



Getty Images

Riesig

Berliner Start-ups ziehen jetzt mehr Wagniskapital an als die Konkurrenz in London. **Seite 26**



Bastian Busch

Winzig

Mit Bonsais lässt sich Geld verdienen – wenn sie professionell gepflegt werden. **Seite 32**

ter-Krieg



mehr auf dem Spiel: nämlich, wer die Risikopolitik der Bank bestimmt. Normalerweise ist es der Vorstand einer Bank, der festlegt, wie viele Sicherheitsreserven er für schlechte Zeiten anlegt. Doch Geisel ist der Meinung, die Stadtsparkasse habe es mit ihren Sicherheitspolstern übertrieben.

Dennoch ist es ungewöhnlich, dass ein Verwaltungsratschef auch bei den Vorsorgereserven mitreden will. Wie der Vorstand auf die Höhe dieser speziellen Risikorücklagen kommt, wird praktisch nie hinterfragt. Geisel bezeichnete den vom Vorstand erstellten – und vom Wirtschaftsprüfer abgesegneten – Jahresabschluss sogar als „rechtswidrig“. Das ist starker Tobak, zumal auch die Mehrheit des Verwaltungsrats der Sparkasse dem Bürgermeister die Gefolgschaft verweigert hat.

Der Bankenprofessor Hans-Peter Burghof hält dieses Vorgehen für problematisch. „Es ist Aufgabe des Vorstands, die Risiken abzuschätzen und entsprechend hohe Reserven abzubilden“, sagt er. Diese Art der Einflussnahme auf die Reserven sei „kritisch“. Der Wissenschaftler hält es insbesondere für „problematisch“, wenn man Sparkassen daran hindere, ihre Hausaufgaben zu machen. „Es zeichnet sich längst ab, dass die Sparkassen spätestens 2018 im Durchschnitt nicht mehr

genug Gewinne erwirtschaften werden, um ihre Eigenkapitalpolster aufzufüllen“, sagt er.

Bei anderen Politikern erntet Geisel dagegen Beifall. „Wenn Aufsichtsgremien nur über die Verwendung der restlichen Gelder entscheiden dürfen, die vom Vorstand übrig gelassen werden, werden die Eigentümerrechte der Träger faktisch unterlaufen“, sagt Ralf Witzel, FDP-Landespolitiker, dem Handelsblatt. Würden andere Sparkassen ähnliche Maßstäbe anlegen wie Hallmann, dürften auch viele andere kommunale Kreditinstitute nichts ausschüt-



Die Sparkassen lehnen Forderungen nach einer stärkeren Einbindung von Überschüssen in kommunale Haushalte ab.

Positionspapier des Sparkassen- und Giroverbands

ten. Das sieht der Kämmerer der Stadt Essen, Lars-Martin Kliewe (CDU), ähnlich. Die Sparkassen gehörten nicht sich selbst. „Auch die Städte können von den Sparkassen eine angemessene Rendite erwarten“, sagt er.

Geisel hat den Jahresabschluss der Stadtsparkasse nach seiner Niederlage im Verwaltungsrat mittlerweile beanstandet. Ein scharfes Schwert. Nun muss die Sparkassenaufsicht des NRW-Finanzministers Norbert Walter-Borjans (SPD) darüber entscheiden, ob sie diese Ansicht teilt. Das wäre ein beispielloser Vorgang. Wer auch immer unterliegt, er kann gegen die Entscheidung der Aufsicht vor Gericht ziehen. Beide Seiten haben sich mit Gutachten renommierter Fachleute munitioniert.

Bislang lässt sich das Ministerium in der Frage nicht in die Karten schauen. Walter-Borjans bedauerte am Donnerstag, dass es noch keine einvernehmliche Einigung gebe. Auch ein Management müsse darauf achten, dass der Sparkasse kein ökonomischer Schaden entstehe, sagte er im Haushaltsausschuss des Landtages. Das dürfte eine vorsichtige Kritik an der Sparkassenführung sein. Er wünscht sich wohl einen Kompromiss: „Man hat Lösungsmöglichkeiten“, sagte der Finanzminister.

picture alliance / Horst Ossing, PR, Ulrich Zilmann [M]

Milliardenbetrug auf dem US-Bondmarkt?

Investoren werfen Banken Manipulationen bei Auktionen von Staatsanleihen vor.

Frank Wiebe
New York

Für die großen in den USA tätigen Banken droht sich ein neues Milliardengrab zu öffnen. Eine Gruppe von Pensions- und Wohlfahrtsfonds in Cleveland und die österreichische Investmentgesellschaft Masterinvest verklagen über 20 Banken und Broker wegen Manipulationen bei der Versteigerung von US-Staatsanleihen. Dabei laden sie andere Geschädigte ein, sich ihnen anzuschließen. Unter den Beklagten befinden sich auch die Deutsche Bank und die Commerzbank, außerdem alle großen US-Häuser und europäische Großbanken wie HSBC und UBS.

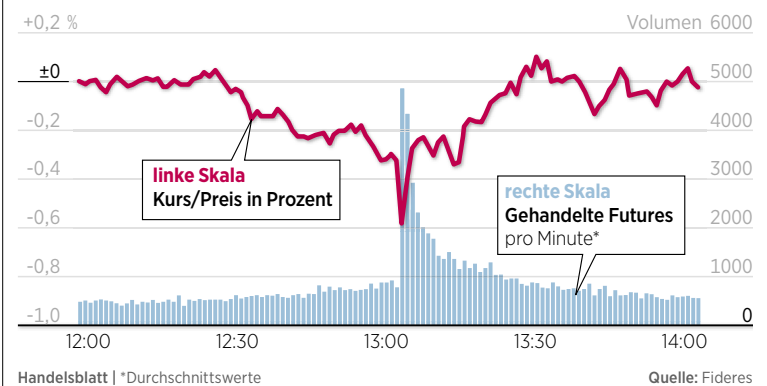
Es handelt sich um eine Sammelklage, die nach dem Willen der geschädigten Investoren vor ein Geschworenengericht gebracht werden sollte. Bisher sind die Forderungen auf Schadensersatz noch nicht beziffert. Aber weil der Markt der US-Staatsanleihen ein Volumen von fast 13 Billionen Dollar hat, sind potenziell sehr hohe Summen im Spiel. Jährlich kommen für

sentlichen auf die Auswertung von Marktdaten. Dabei zeigt sich, dass bei der Versteigerung von neuen US-Staatsanleihen regelmäßig bei der jeweiligen Auktion die Kurse der Papiere für kurze Zeit gedrückt wurden. Damit hatten die 22 für die Auktionen zugelassenen Geldhäuser die Chance, sich relativ billig einzudecken und die Anleihen später zu höheren Kursen weiterzuverkaufen – das legen die Auswertungen von Fideres nahe. In der Klageschrift heißt es: „So konnten die Beklagten sich regelmäßig Extra-Gewinne sichern.“

Auf diese Weise, so lautet der Vorwurf, sind nicht nur Investoren geprellt worden, sondern auch die US-Regierung, die ihre Papiere zu niedrigeren Kursen verkauft hat, als bei einem fairen Marktverhalten möglich gewesen wäre. Im Text der Klage heißt es auch, die Manipulation sei so geschickt eingefädelt worden, dass Investoren sie nicht ohne weiteres erkennen konnten. Offenbar haben auch hier elektronische Chats eine Rolle gespielt, mit denen die Händler der jeweiligen Banken sich absprechen konnten.

Ein klares Muster

Am letzten Tag der Auktion sind die Anleihen besonders billig und die Umsätze hoch
Preise und Zahl der Futures auf US-Staatsanleihen an Auktionstagen 02/2006 – 06/2015*



zwei Billionen neue Anleihen auf den Markt, und etwa die Hälfte davon wird zunächst an die exklusive Gruppe der jetzt beklagten 22 Primärhändler versteigert.

Untersuchungen des US-Justizministeriums in diesem Bereich, die im vergangenen Juni bekannt wurden, haben diese Klage ausgelöst. Sie stützt sich unter anderem auf die Expertise von Fideres, einem Londoner Berater von Investoren. Der hat sich zuvor mit ähnlichen Vorgängen in anderen Märkten beschäftigt, etwa mit der Manipulation des Libors, des Zinssatzes für Interbankkredite in London. Die Klageschrift zitiert diese und andere Manipulationsvorwürfe, die zum Teil schon zu Milliardenstrafen geführt haben, um die mangelnde Bereitschaft der Banken zu fairem Marktverhalten zu belegen.

Die Vorwürfe stützen sich im We-

Die Auswertung von Fideres zeigt die strukturellen Probleme des Marktes: Die Versteigerungen der Staatsanleihen sind hochprofitabel und wenig transparent. Sie sind zudem auf einen kleinen Kreis von Teilnehmern beschränkt, der zugleich am Sekundärmarkt, also im Anleihehandel, aktiv ist und daher Interessenkonflikten unterliegt. Im Memorandum heißt es: „Wegen dieser Bedingungen ist der Primärmarkt der US-Staatsanleihen anfällig für Manipulation.“ Die Experten betonen, dass viele Geschäfte im Markt indirekt an die Renditen der US-Staatsbonds gekoppelt und deswegen von Manipulationen auch betroffen sind.

Das Problem bei Manipulationsvorwürfen ist regelmäßig, die genaue Höhe des jeweiligen Schadens zu beziffern. Denn den richtigen, unbeeinflussten Preis kennt keiner.