
BANKEN-KRISE

Vorspiel zur Enteignung: Banken-Stresstest als Fanal für die Anleger

Deutsche Wirtschafts Nachrichten | Veröffentlicht: 29.07.16 01:00 Uhr

Der Nervosität der Banken in Europa vor dem Stresstest steigt. Sie haben auch allen Grund: Wie das Beispiel Sloweniens zeigt, kann ein schlechtes Ergebnis einer Bank der erste Schritt zur Enteignung von tausenden kleinen Anlegern sein. Deren Wut möchte sich Italiens Ministerpräsident Renzi nicht unbedingt ausgesetzt sehen.

Der Freitag wird zum Zittertag für viele Anleihehalter bei europäischen Banken. Am Abend wird die EZB die Ergebnisse des Stresstest veröffentlicht. Dann wird sich zeigen, welche Banken in akuter Gefahr sind. Die Folge kann für tausende kleine Anleger der Totalverlust sein. Der Kampf ums Überleben wird mit harten Bandagen geführt, wie das Beispiel des kleinen EU-Landes Slowenien zeigt.

Die jüngsten Schockwellen im Kampf um die Enteignung der Sparer hatten vor wenigen Tagen auch die Europäische Zentralbank erreicht: Die Strafermittler in Ljubljana haben bei einer Razzia auch einen Laptop des slowenischen Notenbank-Chefs beschlagnahmt. Der Hintergrund: Die Enteignung von tausenden kleinen Sparern bei der Banken-Rettung soll mit äußerst fragwürdigen Methoden erzwungen worden sein.

Sloweniens Finanzminister Dusan Mramor ist vor wenigen Tagen zurückgetreten – eine Woche nachdem die Polizei die Zentralbank des Landes durchsucht hatte. Mramor, der seit September 2014 im Amt war, erklärte, dass er aus persönlichen Gründen zurücktrete. Sloweniens Finanzstaatssekretär und Mramors rechte Hand, Meod Dragonia, trat am Mittwoch ebenfalls zurück. Wie die Deutschen Wirtschafts Nachrichten aus slowenischen Finanzkreisen erfuhren, war der Grund tatsächlich der Gesundheitszustand des Finanzministers.

Warum auch sein hochrangiger Mitarbeiter zurückgetreten ist, ist unbekannt. In Ljubljana ist die Zentralbank derzeit ein großes Thema, das die Gemüter erhitzt.

Hintergrund ist der mit einiger Härte geführte Kampf der Regierung in Ljubljana gegen die slowenische Zentralbank, das Management Nova Ljubljanska Banka (NLB), die EZB und gegen die EU-Kommission. Bei einem Besuch in Brüssel zu einem Treffen der EU-Finanzminister am Dienstag hatte sich Mramor auf die Seite Draghis geschlagen, der zuvor wegen der Polizeiaktion aufgebracht reagiert und der slowenischen Polizei mit juristischen Schritten gedroht hatte. Mramor nannte die polizeiliche Durchsuchung einen „gezielten Angriff auf die Institution“. Es war Mramors letztes Gefecht in diesem Streit.

Die Polizeiaktion ist in der Geschichte der EZB ein Novum: Am 6. Juli war das Hauptbüro der Zentralbank und der staatlichen Nova Ljubljanska Banka (NLB), sowie Büros der Beratungsfirmen Deloitte und Ernst & Young aufgrund von Anschuldigungen des Amtsmissbrauchs während eines Banken Bail-Outs in 2013 durchsucht worden.

Mehr als 4,5 Milliarden Euro öffentliche Gelder wurden 2013 in mehrere Banken gesteckt. Im Gegenzug verloren Inhaber von Rentenpapieren als nachrangige Gläubiger mehr als 257 Millionen Euro. Die slowenische Staatsanwaltschaft erklärte den Vorfall als Betrug, bei dem die Nachrang-Papier unzulässigerweise als faule Kredite eingestuft wurden, denen gegenüber die Banken keinerlei Verpflichtungen eingehen wollten.

Die Geschichte hat in Slowenien vor allem deshalb für großen Aufruhr gesorgt, weil sich das kleine Land von der EU-Kommission unter Druck gesetzt fühlte. So berichtete die Zeitung Mladina, dass die EU-Kommission – unter ihrem damaligen Präsidenten José

Manuel Barroso – sehr aktiv in den Prozess involviert gewesen ist.

Auf Verlangen der EU-Kommission wurde ein Stresstest durchgeführt – eigentlich ein richtiger Ansatz. Doch in Slowenien fragt man sich: Kann es sein, dass der Test 30 Millionen Euro gekostet hat? In Finanzkrisen in Ljubljana stellen sich viele die Frage: Kann es sein, dass Stundensätze von 700 Euro pro Stunde in Rechnung gestellt wurden? Branchenkenner schütteln über diese hohe Summe den Kopf – ein Stresstest in einem solche kleinen Land kann in der Regel für wesentlich weniger Geld durchgeführt werden. Eine der Firmen, die den Stresstest organisierte, war das Beratungsunternehmen Oliver Wyman, das später mit dem „großen“ Stresstest der EZB beauftragt wurde.

Das Ergebnis: Die NLB wurde als Rettungsfall qualifiziert. Die kleinen Anleger verloren mit ihren Rentenpapieren alles. Die sogenannte Gläubigerbeteiligung, die seit Anfang 2016 EU-Recht ist, sieht die Enteignung der Gläubiger bei der Sanierung einer Pleite-Bank vor. Die Regelung der Bankenrichtlinie BRRD ist im Grund sinnvoll: Sie sieht eine sogenannte „Haftungskaskade“ vor: Zuerst müssen die Investoren zahlen, und erst dann darf der Steuerzahler einspringen.

Gedacht ist die BRRD in Richtung der anderen Banken, die bei ihren Mitbewerbern investiert sind. Sie können in der Regel abschätzen, welches Risiko sie eingehen und werden daher zu Recht bestraft. Nicht konsistent geregelt ist dagegen der Umgang mit den kleinen Haltern von Rentenpapieren – eine vor allem in Italien beliebte Praxis: Viel Bank-Direktoren haben ihren guten Kunden in den vergangenen Jahren Anleihen an der „Hausbank“ als besonders gutes Investment angepriesen. Die Gutgläubigen und Ahnungslosen haben zugegriffen, im Vertrauen auf ihre langjährigen Berater von der Hausbank. Ob man ihnen ausdrücklich und deutlich vernehmbar gesagt hat, dass sie nach europäischem Recht alles verlieren können, wird künftig im Einzelfall zu prüfen sein.

Erst die Enteignung der Besitzer der Rentenpapiere machte in Slowenien den Weg frei für die staatliche Rettung: Die slowenischen Steuerzahler konnten 4,5 Milliarden Euro an frischem Kapital in die NLB einschleusen. Die Bank wurde in eine Bad Bank und eine Good Bank aufgespalten. Die verwertbaren Reste der NLB sollen nun privatisiert werden.

Die Bad Bank hat Slowenien schwer geschadet, wie der unabhängige Finanzexperte Joachim Dübel von der Finpolconsult den Deutschen Wirtschafts Nachrichten erklärt. Er hält den Ansatz der Bad Banks für völlig falsch, da kritisiert, dass die Europäer immer noch an diesem Ansatz festhalten. Netzwerke spielen da offenbar eine nicht unerhebliche Rolle: „In der Szene sind einige Irrlichter unterwegs, wie der schwedische Reichsbankchef und frühere, hochrangige IWF-Direktor Stefan Ingves, der mit missionarischem Eifer an das Modell glaubt, weil es in Schweden in den 90ern gut funktioniert hat. Damals waren wir aber in einer Inflations- und Hochkonjunkturphase in Europa und nicht in einer Deflationsphase mit Niedrigwachstum wie jetzt. Die slowenische Bad Bank-Lösung, die das kleine Land ruiniert hat, wurde von Leuten aus dem Umfeld von Ingves aufgesetzt – eine besondere Absurdität, denn Schweden ist bekanntlich nicht Mitglied der Eurozone.“

Besonders erzürnt sind die Slowenen allerdings darüber, dass die Aufsicht offenbar dafür gesorgt hat, dass das Loch bei der NLB wesentlich größer erschien als angenommen. Darauf beruhen auch die aktuellen Ermittlungen, die von einem Sonderanwalt für Wirtschaftskriminalität, Korruption und Terrorismus geleitet werden.

Eine slowenische Anlegervereinigung hatte die Ermittlungen ausgelöst: Sie sagt laut EUObserver, dass die NLB am 30. September 2013 einen Kapitalbestand von 835 Millionen Euro aufgewiesen habe. Noch am selben Tag sagte jedoch die slowenische Zentralbank, dass die Bank ein negatives Eigenkapital von 318 Millionen Euro aufweise – und verordnete den Haircut, der die Anleger um ihr Geld brachte. Die Aktionärsschützer sagen, wenn dies zutrefte, dann habe die NLB ihre Bilanz um mehr als eine Milliarde Euro gefälscht. Wenn die NLB tatsächlich in den roten Zahlen gesteckt habe, hätte es die Bank versäumt, die Assets der Shareholder zu schützen – und müsse dann wegen Betrugs belangt werden. In Slowenien drohen im Fall des schweren Amtsmissbrauchs Gefängnisstrafen zwischen einem und acht Jahren.

Die Zentralbank soll in diesem Zusammenhang der mehrmaligen Aufforderung der Behörden nicht nachgekommen sein, alle Dokumente zu liefern. Die slowenischen Behörden wollen den Fall aufklären, hinter dem sie einen Betrug vermuten. Die Berechnungsmethoden wurden bis heute nicht offengelegt. Darauf kam es zu der Beschlagnahme eines Laptops der slowenischen Zentralbank. Doch nach einigen Tagen mussten die Strafermittler feststellen, dass die Daten verschlüsselt waren. Die slowenische Zentralbank weigerte sich, den Schlüssel herauszugeben.

Mario Draghi nahm das Einschreiten der Behörden zum Anlass der Europäischen Kommission und der slowenischen Staatsanwaltschaft einen Brief zu schreiben, in der er die Aktion eine „unrechtmäßige Beschlagnahme von EZB-Information“ nennt. Der slowenische Generalstaatsanwalt wies die Kritik der EZB zurück. Die Aktion stehe im Einklang mit dem slowenischen Recht. Die Zentralbank habe die geforderten Dokumente nicht geliefert. Der Gouverneur der Notenbank,

EZB-Ratsmitglied Bostjan Jazbec, sagte in einem Parlamentsausschuss, es seien auch vertrauliche Dokumente beschlagnahmt worden, die mit dem Fall überhaupt nichts zu tun hätten. „Die Polizei hat Dokumente im Original mitgenommen, die ein Risiko für die Finanzstabilität darstellen könnten.“

Die slowenische Justiz vertritt die Rechtsauffassung, dass die Immunität der Zentralbank nur für den Fall der direkten Strafverfolgung gelte. Zur Mitwirkung bei polizeilichen Vorermittlungen sei die Zentralbank verpflichtet. Die EZB wollte auf Anfrage der Deutschen Wirtschafts Nachrichten nicht sagen, ob sie die Rechtslage anders beurteilt. Eine Sprecherin übermittelte den Deutschen Wirtschafts Nachrichten zwar den Brief Draghis, hielt jedoch fest, dass man zu laufenden Verfahren grundsätzlich keine Stellungnahme abgebe und daher die übermittelten Fragen zu dem Fall nicht beantworten könne.

Die slowenischen Aktionärsschützer sind der Auffassung, dass der Stresstest mit zum damaligen Zeitpunkt völlig unzutreffenden Annahmen operiert hätte: So sei das slowenische BIP mit -1 Prozent angesetzt worden, obwohl es damals drei Prozent betrug. Vor allem über die Bewertung der Immobilien gegen die Ansichten auseinander: Die slowenischen Ermittler glauben, dass die Immobilien nicht sorgfältig bewertet worden seien. Die Rede ist von der berüchtigten „drive by“-Methode: Junge Consultants seien bei den fraglichen Immobilien vorbeigefahren und hätten den Wert geschätzt.

Auch die Rolle der EU-Kommission wird kritisiert: Die Slowenen fühlen sich unter Druck gesetzt, den Vorgaben der EZB zu folgen. So habe nicht nur die Kommission Barroso die Slowenen angehalten, den Vorgaben der EZB zu folgen. Am 5. März 2015 schrieb der Vizepräsident der EU-Kommission, Valdis Dombrovskis, einen Brief an der slowenischen Premier Mirko Cerar, in dem er Cerar höflich, aber bestimmt, anweist, die Unabhängigkeit der slowenischen Zentralbank vollumfänglich zu akzeptieren. Der Brief liegt den Deutsche Wirtschafts Nachrichten vor. Dombrovskis schreibt, dass die Asset Quality Review (AQR) Teil des europäischen Rechts sei, welches den Bail-In, also die Gläubigerbeteiligung, vorsehe. Die Slowenen hatten damals bereits gegen die Enteignung der Rentenpapiere protestiert. Sie fühlen sich als „Versuchskaninchen“, weil der Bail-In erst im Jahr 2016 geltendes Recht wurde. Slowenien fühlte sich außerdem ausgetrickst, weil die slowenische Zentralbank ihre umstrittenen Bewertungsmethoden nicht offenlegte.

Wegen der Forderung der EU-Kommission, die nachrangigen Gläubiger zu enteignen, haben die Betroffenen in der Folge vor dem EuGH geklagt. Eigentlich war man zuversichtlich, dass der EuGH den Slowenen rechtgeben würde. Denn der Generalanwalt hatte in seinem Vortrag festgestellt, dass die EU-Kommission nicht das Recht habe, die Enteignung im Falle einer Banken-Pleite vorzuschreiben. Staatshilfen müssten auch ohne Enteignung möglich sein.

Doch in einem der sehr seltenen Fälle folgte der EuGH dem Generalanwalt nicht – und gab der EU-Kommission recht: Die Vorgabe aus Brüssel, zu enteignen, um später mit Steuergeldern zu retten, entspreche dem europäischen Recht.

Dieser Spruch war zwar ein schwerer Schlag für die tausenden Inhaber von Rentenpapieren – ihre endgültige Niederlage bedeutet er noch nicht. Die Ermittler versuchen nun, den Fall aufzuarbeiten und herauszufinden, ob die Sparerer mittels Amtsmissbrauchs geschädigt wurden. Bank-Experte Dübel kritisiert in diesem Zusammenhang, dass „die fixen Konversionskurse in Aktien beim Nachrang ein Problem sind“: „Um so mehr ist es ein Problem, bei großer Unsicherheit über zukünftige Aktivawerte, den Nachrang gleich komplett abzuschreiben.“ Dies war bereits 2013 bei der NSN Reaal geschehen. Dübel: „Dijsselbloem ist bei SNS im Februar 2013 weit über das Ziel hinausgeschossen.“

Die kleinen Anleger fühlen sich vor allem geprellt, weil sich die großen Banken als Anleger in der Zeit vor dem Crash noch still und leise ausgestiegen sind. Dübel: „Es war ein Fehler der Slowenen, vorher einen so umfangreichen Abfluss des Nachrangs zuzulassen.“ Die brachiale Enteignung auf Null sei unerklärlich, denn „aufsichtsrechtlich ist es für die Bank einerlei, ob konvertiert oder beschnitten wird. In beiden Fällen wird das Eigenkapital um den Betrag des Nachrangs erhöht. Es macht aber einen großen Unterschied in materieller Hinsicht für die Investoren“.

Für die italienischen Anleger ist der Spruch dagegen nicht erfreulich: Sie müssen davon ausgehen, dass eine Enteignung nicht abgewendet werden kann, wenn der EZB-Stresstest bei einer Bank zum Ergebnis kommt, dass es sich um einen Sanierungsfall handelt. Bis zur letzten Minute versuchen die italienischen Banken daher, zusätzliches Kapital aufzutreiben – um den „worst case“ zu verhindern. Denn die Gläubigerbeteiligung würde in Italien nicht nur einige große Banken treffen: Eine hohe Exposure liegt bei deutschen und französischen Instituten. Allein bei den deutschen Banken geht es um 90 Milliarden Euro. Er würde auch tausende Kleinanleger treffen. Deren Zorn würde Ministerpräsident Matteo Renzi mitten in einer Phase treffen, in der für viele Italiener der EU äußerst kritisch gegenüberstehen.

