

Das Wasserwerk als Sicherheit für Spekulanten

Julian Roberts über Verträge zum Cross-Border-Leasing

Bei den riskanten Cross-Border-Leasing-Verträgen ging es den US-Investoren in erster Linie nicht um grenzüberschreitende Vermieten von Kläranlagen, Abwasserkanälen oder Leitungsnetzen deutscher Kommunen oder Zweckverbänden. Das sagt Professor Julian Roberts von der bundesweit angesehenen Rechtsanwaltskanzlei Rössner Rechtsanwälte (München/London) im Gespräch mit Wolfgang Messner. Ziel sei es gewesen, über Täuschung an gesicherte Forderungen zu gelangen, um damit zu spekulieren.

Herr Professor Roberts, Sie sind im Besitz geheimer Cross-Border-Leasing-Verträge einer Abfallwirtschaftsgesellschaft einer großen Ruhrgebietsstadt. Handelt es sich dabei um normale Leasinggeschäfte?

Nach dem Studium der Verträge bin ich der Auffassung, dass es sich hier nicht um klassische Leasinggeschäfte handelt. Das Leasing ist dabei absolut nachrangig. Es geht vor allem um den Handel von Kreditrisiken.

Soll das heißen, dass Leasing nur vorge-täuscht wurde?

Wirtschaftlich gesehen sind die jetzt strittigen Verträge jedenfalls in der Regel keine Lease-in-Lease-out-Geschäfte. Da hatten die Parteien was anderes vor.

Und wie funktioniert das System dann?

Die Parteien einigen sich darauf, die Risiken künftiger Zahlungsströme untereinander aufzuteilen. Das Ausfallrisiko trägt in voller Höhe die deutsche Kommune. Dafür erhält sie zunächst eine Prämie, „Barwertvorteil“ genannt. Die Geschäfte haben letztlich die gleiche Wirkung wie die berühmten Credit Default Swaps. Dass jetzt deutsche Kommunen auf einmal die sinkende Kreditwürdigkeit einigermassen teurer stützen müssen, gehört zum Wesen eines solchen Geschäfts.

Wer profitiert von diesen Geschäften?

Eine Vielzahl von Akteuren, angefangen bei den Beratern, den Arrangeuren und den deutschen Banken. Vor allem aber profitieren die Investoren in Amerika, das sind neben anderen auch Banken. Im Gegensatz dazu liegen die Beträge, die als Barwertvorteil anfänglich an die Kommune geflossen sind, vermutlich weit unter dem wahren Marktwert des von der Kommune übernommenen Risikos.

In Deutschland heißt es immer, die amerikanischen Investoren wollten Steuer-schlupflöcher in der US-Steuerbase Delaware nutzen. Stimmt das also gar nicht?

Die Tatsache, dass die US-Investoren in Delaware sitzen, ist aus meiner Sicht irrelevant. Es hieß zwar, dass Steuervorteile geltend gemacht werden sollten, aber ich kann mir schlecht vorstellen, dass die Investoren jemals wirklich mit Steuervorteilen gerechnet haben. Denn wie inzwischen die amerikanischen Gerichte festgestellt haben, werden bei diesen Cross-Border-Leasing-Geschäften die normalen unternehmerischen Risiken gar nicht mit übertragen. Das Eigentum bleibt bei der deutschen Kommune. Insofern ist das auch steuerlich gar nicht zu berücksichtigen. Ich kann mir auch nur schwer vorstellen, dass die Berater und US-Investoren jemals ernsthaft damit gerechnet haben.

Dann wäre das Ganze eine Mogelpackung?

Ja.

Cross-Border-Leasing, Krise ohne Ausweg?

Zwischen 1995 und 2003 ließen sich in Deutschland weit mehr als hundert Städte und öffentliche Unternehmen auf riskante Geschäfte im Cross-Border-Leasing (CBL) ein. Sie verkauften Straßenbahnen, Klärwerke oder Abwasserwerke in die Vereinigten Staaten. Von den US-Investoren bekamen sie als sofortigen Ausgleich für ihre angeblichen Steuervorteile eine Gebühr in Millionenhöhe, den sogenannten Barwertvorteil. Tatsächlich aber profitierten wohl andere – die Arrangeure, die die Geschäfte einleiteten, die beratenden Anwälte und vor allem die deutschen und die US-Banken. Letztere stellen meist die Investoren. Sie inszenierten einen 30-jährigen Kapitalkreislauf, im dem sie allein über Gebühren und Zinsen prächtig verdienen konnten. Sie mussten dazu kaum Eigenkapital in die Hand nehmen, denn den Großteil der Kaufsumme liehen sie sich von anderen Banken.

Seit der Finanzkrise werden die CBL-Verträge der Kommunen immer brüchiger. Oft sind meist allein die Kommunen verpflichtet, unsichere Vertragspartner auszutauschen. Das kann sehr teuer kommen. Die Bodensee- und die Landeswasserversorgung müssen zusammen 50 Millionen Euro aufwenden, um US-Staatspapiere zu kaufen und den angeschlagenen Leasingpartner AIG auszulösen. Städte wie Ulm, Konstanz oder Böblingen bringen Millionenbeträge auf, um nicht vertragsbrüchig zu werden. Oft wird so der ehemalige Barwertvorteil aufgebraucht. Zu den bekannten kommen neue Risiken. So war Ende des Jahres der angeschlagene US-Versicherer AIG nicht bereit, CBL-Verträge aufzulösen. Die betroffenen Kommunen und Verbände benötigen das Geld dringend bis Mitte Januar, um US-Anleihen zu erwerben. Andernfalls drohen Schadenersatzforderungen seitens der US-Investoren. **Wom**

Was bedeutet das für die Kommunen?

Die Gefahren für die Kommune sind beträchtlich. Sie muss ausnahmslos alle mit dem Geschäft verbundenen Zahlungsströme garantieren beziehungsweise absichern.

Die Kommunen wären somit ja unglaubliche Risiken eingegangen.

In der Tat. Denn die Kommune muss sämtliche Zahlungsströme garantieren. Dazu zählen die gesamten Mietzahlungen und der Rückkaufpreis sowie die angeblichen Steuervorteile der Investoren. Außerdem werden die Anwälte, Berater und Arrangeure des Geschäfts bezahlt. Das Risiko der Kommune wird bereits beim Abschluss minutiös festgelegt. Im Vertrag stehen für jeden Monat während der gesamten Laufzeit Tabellen mit Aufhebungsbeträgen, sogenannten Termination Values.

Konkret heißt das?

Diese Beträge werden fällig, wenn die regulären Zahlungen erheblich gestört werden. Typischerweise übersteigen die jeweiligen Termination Values den Gesamtwert der verleasten Anlage – und zwar um bis zu 30 Prozent. Auf der anderen Seite kriegt die Kommune für dieses Risiko nur einen minimalen Gegenwert in Form des Barwertvorteils.

Der Barwertvorteil macht nur etwa fünf Prozent des Transaktionsvolumens von mehreren Hundert Millionen Dollar aus.

Die fünf oder auch mal sechs Prozent des Verkaufspreises haben die Kommunen vermutlich als billiges Geld oder leichte Einkünfte gesehen. Was sie nicht erkennen wollten, war das enorme Risiko, das sie gleichzeitig übernommen haben. Denn von dem Kaufpreis bleibt ihnen fast nichts mehr übrig. Das Geld fließt als angebliche Gebühr an diverse Banken. Es bedeutet nicht, dass die Bank treuhänderisch dieses Geld für die Kommune auf einem Konto verwaltet. Das Geld ist weg.

Was heißt: das Geld ist weg?

Die Kommune hat gegenüber den Banken, die das Geld erhalten, keinerlei Ansprüche. Noch mal: die Leistung wird als Gebühr qualifiziert, nicht als Einzahlung auf ein Konto. Die Kommune hat nur noch einen vertraglichen Anspruch, dass die Zahlungsflüsse durch die Bank getätigt werden, also dass die jeweiligen Mietzahlungen und der Rückkaufpreis bedient wird. Einen treuhänderischen Anspruch, der für das Geld garantiert, gibt es nicht. Gegenüber den Investoren aber steht die Kommune weiterhin in der Pflicht, die gesamten Zahlungen zu leisten.

Im schlimmsten Fall bedeutet das?

Wenn die eine oder andere Bank ausfällt oder ein anderer Partner wie AIG, dann muss die Kommune bluten. Obwohl sie das Geld nie erhalten hat. Gegenüber den Investoren stehen sie außerdem in der Pflicht. Das ist alles in diesen Verträgen bis ins kleinste Detail geregelt. Die Verträge sagen weiter aus, dass die Banken, die diese Zahlungen durchführen sollen, von der Kommune besichert werden müssen. Und zwar in dem Sinne, dass wenn die Ratings der Banken von beispielsweise AAA auf irgendetwas niedriges absinken, dass die Kommune dann für eine weitere Absicherung sorgen muss. Dabei ist die deutsche Kommune ohnehin durch die Staatshaftung bereits bestens abgesichert.

Welches Interesse haben die US-Investoren an den CBL-Verträgen?

Das wahre Interesse wird nicht nach außen getragen. Soweit erkennbar, liegt ein Vorteil in abgesicherten Forderungen vor. Also darin, den gesamten Zahlungsfluss absichern zu lassen. Und so eine Absicherung hat im Finanzmarkt einen Wert.

Sie meinen: die Absicherung kann auch weiterverkauft werden?

Richtig, was ich abgesichert habe, kann ich in einem Hedgeportfolio als Sicherheit für eigene anderweitige Geschäfte verwenden. Außerdem verdiene ich an den Credit Events – also beispielsweise Abstufungen der Kreditwürdigkeit bei den Referenzunternehmen – weil ich dann die „Versicherungsleistung“ der Kommune kassiere.

Credit Events sind somit Ereignisse, in denen eine Störung des geregelten Zahlungsflusses des CBL auftritt. Weshalb sollen diese besonders profitabel sein?

Bei Credit Events sind die fälligen Beträge generell so berechnet, dass sie den gesamten denkbaren Profit des Geschäfts erfassen – also einschließlich etwaiger Steuervorteile, seien diese noch so illusorisch. Insofern hat der Investor ein konkretes Interesse daran, dass Credit Events eintreten, weil er dann den erhofften Gewinn bereits Jahre vor Fälligkeit gefahrlos einstreichen kann. Dass es für Kommunen bei den gegenwärtigen Kreditrisiken sehr schwierig ist, Credit Events rechtzeitig und vertragskonform zu beheben, ist für den Investor durchaus vorteilhaft.

Sie wollen damit sagen, die US-Investoren schließen negative Wetten auf das gesamte CBL-Geschäft ab?

Richtig. Der US-Investor freut sich zunächst einmal, wenn die Credit-Ratings abrutschen, weil das Verpflichtungen bei der Gegenseite auslöst. Und genau das passiert ja gerade.

Und es dann kann das auch noch viele Male passieren.



Finger verbrüht? Viele sehen die Folgen der Leasinggeschäfte für die Kommunen heute so. Foto dpa

So ist es. Die Verpflichtung der Städte und Gemeinden bis zum Rückkauf beträgt meist über 25 Jahre. Und jeder weitere Sturz der Ratings birgt finanzielle Gefahren.

Dann wären das ja unglaublich nachteilige Geschäfte für die Kommunen.

Sie sind schon allein deshalb so nachteilig, weil die Kommunen den realen Gegenwert für ihr Risiko nicht erhalten haben. Die wirtschaftlichen Folgen sind wie die in einem Credit Default Swap. Doch bei solchen Finanzprodukten beträgt die Laufzeit meist nur fünf Jahre, hier aber haben wir eine Laufzeit, die fünf- oder sechsmal so lange ist. Das ist das Risiko unvergleichlich hoch.

Der Finanzbürgermeister der Stadt Stuttgart behauptet, die Landeshauptstadt habe risikoärmere Verträge abgeschlossen als etwa die Bodensee- und Landeswasserversorgung. Hier müssten die Banken auf eigene Kosten einen etwaigen Austausch vornehmen. Halten Sie das für realistisch?

Ich kenne zwar keinen Fall, wo die zahlungsverpflichteten Banken selbst dafür verantwortlich wären, eintretende Credit Events zu beheben. Letztendlich ist das jedoch für den Investor unerheblich, gewinnen kann er auch bei einer solchen Risikoverteilung.

Was raten Sie deutschen Kommunen und Zweckverbänden, die Cross-Border-Leasing-Geschäfte abgeschlossen haben?

Aus meiner Sicht ist es klar, dass solche Geschäfte für Kommunen ungeeignet waren. Soweit ersichtlich, wurden sie auch gänzlich falsch dargestellt. Denn hier gibt es ein erhebliches Finanzrisiko für die Städte und Gemeinden. An sich sind solche Geschäfte nicht verwerflich. Aber in diesem Fall haben Kommunen Geschäfte mit Finanzrisiken abgeschlossen, ohne sie verstanden zu haben.

Sie meinen, die Bürgermeister und Verbände wussten gar nicht, um was es eigentlich geht?

Davon bin ich überzeugt. Die haben vielleicht gedacht, wir machen hier einen schnellen Gewinn, ohne dass das nachteilige Folgen für uns hat. Es hatte sicherlich auch einen gewissen Reiz, dass die Geschäfte mit den großen Banken in Manhattan abgeschlossen wurden.

Julian Roberts – Anwalt und Professor

Professor Julian Roberts darf man getrost als den etwas anderen Wirtschaftsanwalt bezeichnen. Von Haus aus ist der Engländer, der teilweise in Saarbrücken aufwuchs, ebenso Rechtsanwalt wie auch Professor für Philosophie. Roberts schrieb ein Buch über Walter Benjamin, eine Einführung zur deutschen Philosophiegeschichte und ein Werk über die Logik der Reflektion. Außerplanmäßig unterrichtet der 58-Jährige seit 1998 an der Ludwigs-Maximilians-Universität München. Roberts habilitierte sich in Bayreuth, zuvor war er Assistenzprofessor in Cambridge und London gewesen, wo er auch studiert hatte.

Parallel dazu baute er seine Karriere als Wirtschaftsanwalt in Kanzleien in Bayreuth und München auf. Als Anwalt ist er seit 1993 tätig – immer auch in London. Im Jahr 2005 trat der passionierte Jazzpianist in die bundesweit renommierte Kanzlei Rössner Rechtsanwälte (München) ein, die sich im Bank- und Kapitalmarktrecht einen Namen gemacht hat. Dabei vertritt sie ausschließlich die Interessen von geschädigten Bankkunden und Investoren und übernimmt keine Mandate von Kreditinstituten. Roberts kümmert sich schwerpunktmäßig um

Auch die ganze Geheimniskrämerei mit den englischen Verträgen, tausend Seiten und mehr lang, hatte sicherlich Charme.

Mit der Heimlichtuerei sollte verschleiert werden, um welche Art Geschäfte es sich eigentlich handelt – nämlich ein hochgradig spekulatives Finanzinstrument?

Diese modernen Finanzgeschäfte sind schwierige Geschäfte. Ich würde den Bürgermeistern oder den Kommunen nicht unbedingt die Schuld daran zuschieben wollen, dass sie das nicht verstanden haben. Die Banken durften mit weniger kompetenten Geschäftspartnern solche Geschäfte eigentlich gar nicht abschließen. Die europäische Gesetzgebung setzt diesen Geschäften klare Grenzen und regelt genau, was man machen darf. Insofern sehe ich bei der Schuldfrage die Banken, die Berater und die US-Investoren in der Pflicht.

Aber Arrangeure solcher Geschäfte wie die frühere Daimler-Chrysler-Tochter Debis wussten doch, was sie da vermittelt haben. Liegt da nicht Falschberatung vor?

Zum Ablauf im Einzelnen kann ich nichts sagen. Grundsätzlich gilt jedoch: wenn ein Produkt als etwas verkauft wird, was es gar nicht ist, liegt Täuschung vor. Und wenn das so war, können diese Verträge angefochten werden. Sie wären dann unwirksam. Die Kommunen müssten erwägen, alle Vertragspartner in die Haftung zu nehmen. Allerdings stellt sich schon bald die Frage der Verjährung, da die Verträge vor längerer Zeit abgeschlossen wurden.

Fast alle Kommunen und Zweckverbände vertrauen in der Krise auf die gleichen Berater und Arrangeure, die ihnen die Verträge einst vermittelt haben.

Es fällt mir schwer, das nachzuvollziehen. Eigentlich wäre hier eine unabhängige Beratung dringend notwendig.

Und so kommt Ihre Anwaltskanzlei ins Geschäft?

Wir haben in der Tat viel Erfahrung mit komplexen Finanzinstrumenten und ähnlichen Geschäften. Schon bei den berühmten Zinsswaps haben wir einer ganzen Reihe von Kommunen aus ihrer schwierigen Situation herausgeholfen.



Julian Roberts kennt Kant, spielt Jazzpiano und liest tausendseitige Verträge. Foto StZ

diese Bereiche – Derivate und Wirtschaftskriminalität. Zudem leitet er in der Kanzlei das Referat Pharmarecht. Roberts ist verheiratet und hat drei Kinder. **wom**

Forscher untersuchen Kinderarmut

Befund: Defizite ausgleichbar

MANNHEIM (Isw). Armut wirkt sich negativ auf die Entwicklung von Kindern aus. Eine weitverbreitete Vermutung wird durch eine Studie des Mannheimer Zentrums für Europäische Sozialforschung bestätigt.

Die Mannheimer Sozialforscher haben erstmals empirisch die Folgen von Kinderarmut bei Drei- und Vierjährigen untersucht. Das wichtigste Ergebnis, das sie gefunden haben: „Defizite können durch gezielte Förderung stark ausgeglichen werden.“ Das sagte Soziologin Nicole Biedinger in einem Gespräch mit der Deutschen Presse-Agentur. Das gelte auch für Kinder mit Migrationshintergrund.

Für die Studie wurden 1281 Betreuer von Drei- bis Vierjährigen befragt. Die Kinder machten einen psychologischen Entwicklungstest. Dabei mussten sie Gesichter wiedererkennen, Zahlen nachsprechen oder bis zu 24 Bilder von Objekten benennen.

Zwar könnten die Nachteile ärmerer Kinder beim Wortschatz nicht völlig aufgehoben werden, meinte Biedinger. „Liest man den Kindern aber vor oder spielt gemeinsam mit ihnen Gesellschafts- oder Brettspiele, wirkt sich das sehr positiv aus.“ Die Soziologin betonte: „Wichtig ist für die Entwicklung der Sprachfähigkeit, sich mit den Kindern zu befassen – das geht auch ohne viel Geld.“ Damit werde auch deutlich, welche Bedeutung Kindergärten zukomme, meinte sie. Allerdings müsse noch untersucht werden, welches Kindergartenangebot besonders hilfreich oder fördernd wirke.

Bislang außer Acht lässt die Studie von Biedinger, welche Auswirkungen Erziehungsstil und Umgangston zwischen Eltern und Kindern auf die Sprachfähigkeit haben. Berücksichtigt wurde allerdings der Bildungsstand der Eltern. Ihren Angaben zufolge hat sich gezeigt, dass sich Armut auch negativ auf den Wortschatz der Kinder auswirkt, deren Eltern einen vergleichsweise höheren Bildungsstand haben.

Die Teilnehmer für die Untersuchung der Mannheimer Sozialforscherin wurden zufällig ausgewählt. Sie stammen aus 30 Städten und Gemeinden mit mindestens 15 000 Einwohnern im Rhein-Neckar-Raum. Es wurden die Familien als arm bezeichnet, deren Gesamteinkommen – bei Berücksichtigung aller im Haushalt lebenden Menschen – deutlich unter dem durchschnittlichen Einkommen von 938 Euro lag. Die Ergebnisse sind Resultat von Interviews, die seit Frühjahr 2007 gemacht wurden. Die Befragung soll mit den gleichen Familien wiederholt werden.

Heidelberger Verleger gestorben

HEIDELBERG (Isw). Heidelbergers Oberbürgermeister Eckart Würzner (parteilos) hat die Verdienste des langjährigen Verlegers und Chefredakteurs der „Rhein-Neckar-Zeitung“, Winfried Knorr, gewürdigt. „Die Stadt verliert eine herausragende Verlegerpersönlichkeit“, sagte Würzner zum Tod Knorrs. Dieser war am Neujahrsmorgen im Alter von 77 Jahren nach schwerer Krankheit in Heidelberg gestorben. Er hatte den von seinem Vater gegründeten Verlag seit 1976 geführt, zunächst zusammen mit seinem älteren Bruder Ludwig. Knorr habe die Zeitung erfolgreich durch Zeiten gelenkt, die von großen Umbrüchen in der Medienlandschaft gekennzeichnet gewesen seien, sagte Würzner. Er habe entscheidenden Anteil daran, dass Heidelberg weiterhin Verlagsort und Druckstandort einer unabhängigen Tageszeitung sei.

IN KÜRZE

Mit Schwert auf Wirt losgegangen

Mit einem Samuraischwert ist ein Mann nach dem Rauswurf aus einer Kneipe am Neujahrsmorgen in Weinheim (Rhein-Neckar-Kreis) auf den Wirt losgegangen. Dieser wurde zwar am Kopf verletzt und blutete stark, er hatte aber großes Glück, teilte die Polizei mit. Gäste seien dem Mann zur Hilfe gekommen. Gegen den 38-Jährigen wurde Haftbefehl erlassen, er sitzt in Untersuchungshaft. Nach den Ermittlungen hatte er sich wiederholt mit Gästen in der Kneipe gestritten. Als der Mann dann handgreiflich wurde, setzte ihn der Wirt vor die Tür.

Landwirt von Traktor erschlagen

Ein 45-jähriger Landwirt ist in Heiligenberg (Bodenseekreis) bei einem Unfall von seinem eigenen Traktor erschlagen worden. Nach Polizeiangaben vom Freitag war der Mann mit einem Trecker samt Anhänger auf einem abschüssigen Wiesengrundstück unterwegs. Vermutlich infolge von Reifglätte verlor er die Kontrolle über das Gespann. Der Traktor überschlug sich und begrub den Mann unter sich.

Rätselraten um gefesselten Mann

Unbequem und rätselhaft ist die Silvesternacht für einen 20-Jährigen in Buchen (Neckar-Odenwald-Kreis) zu Ende gegangen. An einem Baum gefesselt fand ihn die Polizei, die er immerhin noch selbst per Handy zu der Stelle an der Landstraße zwischen Bofsheim und Götzingen rufen konnte. Wie er in diese missliche Situation geraten war, konnte der junge Mann nicht sagen. Nach seinen Angaben war er auf dem Weg zu einem Lokal. Die Polizei geht von einer Straftat aus, teilte sie in Mosbach mit. Sie hofft nun auf Zeugen, um das Rätsel lösen zu können.