

## Wie Bad Banks das Vertrauen in die Finanzmärkte stärken können

*Der Begriff »Bad Bank« ist derzeit in aller Munde. Um das Kreditgeschäft wieder in Gang zu bringen bereitet die deutsche Bundesregierung einen Gesetzesentwurf für den Umgang mit toxischen Wertpapieren in Bankbilanzen vor: Eine Staatsbank soll die Geldinstitute von allen riskanten Wertpapieren befreien. Ein Plädoyer für die Errichtung einer Bad Bank – jedoch nicht auf Kosten der Steuerzahler.*

Jörg Baetge, Frank Schäffler  
und Ulrich van Suntum



**A**uf Hunderte Milliarden Euro wird der Umfang der faulen Wertpapiere geschätzt, die die Bilanzen der Banken vergiften. Durch die Vertrauenskrise an den Finanzmärkten finden diese keine Käufer mehr und verlieren daher ständig weiter an Wert. Da die Bereinigung dieser Bilanzen ein wesentliches Element der Lösung der Finanzkrise ist, wird der Ruf nach einer Bad Bank immer lauter. Bringt eine solche Bad Bank die Rettung?

### **Bad Bank: Super-Gau für den Steuerzahler? (Frank Schäffler (MdB))**

Dass Bundeskanzlerin Angela Merkel zum »Bad Bank-Gipfel« ins Kanzleramt rief zeigt: es geht um eine Art Urknall für das heimische Bankwe-

sen. Die mit so genannten illiquiden Assets und toxischen Wertpapieren überfrachteten Banken sollen von diesen Lasten befreit werden und in so genannte Bad Banks unter dem Dach des staatlichen Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) eingebracht werden. Was sich die Politik so einfach überlegt, ist in der Praxis weitaus schwieriger durchzuführen.

Der Teufel steckt hier im Detail. Wer soll beurteilen, ob das toxische Wertpapier in die Bad Bank abgeschoben werden soll? Die abgebende Bank? Wohl kaum. Der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung? Auch das scheint schwer vorstellbar. Bei der Fülle von Verträgen wäre die kleine Behörde wohl überfordert. Bereits Ingrid Matthäus-Meier als ehemalige KfW-Chefin musste eingestehen, dass sie die komplizierten und umfangreichen

.....  
**Jörg Baetge** ist Emeritus der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster.

**Frank Schäffler** ist Mitglied des Deutschen Bundestages und Finanzexperte der FDP-Bundestagsfraktion.

**Ulrich van Suntum** ist geschäftsführender Direktor des *Centrums für angewandte Wirtschaftsforschung der Universität Münster (CAVM)*.

Verträge zu den Wertpapieren der in Schieflage geratenden *IKB* nicht verstanden hat. Wie soll eine Behörde für nahezu alle »systemrelevanten« Banken dies prüfen?

Auch die Differenzierung zwischen »illiquiden« und »toxischen« Wertpapieren suggeriert, dass eine unterschiedliche Behandlung möglich ist. Natürlich gibt es derzeit ein tiefes Misstrauen des Marktes in einige Assetklassen. Aber warum? Doch nur deshalb, weil der Werthaltigkeit dieser Papiere tatsächlich misstraut wird. Vielleicht sind die heutigen »illiquiden« Staatspapiere, die toxischen Wertpapiere von morgen? Wenn die Regierung die Bereinigung der Bankbilanzen auf Steuerzahlerkosten vornimmt, dann erleben wir eine völlig neue Dimension der Interventionsspirale.

Ein wenig Marktwirtschaft sollten wir im Bankwesen noch aufrechterhalten. Unternehmerische Fehlentscheidungen müssen die Banken und ihre Eigentümer selbst lösen. Wo dies nicht mehr möglich ist, greift der SoFFin unter die Arme. Schon das führt derzeit bereits zu massiven Wettbewerbsverzerrungen. Die Überwindung der Finanzkrise wird kein einfacher Weg, sie wird viele Jahre dauern. Wer die schnelle Lösung verspricht, erntet später nur Enttäuschungen. Den »staatlichen Urknall« kann und darf es deshalb nicht geben. Es wäre der »Supergau« für den Steuerzahler.

#### **Lösung der Bankenkrise: Fegefeuer statt Hölle (Prof. Dr. Ulrich van Suntum)**

In den Bilanzen der deutschen Banken tun sich immer neue Abgründe auf. Darum würden die Banken gern ihren Bilanzschrott an den Staat abgeben – gegen frisches Geld, versteht sich. Die Kosten einer solchen »Bad-Bank«-Lösung müssten letztlich die Steuerzahler tragen, während die Verursacher der ganzen Misere fein heraus wären. Dazu darf es nicht kommen. Man kann das Bilanzproblem viel eleganter lösen. Der Staat sollte den Banken ihre toxischen Papiere nicht gegen Bargeld abkaufen, sondern ihnen dafür erst einmal nur eigene Schuldverschreibungen geben.

So sind wir in Deutschland bereits zweimal erfolgreich vorgegangen, nämlich mit den so genannten Ausgleichsforderungen nach dem Zweiten Weltkrieg und nach der Deutschen Einheit. Damals konnten die Banken freilich nichts dafür, dass ihre Aktiva wertlos geworden waren. Heute ist das ganz anders. Darum sollten diesmal die Staatspapiere nicht verzinst werden. Sie bleiben vielmehr als so genannte Zero Bonds so lange in den Bankbilanzen, bis klar ist, was der dafür eingetauschte Bilanzschrott noch wert ist. Gleichzeitig löst sich damit das schwierige Bewertungsproblem der vergifteten Papiere wie von selbst.

Es gibt zwei mögliche Einwände. Erstens: Dürfen die Zero Bonds mit ihrem Nennwert in die Bilanz eingestellt werden, wenn sie in Wirklichkeit Zinsverluste für viele Jahre bedeuten? Nach derzeitigen Bilanzregeln wohl eher nicht, aber die

lassen sich leicht ändern. Schließlich geht es hier um Hunderte von Milliarden Steuergeldern, und die derzeitigen Bilanzregeln müssen ohnehin verändert werden bzw. wurden es bereits.

Zweitens: Leidet nicht der Finanzmarkt Deutschland unter dieser Lösung, wenn alle anderen Länder die Löcher in den Bankbilanzen mit Steuergeldern stopfen? Antwort: Nein, das ist nur eine schwache Notlüge der Betroffenen. Leiden müssen nämlich allein die derzeitigen Bankaktionäre. Ihre Aktien werden in den nächsten Jahren niedrig bewertet bleiben, und das ist auch richtig so. Andererseits ermöglicht genau dies neuen Investoren, preiswert wieder in den deutschen Kapitalmarkt einzusteigen. Die Kosten des Bankversagens bleiben also genau da, wo sie hingehören: Bei denen, die sie auch verursacht haben.

#### **Banken retten – mit dem richtigen Regelwerk (Prof. Dr. Dr. h.c. Jörg Baetge)**

»Bad-Bank Konzeptionen« zur Lösung der Bankenkrise sind derzeit in aller Munde. Nicht zuletzt der G-20 Gipfel in London hat die Diskussion hierzu erneut intensiviert, denn die Staats- und Regierungschefs sind an schnellen diesbezüglichen Lösungen interessiert. Die Idee einer Bad Bank sieht vor, dass toxische, d. h. von der Finanzmarktkrise betroffene Wertpapiere von Geschäftsbanken an Bad Banks und damit letztlich an den Staat übertragen werden.

Bei allem Enthusiasmus für eine schnelle Lösung sind nach wie vor Fragen offen, beispielsweise ob die vorgeschlagenen Modelle mit der heutigen Rechtslage überhaupt möglich sind. Eine wesentliche Rolle spielt dabei die Frage, ob das derzeit gültige Bilanzrecht die diskutierten Lösungen unterstützt. Werden also die konkreten Vorteile des Lösungsvorschlags von Prof. van Suntum bei dem derzeit geltenden Bilanzrecht realisiert, oder bedarf es einer Änderung der Bilanzierungsvorschriften für diesen Spezialfall?

Bei der von Prof. van Suntum vorgeschlagenen Bad Bank-Konzeption, die hier bilanzrechtlich betrachtet wird, würden die toxischen Wertpapiere von einer Geschäftsbank auf eine Bad Bank übertragen. Im Gegenzug würde die Geschäftsbank unverzinsliche aber vom Staat abgesicherte Wertpapiere (im Folgenden: Zero-Bonds) der Bad Bank bekommen. Bargeld würde dafür nicht bezahlt. In einem fiktiven Beispielfall würde also eine Geschäftsbank toxische Wertpapiere im Wert von 100 Geldeinheiten zum 31.12.200X auf die Bad-Bank übertragen. Als Gegenleistung erhält die Geschäftsbank von der Bad Bank unverzinsliche Zero-Bonds zum Nominalwert von 100 Geldeinheiten. Der Zero-Bond hat beispielsweise eine Laufzeit von zehn Jahren.

Die politische Zielsetzung, den Steuerzahler bzw. den Staat durch die Übernahme der toxischen Wertpapiere in die Bad-Bank nicht zu belasten, würde durch die Unverzinslichkeit der

Zero-Bonds für die Geschäftsbank und die Verwertung der toxischen Wertpapiere durch die Bad Bank erreicht. Die Arbeitsfähigkeit der Geschäftsbank, das heißt das Vertrauen der Geschäftspartner in deren Bonität, wird sofort dadurch erreicht, dass die Geschäftsbank nach der Abgabe der toxischen Papiere keine unbekanntenen Risiken mehr im Jahresabschluss hat, sondern eine sichere Forderung gegen den Staat (die Bad Bank). Durch den Austausch der toxischen Wertpapiere gegen Zero-Bonds der Bad-Bank soll also die Unsicherheit der Geschäftspartner der Geschäftsbanken darüber beseitigt werden, dass im Vermögen der jeweiligen Partnerbank noch Unsicherheiten aus den toxischen Wertpapieren bestehen könnten. Die Unverzinslichkeit der Zero-Bonds soll den Eignern der Bank, die in guten Zeiten die Erträge erhalten haben, in schlechten Zeiten das Opfer abverlangen, dass sie keinerlei Zinsen auf den Zero-Bond der Bad Bank erhalten. Die Eigner tragen also dem marktwirtschaftlichen System gemäß die Chancen und Risiken aus dem früheren Erwerb der toxischen Wertpapiere.

Die entscheidenden bilanzrechtlichen Fragestellungen zu dieser Konzeption sind:

1. Zu welchem Wert gehen die toxischen Wertpapiere von der Geschäftsbank an die Bad Bank über?

2. Wie sind die im Gegenzug erhaltenen Zero-Bonds in der Bilanz der Geschäftsbank im Jahr der Anschaffung und in den Folgejahren zu bewerten? Bei der Beantwortung beider Fragen sind nach derzeitigem Recht die Bilanzierungsvorschriften der International Financial Reporting Standards (IFRS) einschlägig, die EU-weit für kapitalmarkt-orientierte Unternehmen, also auch für die Banken, gelten.

Zu Frage 1: Die Geschäftsbank bewertet die toxischen Wertpapiere zum Übergabezeitpunkt zum Fair Value (dem Zeitwert). Aber auch die Bad-Bank wird diese Papiere vor der Übernahme ihrerseits bewerten und zwar ebenfalls zum Zeitwert. Da beide Parteien aber aufgrund der unterschiedlichen Einschätzung der künftigen Risiken die toxischen Wertpapiere unterschiedlich bewerten werden, muss ein »Ausgleich« zwischen den beiden Vertragspartnern gefunden werden. Der »Übernahmepreis« ist dementsprechend in einem Verhandlungsprozess zwischen Geschäftsbank und Bad Bank zu finden. In Höhe des verhandelten Kaufpreises erhält die Geschäftsbank Zero-Bonds im Wert des vereinbarten »Kaufpreises« für die toxischen Wertpapiere.

Zu Frage 2: Zero-Bonds sind nach den derzeit geltenden IFRS von der Geschäftsbank zum Fair Value auf der Basis des »Kaufpreises« zu bewerten. In dem gezeigten Beispiel würde die Geschäftsbank zum 31.12.200X unverzinsliche Zero-Bonds mit einem Nominalwert von 100 Geldeinheiten und einer Laufzeit von zehn Jahren

zum Wert von 100 Geldeinheiten (Anschaffungskosten) erwerben. Der Bilanzwert nach IFRS wäre als Fair Value des Zero-Bonds zu ermitteln. Dazu müsste die Geschäftsbank den Barwert des Zero-Bonds ermitteln, indem der Nominalwert mit dem marktüblichen Zins für Papiere der gleichen Risikoklasse (Risiko gleich null) über die Laufzeit diskontiert wird.

In unserem Beispiel würde dies bei einem marktüblichen Zinssatz von beispielsweise drei Prozent für risikolose Papiere und bei einer Laufzeit von zehn Jahren zu einem Fair Value von ca. 74 Geldeinheiten führen. Mit diesem Wert wäre der Zero-Bond zum 31.12.200X nach derzeitigem IFRS im IFRS-Abschluss zu erfassen. Über die zehnjährige Laufzeit würde der Wert des Zero-Bonds dann rätierlich bis auf 100 Geldeinheiten zugeschrieben, bis die Bad Bank den Zero-Bond gegen 100 Geldeinheiten zurückerwirbt.

Da im Bad Bank Konzept von Prof. van Suntum die Geschäftsbank durch die Abgabe der zum Verkaufspreis abgegebenen toxischen Papiere aber keinen bilanziellen Nachteil erleidet, und sofort voll arbeitsfähig sein soll, wäre eine Bilanzierung der Zero-Bonds zu Anschaffungskosten (Nominalwert) anstelle des Fair Values unbedingt erforderlich (de lege ferenda). Nach derzeitigem IFRS ist eine Bewertung eines unverzinslichen Wertpapiers zu den Anschaffungskosten in der Bilanz der Geschäftsbank indes nicht möglich.

Abhilfe könnte allein eine Ausnahmeregelung im Bilanzierungsstandard oder qua Gesetz bzw. EU-Verordnung schaffen. Konkret würde dies im vorliegenden Fall bedeuten, dass die Zero-Bonds in der Bilanz der Geschäftsbank über die gesamte Laufzeit zu den Anschaffungskosten anzusetzen wären. Dies entspräche einer bilanziellen Behandlung der Zero-Bonds als Geld. Sie wären so zu bilanzieren wie Geld, nämlich Bilanzierung zum Nominalwert. In unserem Beispiel also zum Nominalwert von 100 Geldeinheiten über die gesamte Laufzeit.

Da der Staat auch früher schon in besonderen Ausnahmesituationen, z. B. bei der Wiedervereinigung oder der Privatisierung der Post, in das Bilanzrecht eingegriffen hat, wird von mir empfohlen, eine Bilanzierung der von der Bad Bank erhaltenen unverzinslichen Zero-Bonds bei den Geschäftsbanken mit den Anschaffungskosten vorzuschreiben. Dies wäre auch vertretbar, da die Geschäftsbank – zwar erst nach Ablauf der Laufzeit – den Nominalbetrag als Geld sicher von der Bad Bank erhält. Die vorgeschlagene Bilanzierung der Zero-Bonds soll dazu dienen, den volkswirtschaftlich und politisch sinnvollen Lösungsvorschlag von Prof. van Suntum für eine Bad Bank erfolgreich und mit wenig Opfern (nur die Verluste bei der endgültigen Verwertung der toxischen Papiere) für den unbeteiligten Steuerzahler umzusetzen. ■