

EU prüft Steuervorteile für Wagniskapital

Die Bundesregierung stößt mit den geplanten Steuervorteilen für Wagniskapital auf Widerstand der EU-Kommission. Wegen eventuell unverhältnismäßiger Vorteile für Einzelne haben die Brüsseler Wettbewerbsbehörden am Donnerstag eine förmliche Beihilfeprüfung eingeleitet. Mit der Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG), kurz Private-Equity-Gesetz, will die Große Koalition die Vergabe von Wagniskapital durch Private-Equity-Gesellschaften fördern. Die EU stört sich daran, dass nach Plänen der Regierung Wagniskapitalgeber Verluste ihrer Zielgesellschaften steuerlich abziehen können, während das vergleichbaren Investmentgesellschaften nicht erlaubt ist – selbst wenn sie in dieselben Firmen investieren. Zudem sollen bestimmte ausländische Investoren von den Vorteilen ausgeschlossen sein. REINHARD HÖNIGHAUS

Neue Regeln für Standardsetzer stehen

Das Bilanzierungsgremium International Accounting Standards Board (IASB) wird größer. Bis 2012 steigt die Zahl der Mitglieder von 14 auf 16. Der bisher starke Einfluss der Mitglieder aus Großbritannien und USA wird gestutzt. Außerdem steht nun die neue, internationale Kontrollinstanz aus Regulieren und anderen Aufsichtsbehörden. Entsprechende Änderungen an der Satzung wurden in Neu-Delhi verabschiedet, wie die Treuhänder des IASB am Donnerstag mitteilten. Die Kontrollinstanz setzt sich anders zusammen als zunächst geplant. Weder der Chef des Internationalen Währungsforums noch der Weltbank gehören ihr an. Dafür wird – wie von den EU-Finanzministern gewünscht – ein Vertreter des Baseler Bankenausschusses als Beobachter bei den Treffen der Gruppe dabei sein. Die Mitglieder kommen von der EU-Kommission, der Internationalen Organisation der Wertpapieraufseher (Iosco), der US-Börsenaufsicht SEC und der japanischen Finanzaufsicht. Sie sollen dafür sorgen, dass der IASB stärker von der Öffentlichkeit überwacht wird. DORIS GRASS

Bank of England nennt Details zu Aufkäufen



Die britische Notenbank (BoE) will die unter der Finanzkrise leidenden Kreditmärkte des Landes vor allem durch den Kauf von Unternehmensanleihen in großem Stil stützen, wie die Bank von England am Donnerstag ankündigte. Auch Commercial Papers und staatsgarantierte Schuldverschreibungen sollen in das Programm einbezogen werden. BoE-Gouverneur Mervyn King kündigte in einem Brief an Finanzminister Alistair Darling an, die Zentralbank werde das Volumen der Käufe langsam steigern. Der BoE stehen 50 Mrd. £ zur Verfügung, um an den Kreditmärkten Wertpapiere zu kaufen. REUTERS

Finanzinvestor DBAG schreibt Verluste

Die Deutsche Beteiligungs AG scheut nach dem ersten Verlust seit sechs Jahren eine Prognose für die kommenden Monate. „Wir können weder die Entwicklung der Bewertungsverhältnisse an den Kapitalmärkten noch die Tiefe und Dauer der Wirtschaftskrise abschätzen“, sagte Vorstandschef Wilken von Hodenberg am Donnerstag. Das im SDax gelistete Private-Equity-Haus schließt ein Nachschließen von Eigenkapital nicht aus, um Beteiligungen zu stützen. Im Geschäftsjahr 2007/08 (bis Ende Oktober) fiel ein Verlust von 51,1 Mio. € an. Ein Jahr zuvor war es noch ein Rekordgewinn von 136,5 Mio. €. REUTERS

Erratum

In der Ausgabe gestern hatten wir berichtet, dass Gerd Bieding von Close Brothers mit der Suche nach einem Käufer für den insolventen Autozulieferer TMD Friction beauftragt ist. Tatsächlich arbeitet aber sein Kollege Jeffery Perkins an dem Auftrag. FTD

FTD-SERIE DAS RETTUNGSKOMMANDO TEIL 3 DIE ANWÄLTE

Juristen für den Verhandlungsmarathon

Deutschland droht eine Pleitewelle. Eine kleine Gruppe von Sanierungsexperten muss nun zeigen, was sie draufhat. Die FTD stellt die wichtigsten Akteure in einer fünfteiligen Serie vor und klopft sie auf ihre Leistungsfähigkeit ab

VON SVEN CLAUSEN, FRANKFURT

Wenn die Banker die Besitzer anbrüllen, gefälligst frisches Geld zur Verfügung zu stellen, sind sie es meist, die für Klarheit sorgen. Die Sanierungsanwälte sind dann schon in die Hunderte Seiten langen Kreditverträge eingetaucht und können erklären, was droht, wenn es zum Äußersten kommt: der Insolvenz. Sie wissen, welche Gläubiger sich auf einen besonders hohen Verlust einstellen müssen und welche Chancen es bei einem Verkauf der Firma aus der Insolvenz gibt. Die Zahl der wirklichen Experten ist überschaubar. „Im Grunde treffen sich bei den Fällen immer dieselben Spezialisten“, sagt Frank Grell von Latham & Watkins. Neben seiner Truppe sind auch Nörr Stiefenhofer Lutz, Clifford Chance, Freshfields sowie das Team von Allen & Overy recht aktiv. Er berät etwa die Gläubigerbanken des zerfallenden Merckle-Imperiums.

Weil die Banken ihre Firmenkredite oft mehrfach weiterverkauft haben, muss häufig eine unüberschaubar große Zahl von Gläubigern zustimmen – von denen vielen wiederum das Schicksal der Unternehmen ziemlich egal ist. Man verhandle dann oft „in Dutzenden Telefonkonferenzen über 180 000 Punkte“ so lange, bis eine Insolvenz nicht mehr abzuwenden ist, sagt Gerhard Schmidt von der Kanzlei Weil Gotshal. Mitunter klappt es aber eben doch. Bei dem angeschlagenen Autozulieferer Honsel wollen die Banken stillhalten und nicht auf Zinszahlungen pochen. Bis März haben sie Zeit gegeben, das Unternehmen aus Meschede mit rund 900 Mio. € Umsatz vor der Pleite zu retten.

► **Lars Westpfahl** Sein verschmitzt Lächeln aktiviert Lars Westpfahl nur in Ausnahmefällen. Eine eisgraue Erscheinung ist der 42-Jährige in Ernstfällen. Die hatte er schon reichlich: Bei der Insolvenz von Ihr Platz war der Mann von Freshfields dabei, ebenso wie bei der Pleite des Möbelherstellers Schieder und, gemeinsam mit seinem Kollegen Christoph Seibt, der Rettung des Solarkonzerns Conergy. Die Abwicklung der Pleite von Global Crossing ab 2002, damals einem der größten Kabelnetzbetreiber weltweit, koordinierte Westpfahl.

Verschmitzt lächelt er meist dann, wenn er einen kleinen Vortrag beendet hat, den er in der Regel nicht lange vorher begonnen hatte mit den Worten: „Sie müssen sich das so vorstellen.“ Der Mann decodiert komplizierte juristische Probleme in drei bis vier Argu-



Lars Westpfahl

Alter 42

Position Chef der deutschen Restrukturierungseinheit bei Freshfields, Partner

Ausbildung Jura-Studium an der Universität Freiburg

Große bekannte Fälle Global Crossing, Ihr Platz, Schieder, Conergy



Kolja v. Bismarck

Alter 50

Position verantwortlich für das Restrukturierungsgeschäft bei Clifford Chance in Deutschland, Partner

Ausbildung Jura-Studium an den Universitäten München und Freiburg

Große bekannte Fälle Lyondell Basell, Hertie, Schefenacker, Kirchengruppe



Frank Grell

Alter 38

Position Chef der deutschen Restrukturierungseinheit bei Latham & Watkins, Partner

Ausbildung: Jura-Studium in Hamburg und San Diego

Große bekannte Fälle: Fairchild Dornier, Schieder, Walter Bau, Aareal Bank

Sparkassen kassieren Renditeziel

Bewegliche Vorgaben sollen Risiken mindern · Garantie für Nordinstitute verzögert sich

VON MEIKE SCHREIBER, FRANKFURT

Die Sparkassen haben ihr starres Renditeziel durch ein bewegliches ersetzt. „Rendite ist wichtig. Sie muss auch höher sein als am Kapitalmarkt. Die Höhe darf sich jedoch nicht völlig von der Realwirtschaft lösen“, sagte Heinrich Haasis, Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) im Anschluss an ein Treffen von Vorständen und Verwaltungsräten der deutschen Sparkassen. Damit solle die Gefahr gebannt werden, dass die Institute zu hohe Risiken eingingen, erklärte Haasis.

Seit 2002 wurden die Sparkassen nach bestimmten Zielwerten gesteuert: zum einen nach einer Eigenkapitalrendite vor Steuern von 15 Prozent, zum anderen nach einer Kosten-Ertrags-Relation von 60 Prozent. Der Großteil der Sparkassen erfüllte diese Vorgaben aber ohnehin nicht. Laut DSGV erfüllten 2003 rund 25 Prozent aller Sparkassen die 15 Prozent-Vorgabe, seitdem ist die Quote eher rückläufig. Im Durchschnitt haben die Sparkassen eine Eigenkapitalrendite von zehn Prozent. Auch die Kosten-Ertrags-Relation von 60 Prozent schafft nur ein Viertel der Häuser.

Angesichts der Finanzkrise sind starr und vor allem zu ehrgeizige Eigenkapitalrenditeziele jedoch in Verfall geraten. Vor allem börsennotierte Banken haben ihr Eigenkapital

oft allein mit dem Ziel reduziert, die Rendite zu erhöhen, gingen damit aber hohe Risiken ein. Auch die Sparkassen spüren die Krise – vor allem aber wegen ihrer Beteiligung an den Landesbanken, die sie nun teilweise abschreiben müssen.

Die dynamische Mindestverzinsung, die den Sparkassen nun vorgegeben wird, dürfte jedoch für die meisten Häuser leicht zu erreichen sein. Sie beträgt künftig zwei Prozentpunkte über dem langfristigen Kapitalmarktzins, das heißt dem Zehnjahresdurchschnitt der Rendite von Bundeswertpapieren mit zehn Jahren Restlaufzeit. Laut Haasis ergibt sich daraus derzeit ein Renditeziel von etwa sechs bis acht Prozent. „Diese Orientierungsgröße markiert aber lediglich die Untergrenze – jeder darf und sollte auch besser sein“.

Beibehalten wird jedoch das Kostenziel für die kommunalen Institute. „Daran halten wir fest, weil uns diese Marke auch künftig geeignet erscheint, die Effizienz einer Sparkasse auszudrücken“, so der Präsident der rund 450 deutschen Sparkassen. Die neuen Ziele seien jedoch keine unmittelbare Reaktion auf die Finanzkrise: „Mit der Arbeit an einer neuen Geschäftsstrategie haben wir bereits vor Ausbruch der Finanzkrise begonnen.“

Haasis bekräftigt zudem seine Kritik an der Bundeshilfe für die Commerzbank. „Letztlich hat der Bund der Commerzbank die Dresdner Bank gekauft und sie zusätzlich mit Kapital ausgestattet“. Der Staat habe den Eignern der privaten Banken kein neues Kapital verlangt. Er habe sogar mit der Garantie für die Einlagensicherung der privaten Banken die Deutsche Bank von Nachschussverpflichtungen von über 2 Mrd. € entlastet.

Unterdessen verzögert sich der Rettungsschirm für die Sparkassen in Schleswig-Holstein. Das CDU/SPD-regierte Bundesland hatte eine Buchwertgarantie für den HSH-Nordbank-Anteil der Sparkassen versprochen. Dadurch gestärkt sollen die Sparkassen

weiter ausreichend Kredite vergeben. Ursprünglich hätte das Parlament dazu Ende Januar ein Gesetz verabschieden sollen. Dies dürfte sich jedoch hinziehen: Für seriöse Entscheidungen müssten das Gutachten der KPMG und der Jahresabschluss der HSH Ende Februar abgefragt werden, sagten Sparkassen und SPD am Donnerstag. Damit wird es jedoch schwer werden, vor Ende März ein Gesetz zu verabschieden. Um die Sparkassen bilanziell zu entlasten, müsste dies jedoch vor dem 31. März geschehen.

„Jeder darf und sollte auch besser sein“

DSGV-Präsident Heinrich Haasis

Post-Kioto-Fonds kauft erste Klimaschutzzertifikate

Förderbanken wollen Marktunsicherheit verringern

VON TOBIAS BAYER, FRANKFURT

Investoren in Klimaschutzprojekte können sich für die Zeit nach dem Kioto-Protokoll rüsten. Der sogenannte Post-Kioto-Fonds mehrerer europäischer Förderbanken kündigte am Donnerstag den ersten Kauf von Zertifikaten an. Konkret geht es um eine Menge von 1,15 Millionen Gutschriften, die von einer chinesischen Windfarm und einer mexikanischen Mülldeponie generiert werden.

Hinter dem 125 Mio. € schweren Fonds stehen die Europäische Investitionsbank (EIB), die Förderbank KfW, das spanische Instituto de Crédito Oficial, die Nordic Investment Bank und die französische Caisse des Dépôts. Als Fondsmanager fungiert die Swiss-Real Estate Conning, Investmentberater ist First Climate. Der Fonds tritt als Aufkäufer der Emissionsgutschriften auf, um deren Wert zu stabilisieren und Anreize für Unternehmen zu schaffen, in den Klimaschutz zu investieren.

Unter dem Kioto-Protokoll bekommen Entwickler Zertifikate zugesprochen, die sie weiterverkaufen können. Mögliche Käufer sind europäische Unternehmen, die mit diesen Papieren ihre Emissionsauflagen erfüllen können. Auch Finanzinvestoren interessieren sich

für die Zertifikate. Mehrere Börsen, darunter die Leipziger Strombörse EEX, haben Terminkontrakte auf die Kioto-Instrumente aufgelegt.

Der Post-Kioto-Fonds gibt den Entwicklern von Klimaschutzprojekten und Investoren Planungssicherheit. Das Kioto-Klimaschutzprotokoll gilt nur bis 2012. Da sich die Regierungen noch nicht geeinigt haben, wie es danach weitergeht, könnten viele mögliche Klimaschutzprojekte verzögert oder gar nicht angegangen werden.

Denn Projektentwickler fürchten, dass sie nach 2012 keine Verschmutzungszertifikate aus den Projekten mehr verkaufen können, wenn kein Kioto-Folgeabkommen realisiert wird. Die politische Entscheidung wird frühestens Ende 2009 auf dem Klimagipfel in Kopenhagen getroffen. Die EU-Kommission stellte bereits Vorschläge vor, die mit erheblichen Änderungen einhergehen würden.

Die Förderbanken wollen mit ihrem Post-Kioto-Fonds auch das Vertrauen der Marktteilnehmer stärken. Die EIB und ihre Partner garantieren den Ankauf von Verschmutzungsrechten und schaffen so für Projektentwickler Sicherheit für die Zeit von 2013 bis 2022. Das birgt für die staatlichen Institute im schlimmsten Fall das Risiko, dass die Papiere wertlos sind.

► **Frank Grell** Frank Grell ist heute Morgen mit Johannes B. Kerner im Aufzug gefahren. Der TV-Moderator hat eine Ladung Kuchen dabei. Grell, der in demselben Gebäude an der Außenalster sein Büro hat, erkundigt sich nach der geplanten Verwendung und bekommt gleich mal ein Stück angeboten.

Der scheinbar wirklich freundlich zu sein, befindet Grell danach mit aller Vorsicht. Eine kleine Übung in Menschenkenntnis. Gefällt Grell. Der Mann von Latham & Watkins glaubt fest an die Bedeutung menschlicher Kleinigkeiten bei Sanierungsverhandlungen. „Wenn Sie nachts um drei Uhr eine Telefonkonferenz haben, und alle angespannt sind, ist es sehr hilfreich, wenn man auf einer Wellenlänge funkt“, sagt der 38-Jährige. Häufig genug muss er aber zwischen einem 25-jährigen Hedge-Fonds-Manager aus London und dem 55-jährigen Geschäftsführer eines familiengeführten Mittelständlers vermitteln. „Da prallen schon mitunter Welten aufeinander.“ Grell muss dann anheizen oder vermitteln – je nachdem, wer ihn angeheuert hat.

MONTAG LESEN SIE: Die Insolvenzverwalter

WWW.FTD.DE/RESTRUKTURIERER
Alle Folgen im Überblick