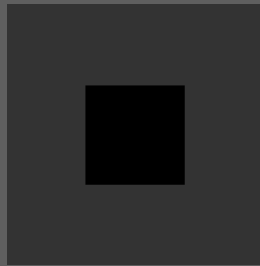


Wege zur  
Entstaatlichung des Bankensektors



*Kai-Christian Claus  
Mirko Krauel  
Friedrich Zacharias*

*Juli 2009*

„The Body cannot survive without blood“ sagte der frühere stellvertretende schwedische Finanzminister Bo Lundgren Anfang der 90er Jahre zu den Kritikern der schwedischen Staatsintervention in den Bankensektor. Mit „Body“ bezeichnete Lundgren die Realwirtschaft und mit „Blood“ waren die Kredite der Banken gemeint, sozusagen der „Schmierstoff“ der Wirtschaft. Mit diesem Argument, dass der Körper nicht ohne Blut funktionieren könne, wurden auch in Deutschland bestimmte Banken als systemrelevant eingestuft und vor knapp einem Jahr gerettet.<sup>1</sup> Dazu wurde im Oktober 2008 im Eilverfahren der Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, kurz Soffin, ins Leben gerufen. Ergänzt wurde der Soffin vor kurzem um das Bad-Bank-Gesetz, welches Banken die Auslagerung „toxischer“ Wertpapiere in Zweckgesellschaften gestattet. Das Ziel, deutsche Finanzinstitute vor den schlimmsten Blessuren der Finanzmarktkrise zu schützen, konnte so bisher erreicht werden.

Doch trotz des schnellen Eingreifens des Staates wurde im Rahmen der Finanzmarktkrise bisher kaum über die Phase der staatlichen Intervention hinaus ein in sich geschlossenes, strategisches Gesamtkonzept diskutiert. Eine erfolgreiche Entstaatlichung von Banken erfordert aber ein Dreiphasenmodell mit den Stufen Intervention, Restrukturierung und Exit. Dass es dabei wichtig ist, über die Phase der Intervention hinaus eine tiefe Restrukturierung zu planen, soll im Folgenden dargestellt werden.

## I. Interventionsphase

### *Die unmittelbare Rettung wichtiger Finanzinstitute ist geglückt*

In der heißen Phase der Finanzmarktkrise lag der Schwerpunkt der Staatsintervention darin, einen akut drohenden Kollaps der Finanzinstitute durch Sicherung der Liquiditätssituation zu verhindern.

Als Rettungsinstrumente standen und stehen dem Staat dafür vor allem *Garantien* sowie *Kapitalbeteiligungen* zur Verfügung.

Die Nutzung von Garantien und Kapitalbeteiligungen ist in Deutschland, Großbritannien und den USA unterschiedlich ausgeprägt. In Deutschland sowie in Großbritannien wurden vor allem Garantien zur Sicherung von Banken genutzt (bisher 184 Mrd. € bzw. 615 Mrd. £; siehe Abbildung 1).

In Deutschland wurden somit rund 82% und in GB rund 87% aller staatlichen Mittel in Form

von Garantien bereit gestellt. In den USA sieht das Bild anders aus.

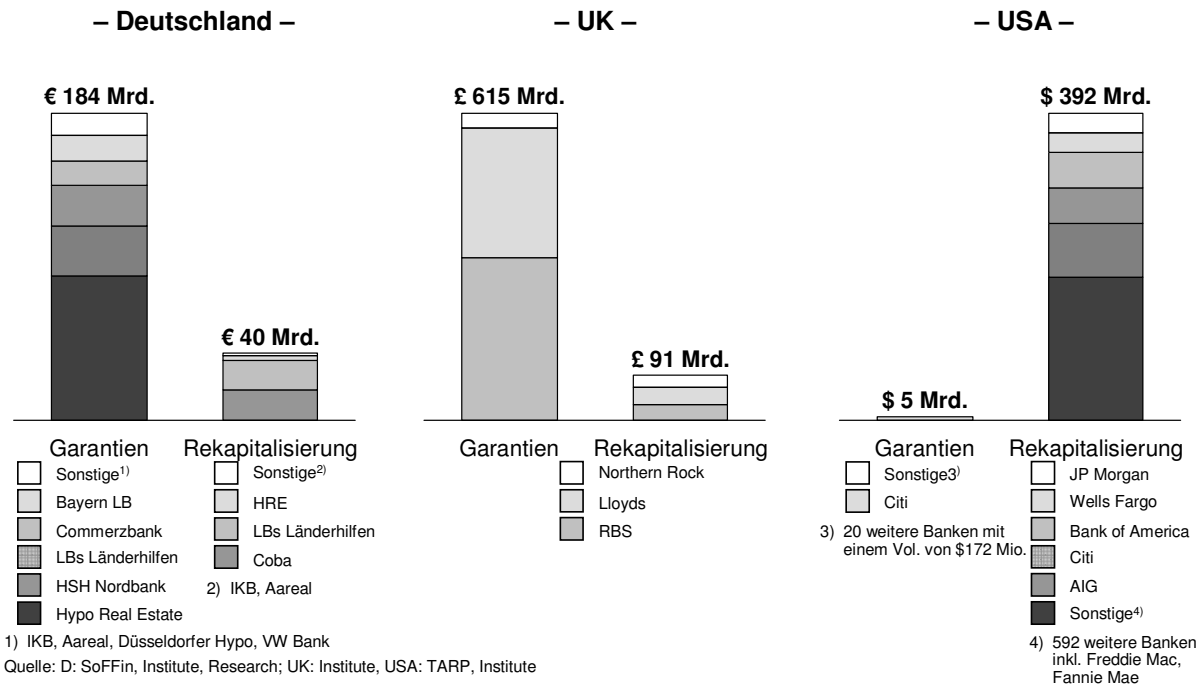
Im Vordergrund standen hier Rekapitalisierungsmaßnahmen (98% bzw. 392 Mrd. USD).

Zusätzlich zu den Geldern, die den Banken im Rahmen des Soffin zur Verfügung gestellt wurden, haben auch einzelne Bundesländer Gelder zur Stützung der Landesbanken in Höhe von bisher 41,8 Mrd. € bereit gestellt. Im Vordergrund standen auch hier Garantien in Höhe von knapp 23,8 Mrd. € (57%). Zusätzlich wurden Rekapitalisierungsmaßnahmen in Höhe von 18,0 Mrd. € durchgeführt.

Besonders in den USA wurde durchaus zwischen systemrelevanten Banken und nicht

<sup>1</sup> Aktuell wird das Thema „Systemrelevanz“ zwischen den G20-Staaten diskutiert, nachdem der britische Finanzminister Darling den Vorschlag eingebracht hat, dass Banken ihr „Testament“ machen sollten. Dies bedeutet, auch als systemrelevant eingestufte Banken („too big to fail“) im Notfall aufzulösen und abwickeln zu können.

**Abbildung 1:**  
**Geleistete Staatshilfe für Banken (D, UK, USA)**



systemrelevanten Banken unterschieden. So wurden bisher ca. 40 Bankinsolvenzen zugelassen, rund 612 Banken wurden unterstützt. Ausnahme stellt die Insolvenz der Lehman Brothers dar. Aus unserer Sicht war aber die Insolvenz der Lehman Brothers mit erheblichen negativen Effekten verbunden. Das Signal des Staates an den Markt, nicht bei jeder Bankenschieflage rettend zur Seite zu stehen, wurde mit teuren Ausstrahlungseffekten auf andere Banken bezahlt. Insgesamt wurden in Deutschland über den Soffin Staatsmittel in Höhe von insgesamt 480 Mrd. €, in Großbritannien Staatsmittel in Höhe von ca. 700 Mrd. £ und in den USA von bis zu ca. 2.700 Mrd. USD zur Rettung und Stabilisierung von Kreditinstituten bereit gestellt. Diese Mittel wurden bisher weder in Deutschland noch in Großbritannien oder in den USA vollständig ausgeschöpft. Im Verhältnis zu den Bruttoinlandsprodukten der Länder wirken die Mittel sehr hoch: In Deutschland betragen die Mittel 19,2%, in den USA 18,9% und in Großbritannien sogar 48,4%

des Bruttoinlandsproduktes. Diese Zahlen stellen aber theoretische Maximalbeträge dar und sind nicht zu verwechseln mit den tatsächlichen Ausgaben im Rahmen des Staatshaushaltes.

## II. Restrukturierungsphase

### *Nach der Rettung folgt die Restrukturierung*

Nach der kurzfristigen Sicherung eines krisengeschüttelten Finanzinstituts muss eine Restrukturierung folgen. Grundsätzlich ist dabei zu unterscheiden, ob das Geschäftsmodell eines Instituts nur an die veränderten Marktbedingungen anzupassen ist oder ob bereits vor Ausbruch der Finanzmarktkrise eine Strategie- und / oder Ertragskrise vorlag. Entsprechend dieser Eingruppierung ist der Umfang der Restrukturierung festzulegen. Dieser reicht von einer rein finanziellen Restrukturierung bis hin zu einer grundlegenden strategischen Neuorientierung. (siehe Abbildung 2)

## Die finanzielle Restrukturierung besitzt die höchste Priorität

Die finanzielle Restrukturierung von in die Krise geratenen Finanzinstituten besitzt die höchste Dringlichkeit. Kurzfristig hat dabei die Sicherung der Zahlungsfähigkeit die höchste Priorität. Darüber hinaus sind Maßnahmen einzuleiten, um mittel- bis langfristig die Bilanzstruktur gesunden zu lassen. Ziel ist, Eigenkapitalquoten, Rating-Noten wie auch CDS-Level zu angemessenen Niveaus zurück zu führen. Folgende Instrumente sind u. a. empfehlenswert: die private Kapitalzuführung durch Kapitalerhöhung, der Verkauf von nicht-strategischen Beteiligungen, die reduzierte Vergabe von Großkrediten, die Einstellung risikoreicher Geschäftsfelder und die Nutzung von Bilanzierungswahlrechten. Der Staat erweitert dieses Instrumentarium um weitere Optionen. Dazu gehören Bad-Bank-Modelle, Good-Bank-Modelle, geänderte Bilanzierungsvorschriften und Liquiditäts-

Sicherung durch Zentralbanken.

Bad-Bank- und Good-Bank-Modelle unterscheiden sich dabei hinsichtlich der Perspektive. Einer Bad-Bank liegt eine auslagernde Sanierung zugrunde, entsprechende Risiko-Aktiva, die das Kerngeschäft gefährden, werden auf eine neu zu gründende Bank übertragen. Im Gegensatz dazu liegt einer Good-Bank eine übertragende Sanierung zu Grunde. In diesem Falle werden die werthaltigen Aktiva auf ein neu zu gründendes Institut übertragen.

Die Entscheidung für ein Good- oder Bad-Bank-Modell ist von zwei Bedingungen getrieben. Erstens hängt die Wahl des Modells von der Sanierungsfähigkeit der Kernbank ab. Ist diese gegeben, ist ein Bad-Bank-Modell anwendbar. Zweitens hängt die Wahl für ein Good-oder Bad-Bank-Modell von den gesetzlichen Rahmenbedingungen des Staates ab. Der deutsche Staat hat sich mit dem Bad-Bank-Gesetz für das Modell der Bad-Bank entschieden.

### Abbildung 2: Restrukturierungsbedarf Banken

	<b>Gruppe 1: Anpassung des Geschäftsmodells an die veränderten Marktbedingungen</b>	<b>Gruppe 2: Fundamentaler Restrukturierungsbedarf</b>
<b>Charakteristika</b> (beispielhaft)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Funktionierendes Geschäftsmodell in normalen Zeiten</li> <li>▪ Leistungsfähiges Risikocontrolling</li> <li>▪ Hohe Eigenkapitalquote</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Fehlendes Geschäftsmodell (langfristig)</li> <li>▪ Hohe Bedeutung Kreditsatzgeschäft</li> <li>▪ Schwaches Risikocontrolling</li> <li>▪ Niedrige Eigenkapitalquote</li> </ul>
<b>Krisenphase</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kurzfristige Liquiditäts- / Refinanzierungskrise</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kombination aus strategischer, Ertrags- und Liquiditätskrise</li> </ul>
<b>Krisenursache</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Im Wesentlichen <b>exogen</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Im Wesentlichen <b>endogen</b>, kombiniert mit den exogenen Einflüssen der Finanzkrise</li> </ul>
<b>Krisenbewertung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Krise ist <b>nicht existenzbedrohend</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Krise ist <b>existenzbedrohend</b></li> </ul>
<b>Beispiele</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Banco Santander</li> <li>▪ Crédit Mutuel</li> <li>▪ Deutsche Bank</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Citi</li> <li>▪ Hypo Real Estate</li> <li>▪ WestLB</li> </ul>
<b>Restrukturierungsbedarf</b>	<div style="text-align: center;"> <span style="border: 1px solid black; border-radius: 50%; padding: 2px 10px;">Finanziell</span> </div>	<div style="text-align: center;"> <span style="border: 1px solid black; border-radius: 50%; padding: 2px 10px;">Operativ</span> </div>

*Der operative Restrukturierungsdruck hat durch die Krise weiter zugenommen*

Neben der finanziellen Restrukturierung muss eine operative Strukturierung vorgenommen werden. Dies gilt umso mehr, falls sich ein Institut bereits vor der Finanzkrise in einer Strategie- und Ertragskrise befand. Der Blick auf das Bankgewerbe in Deutschland zeigt, dass bereits vor der Krise der Margendruck auf die Institute stark ausgeprägt war. Nach Berechnungen der Deutschen Bundesbank ist der Jahresüberschuss der deutschen Banken vor Steuern von 30 Mrd. € in 2005 auf 19 Mrd. € in 2007 gesunken. Wir gehen davon aus, dass der Jahresüberschuss, sollte nicht gegensteuert werden, in den nächsten Jahren weiter sinken wird.

Eine operative Restrukturierung setzt bei zwei Hebeln an: Erstens bei der Reduzierung der Aufwendungen und zweitens bei der Stärkung der Erträge. Zu erstens: Aufwandsseitig muss es Ziel sein, die Personal- und Sachkosten nachhaltig zu reduzieren. Dies kann u. a. durch Reduzierung der Kapazitäten,

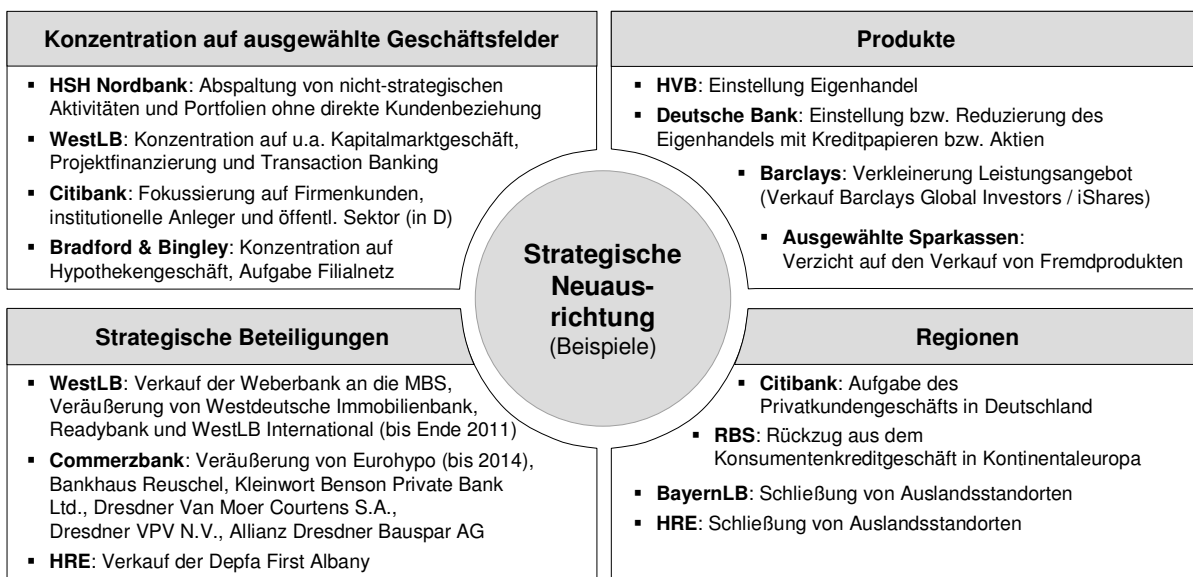
Outsourcing, Zusammenlegung von Bereichen und Optimierung von Einkaufskonditionen erreicht werden.

Zweitens: Ertragsseitig sind Umsatzpotenziale im Provisionsgeschäft zu identifizieren und zu heben. Auf der Ebene des Zinsüberschusses sind u. a. durch Neuordnung der Planungs- und Controllinginstrumente die Konditions- sowie Strukturbeiträge zu verbessern.

*Die strategische Restrukturierung ist die Basis für zukünftiges Wachstum*

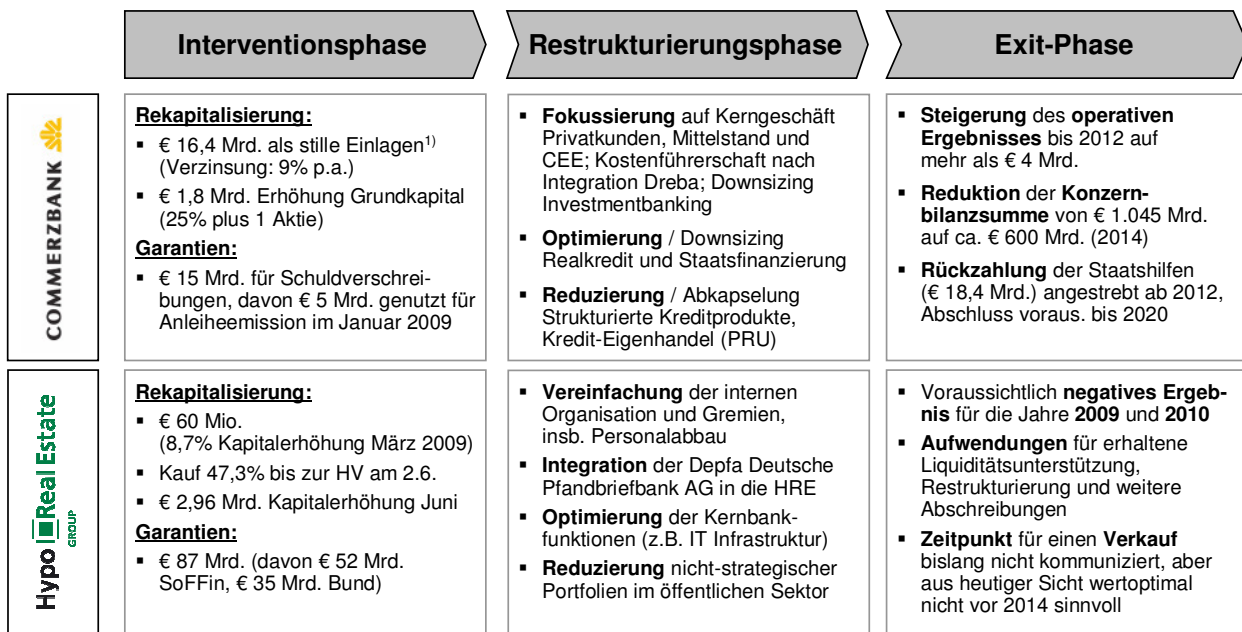
Neben der finanziellen und der operativen Restrukturierung steht die strategische Restrukturierung im Fokus. Erst eine strategische Neuausrichtung kann wieder zu einer gestärkten Wettbewerbsposition führen. Die strategische Restrukturierung betrifft insbesondere die Dimensionen Geschäftsfelder, Beteiligungen, Produkte und Regionen. Ziel ist es, Produkte und Geschäftsfelder mit zu geringem Ergebnisbeitrag oder zu hohen Risiken einzustellen oder zu verkaufen.

**Abbildung 3:**  
**Strategische Restrukturierung**



Quelle: InnoValue Research

## Abbildung 4: Phasen der Entstaatlichung



Quelle: Institute, Innovalue Research

Beispiele für die Konzentration auf ausgewählte Geschäftsfelder sind die Fokussierung der Citibank in Deutschland auf das Firmenkundengeschäft oder der WestLB auf das Kapitalmarktgeschäft. Im Bereich Produkte kann das Einstellen des Eigenhandels der HVB sowie der Verzicht des Verkaufs komplexer Finanzprodukte ausgewählter Sparkassen genannt werden. (siehe Abbildung 3)

Basis einer strategischen Restrukturierung ist die Durchführung einer Analyse nach quantitativen und qualitativen Kriterien und die darauf aufbauende Bereinigung des Portfolios.

### III. Exit-Phase

*Erfahrungen aus Schweden lassen sich - wenn auch eingeschränkt - übertragen*

Nachdem es in der Politik und Wirtschaft Einigkeit darüber gibt, dass sich langfristig der Staat als Gesellschafter von Banken zurückziehen sollte, werden klare Strategien benötigt, einen Exit durchzuführen.

Bisher gibt es wenige historische Erfahrungen zur Exit-Phase und lediglich ein Blick nach Schweden zum Anfang der 90er Jahre zeigt eine ähnliche Situation auf.

Nach der drastischen Rezession in Schweden von 1990 bis 1993 hat der Staat mit Garantien, Kapitalbeteiligungen und der Gestaltung der Rahmenbedingungen für Bad-Banks die Institute gestützt. Der Rückzug des Staates ist aber bis heute nicht komplett abgeschlossen. Nach 4 Jahren konnten die staatlichen Garantien abgebaut werden, aber bis heute ist der Staat größter Aktionär der Nordea, Nord-europas größter Bank.

Der Abbau der staatlichen Garantien In Deutschland – sei es direkt über den Staat oder den Soffin – wird bis zu 5 Jahre in Anspruch nehmen. Bedingungen für einen Abbau sind ausreichende Sicherheiten bei den Instituten, gute Ratingnoten und ein funktionierender Geld- und Kapitalmarkt mit Refinanzierungskosten auf einem angemessenen Niveau. Sollten diese Bedingungen erfüllt sein, können Garantien beispielsweise ohne Ersatz auslaufen oder durch starke Banken

übernommen werden.

Dies wäre ein Lösungsweg von staatlich besicherten hin zu privatwirtschaftlich organisierten Garantien.

Der Abbau staatlicher Kapitalbeteiligungen wird bis zu 10 Jahre in Anspruch nehmen. Im Folgenden soll dies am Beispiel der Commerzbank und Hypo Real Estate kurz dargestellt werden.

Die Commerzbank wird mit der operativen und strategischen Restrukturierung bis ca. 2012 beschäftigt sein und erst dann wieder ein deutlich positives Ergebnis ausweisen. Die Rückführung der staatlichen Mittel (ca. 18,4 Mrd. €) wird entsprechend aus unserer Sicht bis ca. 2020 dauern. Bei der Hypo Real Estate werden noch bis mindestens 2010 negative Jahresergebnisse anfallen. Entsprechend wird eine wertoptimale Veräußerung der Beteiligung unseres Erachtens nicht vor 2014 erreicht. (siehe Abbildung 4)

Grundsätzlich hängt die Haltedauer einer Beteiligung von der Fungibilität ab. Fungible Beteiligungen in Form von Aktienpaketen, die an der Börse gehandelt werden, könnten in einem Zeitraum von 2 bis 6 Jahren zurückgeführt werden. Die Rückführung von nicht fungiblen Beteiligungen, z.B. stille Beteiligungen, können zwischen einem und 10

Jahren dauern.

Aber nicht nur der Staat hat ein Interesse, seine Rolle als Gesellschafter von Banken zurückzuführen, auch die Banken besitzen ein Interesse, den Staat als Eigentümer durch andere Gesellschafter zu ersetzen. Grund ist, die Kontrolle über die Vergütungsregeln sowie über Geschäftsfelder zurück zu gewinnen. Beispielsweise will die Bank of America noch 2009 oder Anfang 2010 die erhaltenen Staatsgelder in Höhe von 45 Mrd. USD zurückzahlen. Die Restrukturierung ist also aus zweierlei Sicht notwendig: 1. Um das Überleben zu sichern und Wachstum zu generieren und 2. um sich wieder „freizukaufen“ und die volle unternehmerische Kontrolle zurück zu gewinnen.

Insgesamt zeigt sich, dass die staatliche Intervention alles andere als ein kurzes Gastspiel auf den Finanzmärkten darstellt, sondern vielmehr die Finanzmärkte jetzt erst am Anfang einer Restrukturierungsphase stehen. In der Konsequenz wird der Staat aus unserer Sicht in den nächsten Jahren einen signifikanten Einfluss auf das Kreditgewerbe behalten. Banken wiederum müssen diese Phase aktiv gestalten, um gestärkt aus der aktuellen Situation hervorzugehen. (siehe Abbildung 5 für eine Zusammenfassung)

**Abbildung 5:  
Zusammenfassung**

1	Die <b>Staatshilfen</b> für die Banken betragen zwischen <b>20%</b> (Deutschland, USA) und knapp <b>50%</b> (UK) des <b>BIP</b> – unterschiedlicher Einsatz der <b>Instrumente</b>
2	<b>Umfassender Restrukturierungsbedarf</b> besteht insbesondere bei Instituten, die bereits vor der Finanzkrise in einer endogenen <b>Strategie- und Ertragskrise</b> waren
3	Die <b>finanzielle Restrukturierung</b> hat die höchste Dringlichkeit und gelingt bei vielen Instituten nicht ohne Staatshilfe
4	Der <b>operative Restrukturierungsbedarf</b> ergibt sich aus der bereits vor der Finanzkrise vorhandenen Schwäche der Institute
5	Die <b>strategische Restrukturierung</b> betrifft insbesondere die Dimensionen Geschäftsfelder, Beteiligungen, Produkte und Regionen
6	Der <b>Abbau</b> staatlicher <b>Garantien</b> durch sukzessive <b>Verlagerung</b> von staatsgarantierten zu institutsbesicherten Wertpapieren und Anleihen wird bis zu <b>5 Jahre</b> in Anspruch nehmen
7	Der <b>Abbau</b> staatlicher <b>Kapitalbeteiligungen</b> durch <b>Rückzahlung</b> der Institute bzw. <b>Verkauf</b> der Anteile wird bis zu <b>10 Jahre</b> in Anspruch nehmen

## Über die Autoren



**Kai-Christian Claus** ist Partner bei Innovalue  
Kontaktieren Sie ihn unter [claus@innovalue.de](mailto:claus@innovalue.de)



**Friedrich Zacharias** ist Senior Associate bei Innovalue  
Kontaktieren Sie ihn unter [zacharias@innovalue.de](mailto:zacharias@innovalue.de)



**Mirko Krauel** ist Senior Associate bei Innovalue  
Kontaktieren Sie ihn unter [krauel@innovalue.de](mailto:krauel@innovalue.de)

## Über Innovalue

- Spezialisiert auf die Beratung von Banken, Versicherungen und Payment Institutions
- Konzentration auf Beratungsthemen mit hoher strategischer Bedeutung für das Top-Management
  - Unternehmensstrategie
  - Vertriebs- und Preismanagement
  - Effizienzsteigerungsprogramme
  - Organisationsentwicklung
  - Restrukturierung
  - M&A
  - Post Merger Integration
- Erstklassige Referenzen
- Hohe Seniorität der in unseren Projekten eingesetzten Berater
- Höchste Qualitätsansprüche an unsere Mitarbeiter
- Permanente Weiterentwicklung unseres Methoden- und Branchen-Know-hows

**INNOVALUE**  
MANAGEMENT PARTNER

Heimhuder Straße 69

20148 Hamburg

Telefon +49 (0) 40 413 036-0

Telefax +49 (0) 40 413 036-79

Internet [www.innovalue.de](http://www.innovalue.de)