

FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND

VON MONIKA DUNKEL, LEIPZIG

Im Flur des Hauses am Burgplatz 2 riecht es ein bisschen streng nach Chlor. Hier, inmitten der aufgehübschten Leipziger Altstadt, soll alles sauber sein. Der richtige Ort, so scheint es, für ein Geschäft, bei dem es um Desinfektion und Entgiftung im großen Stil geht. Denn oben, im sechsten Stock, sitzt Wolf-Dieter Ihle, ehemals Kapitalmarktvorstand der sächsischen Landesbank und heute Geschäftsführer der kleinen Spezialfirma Sachsen Asset Management, kurz SAM.

Zu Ihles Spezialtruppe zählen sieben Männer und zwei Frauen, Mathematiker, Betriebswirte und Juristen. Im Auftrag des Landes Sachsen kümmern sie sich um die Giftpapiere der Sachsen LB, die längst in eine Zweckgesellschaft in Dublin ausgelagert wurden und die Verwalter in Chicago und London verkaufen und abwickeln – für die sie aber womöglich in Sachsen Milliarden aufbringen müssen. Ihle soll aufpassen, dass genau dieser Fall nicht eintritt. „Wir sind das Wachpersonal des Freistaats“, sagt der 51-Jährige. SAM wacht darüber, dass niemand Sachsen über den Tisch zieht. Sie sind die Bad-Bank-Watcher.

Was für ein Job. Ihles Mannschaft muss toxische Papiere im Wert von aktuell rund 14,9 Mrd. € im Blick behalten, ABS, CDO, RMBS, CMBS, Kürzel für unterschiedliche Forderungen, die die Sachsen LB einst zu Päckchen geschnürt und weiterverkauft hatte – bis das Zeug niemand mehr wollte. Dahinter verbergen sich Hunderttausende Einzelkredite, gebündelt in über 500 Assets, von denen niemand weiß, ob sie je zurückgezahlt werden. Von amerikanischen Hausfrauen oder spanischen Studenten, vor allem US-Immobilienkredite, mit Laufzeiten von bis zu 30 Jahren. „Wir haben die Papiere nach Jahrgängen sortiert“, sagt Ihle, „in ganz toxische und weniger toxische.“

Diese faulen Papiere waren einer der Gründe, warum die Sachsen LB im Spätsommer 2007 als erste Landesbank in die Bredouille geriet. Nur ein Notverkauf an die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) konnte sie retten. Doch die Finanzkrise verschlimmerte sich. Unter Aufsicht von BaFin und Bundesbank entschlossen sich Sachsen und Baden-Württemberg, die Problem-papiere mit einem Buchwert von damals rund 17,2 Mrd. € in eine Zweckgesellschaft auszugliedern, die sie im Februar 2008 in Dublin unter dem Namen Sealink Funding Limited gründeten – die erste Bad Bank.

Eigentümer dieser Bad Bank sind zwar drei Briefkastenfirmen mit Sitz in Dublin, London und auf Jersey. Sollte ein Teil der Forderungen jedoch ausfallen, haftet als Erster der Freistaat Sachsen mit 2,75 Mrd. €. Sollte das nicht reichen, erwischt es auch die LBBW. Im schlimmsten Fall muss ein Landesbankenkonsortium einspringen.

Damals ahnte kaum jemand, dass bald auch andere Kreditinstitute Bad Banks brauchen würden, um faule Kredite auszulagern. Für die deutschen Banken wird der Wert der Problempapiere auf 850 Mrd. € geschätzt. Im Mai hat die Bundesregierung ein Gesetz für Bad Banks von Privatbanken vorgelegt, das bald verabschiedet werden soll. Für die Landesbanken einigten sich Bundesregierung und Länder gestern auf Grundzüge, um auch hier die Risikopapiere in eine Bad Bank auszulagern zu können.

In Sachsen griff man dem Gesetz vor – mit hohem Risiko. Doch die Landespolitiker wollten diesmal wissen, worauf sie sich einlassen – und suchten jemanden, der ihnen das komplizierte Prozedere um die Bad Bank erklärt und aufpasst. Auf die Banker und auf die Staatsmilliarden.

Ihle erkennt damals den „Riesenbedarf des sächsischen Finanzministeriums“ nach Beratung über komplexe und faule Wertpapiere. „Die suchten jemanden, der es gewohnt war, mit New York und London zu telefonieren, dort mal hinfliegt, ihnen das Bankchinesisch übersetzt und den Investmentbankern Paroli bieten kann“, sagt er.

Der Schwabe kennt sich aus. Für die LBBW hat er den Erwerb der Sachsen LB abgewickelt und ist zum Kapitalmarktvorstand der Sachsen LB aufgestiegen. Nach der Fusion hätte er zurückkehren sollen nach Stuttgart. Doch dann, im Frühsommer letzten Jahres, wechselt er die Fronten, gründet SAM und ist heute „Vertrauensperson“ des Freistaats, vorerst für drei Jahre.

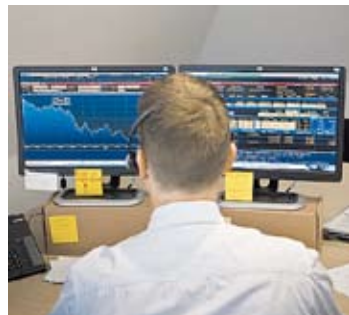
Ihle und seine Truppe passen sorgsam auf, was die Verwalter der Bad Bank mit den Papieren machen, rechnen die Folgen für Sachsen durch – und schreiten ein. Es könnte etwa gut sein, dass ein Kredit allzu fix als Ausfall deklariert wird, weil es für die Bad-Bank-Verwalter bequemer ist. Auch die LBBW könnte an einer raschen Verwer-



Bad-Bank-Watcher: **Wolf-Dieter Ihle** (M.) und seine Mitarbeiter passen auf, dass niemand den Freistaat über den Tisch zieht, und berechnen mit **komplizierten Formeln** Ausfallrisiken (u.)

Die Schattenmänner

Die Finanzexperten einer kleinen Spezialfirma überwachen im Auftrag des Landes die Bad Bank, wo die faulen Kredite der Sachsen LB liegen. Zu Besuch bei den Wachleuten der Giftpapiere



fung der faulen Kredite mit Verlusten interessiert sein – solange es nur den Freistaat trifft und nicht die Bank. Bevor dann der Finanzminister das Scheckbuch zückt, prüft Ihle, ob nicht noch was zu holen ist, in einer Zwangsvollstreckung etwa. Oder ob noch Zinsen eintröpfeln, der Kredit also Geld bringt. „Wegzaubern können wir die Ausfälle auch nicht, aber wir können den Bankern und Wirtschaftsprüfern auf die Finger gucken und so die Garantie von 2,75 Mrd. € schonen“, sagt Ihle. „Dem Freistaat können sie ein X für ein U vormachen, uns aber nicht.“ Von den ausgelagerten Verbindlichkeiten seien immerhin schon Kredite im Wert von 2,3 Mrd. € zurückgezahlt worden. „Es ist nicht alles verloren.“

Alle paar Tage sind Ihle und Co. in den Dresdner Ministerien unterwegs, erklären, übersetzen, werfen Charts mit einfachen Darstellungen an die Wände. Einmal im Monat marschieren sie mit dem Finanzminister in den Haushaltsausschuss im Landtag und stehen Rede und Antwort. Dort präsentieren sie erlittene Verluste und prognostizieren, wann wie viel mit welcher Wahrscheinlichkeit ausfallen wird. Sie entwerfen düsterere und hellere Szenarien. Ein bisschen klingt Ihle dann wie der Wahrsager des Finanzministers, der orakelt, was auf dessen Haushalt zukommt: Einen mittleren zweistelligen Millionenbetrag hat er für 2009 prognostiziert. Vor ein paar Tagen vermeldete der Freistaat den ersten Ausfall von knapp 1 Mio. € aus der Bad Bank.

Grundlage des Orakels sind komplexe Formeln mit hübschen Namen wie Monte Carlo, Cox, Intex, die simulieren, wie sich ein Einzelkredit in Zukunft entwickelt. Es geht um Laufzeiten, Zinsen, Hauspreise, Einkommensverhältnisse. Ihle kennt die Entwicklung der US-Immobilienpreise in einzelnen Postleitzahlenbezirken. Seine

Mitarbeiter gucken penibel, wie lange der Kreditnehmer schon in Verzug ist, blicken auf die Entwicklung der Arbeitslosenrate und das Wirtschaftswachstum. Täglich werden neue Werte analysiert, und einmal im Monat legen sie aktualisierte Listen von Ausfällen vor und berechnen Ausfallwahrscheinlichkeiten. Diese werden gehütet wie ein Staatsgeheimnis, nur ein kleiner, eingeweihter Zirkel erfährt davon, der zum Schweigen verpflichtet ist.

Giftig & faul

Privatbanken Nach dem Gesetzentwurf vom Mai dürfen Banken Schrottpapiere in eigens gegründete Zweckgesellschaften auslagern. Diese wickeln die Papiere ab, die Bank erhält dafür eine staatlich garantierte Anleihe von der Zweckgesellschaft.

Landesbanken Bund und Länder wollen die faulen Papiere in einer „Konsolidierungsbank“ auslagern, die als Abwicklungsanstalt des Bundes fungieren soll. Die Landesbank-eigentümer stehen dabei stärker in der Verantwortung.

Mit ihrer „Schattenbewertung“ hält SAM die Verwalter der Bad Bank in Schach. Es sind ein paar Jungs von Neuberger Berman, ehemals Lehman Brothers, die für die Abwicklung der Bad Bank beauftragt wurden. Sollten die schludern oder tricksen, alarmiert SAM den Freistaat, der sie im schlimmsten Fall entlassen kann. Mehrmals in der Woche schalten sich Chicago, London und Leipzig via Telefon zusammen.

Bei der Sisyphusarbeit hilft, dass Ihles Mitarbeiter Sven Petersen viele Papiere aus dem Effeff kennt. Er hat sie selbst ange-

schafft. Der heutige Leiter Analyse/Research war früher Chef der Sachsen-LB-Außenstelle in Dublin. Sein Team verzockte sich milliardenstark auf dem US-Immobilienmarkt. Petersen sagt, er trage keine Schuld an den Fehlspekulationen, er wollte ja das Risikomanagement ändern, er hätte vielleicht schneller sein müssen.

Doch dass ausgerechnet frühere Sachsen-LB-Mitarbeiter zur Mannschaft von SAM gehören, hat bereits Sachsens Opposition und den Landesrechnungshof auf den Plan gerufen. Dass „die Altvorderen jetzt das riskante Geschäft betreiben“, wundert Rechnungshofpräsident Franz Josef Heigl genauso wie die haushaltspolitische Sprecherin der Grünen im Landtag, Antje Hermenau. Hier werde der Bock zum Gärtner gemacht. Im Finanzministerium tun sie das als Polemik ab: Niemand sei besser für den Job geeignet, heißt es.

„Wir haben uns verändert“, sagt Petersen. Er würde heute anders mit Risiko umgehen, sei nicht mehr so ratinggläubig und achte mehr auf Fundamentalanalysen. Und sein Chef Ihle ist überzeugt: „Was wir machen, könnte ein Modell für viele sein.“

Gerade wieder hat er die Nacht durchgemacht, die Augen sind noch ein wenig gerötet. Gemeinsam mit Petersen war er in Hamburg, bei Verhandlungen mit der HSH Nordbank. Die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein haben die Truppe aus Leipzig nun ebenfalls als Wachhund beauftragt. Dieses Mal geht es um eine Garantie von 10 Mrd. €. Ihle ist zufrieden: „Die lange Nacht hat sich gelohnt.“ Dem Mann, der in seiner Freizeit 24-Stunden-Rennen auf dem Nürburgring fährt, macht in Sachen Ausdauer so schnell niemand etwas vor.