



Goldman-Chef Blankfein

Erbe aus wilden Zeiten

Finanzen Der deutsche Steuerzahler finanziert der Investmentbank Goldman Sachs enorme Gewinne. Grund ist ein bizarrer alter Kreditvertrag.

Lloyd Blankfein gibt seit der Finanzkrise gern den Geläuterten. Der Chef der US-Investmentbank Goldman Sachs findet jetzt, dass Banken einen „gesellschaftlichen Zweck“ erfüllen. Wenn's ums Geschäft geht, sind Blankfein und seine Leute aber ganz die Alten.

Das bekamen auch die Manager der deutschen Bad Bank FMS Wertmanagement (FMSW) zu spüren. Sie wickelt die Altlasten der verstaatlichten Hypo Real Estate und von deren irischer Tochter Depfa ab, und dazu gehört auch ein bizarrer Kreditvertrag mit Goldman Sachs. Es ist ein Vertrag, wie er wohl nur in den wilden Zeiten vor der Finanzkrise geschlossen werden konnte. Und das Risiko trägt: der deutsche Steuerzahler. Der muss nämlich mögliche Verluste der FMSW ausgleichen.

Selbst für die erfolgsverwöhnte Investmentbank ist es wohl eines der lukrativsten Geschäfte der jüngsten Vergangenheit: Noch bis ins Jahr 2036 kann sich Goldman von der FMSW bis zu fünf Milliarden Dollar leihen – und das zu derartigen Traumkonditionen, dass sich durch das bloße Weiterverleihen des Geldes Experten zufolge Milliarden Gewinne erwirtschaften lassen. Kein Wunder, dass die Investmentbank bis heute auf der Erfüllung der Finanzierungslinie besteht.

Um zu verstehen, wie die seltsame Geschäftsbeziehung überhaupt zustande kam,

bedarf es eines Rückblicks ins Jahr 2006 – das Jahr, in dem sich Banker in aller Welt wie im Rausch benahmen. In Dublin versuchte zu jenem Zeitpunkt der Chef der Depfa, Gerhard Bruckermann, in diesem Milliardenmonopoly mitzuspielen.

Sein riskantes Modell: Langfristige Geschäfte aller Art wurden extrem kurzfristig refinanziert, um über die Zinsdifferenz abzukassieren. Statt wie einst nur auf biedere Pfandbriefe baute die Depfa jetzt vor allem auf komplexe Finanzgeschäfte. Beispielsweise auf Kreditlinien, die in sogenannte Total Return Swaps verpackt werden und bei denen der Kreditnehmer komplexe Wertpapiere als Sicherheit einreicht.

Der Deal, den Bruckermann in jener Zeit mit Goldman Sachs abschloss, war eines der gewagtesten Konstrukte dieser Art: Binnen dreier Tage darf Goldman 30 Jahre lang bis zu fünf Milliarden Dollar abrufen. Der Zinssatz, den die Investmentbank dafür zahlen muss, liegt bei 0,1 Prozentpunkten über dem internationalen Referenzzinssatz Libor. Heute bedeutet das: Goldman zahlt rund 0,3 Prozent Zinsen – so billig kommt selbst im aktuellen Niedrigzinsumfeld kaum ein Kreditnehmer weg.

Viel bedenklicher aber sind Insidern zufolge die Bestimmungen zu den Sicherheiten, die Goldman für das Geld hinterlegt. Laut Vertrag müssen die Papiere bei Einreichung zwar die beste Bonitätsnote AAA tragen. Doch Goldman darf auch sogenannte CDOs, CLOs und andere strukturierte Wertpapiere einreichen – jene komplexen Finanzinstrumente also, die sich in der Finanzkrise als Zeitbomben entpuppten.

Nicht zuletzt ermittelt Goldman, als sogenannter Calculation Agent, den vermeintlichen Wert dieser Sicherheiten selbst. „Das ist, als ob jemand, der eine Hypothek aufnimmt, allein den Wert des Hauses bestimmt, das dafür als Sicherheit dient“, sagt ein Kenner des Geschäfts.

Die Depfa und später die Bad Bank können diese Preise zwar einmalig infrage stellen – aber um mehr als vier Prozent müs-

sen diese nie korrigiert werden. So steht es bis heute in den Verträgen, obwohl sich viele CDOs in der Finanzkrise nicht mehr verkaufen ließen.

Für die Depfa wurde der Kredit nach Vertragsabschluss schnell zum Minusgeschäft, weil die Bank für die Refinanzierung bald mehr zahlen musste, als sie von Goldman an Zinsen bekam. Zum Problem für den deutschen Steuerzahler wurde das, als die Depfa 2007 an die deutsche Hypo Real Estate ging und diese wenig später gerettet werden musste. 2010 entstand die Bad Bank FMSW, die die besonders problematischen Hinterlassenschaften der HRE übernahm.

Auch die bizarre Kreditlinie an Goldman Sachs wurde an die FMSW übergeben – und stand schnell weit oben auf der Agenda von FMSW-Chef Christian Bluhm. Sein Ziel: das Volumen oder wenigstens die Laufzeit zu verkürzen. Juristisch allerdings konnte Bluhm gegen die Investmentbank nicht vorgehen, die Verträge waren wasserdicht, wie mehrere Gutachten ergaben. Und Gespräche, teilweise auf höchster Ebene geführt, brachten bis auf kleinere Zugeständnisse nichts. Der Vertrag sei seinerzeit schließlich „zwischen professionellen Marktteilnehmern zu einem marktüblichen Preis vereinbart worden“, heißt es von Goldman dazu heute auf Anfrage.

Warum also auf die lukrative Geldquelle verzichten? Zumal der Kredit durch die Übertragung an die FMSW noch attraktiver wurde: Weil für die Bad Bank letztlich der deutsche Steuerzahler geradesteht, gilt sie als quasi ausfallsicher – deshalb muss Goldman für das Geschäft sehr viel weniger Eigenkapital zurücklegen als früher.

Auch eine Anregung Bluhms, auf hoher politischer Ebene Druck zu machen, blieb folgenlos. Auf Anfrage erklärt das Finanzministerium dazu, dass einzelne Geschäftsentscheidungen laut Statut allein der Führungsspitze und dem Verwaltungsrat der FMSW obliegen.

So kann Goldman wohl noch auf Jahrzehnte mit freundlicher Unterstützung des deutschen Steuerzahlers Milliarden Geschäfte machen. Wenn die Investmentbank das Geld zu marktüblichen Zinssätzen weiterverleihe, bedeute das selbst im aktuellen Niedrigzinsumfeld um die 150 Millionen Euro Gewinn im Jahr, rechnet ein Finanzexperte vor.

Im Umfeld der FMSW heißt es, die Investmentbank nutze die Bad Bank schlicht „als extrem lukrativen Parkplatz für strukturierte Finanzprodukte“. Offiziell aber übt sich die Bad Bank, die sich mit dem Steuerzahler im Rücken immerhin sehr günstig refinanzieren kann, in Optimismus: „Aus heutiger Sicht“ sei das Geschäft für die FMSW „leicht profitabel“.

Martin Hesse, Anne Seith