungsaktionen zu Gunsten der *HSH Nordbank*

Von Prof. Dr. Peter Nippel, Universität Kiel*

27. September 2017

Abstract

Im Juli 2016 hat der Autor erstmals eine Übersicht und Analyse der Aufwendungen vorgestellt, die bis dahin für die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein aus den seit 2009 ergriffenen Stützungsmaßnahmen zugunsten der *HSH Nordbank* entstanden sind.¹ Diese Analyse wird hier auf Basis der jüngsten Zahlen aus den Jahresabschlüssen der *HSH Nordbank*² selbst, der *hsh finanzfonds AöR* und der *hsh portfoliomanagement AöR*³ fortgeführt. Stichtag ist damit der 31.12.2016, zu dem die Bank und die beiden Anstalten öffentlichen Rechts (*AöR*) ihre jeweils jüngsten Jahresabschlüsse erstellt, und damit über ihr Vermögen und ihre Ertragslage Rechnung gelegt haben.

Berücksichtigt werden hier alle Aufwendungen, die den Ländern und damit den Steuerzahlern seit 2009 im Zusammenhang mit den Stützungsmaßnahmen zugunsten der *HSH Nordbank* entstanden sind. Aufwendungen resultieren aus den seit 2009 bereits geleisteten oder zukünftig noch zu leistenden Zahlungen an die *HSH Nordbank*. Diese Zahlungen wurden bzw. werden über die *hsh finanzfonds AöR* und die *hsh portfoliomanagement AöR* abgewickelt. Es wurden bereits insgesamt 3,5 Mrd. € frisches Eigenkapital in die *HSH Nordbank* eingebracht, es wurde eine Verlustübernahmegarantie über 10 Mrd. € abgegeben, und es wurden der *HSH Nordbank* notleidende Forderungen zu einem Preis von 2,4 Mrd. € abgekauft. Um diese Zahlungen leisten zu können, mussten bzw. müssen die Länder am Kapitalmarkt Kredite aufnehmen. Die Kreditaufnahme erfolgt ausschließlich über die Zweckgesellschaften, die beiden o. g. Anstalten öffentlichen Rechts (*AöR*). Die entstandenen Verbindlichkeiten sind aber schon heute den Ländern, als Eigentümern und Bürgen dieser Zweckgesellschaften, zuzurechnen.

* Prof. Dr. Peter Nippel, Christian-Albrechts-Universität zu Kiel, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Professur für Finanzwirtschaft. E-Mail: peter.nippel@bwl.uni-kiel.de. Für hilfreiche Anregungen und Diskussionen danke ich Studierenden der Hochschule Hannover, insbesondere Herrn Maximilian Irmer, und deren Betreuer Herrn Prof. Dr. Dirk Heithecker. Alle Mängel in dieser Analyse gehen natürlich allein zu meinen Lasten.

¹ Vgl. Nippel (2016).

² Die *HSH Nordbank* hat am 31. August 2017 ihren Zwischenbericht zum 30. Juni 2017 vorgelegt. Die darin enthaltenen Zahlen und Information, die sich von den Angaben im Jahresabschluss für 2016 unterscheiden, werden hier entweder in Klammern oder in Fußnoten zusätzlich genannt. Die *hsh finanzfonds AöR* und die *hsh portfoliomanagement AöR* legen keine Zwischenberichte vor. Daher ist eine konsistente Analyse bisher nur auf Basis der Jahresabschlusszahlen möglich.

³ Der Jahresabschluss der *hsh portfoliomanagement AöR* für 2016 wurde erst im August 2017 veröffentlicht.

Nicht berücksichtigt werden hier die Vermögensverluste aus den Anteilen und stillen Beteiligungen an der *HSH Nordbank*, die sich bereits vor 2009 im Besitz der Länder befanden. Die stillen Beteiligungen sind im Laufe der Zeit zumeist in Anteile (Aktien) umgetauscht worden. Alle schon vor 2009 im Besitz der Länder befindlichen Anteile und die durch Umtausch der stillen Beteiligungen entstandenen Anteile hatten damals einen Wert, der heute nicht mehr vorhanden ist. Daraus resultiert also auch ein Vermögensverlust zu Lasten der Steuerzahler. Allerdings erfordert dieser Vermögensverlust keine neuen Kreditaufnahmen der Länder.

2016 sind alle Anteile der Länder an der *HSH Nordbank* (aus direktem oder indirektem Besitz) auf die *HSH Beteiligungs Management GmbH* übertragen worden. Die *HSH Beteiligungs Management GmbH* wurde als Holdinggesellschaft gegründet, um die „HSH Nordbank [...] von Prämienverpflichtungen (für die Garantie, *der Verf.*) zu entlasten“.⁴

Rechnet man die Verluste zusammen, die in den genannten Zweckgesellschaften seit 2009 angefallen sind, so ist festzustellen, dass dem Steuerzahler nach bisherigem Stand (Stichtag 31.12.2016) Kosten in Höhe von netto 10,978 Mrd. € für die Stützungsmaßnahmen entstanden sind.

Diese Kosten erhöhen de facto die Verschuldung der Länder und gehen daher zu Lasten der Steuerzahler. In dieser Rechnung ist bereits eine vollständige Inanspruchnahme der Garantie über 10 Mrd. € einbezogen, auch wenn die daraus resultierenden Zahlungen an die *HSH Nordbank* überwiegend erst in der Zukunft erfolgen werden.⁵ Da es sich um absehbare Zahlungen handelt, werden entsprechende Kosten für die Länder hier dennoch schon heute angesetzt. Dies entspricht kaufmännischer Rechnungslegung, bei der entsprechende Rückstellungen gebildet und damit Verluste schon heute auszuweisen wären.

Noch weitere Kosten können zukünftig anfallen, insbesondere aus einem weiteren Wertverlust der bereits von der *hsh portfoliomanagement AöR* angekauften notleidenden Forderungen, und bei Übernahme weiterer Verlustrisiken der *HSH Nordbank* durch die Länder. Andererseits würden Erträge aus einem erfolgreichen und gewinnbringenden Verkauf der *HSH Nordbank* die Gesamtkosten für die Länder schmälern.

Im Folgenden (Kapitel 1) werden die einzelnen Komponenten der bisher angefallenen Stützungskosten näher betrachtet. Anschließend (Kapitel 2) erfolgt ein Ausblick auf die weiteren Kostenrisiken. In der späteren Endabrechnung könnten ohne weiteres Gesamtkosten von 17,9 Mrd. € ausgewiesen werden müssen. Die Kosten könnten auch noch höher ausfallen. Dazu käme es aber nur, wenn noch mehr notleidende Forderungen von der *HSH Nordbank* übernommen werden, oder weitergehende kapitalstärkende Maßnahmen ergriffen werden, als unter den aktuellen Kreditermächtigungen der beiden Zweckgesellschaften möglich ist.

Um die insgesamt entstandenen Kosten wird letztlich die Verschuldung der Länder steigen. Die Gesamtverluste der Länder sind jedoch noch höher, wenn man davon ausgeht, dass deren Anteile an der *HSH Nordbank* zu Beginn der Stützungsmaßnahmen einen positiven Wert hatten, der nun auch verloren ist.

⁴ Vgl. die Erläuterungen zur Aufgabe der *HSH Beteiligungs Management GmbH* im Landesportal Schleswig-Holstein <https://www.schleswig-holstein.de/DE/Themen/H/hsh/hsh.html>, abgerufen am 22.08.2017.

⁵ Bis zum 30.6.2017 sind wohl schon 3,4 Mrd. € effektiv an die die *HSH Nordbank* geflossen, vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 25. Weitere Zahlungen erfolgen voraussichtlich bis 2022.

1 Stichtagsbezogene Analyse der Kosten

1.1 Aufwendungen und Erträge aus der Garantie

Der Konzernabschluss der *HSH Nordbank* für 2016 weist einen Überschuss in Höhe von 121 Mio. € vor Steuern aus (nach 450 Mio. € in 2015). Auch dieser Überschuss ist wieder der Sicherungswirkung durch die Verlustübernahmegarantie der Länder geschuldet. Ohne die Sicherungswirkung der Garantie, die zu einem Kompensationseffekt in der Risikovorsorge führt, hätte der *HSH Nordbank* Konzern statt eines Überschusses von 121 Mio. € vor Steuern für 2016 vermutlich einen Verlust in Höhe von rund 1,4 Mrd. € vor Steuern ausweisen müssen.⁶

Die Garantie wird über die *hsh finanzfonds AöR* abgewickelt. 2016 floss die erste Zahlung aus der effektiven Inanspruchnahme der Garantie. Die *HSH Nordbank* nennt als zum Stichtag 31.12.2016 bereits von der Garantiegeberin erhaltene Zahlungen einen Betrag von rund 1,9 Mrd. €⁷ In dem Jahresabschluss der *hsh finanzfonds AöR* ist bereits eine Inanspruchnahme in Höhe von 2,268 Mrd. € erfolgswirksam verrechnet worden.⁸ Rückstellungen für weitere Inanspruchnahmen wurden von der *hsh finanzfonds AöR* jedoch nicht gebildet.⁹

Nach Angaben der *HSH Nordbank* selbst ist die Auslastung der Garantie zum Stichtag 31.12.2016 bereits auf insgesamt 9,9 Mrd. € (Vorjahr: 7,4 Mrd. €) angestiegen.¹⁰ Zum 30.6.2017 beläuft sich die bilanzielle Auslastung der Garantie auf die vollen 10 Mrd. €¹¹ Insgesamt werden sich also auch die Zahlungen an die *HSH Nordbank* aus der Inanspruchnahme der Garantie aller Voraussicht nach auf den Gesamtbetrag von 10 Mrd. € belaufen.¹² Für die (weiteren) Zahlungen an die *HSH Nordbank* aus der Inanspruchnahme der Garantie steht kein Vermögen in der *hsh finanzfonds AöR* zur Verfügung. Es müssen dann noch weitere Kredite aufgenommen werden, für die die Länder bürgen.

Die vollständige Inanspruchnahme der Garantie über 10 Mrd. € wird hier schon berücksichtigt, auch wenn die daraus resultierenden Zahlungen an die *HSH Nordbank* überwiegend erst in der Zukunft erfolgen werden. Da es sich um absehbare Zahlungen handelt, werden Aufwendungen der Länder in Höhe des Gesamtbetrags von 10 Mrd. € dennoch schon heute angesetzt. Dies entspricht kaufmännischer Rechnungslegung, bei der entsprechende Rückstellungen zu bilden und damit Verluste auszuweisen wären.

⁶ Eigene Berechnungen auf Basis der Informationen aus dem Konzernabschluss 2016 der *HSH Nordbank* (vgl. *HSH Nordbank* (2017a): Ohne die Garantie hätte der *HSH Nordbank* Konzern eine Kreditrisikovorsorge in Höhe von 1,577 Mrd. € als Aufwand verrechnen müssen, vgl. *ebenda*, S. 141. Durch den kompensatorischen Effekt der Garantie und damit verbundene Bewertungseffekte hat sich dieser Aufwand in einen Ertrag in Höhe von 156 Mio. € umgekehrt. Die Höhe dieses Ertrages lässt sich durch den Vergleich der Salden der Positionen „Risikovorsorge im Kreditgeschäft“ und „Sicherungswirkung aus Kreditderivat Zweitverlustgarantie“ in der GuV des *HSH Nordbank* Konzerns bestimmen, vgl. *ebenda*, S. 88. Die gesamte Kompensationswirkung durch die Garantie in Höhe von 1,733 Mrd. € ist deutlich höher als der Aufwand der Bank für die öffentliche Garantie, der in Höhe von 214 Mio. € erfolgswirksam verbucht wurde, vgl. *ebenda*, S. 144.

⁷ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 106.

⁸ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 20 u. 29.

⁹ 2015 wurden sogar alle bis dahin gebildeten Rückstellungen aufgelöst, vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 11.

¹⁰ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 107.

¹¹ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 25.

¹² Vgl. auch *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 6 und 8.

Für die Gewährung der Garantie hat die *hsh finanzfonds AöR* bis zum Stichtag 31.12.2016 insgesamt Prämieinnahmen in Höhe von 3,648 Mrd. € erfolgswirksam verbucht.¹³ Zahlungen sind in gleicher Höhe allerdings noch nicht geflossen. Bei der *hsh finanzfonds AöR* bestehen noch Forderungen gegenüber verbundenen Unternehmen (aus dem Garantiegeschäft) in Höhe von 204,5 Mio. € davon 158,6 Mio. € gegenüber der *Beteiligungs Management GmbH* (HoldCo).¹⁴ D. h. tatsächlich zahlungswirksam vereinnahmt hat die *hsh finanzfonds AöR* bisher Garantieprämien in Höhe von 3,443 Mrd. €

Stellt man Aufwendungen und Erträge aus dem Garantiegeschäft gegenüber, ist also von der zu erwartenden Inanspruchnahme der Garantie in Höhe von 10 Mrd. € ein Gesamtbetrag an bereits erfolgswirksam verbuchten Prämien in Höhe von 3,648 Mrd. € abzuziehen.¹⁵ Es verbleibt ein Netto-Aufwand aus der Garantie in Höhe von 6,352 Mrd. €

Zukünftige von der *HSH Nordbank* noch zu zahlende Garantieprämien sind in dieser Rechnung nicht berücksichtigt. Diese zukünftigen Zahlungen werden aber auch nicht sehr stark ins Gewicht fallen, denn die *HSH Nordbank* selbst muss nur noch 2,2 % p.a. auf das noch nicht in Anspruch genommene Garantievolumen zahlen,¹⁶ maximal also 220 Mio. € Effektiv sind schon 1,9 Mrd. € aus der Garantie an die *HSH Nordbank* gezahlt worden. Zukünftig werden weitere Zahlungen folgen, so dass die zu zahlende Prämie immer weiter abschmilzt. Schon in 2016 wurden offenbar weniger als 200 Mio. € gezahlt.¹⁷ Für das erste Halbjahr 2017 wurde von der *HSH Nordbank* noch ein Aufwand in Höhe von 80 Mio. € für öffentliche Garantien verbucht.^{18,19}

Die von der *HSH Beteiligungs Management GmbH* zu zahlenden Garantieprämien können die Anfangsausstattung mit Liquidität in Höhe von 210 Mio. €²⁰ nicht übersteigen,²¹ wobei dieser Betrag schon kaum ausreichen dürfte, die in 2016 entstandenen Zahlungsverpflichtungen zu decken.^{22,23} Die über die Anfangsausstattung der *HSH Beteiligungs Management GmbH* von 210 Mio. € hinausgehenden Ansprüche der Garantiegeber müssen zunächst gestundet werden und können später, wenn überhaupt, nur aus dem Verkaufserlös für die *HSH Nordbank* bedient wer-

¹³ Eigene Berechnung auf Basis der Jahresabschlüsse der *hsh finanzfonds AöR* für 2009 bis 2016. Die Summe enthält auch die Einmalzahlung in Höhe von 500 Mio. € aus 2011 für die Wiederaufstockung der Garantie.

¹⁴ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 26.

¹⁵ Die Werthaltigkeit der Forderungen gegenüber der *HSH Nordbank* und der *Beteiligungs Management GmbH* wird damit als unzweifelhaft angesehen.

¹⁶ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 106.

¹⁷ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 144.

¹⁸ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 26 und S. 78.

¹⁹ In dem Beschluss vom 2.5.2016 hat die EU-Kommission bereits auf die Gefahr verwiesen, dass die im Jahr 2017 fälligen Garantiegebühren vollständig gestundet werden müssten, vgl. *EU-Kommission* (2016), RZ 102.

²⁰ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 106.

²¹ Die *Beteiligung Management GmbH* erzielt keine Einnahmen, da die *HSH Nordbank* keine Dividenden zahlen darf (vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2016), S. 8) und wohl auf absehbare Zeit nicht zahlen kann. Widersprüchlich ist die Formulierung in Anlage 1, Ziffer 6 (e) des Beschlusses der EU-Kommission vom 2.5.2016, wonach eine „Dividendenzahlung der OpCo an die HoldCo im Rahmen des rechtlich Möglichen“ nicht ausgeschlossen ist, vgl. *EU-Kommission* (2016), S. 5. Die nächste denkbare Dividendenzahlung der *HSH Nordbank AG* (OpCo) für das Geschäftsjahr 2017 wird aber, wenn überhaupt, nicht vor dem Verkaufszeitpunkt 28. Februar 2018 erfolgen.

²² Die *HSH Beteiligung Management GmbH* hat eine Prämienverpflichtung von 1,8 % auf den Gesamtbetrag der Garantie und die zusätzliche Prämienverpflichtung von 3,85% auf den in Anspruch genommenen Teil der Garantie übernommen, vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 106.

²³ Nach den in 2016 eventuell bereits gezahlten Prämien und der Begleichung der in 2016 begründeten Forderung der *hsh finanzfonds AöR* gegenüber der *HSH Beteiligungs Management GmbH* von 158,6 Mio. € (vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 26) bleibt von den 210 Mio. € für weitere Zahlungen nicht mehr viel übrig.

den.²⁴ Entsprechend wird sich der Nettoverkaufserlös reduzieren. Die Länder als Garantiegeber und Eigentümer können jeden Euro auch nur einmal vereinnahmen – man kann daher einen Teil des Veräußerungserlöses als Ertrag aus dem Garantiegeschäft verbuchen, oder die gestundeten Garantieprämien als Ausfall abschreiben und dafür den Verkaufserlös ungeschmälert als Ertrag verbuchen. Wenn kein Veräußerungserlös erzielt werden kann, fallen die Forderungen aus zunächst gestundeten Garantieprämien auf jeden Fall aus.

1.2 Verluste aus der Bereitstellung von Eigenkapital

Die *hsh finanzfonds AöR* hat bis 2016 die Aktien der *HSH Nordbank AG* gehalten, die aus den Kapitalerhöhungen in 2009 und 2012 stammten. Aus diesen Kapitalerhöhungen sind der *HSH Nordbank AG* insgesamt 3,5 Mrd. € zugeflossen. Auch diese Mittel stammen (überwiegend²⁵) aus Krediten, für die die Länder bürgen. Die von der *hsh finanzfonds AöR* gehaltenen Aktien, die einen Anteil von ca. 65% an der *HSH Nordbank AG* ausmachten, wurden 2016 auf die *HSH Beteiligungs Management GmbH* übertragen.²⁶ Bei Gründung der *HSH Beteiligungs Management GmbH* leistete die *hsh finanzfonds AöR* eine Bareinlage in Höhe von 71.682 € und hält – nach der Erhöhung des Stammkapitals der GmbH auf 100.000 € – einen Anteil von 71,68%.²⁷

Nunmehr hält die *hsh finanzfonds AöR* also nicht mehr unmittelbar Anteile an der *HSH Nordbank AG*, sondern Anteile an der Holdinggesellschaft *HSH Beteiligungs Management GmbH*.²⁸ Die Aktien der *HSH Nordbank AG* wurden im Jahresabschluss der *hsh finanzfonds AöR* für 2015 mit einem Erinnerungswert von 1 € bewertet.²⁹ Zum Stichtag 31.12.2016 ist die Beteiligung an der *HSH Beteiligungs Management GmbH* auch auf einen Erinnerungswert von 1 € abgeschrieben worden.³⁰

Somit muss zu dem Wertverlust der seit 2009 neu emittierten Aktien der *HSH Nordbank AG* zu Lasten der Länder, der 3,5 Mrd. € beträgt, also auch noch der – im Vergleich dazu marginale – Verlust aus der Beteiligung der *hsh finanzfonds AöR* an der *HSH Beteiligungs Management GmbH* in Höhe von 71.681 € addiert werden. In der Rechnung mit Milliardenbeträgen fällt dieser zusätzliche Verlust allerdings gar nicht ins Gewicht.³¹

²⁴ Auch die EU-Kommission ging schon in ihrem Beschluss vom 2.5.2016 davon aus, dass die *Beteiligungs Management GmbH* (HoldCo) in 2017 nicht in der Lage sein wird, fällige Garantiegebühren zu zahlen, vgl. *EU-Kommission* (2016), RZ 99 und 100.

²⁵ 500 Mio. € von den 3,5 Mrd. € stammen aus einer Einmalzahlung der *HSH Nordbank* im Zusammenhang mit der Wiederaufstockung der Garantie in 2011, die 2012 über eine Kapitalerhöhung an die *HSH Nordbank* zurückfloss.

²⁶ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 25.

²⁷ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 25.

²⁸ Auf die *HSH Beteiligungs Management GmbH* sind auch all die Aktien übertragen worden, die sich zuvor im direkten Besitz der Länder befanden. Damit hält die *HSH Beteiligungs Management GmbH* nun insgesamt einen Anteil von 94,9% an der *HSH Nordbank AG*, vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 3.

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

³⁰ Vgl. *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 25.

³¹ Der Wertverlust der Aktien, die nicht aus den Kapitalerhöhungen in 2009 und 2012 stammten, sondern bereits vorher von den Ländern gehalten wurden (vgl. Fn 28), werden hier nicht berücksichtigt.

1.3 Verluste aus der Übernahme notleidender Forderungen

Die *hsh portfoliomanagement AöR* hat mit Wirkung zum 30.6.2016 notleidende Forderungen, vor allem aus der Schiffsfinanzierung, von der *HSH Nordbank* kreditfinanziert angekauft. Dafür wurde ein Kaufpreis von rund 2,4 Mrd. € an die Bank gezahlt.³² Der Nominalwert der Forderungen betrug zum 31.12.2015 rund 5 Mrd. €³³ Nach Restrukturierungen und Änderungen belief sich der Nominalwert des Portfolios noch auf 4,1 Mrd. €³⁴ Insgesamt ist der *HSH Nordbank* aus dem übertragenen Portfolio also ein Verlust in Höhe von 2,6 Mrd. € entstanden, der „im Rahmen der Verlustabrechnung unter der Garantie abgerechnet wurde“, und erstmals auch zu einer effektiven Zahlung aus der Garantie in Höhe von 1,9 Mrd. € führte.³⁵

Zum 31.12.2016 musste das Forderungsportfolio von der *hsh portfoliomanagement AöR* um 470 Mio. € wertberichtigt werden.³⁶ In diesem Umfang sind also Verluste durch weitere Wertminderungen der Forderungen ausgewiesen worden. Den Wertberichtigungen standen Zinserträge von (insgesamt) rund 20 Mio. € gegenüber, so dass aus dem übernommenen Portfolio netto (vor Wechselkurseffekten) ein Verlust in Höhe von 450 Mio. € entstanden ist.³⁷

Insgesamt betrug der Jahresfehlbetrag der *hsh portfoliomanagement AöR* für das Rumpf Geschäftsjahr 2016 505 Mio. €³⁸ Die Differenz in Höhe von 55 Mio. € zwischen dem Gesamtverlust und dem Verlust aus dem Portfolio notleidender Forderungen resultiert aus den Finanzierungs- und Verwaltungskosten (sowie dem geringen Saldo der Wechselkurseffekte). Diese Kosten fassen wir im nächsten Abschnitt mit den Finanzierungs- und Verwaltungskosten der *hsh finanzmanagement AöR* zusammen.

1.4 Finanzierungs- und Verwaltungskosten

Die *hsh finanzfonds AöR* und die *hsh portfoliomanagement AöR* haben Kredite am Kapitalmarkt aufnehmen müssen, insbesondere um die Zahlungen an die *HSH Nordbank* leisten zu können. Kreditfinanziert waren die Kapitalmaßnahmen, die bereits erfolgten Zahlungen aus der Garantie sowie der Ankauf der notleidenden Forderungen. Für die aufgenommenen Kredite sind Zinsen zu zahlen, die als Aufwand zu Lasten der Eigentümer gehen.

Außerdem sind Personal-, Beratungs- und sonstige Verwaltungskosten zu tragen. In der *hsh finanzfonds AöR* sind seit Gründung 2009 bis zum Stichtag 31.12.2016 Finanzierungs- und Verwaltungskosten in Höhe von insgesamt 621 Mio. € angefallen.³⁹

³² Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 236, und *hsh portfoliomanagement* (2017), S. 15.

³³ Vgl. *hsh portfoliomanagement* (2017), S. 14.

³⁴ Vgl. *hsh portfoliomanagement* (2017), S. 15.

³⁵ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 106.

³⁶ Vgl. *hsh portfoliomanagement* (2017), S. 60.

³⁷ In die GuV der *hsh portfoliomanagement AöR* gehen Zinserträge von insgesamt rund 20 Mio. € ein, vgl. *hsh portfoliomanagement* (2017), S. 74. Diese dürften zum weit überwiegenden Teil aus dem übernommenen Kreditportfolio resultieren und nur zu einem sehr kleinen Teil aus sonstigen Forderungen der *AöR*. Hier werden die gesamten Zinserträge dem übernommenen Kreditportfolio zugerechnet.

³⁸ Vgl. *hsh portfoliomanagement* (2017), S. 60.

³⁹ Eigene Berechnungen auf Basis der Jahresabschlusszahlen der *hsh finanzfonds AöR* 2009 bis 2016.

In der erst 2016 gegründeten *hsh portfoliomanagement AöR* sind, wie schon im vorangegangenen Abschnitt genannt, Finanzierungs- und Verwaltungskosten in Höhe von 55 Mio. € angefallen.

Insgesamt müssen also Finanzierungs- und Verwaltungskosten in den beiden AöR von 676 Mio. € angesetzt werden.

1.5 Bisher entstandene Gesamtkosten

Die in den voranstehenden Abschnitten 1.1 bis 1.4 aufgeführten Aufwendungen sind in der folgenden Tabelle (Tabelle 1) zusammengestellt. Die Gesamtkosten addieren sich auf einen Betrag in Höhe von 10,978 Mrd. €

Aufwendungen aus der Verlustübernahmegarantie (netto)	6,352 Mrd. €
Verluste aus der Bereitstellung von frischem Eigenkapital an die <i>HSH Nordbank AG</i>	3,500 Mrd. €
Verluste aus dem Ankauf notleidender Forderungen	0,450 Mrd. €
Finanzierungs- und Verwaltungskosten	0,676 Mrd. €
davon <i>hsh finanzfonds AöR</i> : 621 Mio. €	
<i>hsh portfoliomanagement AöR</i> : 55 Mio. €	
Gesamtkosten aus 2009 bis 2016	10,978 Mrd. €

Tabelle 1: Zusammenstellung der bisher angefallenen Aufwendungen zur Stützung der HSH Nordbank.

Die Berechnung ist stichtagsbezogen zum 31.12.2016. Im weiteren Verlauf bis zum 28. Februar 2018, zu dem der Verkauf der *HSH Nordbank* erfolgen muss, und darüber hinaus können weitere Kosten für die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein anfallen. Andererseits würden Erträge aus einem erfolgreichen und gewinnbringenden Verkauf der *HSH Nordbank* die Gesamtkosten für die Länder schmälern. Ein Ausblick auf weitere Kostenrisiken erfolgt im nächsten Kapitel.

2 Ausblick auf weitere Aufwendungen und Erträge

2.1 Der Kostenrahmen unter den derzeit geltenden Staatsverträgen für die *hsh finanzfonds AöR* und *hsh portfoliomanagement AöR*

Ein erster Blick auf die weitere Entwicklung der Kosten für die Steuerzahler kann zunächst auf Basis des bereits bestehenden rechtlichen Rahmens erfolgen. Das heißt, es ist von den bestehenden Kreditermächtigungen der zur Stützung der *HSH Nordbank* gegründeten Zweckgesellschaften, den beiden AöR, auszugehen. Anschließend, in Abschnitt 2.2, ist dann über einen eventuell noch zu erweiternden Kostenrahmen nachzudenken.

Im Rahmen des derzeit geltenden Staatsvertrags, der die Aufgaben der *hsh finanzfonds AöR* regelt, darf diese insgesamt bis zu 13 Mrd. € an Krediten aufnehmen, um Zahlungen an die *HSH*

Nordbank zu leisten.⁴⁰ Kredite über 3 Mrd. € wurden bereits aufgenommen, um der *HSH Nordbank* 2009 frisches Eigenkapital zur Verfügung zu stellen. Insgesamt 10 Mrd. € werden (noch) benötigt, um Zahlungen aus der Inanspruchnahme der Garantie leisten zu können. Dem stehen die bereits vereinnahmten Garantieprämien in Höhe von 3,648 Mrd. € gegenüber,⁴¹ so dass von der *hsh finanzfonds AöR* bis zu ihrer Auflösung eigentlich nicht mehr als rund 9,4 Mrd. € netto an die *HSH Nordbank* geflossen sein werden. Dieser Betrag, erhöht um die Finanzierungs- und Verwaltungskosten der *AöR*, und verringert um zukünftig noch vereinnahmte Garantieprämien, wird als nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag übrig bleiben. Und diesen Fehlbetrag werden die Länder in ihre eigenen Haushalte übernehmen müssen.

Der Fehlbetrag aus der Geschäftstätigkeit der *hsh finanzfonds AöR* kann unter der bestehenden Kreditermächtigung aber auch bis zu 13 Mrd. € betragen. Ein Verlust in dieser Höhe wäre dann nicht ausgeschlossen, wenn erneut eine kreditfinanzierte Kapitalstärkung der *HSH Nordbank* über die *hsh finanzfonds AöR* als notwendig angesehen wird. So könnte eventuell erneut eine kreditfinanzierte Kapitalerhöhung der *HSH Nordbank* im Umfang von bis zu 3 Mrd. € erwogen werden, nachdem die in 2009 aufgenommenen Kredite für die damals erfolgte Kapitalerhöhung nun aus den vereinnahmten Garantieprämien zurückgeführt werden konnten. (Ob eine entsprechende Auslegung des Staatsvertrags juristisch und politisch durchsetzbar ist, kann hier nicht beurteilt werden.⁴²) Dass weitere „kapitalstärkende Maßnahmen“ zu Gunsten der *HSH Nordbank* notwendig werden könnten, hat der Vorstand der Bank schon im Geschäftsbericht für 2015, und erneut im Geschäftsbericht für 2016 angemerkt.⁴³ Quasi als Worst Case Scenario kann daher angesehen werden, dass die *hsh finanzfonds AöR* ihre Geschäftstätigkeit mit einem Fehlbetrag von insgesamt 13 Mrd. € abschließt.

Die *hsh portfoliomanagement AöR* ist auf Basis des derzeit geltenden Staatsvertrags ermächtigt, Kredite über bis zu 4,9 Mrd. € aufzunehmen, um Vermögenspositionen von der *HSH Nordbank*, insbesondere notleidende Forderungen aus dem Schiffsfinanzierungsgeschäft, anzukaufen.⁴⁴ Bisher hat die *AöR* erst für 2,4 Mrd. € Forderungen angekauft (und teilweise schon abschreiben müssen). Dafür, und für die laufenden Betriebskosten, wurden bis Ende 2016 auch erst 2,6 Mrd. € am Kapitalmarkt aufgenommen.⁴⁵

Würde der gesamte Kreditrahmen ausgenutzt, um weitere Forderungen anzukaufen, um Betriebsmittelkredite zu vergeben, um die Schiffe zu unterhalten, deren Frachtraten die laufenden Betriebskosten nicht decken, und um die eigenen Betriebskosten zu finanzieren, so entstünden Verbindlichkeiten in Höhe von 4,9 Mrd. € Wenn die bisher bereits angekauften Forderungen

⁴⁰ Vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2009), § 4, Abs. 1, Satz 3 und 5.

⁴¹ Vgl. Abschnitt 1.1.

⁴² Laut Staatsvertrag ist die *hsh finanzfonds AöR* ermächtigt zur „Aufnahme von Krediten für den Erwerb von Aktien der *HSH Nordbank AG* nach Nummer 1 bis zu einem Gesamtbetrag von drei Milliarden Euro“ vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2009), § 4, Absatz 1, Satz 3. Damit ist zumindest nicht explizit ausgeschlossen, dass eine erneute Kreditaufnahme zur Finanzierung einer erneuten Kapitalerhöhung der *HSH Nordbank* durchgeführt wird, da die Kredite für den Aktienkauf in 2009 per Saldo bereits (aus den vereinnahmten Garantieprämien) zurückgeführt sind.

⁴³ Vgl. *HSH Nordbank* (2016), S. 120 f., bzw. *HSH Nordbank* (2017b), S. 48. Vgl. auch *HSH Nordbank* (2017c), S. 52 ff.

⁴⁴ Vgl. *Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein* (2015), § 2, Abs. 4.

⁴⁵ In der ersten Hälfte des Jahres 2017 hat die *hsh portfoliomanagement AöR* jedoch schon weitere Finanzierungsmaßnahmen in Form der Emission von Schuldverschreibungen über einen Nennwert von insgesamt 400 Mio. € durchgeführt.

(notleidende Kredite) weiter an Wert verlieren, und auch später eventuell noch übernommene Forderungen nicht werthaltig sind, kann der Fehlbetrag in der *hsh portfoliomanagement AöR* auch bis zu 4,9 Mrd. € betragen.

Auf Basis der bereits bestehenden Kreditermächtigungen der *hsh finanzfonds AöR* und der *hsh portfoliomanagement AöR* sind also Kosten für die Steuerzahler von bis zu 17,9 Mrd. € möglich.

2.2 Risiken im Hinblick auf den anstehenden Verkauf oder die Abwicklung der HSH Nordbank

Die große Frage ist derzeit noch, ob der Verkauf der *HSH Nordbank*, der nach der Entscheidung der EU-Kommission bis Ende Februar 2018 erfolgen muss, gelingt, und welchen Preis die bisherigen Eigentümer dabei netto für ihre Anteile erhalten. Gelingt der Verkauf der Kernbank und der (internen) Abbaubank oder nur eines der beiden Geschäftsbereiche? Müssen die Länder als bisherige Eigentümer zunächst noch weitere Risiken aus der *HSH Nordbank* herauslösen, um den Verkauf zu ermöglichen? Bleiben die Länder auf einem noch größeren Teil der notleidenden Kredite der *HSH Nordbank* sitzen? Werden gar noch weitere Risiken übernommen? Ist am Ende doch die Abwicklung unausweichlich? Diese Fragen führen zur Betrachtung verschiedener möglicher Szenarien:

a) Gesamtverkauf

Im Idealfall übernimmt ein Käufer die gesamte *HSH Nordbank* und es kann ein positiver Preis vereinnahmt werden, ohne dass die Länder zuvor noch weitere, heute noch nicht in Aussicht gestellte Zahlungen an die *HSH Nordbank* leisten oder weitere Risiken übernehmen müssen. Dann könnten die zuvor angeführten Gesamtkosten von maximal 17,9 Mrd. € um diesen Verkaufserlös reduziert werden.

Allerdings ist dieses Szenario angesichts des immer noch recht hohen Anteils notleidender Forderungen (Non-performing exposure, NPE) am gesamten Geschäftsvolumen der *HSH Nordbank* nicht unproblematisch.⁴⁶ Auf Konzernebene betrug die NPE-Quote am Jahresende 2016 noch 17,5 %.⁴⁷ (Zum 30.6.2017 ist die NPE-Quote auf 14,6% gesunken.⁴⁸) Bei einem Kreditrisikoexposure in Höhe von 83,969 Mrd. €⁴⁹ waren zum 31.12.2016 demzufolge Forderungen von bis zu 14,695 Mrd. € notleidend. Dafür wurden Wertberichtigungen im Kreditgeschäft von 6,712 Mrd. € als Risikovorsorge gebildet (die allerdings noch unter der bereits bilanziell berücksichtigten Kompensation durch die Verlustübernahmegarantie der Länder in Höhe von 7,854 Mrd. € liegt⁵⁰). Nach der Risikovorsorge blieb also noch etwas mehr als die Hälfte des Volumens an not-

⁴⁶ Der Vorstand der Bank geht von einem „plankonformen Gesamtbankverkauf“ aus, vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 57.

⁴⁷ Vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 20.

⁴⁸ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 23.

⁴⁹ Vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 73.

⁵⁰ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 149. In der Konzernbilanz zum 31.12.2016 weist die *HSH Nordbank* daher eine negative Risikovorsorge aus, d. h. das ausgewiesene Forderungsvolumen wird nicht um den Betrag der Risikovorsorge geschmälert, sondern erhöht. Die Erklärung für diese ungewöhnliche, negative Risikovorsorge liegt darin, dass sich die Verlustkompensation durch die Garantie auch auf andere abgesicherte Geschäfte (z.B. Wertpapiere) erstreckt, wobei die entsprechenden Wertminderungen dann in anderen GuV-Positionen als der Risikovorsorge (vor Kompensation) ausgewiesen werden, vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 73.

leidenden Forderungen übrig.⁵¹ Ein Verkauf der Bank, bei dem der Käufer noch nicht wertberichtigte notleidende Forderungen im Umfang mehrerer Mrd. € ohne weitere Gegenleistung übernimmt, ist auch bei einem nur geringen Kaufpreis schwer vorstellbar.

b) *Kern- und Abbaubank werden separat verkauft*

Wenn die Kernbank und die Abbaubank nur separat veräußert werden können, müssen diese Einheiten zunächst rechtlich und wirtschaftlich voneinander getrennt werden. Die Aktiva der Abbaubank müssen aus der *HSH Nordbank* herausgelöst werden, und letztere muss im Gegenzug eine Kompensationszahlung bekommen. In der Abbaubank lagen zum Stichtag 31.12.2016 Aktiva im Volumen von 22 Mrd. € wobei es sich nach Angaben der *HSH Nordbank* zu 63,6% um notleidende Forderungen (NPE) handelte.⁵² Zum 30.6.2017 konnte die Bilanzsumme der Abbaubank auf 18 Mrd. € gesenkt werden, wobei die NPE-Quote mit 63,9 % fast konstant geblieben ist.⁵³ Welche Kompensation der *HSH Nordbank* für diese Aktiva bei einer Abtrennung der Abbaubank zusteht, ist eine Frage der Marktbewertung. Die Kompensation darf aber auch nicht zu klein sein, da sonst die Überlebensfähigkeit der verbleibenden Kernbank gefährdet ist. Es besteht die Gefahr, dass die *HSH Nordbank* nicht mehr die regulatorischen Anforderungen an die Mindestkapitalausstattung erfüllt, wenn sie im Gegenzug für die Ausgliederung der Abbaubank nur eine geringe Kompensationszahlung bekommt.⁵⁴ Bei einem bilanziellen Eigenkapital der *HSH Nordbank* von knapp 5 Mrd. €⁵⁵ droht angesichts der hohen Risiken in der Abbaubank gar eine Überschuldung, sofern der Marktwert deutlich unter dem Buchwert liegt. Die Existenzsicherung der Kernbank dürfte jedoch notwendige Voraussetzung für einen erfolgreichen Verkauf derselben sein.⁵⁶ Wenn sich (auch) für die Abbaubank ein Käufer findet, der aber nur einen „geringen“ Preis zu zahlen bereit ist, entstehen der *HSH Nordbank* hohe Verluste, die zusätzliche Ausgleichszahlungen an die *HSH Nordbank* erfordern könnten. Inwieweit eine derartige weitere Stützung der Kernbank beihilferechtlich zulässig wäre, kann hier nicht beurteilt werden.

c) *Nur die Kernbank wird verkauft*

Wenn nur für die Kernbank ein definitives und von der EU Kommission akzeptiertes Kaufangebot abgegeben wird, bleiben die Länder auf der Abbaubank mit ihren notleidenden Krediten sitzen. Dann müssten die Länder aus den oben schon genannten Gründen einen Übernahmepreis für die Abbaubank an die *HSH Nordbank* zahlen, der vermutlich nicht nennenswert unter dem Buchwert der Aktiva der Abbaubank, nach Risikovorsorge, liegen darf⁵⁷ – auch wenn der Marktwert kleiner ist. (Wieder soll hier die beihilferechtliche Problematik außen vor bleiben.) Die Abschätzung der Kosten, die dem Steuerzahler in diesem Zusammenhang entstehen können, ist schwierig. Eine grobe Rechnung sieht wie folgt aus: Bei einer NPE-Quote von 63,9 % der 18 Mrd. € Aktiva in der Abbaubank (Stichtag 30.6.2017) sind also rund 11,5 Mrd. € notleidend. Angegeben wird eine Coverage Ratio von 55,4% in der Abbaubank,⁵⁸ so dass ein Volumen an not-

⁵¹ Die „Coverage Ratio“ der notleidenden Forderungen wird mit 48,8% angegeben, vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 20.

⁵² Vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 33.

⁵³ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 35 f.

⁵⁴ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 59 f.

⁵⁵ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 91.

⁵⁶ Vgl. auch den diesbezüglichen Vorbehalt des Bankvorstands, *HSH Nordbank* (2017c), S. 57.

⁵⁷ Vgl. dazu die in *HSH Nordbank* (2017c), S. 59, (iii), genannte Voraussetzung für die Unternehmensfortführung.

⁵⁸ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 36.

leidenden Forderungen – nach Risikovorsorge – von rund 5,1 Mrd. € verbleibt. Viel geringer als dieser Wert dürfte die Kompensationszahlung an die *HSH Nordbank* wohl nicht ausfallen dürfen. Für noch etwa 2,5 Mrd. € kann die *hsh portfoliomanagement AöR* sich im Rahmen der aktuellen Kreditemächtigung an einer Übernahme dieser Forderungen beteiligen, bis zu 2,6 Mrd. € müssten die Länder auf anderem Wege aufbringen. Welche Verluste dann später von den Ländern aus den übernommenen notleidenden Forderungen noch resultieren, kann heute nicht seriös prognostiziert werden. Zusätzliche Verluste aus noch anzukaufenden notleidenden Forderungen der *HSH Nordbank* für die Länder sind oben aber auch schon in den Ansatz eines maximalen Fehlbetrags von 4,9 Mrd. € in der *hsh portfoliomanagement AöR* eingeflossen. Es ist zu hoffen, dass die Verluste auch dann nicht über diesen Wert hinausgehen, wenn die Abbaubank vollständig von den Ländern übernommen werden muss.

d) Nur die Abbaubank wird verkauft

Denkbar, wenn auch unwahrscheinlicher, ist auch der umgekehrte Fall, dass sich ein Käufer nur für die Abbaubank findet, nicht aber für die Kernbank. Der vermutlich relativ geringe Kaufpreis für die Abbaubank wird zunächst zu hohen Verlusten in der verbleibenden Kernbank führen. Da diese in diesem Szenario sowieso abgewickelt werden muss, sind diese Buchverluste nicht unmittelbar relevant für die Eigentümer. Relevant ist dann letztlich nur, ob nach Verwertung des Vermögens die Verbindlichkeiten gegenüber Einlegern und anderen Gläubigern der Bank vollständig befriedigt werden können, oder ob die Länder als Eigentümer noch aus der Gewährträgerhaftung in Anspruch genommen werden.

e) Abwicklung der gesamten Bank

Möglicherweise kann weder die Kernbank noch die Abbaubank am Markt veräußert werden. Dann muss die gesamte Bank abgewickelt werden. Im Unterschied zu dem zuvor unter d) beschriebenen Szenario entfällt dann auch noch der (wenn auch nur relativ geringe) Verkaufspreis für die Abbaubank.

Am 31.12.2016 belief sich das bilanzielle Eigenkapital der *HSH Nordbank* (im Konzern) auf 4,950 Mrd. € bei einer Bilanzsumme in Höhe von 84,365 Mrd. €. Außerdem wurde Nachrangkapital in Höhe von 3,536 Mrd. € ausgewiesen.⁵⁹ Es ist zu hoffen, dass bei einer Abwicklung der Verlust aus der Verwertung der Vermögenspositionen, nach vollständiger Inanspruchnahme der Garantie über 10 Mrd. € und unter Berücksichtigung der in Abschnitt 2.1 angesprochenen zusätzlichen Stützungsmaßnahmen, nicht auch noch über die Summe aus Eigen- und Nachrangkapital hinausgeht. Dann wäre zumindest eine Inanspruchnahme aus der Gewährträgerhaftung, die sich nach Ende 2016 noch auf Verbindlichkeiten von 2,4 Mrd. € erstreckt,⁶⁰ nicht zu befürchten.

Wenn die Abwicklung der *HSH Nordbank* von anderen Marktteilnehmern als sehr wahrscheinlich angesehen wird, und erst recht, wenn diese Maßnahme definitiv erfolgen muss, könnte es zunächst zu Liquiditätsproblemen kommen. Kunden würden eventuell in größerem Maße Einlagen abziehen. (Zum 31.12.2016 bilanziert die *HSH Nordbank* Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten in Höhe von 9,501 Mrd. € und Verbindlichkeiten gegenüber Kunden in Höhe von

⁵⁹ Zum 30.6.2017 ist das bilanzielle Eigenkapital auf 5,111 Mrd. € gestiegen, das Nachrangkapital auf 2,569 Mrd. € gesunken, vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 81. Die Summe aus beiden Positionen ist also im ersten Halbjahr 2017 von 8,486 Mrd. € auf 7,680 Mrd. € gesunken.

⁶⁰ Vgl. *Finanzministerium Schleswig-Holstein* (2016), S. 13, und *Schleswig-Holsteinischer Landtag* (2017), S. 2.

40,172 Mrd. €⁶¹ davon waren insgesamt 13,814 Mrd. € täglich fällig.⁶²) Dann gilt es, diese Liquiditätsprobleme⁶³ zu umschiffen, ohne dass sich die Länder damit neue Risiken aufbürden.

Möglicherweise stellt sich für die Länder die Frage, die bestehenden Pensionsverpflichtungen (Direktzusagen für betriebliche Altersvorsorge) der *HSH Nordbank* ganz oder teilweise zu übernehmen. Dies könnte ein Käufer zur Bedingung machen, oder es ergibt sich bei der Abwicklung der Bank die Notwendigkeit zur Übernahme der Pensionsverpflichtungen. Die *HSH Nordbank* bilanziert zum 31.12.2016 Pensionsrückstellungen in Höhe von 1,152 Mrd. €⁶⁴ Davon fallen ca. 85% unter die Gewährträgerhaftung.⁶⁵ Allerdings besteht in dieser Höhe nicht unbedingt auch ein Verlustpotential. Bei einem Verkauf der *HSH Nordbank* wäre eine Ablösung der Pensionsverpflichtungen ohne nennenswerte Gegenleistung des Käufers sicherlich beihilferechtlich problematisch. Bei einer Abwicklung stellt sich die Frage nach der Übernahme von Pensionsverpflichtungen erst, wenn das zu verwertende Vermögen unter der schon eingerechneten Inanspruchnahme der Garantie und nach Aufzehrung des noch vorhandenen bilanziellen Eigen- und Nachrangkapitals nicht ausreicht, alle Verbindlichkeiten zu befriedigen.

f) Verkauf der Kernbank an die NordLB

Nach einem Bericht der *Wirtschaftswoche* vom 6. Juli 2017 soll im Rahmen eines „Notfallplans“ die *NordLB* die Kernbank der *HSH Nordbank* übernehmen, sofern sich kein anderer Käufer findet. Im Gegenzug sollen sowohl *NordLB* als auch die *HSH Nordbank* (weitere) notleidende Forderungen aus Schiffsfinauzierungen auf die *hsh portfoliomanagement AöR* übertragen.

Wenn dieser Notfallplan umgesetzt würde, wird die *hsh portfoliomanagement AöR* in deutlich höherem Umfang als bisher Kredite aufnehmen müssen, um die notleidenden Forderungen der beiden Banken anzukaufen. Es entstehen somit auch noch deutlich höhere Risiken für Hamburg und Schleswig-Holstein, auch wenn dann das Land Niedersachsen als neu hinzutretender Partner einen Teil der Haftung für die Verbindlichkeiten der *hsh portfoliomanagement AöR* übernehmen müsste. Eine Quantifizierung des Verlustpotentials dieser Konstruktion kann hier noch nicht erfolgen. Dazu müssten zunächst konkretere Pläne bekannt werden.

3 Zusammenfassung

Zum Stichtag 31.12.2016 sind für die Stützung der *HSH Nordbank* seit 2009 die bereits in Abschnitt 1.5 zusammengestellten Kosten in Höhe von rund 10,978 Mrd. € (netto) angefallen. Darin ist bereits die zu erwartende⁶⁶ Inanspruchnahme der Verlustübernahmegarantie über den gesamten Betrag von 10 Mrd. € enthalten.

Diese Kosten würden geschmälert, wenn es bis zum 28. Februar 2018 gelingt, einen Käufer für die gesamte Bank zu finden, ohne dass die bisherigen Eigentümer als Verkäufer zunächst noch weitere Risiken übernehmen müssten oder weitere Zahlungen an die *HSH Nordbank* leisten

⁶¹ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 91.

⁶² Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 164.

⁶³ Vgl. dazu auch *HSH Nordbank* (2017c), S. 58.

⁶⁴ Vgl. *HSH Nordbank* (2017a), S. 166.

⁶⁵ Vgl. *Schleswig-Holsteinischer Landtag* (2017), S. 2.

⁶⁶ Vgl. dazu *hsh finanzfonds AöR* (2017), S. 6 und 8.

müssten, um „die Braut zu schmücken“. Der Verkaufserlös ist dann von den o.g. Kosten abzuziehen.

Allerdings ist angesichts des immer noch recht hohen Anteils notleidender Forderungen (Non-performing exposure, NPE) am gesamten Geschäftsvolumen der *HSH Nordbank* nicht ausgeschlossen, dass ein Verkauf der Bank nur gelingt, wenn die bisherigen Eigentümer zuvor noch weitere Risiken übernehmen. Auf Konzernebene betrug die NPE-Quote zum Ende 2016 noch 17,5 %⁶⁷ (14,6% zum 30.6.2017⁶⁸). Bei einem Kreditrisikoexposure von 83,969 Mrd. €⁶⁹ waren demzufolge Forderungen von bis zu 14,695 Mrd. € notleidend. Dafür wurden Wertberichtigungen im Kreditgeschäft von 6,712 Mrd. € als Risikovorsorge gebildet. Nach Risikovorsorge blieb also noch gut die Hälfte des Volumens an notleidenden Forderungen übrig, woraus weitere Verluste in Höhe mehrerer Milliarden Euro resultieren könnten.

Derart hohe drohende Verluste dürften einen Verkauf der *HSH Nordbank* insgesamt, oder auch nach Aufspaltung in Kernbank und Abbaubank, ohne vorherige Übernahme von (weiteren) notleidenden Forderungen durch die Länder oder weiterer kapitalstärkender Maßnahmen behindern. Welche Kosten in diesem Zusammenhang dann auf die Länder zukommen würden, ist auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen nicht seriös zu prognostizieren.

Insgesamt sollten die Kosten aber nicht den Betrag übersteigen (müssen), der den derzeit bestehenden Kreditermächtigungen der *hsh finanzfonds AöR* und der *hsh portfoliomanagement AöR* entspricht. In diesen Zweckgesellschaften kann (in Summe) ein Fehlbetrag von bis 17,9 Mrd. € auflaufen.

Auch im Rahmen einer ggf. notwendigen Abwicklung ist zu hoffen, dass die Gesamtkosten für die Länder nicht höher ausfallen. Denn

- nach Inanspruchnahme der Garantie in Höhe von 10 Mrd. €
- und unter Berücksichtigung der in den 17,9 Mrd. € schon eingerechneten Steigerung der Kosten gegenüber den bisherigen rund 11 Mrd. €
- und angesichts des (Ende 2016) noch vorhandenen bilanziellen Eigen- und Nachrangkapitals von insgesamt 8,486 Mrd. €⁷⁰

sollten durch Verwertung des Vermögens der *HSH Nordbank* auch alle Gläubiger befriedigt werden können. Dann hätten die Länder keine noch höheren Kosten, etwa aus der Gewährträgerhaftung, zu befürchten.⁷¹

⁶⁷ Vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 20.

⁶⁸ Vgl. *HSH Nordbank* (2017c), S. 23.

⁶⁹ Vgl. *HSH Nordbank* (2017b), S. 73.

⁷⁰ Zum 30.6.2017 ist die Summe aus bilanziellem Eigen- und Nachrangkapital allerdings auf 7,680 Mrd. € gesunken, vgl. Fußnote 59.

⁷¹ Die Gewährträgerhaftung erstreckt sich nach Ende 2016 noch auf ein Forderungsvolumen von 2,4 Mrd. € vgl. *Finanzministerium Schleswig-Holstein* (2016), S. 13; und *Schleswig-Holsteinischer Landtag* (2017), S. 2.

Quellen

- EU-Kommission*, (2016), Beschluss der Kommission vom 2.5.2016 über die staatliche Beihilfe und Maßnahmen zugunsten der HSH Nordbank AG.
- Finanzministerium Schleswig-Holstein*, (2016), Finanzplan Schleswig-Holstein 2016-2020.
- Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein*, (2009), Staatsvertrag über die Errichtung der „HSH Finanzfonds AöR“ als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts (zuletzt geändert durch den Staatsvertrag vom 8. und 9. Dezember 2015), HmbGVBl. 2009, S. 95.
- Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein*, (2015), Staatsvertrag über die Errichtung der „hsh portfoliomanagement AöR“ als rechtsfähige Anstalt des öffentlichen Rechts nach § 8b des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes (zuletzt geändert durch den Staatsvertrag vom 10. und 13. Januar 2017), HmbGVBl. 2015, S. 344, 345.
- hsh finanzfonds AöR*, (2016), Geschäftsbericht 2015.
- hsh finanzfonds AöR*, (2017), Geschäftsbericht 2016.
- HSH Nordbank*, (2016), Konzern Geschäftsbericht 2015.
- HSH Nordbank*, (2017a), Konzernabschluss 2016.
- HSH Nordbank*, (2017b), Konzernlagebericht 2016.
- HSH Nordbank*, (2017c), Zwischenbericht zum 30. Juni 2017.
- hsh portfoliomanagement*, (2017), Geschäftsbericht 2016.
- Nippel, Peter* (2016), Die HSH Nordbank und die Kosten für den Steuerzahler - Eine betriebswirtschaftliche Analyse der bisher entstandenen Kosten aus den Stützungsaktionen zu Gunsten der HSH Nordbank, Working Paper, <http://hdl.handle.net/10419/144714>.
- Schleswig-Holsteinischer Landtag*, (2017), Kleine Anfrage des Abgeordneten Wolfgang Kubicki (FDP) und Antwort der Landesregierung - Ministerpräsident, Schleswig-Holsteinischer Landtag, Drucksache 18/5066.

Manuskripte aus den Instituten für Betriebswirtschaftslehre der Universität Kiel

- 666 Nippel, P., Die HSH Nordbank und die Kosten für den Steuerzahler – Fortschreibung der betriebswirtschaftliche Analyse der bisher entstandenen Aufwendungen aus den Stützungsaktionen zu Gunsten der HSH Nordbank (2017)
- 665 Nippel, P., Die HSH Nordbank und die Kosten für den Steuerzahler (2016)
- 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)