



Sachstand

Staatliche Hilfen für die Commerzbank AG – Eine vorläufige Bilanz

Staatliche Hilfen für die Commerzbank AG – Eine vorläufige Bilanz

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 - 052/17
Abschluss der Arbeit: 21. Juni 2017
Fachbereich: WD 4: Haushalt und Finanzen

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Welche staatlichen Hilfen wurden geleistet, zu welchen Konditionen und mit welcher Intention?	4
1.1.	Verschiedene Maßnahmen und Begründung der Wahl der Instrumente	4
1.2.	Bedingungen des Bundes und der Europäischen Union	5
1.3.	Hintergrund und Zielrichtung	6
2.	Welche Leistungen sind von der Commerzbank AG an den Staat geflossen?	7
2.1.	Rückzahlungen der Stillen Einlagen	7
2.2.	Vergütungen	8
3.	Vorläufiges Fazit	9

1. Welche staatlichen Hilfen wurden geleistet, zu welchen Konditionen und mit welcher Intention?

1.1. Verschiedene Maßnahmen und Begründung der Wahl der Instrumente

Konkret wurden zwischen dem Finanzmarktstabilisierungsfonds (SoFFin) und der Commerzbank AG vier Maßnahmen vereinbart:¹

Am 2. November 2008

- die Gewährung einer Stillen Einlage in Höhe von 8,2 Mrd. Euro zum 31. Dezember 2008 mit einer vertraglich festen Verzinsung von 9 Prozent p.a. und einer variablen Verzinsung von 0,01 Prozent pro 4,4 Mio. Euro ausgeschütteter Dividende,
- die Bereitstellung eines Garantierahmens in Höhe von 15 Mrd. Euro, der nur in Höhe von 5 Mrd. Euro in Anspruch genommen wurde.

Am 7. Januar 2009

- die Zeichnung einer Kapitalerhöhung in Höhe von 1,772 Mrd. Euro durch den SoFFin, wodurch dieser mit 25 Prozent + 1 Aktie zum größten Einzelaktionär der Commerzbank wurde und
- die Gewährung einer weiteren Stillen Einlage in Höhe von 8,228 Mrd. Euro mit einer vertraglich festen Verzinsung von 9 Prozent p.a. und einer variablen Verzinsung von 0,01 Prozent pro 5,9 Mio. Euro ausgeschütteter Dividende.

Diese beiden Maßnahmen wurden zum 4. Juni 2009 umgesetzt.

Die Bundesregierung begründete die Wahl der Instrumente zur Durchführung dieser Maßnahmen wie folgt:²

- Die Aktienbeteiligung Sperrminorität (25 Prozent + 1 Aktie) sichert Mitspracherechte und Schutzwirkungen für die Stillen Einlagen (insbesondere Schutz vor Verwässerung).

¹ Kaserer, Christoph: Staatliche Hilfen für Banken und ihre Kosten – Notwendigkeit und Merkmale einer Ausstiegsstrategie, Gutachten für die Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft (INSM), veröffentlicht am 29. Juli 2010, unter: <http://www.insm.de/insm/Presse/Pressemeldungen/Studie-zur-Finanzkrise.html>, abgerufen am 13. Juni 2017. Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Commerzbank – Ursachen und Hintergründe staatlicher Stützungen sowie Perspektiven, 16. September 2010, Bundestags-Drucksache 17/2964.

² Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Commerzbank – Ursachen und Hintergründe staatlicher Stützungen sowie Perspektiven, 16. September 2010, Bundestags-Drucksache 17/2964.

-
- Die Verzinsung der Stillen Einlage ist vorrangig vor der Zahlung von Dividenden auf Stammaktien und gleichrangig mit anderem Hybridkapital zu bedienen. Aus dem Gleichrang ergibt sich ein stärkerer Anreiz zur Rückzahlung der staatlichen Beteiligung im Vergleich zu einer Aktienübernahme. Dort stehen der Chance auf Kurssteigerungen überdies Risiken von Kursverlusten gegenüber.
 - Die Rückzahlung der Stillen Einlage erfolgt hingegen zum Nennwert und damit in Höhe des eingelegten Kapitals. Die Stillen Einlagen und das Aktienkapital werden aufsichtsrechtlich als Kernkapital behandelt (Stärkung der Kapitalquote).
 - Mit dem Instrument der Garantie, die der Besicherung von Inhaberschuldverschreibungen diente, wurde die Refinanzierung des Konzerns am Kapitalmarkt erleichtert.

1.2. Bedingungen des Bundes und der Europäischen Union

Mit der Gewährung von staatlichen Hilfen waren verschiedene Bedingungen verbunden. So gab es für Begünstigte von Stabilisierungsmaßnahmen Anforderungen an Vergütungsfragen [§ 5 der Finanzmarktstabilisierungsfondsverordnung (FMStFV)]. Namentlich forderte die Verordnung unter anderem eine Begrenzung der monetären Vergütung auf 500.000 Euro für Organmitglieder der Bank sowie die Überprüfung der allgemeinen Vergütungssysteme auf Nachhaltigkeit und Angemessenheit.

Darüber hinaus gab es Auflagen, die die Commerzbank im Rahmen eines Beihilfeverfahrens von der EU-Kommission zur Bilanzverkleinerung erhalten hat. Der Beihilfeentscheid der EU-Kommission enthält u. a. folgende Verpflichtungen:³

„Deutschland stellt sicher, dass der Commerzbank Konzern die nachfolgenden Beteiligungen und Vermögenswerte schnellstmöglich, spätestens jedoch bis zum 31. Dezember 2011 veräußert oder das Eigentum auf andere Weise überträgt:

- Kleinwort Benson Private Bank Limited und Kleinwort Benson, (Channel Islands) Holdings Limited, Vereinigtes Königreich (inklusive Channel Islands),
- Dresdner Van Moer Courtens S. A., Belgien,
- Dresdner VPV NV, Niederlande,
- Privatinvest Bank AG, Österreich,
- Reuschel & Co. Kommanditgesellschaft, Deutschland,
- Allianz Dresdner Bauspar AG, Deutschland,

³ Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Commerzbank – Ursachen und Hintergründe staatlicher Stützungen sowie Perspektiven, 16. September 2010, Bundestags-Drucksache 17/2964.

- Eurohypo AG mit den Geschäftsfeldern Commercial Real Estate Banking und
- Public Finance. Die Commerzbank ist berechtigt, bis zur Veräußerung der Eurohypo das Privatkunden-Baufinanzierungsgeschäft aus der Eurohypo AG wirtschaftlich herauszulösen und auf die Commerzbank zu übertragen und dort fortzuführen. Außerdem ist die Commerzbank berechtigt, Pfandbriefgeschäft zu betreiben. (Auch nach Veräußerung der Eurohypo darf die Commerzbank-Gruppe im Rahmen bestehender Geschäftsfelder weiter Public Finance und Commercial Real Estate Banking in einem bestimmten Umfang betreiben).“

1.3. Hintergrund und Zielrichtung

Situation der Commerzbank

Wie die Europäische Kommission in ihrer Beihilfeentscheidung zur Commerzbank schreibt, war das Institut bis zur Insolvenz von Lehman Brothers am 15. September 2008 unterdurchschnittlich von der Finanzmarktkrise betroffen. Dies lag vor allem an der Ausrichtung der Commerzbank auf das Firmen- und Privatkundengeschäft, im Gegensatz zu vielen Konkurrenten, die vor der Krise vermehrt auf Eigenhandels- und Investmentbanking-Aktivitäten setzten. Trotzdem kam die Commerzbank ab September 2008 unter Druck, was zum einen an Verlusten aus Neubewertungen der eigenen Aktiva lag, zum anderen hat die Übernahme der Dresdner Bank, die deutlich stärker von ihrer Investmentbanking-Sparte abhängig war, die Commerzbank AG in Schwierigkeiten gebracht. Zwar erfüllte die Kernkapitalquote der Commerzbank noch die regulatorischen Anforderungen, jedoch, so die Europäische Kommission in ihrem Beihilfebescheid, „erschien eine signifikante Stärkung der Kapitalquote, insbesondere mit Blick auf die Rezessionsprognosen für 2009 und 2010 und gesteigerte Kapitalerwartungen von Marktteilnehmern und Ratingagenturen, notwendig.“⁴ Aufgrund des schwierigen Marktumfeldes entschied sich die Commerzbank dazu, staatliche Hilfen in Anspruch zu nehmen.⁵

Allgemeine Erwägungen der Bundesregierung

Ende 2008 musste die Bundesregierung der größten Finanzkrise seit Bestehen der Bundesrepublik Deutschland entgegentreten.⁶ Die Lage hatte sich nach dem Zusammenbruch der US-Investmentbank Lehman Brothers dramatisch zugespitzt. Die Finanzmarktteilnehmer waren nicht mehr bereit, sich gegenseitig zu vertrauen. Die Bankenkrise hatte sich zu einer akuten Krise des gesam-

⁴ Europäische Kommission: Betreff Staatliche Beihilfe N 244/2009 Commerzbank – Deutschland, Seite 5, unter: http://ec.europa.eu/competition/state_aid/cases/231053/231053_1153992_38_2.pdf, abgerufen am 19. Juni 2017.

⁵ Kaserer, Christoph: Staatliche Hilfen für Banken und ihre Kosten – Notwendigkeit und Merkmale einer Ausstiegsstrategie, Gutachten für die Initiative Neue Soziale Marktwirtschaft (INSM), veröffentlicht am 29. Juli 2010, unter: <http://www.insm.de/insm/Presse/Pressemeldungen/Studie-zur-Finanzkrise.html>, abgerufen am 13. Juni 2017.

⁶ Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Commerzbank – Ursachen und Hintergründe staatlicher Stützungen sowie Perspektiven, 16. September 2010, Bundestags-Drucksache 17/2964.

ten Finanzsystems ausgeweitet. Die zins- und geldpolitischen Maßnahmen der Notenbanken hatten nicht mehr wie gewünscht gewirkt. Die Bundesregierung hatte den Eindruck, dass die Marktkräfte allein nicht mehr in der Lage sind, das System zu stabilisieren. In dieser Krisensituation hat es die Bundesregierung als fundamentale Aufgabe des Staates angesehen, das Vertrauen in den Finanzmarkt wiederherzustellen und eine weitere Zuspitzung der Finanzmarktkrise zu verhindern.

Der SoFFin diene der Stabilisierung des Finanzmarktes, indem er Rahmenbedingungen schuf, um Liquiditätsengpässe zu überwinden und die Eigenkapitalbasis von Finanzmarktteilnehmern zu stärken.⁷

Begründung für die staatlichen Hilfen an die Commerzbank AG

Zu der Entscheidung über die von der Commerzbank AG beantragten Maßnahmen hat die Bundesregierung ausgeführt, dass die wirtschaftliche Situation der CommerzbankGruppe unter Berücksichtigung der über die Dresdner Bank AG geschlossenen Verträge zu betrachten war. Zudem wurden im Rahmen der pflichtgemäßen Ermessensabwägung die systemische Bedeutung der Commerzbank AG einschließlich der Dresdner Bank AG für die Finanzmarktstabilität berücksichtigt. Die Bundesregierung war davon ausgegangen, dass ein Scheitern der Commerzbank AG nach der Verschmelzung mit der Dresdner Bank AG zur Destabilisierung weiterer Marktteilnehmer und damit der Finanzmarktstabilität insgesamt geführt hätte. Dies wäre mit unabsehbaren Folgen für die Realwirtschaft verbunden.⁸

2. Welche Leistungen sind von der Commerzbank AG an den Staat geflossen?

2.1. Rückzahlungen der Stillen Einlagen

- Die Stillen Einlagen wurden im Jahr 2011 in einem ersten Schritt in Höhe von 11,5 Mrd. Euro zurückgezahlt. Gleichzeitig wurden rund 3,3 Mrd. Euro der Stillen Einlagen in Aktien umgewandelt, um die Sperrminorität des SoFFin aufrechtzuerhalten (nunmehr Aktien im Wert von 5,1 Mrd. Euro).

⁷ Entwurf der Fraktionen der CDU/CSU und SPD eines Gesetzes zur Umsetzung eines Maßnahmenpakets zur Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsgesetz – FMStG), 14. Oktober 2008, Bundestags-Drucksache 16/10600, hier Begründung Allgemeiner Teil.

⁸ Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Commerzbank – Ursachen und Hintergründe staatlicher Stützungen sowie Perspektiven, 16. September 2010, Bundestags-Drucksache 17/2964.

-
- Die vollständige Rückzahlung der Stillen Einlagen, die deutlich früher als ursprünglich geplant erfolgte, erfolgte im Mai 2013 (1,6 Mrd. Euro). Mit der vollständigen Rückzahlung wurde die Sperrminorität des SoFFin aufgegeben.⁹

2.2. Vergütungen

- Für das Jahr 2008 zahlte die Commerzbank AG rund 0,002 Mrd. Euro Vergütung auf die Stille Einlage.¹⁰
- Im Jahr 2009 wurde eine Provision für die Inanspruchnahme staatlicher Garantien für die Emission einer Anleihe gezahlt (0,2 Mrd. Euro.).¹¹
- Im Jahr 2011 leistet die Commerzbank eine Ausgleichszahlung von 1,03 Mrd. Euro. Diese Zahlung erfolgte im Rahmen der Teilrückzahlung der Stillen Einlagen im Jahr 2011, die rechtlich eine Kündigung vor der vereinbarten Frist darstellte. Sie diente als Entschädigung für die Zinsen, die dem Bund entgangen sind.¹²
- Im Jahr 2012 wurde die verbleibende Stille Einlage mit 0,154 Mrd. Euro Zinsen bedient. In den vorangegangenen Jahren entfiel die gewinnabhängige Vergütung, da die Commerzbank AG Verluste machte.¹³

⁹ Schriftliche Fragen mit den in der Woche vom 21. Mai 2013 eingegangenen Antworten der Bundesregierung, Bundestags-Drucksache 17/13629, Fragen 31 und 32. Commerzbank: Geschäftsbericht 2013, Seite 141f., unter: https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2014_2/Geschaeftsbericht2013_Konzern_DE.pdf, abgerufen am 20. Juni 2017. Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA): Fünf Jahre Finanzmarktstabilisierungsfonds unter dem Dach der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung, in: Bundesministerium der Finanzen: Monatsbericht Dezember 2013, Seite 53, unter: http://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Monatsberichte/2013/12/Downloads/monatsbericht_2013_12_deutsch.pdf;jsessionid=E42079F282F60E9302893A1D55D634B6?blob=publicationFile&v=3, abgerufen am 20. Juni 2017.

¹⁰ Antwort der Bundesregierung auf die Kleine Anfrage der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: Commerzbank – Ursachen und Hintergründe staatlicher Stützungen sowie Perspektiven, 16. September 2010, Bundestags-Drucksache 17/2964.

¹¹ Commerzbank: Vollständige Rückzahlung der Stillen Einlagen von SoFFin und Allianz, 13. März 2013, Seite 6, unter: https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/vortrag_1/2013/Presse-Praesentation_2013_SoFFin_Allianz.pdf, abgerufen am 20. Juni 2017.

¹² Commerzbank: Vollständige Rückzahlung der Stillen Einlagen von SoFFin und Allianz, 13. März 2013, Seite 6, unter: https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/vortrag_1/2013/Presse-Praesentation_2013_SoFFin_Allianz.pdf, und Mußler, Hanno: Die Commerzbank bleibt teilverstaatlicht, Frankfurter Allgemeine, 7. April 2011, unter: <http://www.faz.net/aktuell/finanzen/aktien/fragen-und-antworten-die-commerzbank-bleibt-teilverstaatlicht-1628365.html>, alles abgerufen am 20. Juni 2017.

¹³ Commerzbank: Vollständige Rückzahlung der Stillen Einlagen von SoFFin und Allianz, 13. März 2013, Seite 6, unter: https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/vortrag_1/2013/Presse-Praesentation_2013_SoFFin_Allianz.pdf, abgerufen am 20. Juni 2017.

- 2013 leistete die Commerzbank AG eine Ausgleichszahlung von 0,0605 Mrd. Euro an den SoFFin für die vorzeitige Ablösung der bis dahin verbliebenen Stillen Einlage.¹⁴
- 2016 hat der Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS) 0,0391 Mrd. Euro Erträge aus der Dividendenzahlung der Commerzbank AG für 2015 erhalten.¹⁵

3. Vorläufiges Fazit

- Die Stillen Einlagen wurden vollständig zurückgezahlt.
- Der FMS hält derzeit nach diversen Kapitalerhöhungen noch 15,6 Prozent der Aktien der Commerzbank AG (Stand 31. Dezember 2016). Für die Aktien zahlte er damals insgesamt 5,1 Mrd. Euro. Der Wert dieses Aktienpakets betrug am 31. Dezember 2015 1,9 Mrd. Euro.¹⁶ Im Mai 2017 ist der Wert auf ca. 1,7 Mrd. Euro gesunken.¹⁷

Wie hoch letztlich der Verkaufserlös des Aktienpakets nach vollständiger Beendigung der Commerzbank-Stabilisierung sein wird, lässt sich derzeit nur grob abschätzen. Der Aktienkurs hat sich seit Jahren nicht von dem Kursverfall nach der Finanzkrise 2008 erholt. „Zwar gab es kurzzeitig Hoffnung auf Besserung, nachdem die Anteilseigner für 2015 eine Mini-Dividende erhielten. Für das vergangene Jahr wurde diese aber gestrichen und auch für die Zukunft sieht es mau aus.“¹⁸ Je nach Verkaufszeitpunkt könnte vor diesem Hintergrund das Aktienengagement des Staates mit einem Verlust enden.

Die nachfolgende Grafik zeigt den Kurs der Commerzbank AG Inhaber-Aktien ohne Nennwert der letzten 10 Jahre.¹⁹

¹⁴ Commerzbank: Geschäftsbericht 2013, Seite 141f., unter: https://www.commerzbank.de/media/aktionaere/service/archive/konzern/2014_2/Geschaeftsbericht2013_Konzern_DE.pdf, abgerufen am 20. Juni 2017.

¹⁵ Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA): Pressemitteilung vom 28. April 2017: Jahresabschluss 2016 des Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), unter: https://www.fmsa.de/de/presse/pressemitteilungen/2017/20170427_pressemitteilung_fmsa.html, abgerufen am 14. Juni 2017.

¹⁶ Bemerkungen des Bundesrechnungshofes 2016 zur Haushalts- und Wirtschaftsführung des Bundes (einschließlich der Feststellungen zur Jahresrechnung 2015), 14. November 2016, Bundestags-Drucksache 18/10200, Seite 135.

¹⁷ Kunz, Anne: Der Steuerzahler kommt nicht an sein Geld, vom 3. Mai 2017, unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article164222010/Der-Steuerzahler-kommt-nicht-an-sein-Commerzbank-Geld.html>, abgerufen am 14. Juni 2017.

¹⁸ Kunz, Anne: Der Steuerzahler kommt nicht an sein Geld, vom 3. Mai 2017, unter: <https://www.welt.de/wirtschaft/article164222010/Der-Steuerzahler-kommt-nicht-an-sein-Commerzbank-Geld.html>, abgerufen am 14. Juni 2017.

¹⁹ Abrufbar unter: http://boersen.manager-magazin.de/mm/kurse_einzelkurs_uebersicht.htm?i=26279908, abgerufen am 20. Juni 2017.



- Die Commerzbank AG hat dem Staat insgesamt 1,4856 Mrd. Euro überwiesen. Dieser Betrag enthält Gebühren, Zinsen und Ausgleichszahlungen. Ursprünglich wurden höhere Leistungen der Commerzbank AG erwartet. Da die Bank in den vergangenen Jahren aber nur selten Gewinne machte und sich der Aktienkurs nicht erholte, zahlte sie nur einmal eine Minidividende und auch kaum Zinsen auf die Stille Einlagen.
- Für ein Fazit der gesamten Kosten der Commerzbank-Stabilisierung müssten neben den oben erwähnten Einnahmen des Staates und dem zukünftigen Verkaufserlös des Aktienpakets folgende Faktoren berücksichtigt werden: Kosten des Staates für die Kapitalaufnahme, Ausgleich für die Inflation und die Opportunitätskosten (was hätte der Staat bei einer anderen Verwendung des Geldes erreichen können?).²⁰ Zu diesen Faktoren liegen jedoch keine belastbaren Werte vor.
- Als Zwischenfazit wird die Erkenntnis vertreten, dass die Rettung und Stabilisierung der Commerzbank AG aus heutiger Sicht wahrscheinlich mit Verlusten enden wird. Aber „eine Pleite der Commerzbank und das folgende Chaos hätten den Staat weit mehr gekostet als die Milliarden, die er am Ende vielleicht abschreiben muss.“²¹ Das Chaos im Finanzsystem hätte höchstwahrscheinlich die Sparer, die anderen deutschen Kreditinstitute, die über den Interbankenmarkt mit der Commerzbank verquickt sind, und letztlich die Realwirtschaft in große Schwierigkeiten gebracht.

* * *

²⁰ Storn, Arne: Commerzbank – Blessing kämpft, vom 21. März 2013, unter: <http://www.zeit.de/2013/13/Bankenrettung-Commerzbank>, abgerufen am 14. Juni 2017.

²¹ Storn, Arne: Commerzbank – Blessing kämpft, vom 21. März 2013, unter: <http://www.zeit.de/2013/13/Bankenrettung-Commerzbank>, abgerufen am 14. Juni 2017.