



# Die WestLB am Scheideweg

**Im Wortlaut von Axel Troost, 12. Januar 2011**

von Raoul Didier, Philipp Hersel, Rainald Ötsch und Axel Troost

Warf man in den letzten Wochen einen Blick in die Wirtschaftspresse, so schien die WestLB für niemanden mehr auch nur einen Pfifferling wert zu sein. Den Abgeordneten im Düsseldorfer Landtag scheint sich zu Recht die Frage zu stellen, ob es noch vertretbar sei, der Einzahlung von weiteren 1,3 Milliarden Euro in den bereits 1,2 Milliarden Euro umfassenden Sondervermögensfonds zur Risikoabschirmung der WestLB zuzustimmen.

Dabei ist diese Frage noch recht einfach zu beantworten: Das Land Nordrhein-Westfalen hat sich ohnehin bereits vertraglich verpflichtet, in weitaus größerem Umfang für die Verluste aus früheren Transaktionen der WestLB gerade zu stehen. Das Sondervermögen nicht auf die Höhe der zu erwartenden Verluste aufzustocken, bewirkt somit nur, dass jede Haushaltsplanung zur Makulatur würde, wenn weitere Forderungen aus der Abwicklungsanstalt abgeschrieben werden müssen. Eine sofortige Haushaltssperre wäre die Folge. Die Finanzierung vieler wichtiger öffentlicher Aufgaben wäre zumindest kurzfristig, schlimmstenfalls

dauerhaft, gefährdet.

Weit schwieriger zu beantworten ist die Frage, welche Zukunft für die WestLB, aber auch für die anderen in öffentlichem Besitz befindlichen Landesbanken erstrebenswert ist. Für uns ist diese Fragestellung deshalb von besonderer Bedeutung, weil wir den immer noch wuchernden Finanzsektor am liebsten durch ein Ende des Investmentbankings und eine Zurückdrängung und Vergesellschaftung der privaten Großbanken zurückgestutzt sehen möchten.<sup>1</sup> In der Politik und den Medien ist gegenwärtig allerorten ein Abgesang auf die Landesbanken zu vernehmen. Auch im linken Spektrum gibt es ähnliche Äußerungen, obwohl dort klargestellt wird, dass auch eine »geordnete« Bankenschließung eine gigantische Vernichtung öffentlichen Eigentums bedeuten kann.<sup>2</sup> Außer der vage gehaltenen Forderung nach einem »Rückbezug auf die regionalen Ursprünge und Kernsegmente« werden dort aber keinerlei Perspektiven für einen konsolidierten öffentlichen Landesbankensektor aufgezeigt. Diese Herangehensweise erscheint uns zu defensiv. Womöglich ist sie darin begründet, dass einerseits die Rolle der privaten Großbanken und deren Privilegierung durch die herrschende Politik aus dem Fokus geraten ist, und andererseits die Möglichkeiten, die das Instrument einer Landesbank bieten kann, undiskutiert bleiben.

Zur Erinnerung: Es war der ehemalige Vorstandsvorsitzende der Commerzbank und Bankenverbandspräsident Martin Kohlhaussen, der Ende der 1990er Jahre bei der EU-Kommission vorstellig wurde, um diese zu einem Feldzug gegen die öffentlichen Banken in Deutschland zu ermuntern. Auch damals war neben den anderen Landesbanken in erster Linie die WestLB das Ziel dieses Angriffs, da diese den Privatbanken zunehmend ins Gehege kam. Der Attacke Kohlhaussens waren rund zwei

Jahrzehnte sehr aktiver Industriepolitik der WestLB unter ihrem damaligen Vorstandschef Neuber vorausgegangen.<sup>3</sup> Diese Zeit kann durchaus als Beleg dafür dienen, dass eine öffentliche Bank ein geeignetes Instrument sein kann, um Arbeitsplätze und Unternehmen in der Region zu halten, wenn nicht der maximal mögliche Profit das alles bestimmende Ziel ist. Damit soll der damaligen Landesbankenpolitik beileibe kein Persilschein ausgestellt werden – dafür waren es der Skandale und selbstherrlichen Fehlentscheidungen zu viele. Vielmehr sollte deutlich werden, dass eine auch dem Gemeinwohl verpflichtete Bank keine realitätsfremde Idee und kein Verlustbringer sein muss. Dafür müssen ihr allerdings auch entsprechende Privilegien gewährt werden, wie z.B. die unbeschränkte Haftung des Landes für die Verbindlichkeiten des Instituts («Gewährträgerhaftung»). Gelänge es zudem noch, einen Weg aufzuzeigen, wie wichtige Entscheidungen getroffen werden können, ohne sich allein auf Geschick und Gutwill einiger weniger verlassen zu müssen, so wäre dies schon ein erheblicher Rückgewinn von zuletzt zunehmend privatisiertem Terrain. Freilich sollten von öffentlichen Banken unter kapitalistischen, aber auch anderen Rahmenbedingungen, keine Wunder erwartet werden. Entscheidend wird am Ende immer sein, ob eine Wirtschafts- und Strukturpolitik praktiziert wird, in der das Instrument »öffentliche Bank« sinnvoll eingesetzt werden kann.

Angesichts der auslaufenden Privilegien hat die WestLB bis zur Mitte des letzten Jahrzehnts noch einmal üppig Kredite auf Vorrat am Kapitalmarkt aufgenommen, die sie bis zu einer längerfristigen strategischen Verwendung zwischenzeitlich investieren und verwerten musste. Nur wurde zwischenzeitlich fast keine Struktur- und Wirtschaftspolitik mehr betrieben, die der WestLB –

wie auch den anderen Landesbanken – längerfristig sinnvolle Investitionen eröffnet hätte. So engagierten sie sich fast zwangsläufig auf Märkten, die wie die Schiffsfinanzierung oder der berühmte US-Immobilienmarkt, von der allgemeinen und schleppenden Wirtschaftsentwicklung in Deutschland weitgehend unabhängig waren – in gewisser Hinsicht war dieses so genannte Kreditersatzgeschäft ein durchaus rationales Verhalten. Das Ende ist bekannt: Wie viele Banken auf der Welt haben sich auch einige deutsche Landesbanken – die WestLB vorneweg – mit den verbrieften US-Immobilienhypotheken verspekuliert.

Da die WestLB wegen der Verlustrisiken aus diesen Fehlinvestitionen unter teilstaatliche Rettungsschirme flüchten musste, handelte sie sich ein Beihilfeverfahren mit der EU-Kommission ein. Die Bürgschaft für die auszufallen drohenden Wertpapiere wurde von dieser nur unter starken Auflagen genehmigt. Die außerordentliche Situation an den Finanzmärkten, einhergehend mit fehlenden Präzedenzfällen, verschafften der EU-Kommission große Spielräume bei den mit der Genehmigung verbundenen Auflagen. Die Einigung vom Mai 2009 sah für die WestLB unter anderem vor:

- Schrumpfung: Bis zum 31. März 2011 müssen Bilanzsumme und risikogewichtete Aktiva gegenüber Ende 2007 um 50% reduziert und fast alle Beteiligungen an Tochtergesellschaften veräußert werden. Nur fünf von elf Niederlassungen in Deutschland und sieben von über 30 Niederlassungen im Ausland sollen erhalten bleiben.
- Umstrukturierung: Die Bank muss in drei Kerngeschäftsfelder gegliedert und damit attraktiver für den Verkauf gemacht werden: 1. Abwicklung des Zahlungsverkehrs (Transaction

Banking)2. Kreditvergabe an mittlere Unternehmen und Zusammenarbeit mit den Sparkassen (Verbund/Mittelstand)3. Kredite an Großunternehmen, Kapitalmarktaktivitäten und strukturierte Finanzierungen.

- Verkauf: Bis Ende 2011 muss es einen mehrheitlichen, möglichst vollständigen Eigentümerwechsel geben. Ansonsten würde eine Abwicklung drohen. Ab Januar 2011 kann die EU-Kommission bei mangelnden Fortschritten einen Treuhänder einsetzen, welcher den Verkauf der Bank veranlassen kann.

Mit guten Argumenten begründete einer der beiden an der WestLB beteiligten Sparkassenverbände seine noch anhängige Klage gegen diese Auflagen damit, dass die Kommission gar nicht nachgewiesen habe, inwieweit der Wettbewerb durch die Beihilfe verzerrt würde und dass sie eine Begründung für die – verglichen mit anderen Beihilfeverfahren – deutlich strenger ausgefallenen Auflagen schuldig geblieben sei. Dabei dienten die obigen Auflagen nur der Genehmigung eines 5 Mrd. Euro-Rettungsschirms für das so genannte Phoenix-Portfolio (siehe Kasten auf der nächsten Seite). Die spätere Abschirmung durch einen weiteren befristeten Rettungsschirm und die Auslagerung knapp eines Drittels des Geschäftsvolumens in eine Abwicklungsanstalt waren hierbei noch gar nicht berücksichtigt. Diese Rettungsmaßnahmen sind bis heute nur vorläufig und mit deutlich kommuniziertem Bauchgrimmen der Kommission genehmigt.

Die Kommission wirft der WestLB vor, nach wie vor kein tragfähiges Geschäftsmodell zu haben und bei der Auslagerung in die Abwicklungsanstalt eine verdeckte Beihilfe im Wert von 6,95 Mrd. Euro erhalten zu haben. Davon seien 3,4 Mrd. Euro nicht

durch Gegenleistungen, etwa in Form einer späteren Rückzahlungsvereinbarung, abgegolten. Dies verschaffe der WestLB einen unangemessenen Wettbewerbsvorteil. Die WestLB verteidigt sich mit dem Einwand, die Bewertung der übertragenen Wertpapiere wäre nach Gesetzeslage (Finanzmarktstabilisierungsgesetz) geschehen und von den beauftragten Prüfern nicht beanstandet worden. Die EU hätte zudem Nachteile für die WestLB durch die Übertragung in Höhe von 1,8 Mrd. Euro außer Acht gelassen.

Das Ausmaß der zu erwartenden Verluste in der Abwicklungsanstalt ist derzeit gar nicht verlässlich zu quantifizieren (siehe Kasten). Politische Entscheidungsträger und die interessierte Öffentlichkeit stehen daher im Beihilfestreit vor einem Dilemma: Für die umstrittene Bezifferung der Beihilfe müssen Wertpapiere, die schon in ruhigeren Zeiten kaum zu bewerten waren, in der jetzigen unruhigen Zeit bewertet werden. Dies eröffnet zwangsläufig große Bewertungsspielräume. Zugleich verfolgen aber alle beteiligten Parteien strategische Interessen. Da niemand in Anspruch nehmen kann, die Risiken in den Portfolien hinreichend genau abschätzen zu können, kann es nur einen politischen Kompromiss geben. Rund ein Jahrzehnt, nachdem die EU-Kommission auf Drängen der Commerzbank zur Treibjagd auf die öffentlichen Banken geblasen hat, lohnt sich daher ein Blick auf die Rivalen Commerzbank und WestLB und ihre offensichtlich sehr unterschiedlich guten Beziehungen nach Brüssel – denn die Commerzbank hat sich mit dem Erwerb der Dresdner Bank ebenfalls heillos in die Risiken des US-Immobilienmarktes verstrickt.

Während nach Auffassung der Kommission das Beihilferecht angeblich erzwingt, die WestLB binnen kürzester Frist ohne Rücksicht auf Verluste zu verscherbeln, erfolgte die staatliche Stützung der

Commerzbank gemessen an den sehr viel höheren Beihilfen zu viel weichen Konditionen. Für den Verkauf der Pfandbriefbank Eurohypo wurde der Commerzbank Zeit bis 2013 eingeräumt. Dabei erhielt die Commerzbank insgesamt staatliche Kapitalspritzen in Höhe von von 18,2 Mrd. Euro zu einem Zeitpunkt, als sich ihr Börsenwert auf gerade mal 3,8 Mrd. Euro belief. Die Stillen Einlagen und das Aktienpaket im Umfang von 25% plus einer Aktie, die der Staat für sein Engagement erhielt, sind bisher mit keinerlei Belastungen oder Einschränkungen für die Commerzbank verbunden. Die Regierung möchte auch erklärtermaßen keinen Einfluss auf die Geschäftspolitik ausüben. Zinsen erhält der Staat erst und nur dann, wenn die Commerzbank nach der Lesart des Handelsgesetzbuches wieder Gewinne ausweist, was bisher nicht geschehen und auch in der nächsten Zeit nicht zu erwarten ist. Faktisch hat also der 25%ige Anteilsverkauf des Staates zu einem vielfach überhöhten Preis und bisher ohne jede Gegenleistung stattgefunden. Da mutet der Streit zwischen der WestLB und der EU-Kommission um die angemessene Bewertung der in die Abwicklungsanstalt übertragenen Vermögenswerte fast schon kleinlich an. Völlig zu Recht entsteht der Eindruck, dass die bei den Landesbanken aufgehobene Gewährträgerhaftung nun zum Schutz der zweitgrößten privaten Großbank durch die Hintertür durch den Bund wieder eingeführt worden ist.

Von Wettbewerbsgleichheit zwischen privatem und öffentlichem Eigentum kann hier keine Rede sein. Während die WestLB aufgrund ihrer Auflagen etwa Standorte in Köln, Dortmund und Münster schließen musste, bleiben die Niederlassungen der Commerzbank – ob hierzulande oder in Steueroasen – unbeanstandet. Die durch Schattenfinanzplätze ermöglichten Wettbewerbsvorteile für transnational

operierende Banken stellen für die Kommission keinen Grund zur Intervention dar. Gleichzeitig will sie neuerdings Hand an die Einlagensicherungssysteme der öffentlich-rechtlichen Banken legen, wobei sie nun auch die Landesbanken aus der Institutssicherung der Sparkassen herauslösen will.<sup>4</sup> Damit macht sie weitere Bankenpolitik unter dem Deckmantel des Wettbewerbs. Die EU-Kommission hat sich natürlich im Rahmen der ihr zustehenden Kompetenzen zu bewegen. Hier zeigt sich aber erneut, dass die zentralen Glaubensbekenntnisse der Europäischen Gemeinschaft, darunter Kapitalfreiheit und Wettbewerb, offenbar keine angemessene Reaktion auf die in der Finanzkrise offensichtlich gewordene Fehlentwicklung des Finanzsystems ermöglichen.

Die Rückgewinnung von zuvor privatisierten Unternehmen der öffentlichen Daseinsvorsorge ist in der deutschen Bevölkerung so populär wie nie zuvor in den vergangenen drei Jahrzehnten. Vielerorts sind Bürgerinitiativen gemeinsam mit Stadt- und Gemeinderäten erfolgreich dabei, Ver- und Entsorgungsbetriebe zu rekommunalisieren. Und wie das Bewusstsein darüber erstarkt ist, dass diese Dienstleistungen auf Dauer am besten, am sichersten und am günstigsten in öffentlicher Hand erbracht werden, so hat sich in den vergangenen drei Jahren auch die Einsicht verbreitet, dass das Finanzsystem zu wichtig ist, um es den Profitinteressen einzelner Großbanken auszuliefern. Während aber die Sparkasse oder die Volksbank um die Ecke tatsächlich an Ansehen und Einlagen gewinnen konnten, genießen die privaten und öffentlichen Großbanken bestenfalls noch die Reputation von Strolchen. Unter diesen Umständen ist die Versuchung im politischen Raum verständlich, sich am liebsten von solchen »Schmuddelkindern« zu trennen. Ihren Ansehensverlust konnten die



Landesbanken bisher auch dadurch kaum wettmachen, dass sie sich mitten in der tiefsten Wirtschaftskrise, im Vergleich zum Privatbankensektor, intensiv bei der Kreditversorgung von größeren wie kleineren Unternehmen engagiert haben.

Doch was wäre die Folge einer Entstaatlichung oder Abwicklung der Landesbanken? Die aus früheren Fehlentscheidungen resultierenden riesigen Verluste werden auch im Falle eines Eigentümerwechsels oder einer Zerschlagung am Staat hängen bleiben. Ein halbwegs ordentlicher Preis ist vor dem Hintergrund der nach wie vor knappen Frist, welche die EU-Kommission zum Verkauf von West-Immo und WestLB gesetzt hat, kaum zu erwarten. Damit hätte wenigstens ein Teil der aufgelaufenen Verluste in vertretbarer Weise ausgeglichen werden können. Ein größerer Wurf, etwa die mit einer Neuorientierung einhergehende eigenständige Konsolidierung der Bank, eine Lösung im Sinne der Sparkassen oder ein Neuanlauf zu einer Landesbankenfusion ist unter dem starken Verkaufsdruck wohl unmöglich und wird durch das nach wie vor andauernde Beihilfeverfahren von der EU-Kommission nach Kräften torpediert. Unabhängig davon, ob es bei der WestLB auf eine Zerschlagung oder einen Verkauf als Ganzes oder in Teilen hinauslaufen wird, deutet alles darauf hin, dass die maßgeblichen Profiteure im privaten Finanzsektor zu finden sein werden. Die ebenfalls angeschlagenen und als Käufer in Frage kommenden anderen Landesbanken ringen selbst um ihr Überleben.

Mit einer Zerschlagung oder Übereignung an das private Finanzkapital droht aber nicht nur ein Verkauf unter Wert und eine weitere Konzentration des deutschen Bankensektors. Mindestens genauso schwerwiegend dürfte es sein, dass dem Gemeinwesen eine Bank mit momentan noch rund 5.000 Beschäftigten und deren Know-How aus der

Hand genommen wird. Eine vom Kopf auf die Füße gestellte WestLB könnte gerade auch bei der Rekommunalisierung der Energieerzeugung und dem ökologischen Umbau der Energiewirtschaft ein beachtlicher Finanzierungspartner sein. Sie zählt international zu den führenden Energieprojekt- und Kraftwerksfinanzierern, hat dabei aber gerade im Ausland in Fragen der ökologischen Folgewirkungen wenig Sensibilität bewiesen. Wer an dieser mangelnden ökologischen Sensibilität etwas ändern und einen sozial-ökologischen Umbau finanzieren will, erreicht das aber sicher nicht dadurch, die WestLB in die Hände privater Profitmaximierer zu geben. Es bedarf vielmehr grundlegender Strukturreformen und einer weitergehenden gesellschaftlichen Kontrolle des Bankensektors. Statt die WestLB zu privatisieren und anschließend private gewinnorientierte Aktionäre im Aufsichtsrat zu haben, muss an einer Perspektive gearbeitet werden, u.a. durch Verbraucher- und UmweltschützerInnen im künftigen Verwaltungsrat in enger Abstimmung mit den beteiligten Sparkassenverbänden eine gemeinwohlorientierte »Demokratische Regionalbank für den Westen« zu entwickeln.

Somit steht nach unserer Auffassung die gesamte gesellschaftliche Linke vor der Herausforderung, das öffentliche Eigentum in guten wie in schlechten Zeiten gegen das private Finanzkapital und seine Vollstrecker in Brüssel und anderswo zu verteidigen. Diese Verantwortung gilt gegenüber Musterknaben wie Betrieben der kommunalen Daseinsvorsorge genau so wie gegenüber Schmuddelkindern à la WestLB. Dies muss allerdings notwendig mit einem Prozess hin zu mehr Transparenz und demokratischer Kontrolle öffentlicher Unternehmen verknüpft sein.

Raoul Didier ist Mitarbeiter der Bundestagsfraktion die LINKE, Philipp Hersel und Rainald Ötsch sind

Mitarbeiter des MdB Axel Troost, Dr. Axel Troost, MdB, ist finanzpolitischer Sprecher der Bundestagsfraktion DIE LINKE.

1 Vgl. Den Bankensektor neu ordnen – und mit der Vergesellschaftung beginnen; ein Diskussionspapier der Bundestagsfraktion DIE LINKE., Berlin 2010.

2 Vgl. Bischoff/Persson/Weber, Sind die Landesbanken noch zu retten? vom 8. 11. 2010 ; abrufbar unter: [www.sozialismus.de/index.php](http://www.sozialismus.de/index.php)

3 Zu den umstritteneren Beispielen siehe das WDR 5-Feature Milliardengrab WestLB – eine Bank in der Dauerkrise vom 2.5.2010

[www.wdr5.de/fileadmin/user\\_upload/Sendungen/Dok\\_5\\_das\\_Feature/2010/Mai/Manuskripte/05\\_02\\_Milliardengrab\\_WestLB.pdf](http://www.wdr5.de/fileadmin/user_upload/Sendungen/Dok_5_das_Feature/2010/Mai/Manuskripte/05_02_Milliardengrab_WestLB.pdf)

4 Vgl. dazu »Reform der Einlagensicherung – Todesstoß für die Landesbanken?«, Handelsblatt vom 17.11.2010.

Risiken und Verlustausgleichspflichten aus der Ersten Abwicklungsanstalt (EAA)

Die WestLB gehörte zu den ersten Banken, die in der Finanzkrise unter staatliche Rettungsschirme gestellt wurden. Zur dauerhaften Stabilisierung der Bank wurden alle nicht-strategischen oder stark risikobehafteten Finanzprodukte in eine eigens dafür geschaffene Abwicklungsanstalt geschoben – die »Erste Abwicklungsanstalt« (EAA). Insgesamt wurden bis zum 1. April 2010 Papiere im Volumen von 77 Mrd. Euro übertragen, darunter auch ein Portfolio mit hochtoxischen Papieren (Phoenix-Zweckgesellschaft). Das Phoenix-Portfolio ist bis heute das größte Sorgenkind der EAA-Eigner. Von insgesamt 23 Mrd. Euro entfallen rund 90% auf US-amerikanische Risiken, worunter sich eine große Anzahl fauler US-Hypothekenverbriefungen befindet. Die WestLB ist damit nicht mehr länger gezwungen,

Wertberichtigungen für die ausgelagerten Finanzvermögen zu bilanzieren und entsprechende Abschreibungen vorzunehmen. Die Abwicklungsanstalt ist von den üblichen regulatorischen Kapitalanforderungen befreit und kann die Wertpapiere nach Handelsgesetzbuch (HGB) bilanzieren, also Buch- und nicht Marktwerte ausweisen. Eigentümer der EAA sind die Eigentümer der WestLB. Das wirtschaftliche Risiko der Finanzprodukte ist vollständig von der WestLB auf die EAA übergegangen, gleichwohl herrschen weiterhin enge Geschäftsbeziehungen zwischen den beiden Instituten.

Um die erwarteten Verluste des übertragenen Portfolios auszugleichen, erhielt die EAA 3 Mrd. Euro Eigenkapital von der WestLB. Dazu gewährte der bundesweit agierende SoFFin (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung) der WestLB eine Stille Einlage in Höhe von ebenfalls 3 Mrd. Euro. Zusätzlich statteten die WestLB-Eigentümer die EAA mit einer Garantie von 1 Mrd. Euro aus. Für die Phoenix-Papiere gilt weiterhin eine bereits im Februar 2008 gewährte Garantie über 5 Mrd. Euro des Landes NRW, der landeseigenen NRW Bank und der zwei regionalen Sparkassenverbände und Landschaftsverbände. Die ersten 2 Mrd. Euro werden dabei gemeinsam von den Eigentümern und die darüber hinausgehenden 3 Mrd. Euro allein vom Land NRW getragen. Für den überschießenden Garantiebtrag erhielt das Land NRW eine Anpassung seiner Gesellschafterrechte sowie einen Wertausgleich von den anderen Eigentümern.

Sollten sowohl Eigenkapital als auch Garantien vollständig ausgeschöpft werden, greifen weitere Verlustausgleichspflichten über insgesamt 8 Mrd. Euro. Häufig würden diese das Land und die beiden Sparkassenverbände tragen müssen. Jenseits dieser Summe würde NRW mit der Bundesanstalt für

Finanzmarktstabilisierung die Übernahme der Verluste regeln müssen. Die Sparkassenverbände hatten diese Sonderregelung ausgehandelt, da sie sich von einem Verlust in dieser Größenordnung überfordert sahen. Allein das Vorhandensein dieser Regelungen zeigt, dass die Eigentümer einen solchen enormen Verlust nicht ausschließen können.

Die EAA ist beauftragt, die übernommenen Wertpapiere langfristig abzubauen. Im Portfolio befinden sich auch Papiere mit guter Bonität, etwa Staats-, Kommunal- und Unternehmensanleihen. 57% der Papiere besitzen nach Angaben der EAA Investment Grade, d.h. ein Rating von BBB oder besser. Dennoch haben die problematischen Papiere einen gravierenden Einfluss auf die Bank. 17% des Nominalvolumens entfällt auf die im Geschäftsbericht am stärksten ausfallgefährdet ausgewiesene Kategorie. Bis Ende August 2010 wurde das Portfolio nominal um 12% von 77 Mrd. Euro auf 68 Mrd. Euro abgebaut. Verkauft wurden vor allem Kredite guter Bonität. Bei den derzeit als unverkäuflich geltenden strukturierten Produkten wird deren Rückgang um 4,5% mit »abgelaufenen planmäßigen Fälligkeiten«, d.h. Ausfällen, zu erklären sein. Bei den Staatsanleihen entfällt etwa die Hälfte des Volumens auf Papiere aus den so genannten PIIGS-Staaten (Portugal, Irland, Italien, Griechenland und Spanien).\* Diese bergen derzeit auch schlecht zu beziffernde Risiken.

Von Papieren im Volumen von 77,5 Mrd. Euro fielen laut EAA-Geschäftsbericht 21,1 Mrd. Euro in die Kategorie »verkaufen«, wobei die Annahme zugrunde liegt, dass »aktuell oder mittel- bis langfristig ein Verkauf zum - oder nahe dem - Buchwert möglich« sei. Es ist daher abzusehen, dass die EAA auf vielen, insbesondere den problematischen Papieren auf absehbare Zeit sitzen bleiben wird. Ein schnelles Ende für die EAA ist nicht in Sicht: Papiere im

Nominalvolumen von 33,5 Mrd. Euro haben eine Laufzeit von 20 Jahren oder mehr.

Das Ergebnis der ersten sieben Monate der EAA liegt bei -1,05 Mrd. Euro. Der Verlust geht im Wesentlichen auf das Phoenix-Portfolio zurück. Damit ist im ersten Geschäftsjahr bereits ein Drittel des Eigenkapitals verbraucht. Seitens der EAA wurde kommentiert, dass erstmal nicht mit weiteren Verlusten in dieser Größenordnung zu rechnen sei.

\* Vgl. auch Bischoff/Detje, Erst Griechenland, dann Irland, dann ... vom 9.11.2010; abrufbar unter: [www.sozialismus.de/kommentare\\_analysen/detail/artikel/erst-griechenland-dann-irland-dann/](http://www.sozialismus.de/kommentare_analysen/detail/artikel/erst-griechenland-dann-irland-dann/)

Der Artikel ist erschienen in Sozialismus 12/2010