Hochschule Hannover - Fakultät IV
Abteilung Wirtschaft
BBA-204 Projekt Corporate Finance
Prof. Dr. Dirk Heithecker

HOCHSCHULE HANNOVER
UNIVERSITY OF APPLIED SCIENCES AND ARTS
Fakultät IV Wirtschaft und Informatik

Thema:

Analyse der Verluste aus der Finanz- und Schifffahrtskrise der HSH Nordbank AG und deren Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein

Autoren:
Maximilian Irmer (1331575): maximilian.irmer@stud.hs-hannover.de
Dennis Meier (1336088): dennis.meier@stud.hs-hannover.de
Marian Weber (1289357): marian.weber@stud.hs-hannover.de
Sandro May (1354077): sandro.may@stud.hs-hannover.de
Katharina Hackmann (1354158): katharina.hackmann@stud.hs-hannover.de
Finn-Luka Müller (1288701): finn-luka.mueller@stud.hs-hannover.de

Abgabedatum: 18. August 2017

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis IV
Abbildungs-/Tabellenverzeichnis V
Kurzfassung VII
0. Einleitung 1
1. Das Beteiligungsgeschäft der öffentlichen Haushalte 2
1.1. Gründung der HSH Nordbank AG 3
1.2. Kapitalerhöhungen und weitere Kapitalmaßnahmen 5
1.2.1. – Geschäftsjahr 2003: Stille Beteiligungen der Anteilseigner 6
1.2.2. – Geschäftsjahr 2005: 1. und 2. Tranche 7
1.2.3. – Geschäftsjahr 2005: Beihilferückzahlung 8
1.2.4. – Geschäftsjahr 2006: Hamburgischer Versorgungsfonds AöR 10
1.2.5. – Geschäftsjahr 2007: 3. Tranche 10
1.2.6. – Geschäftsjahr 2008: Umwandlung verbleibender stiller Einlagen 11
1.2.7. – Geschäftsjahr 2008: Zeichnung einer Pflichtwandelanleihe 12
1.2.8. – Geschäftsjahr 2009: hsh finanzfonds AöR 13
1.2.9. – Geschäftsjahr 2010: Umwandlung der Pflichtwandelanleihe 14
1.2.10. – Geschäftsjahr 2011/12: EU-Beihilfebeschluss 14
1.2.11. – Geschäftsjahr 2016: Umstrukturierung der HSH Nordbank AG 15
1.3. Mittelzu- und Mittelabflüsse im Beteiligungsgeschäft 18
1.4. Ausgeschüttete Dividenden 22
1.5. Zinserträge aus stillen Beteiligungen 26
1.6. Finanzierungskosten der öffentlichen Haushalte 28
1.6.1. Finanzierungskosten des Landeshaushalts Schleswig-Holstein 29
1.6.2. Finanzierungskosten des Landeshaushalts Hamburg 31
1.7. Gesamtverlust aus dem Beteiligungsgeschäft 33
2. Das Sunrise-Garantiegeschäft 34
2.1. Verluste in der Erst- und Zweitverlusttranche 35
2.2. Auslastung der Garantie 37
2.3. Anpassungen des Garantierahmens 38
2.4. Garantieprämie 40
2.4.1. Prämienzahlungen vor Aufspaltung der Bank 40
2.4.2. Prämienzahlungen nach Aufspaltung der Bank 41
2.5. Gesamtverlust aus dem Garantiegeschäft 42

3. Finanzierungs- und Verwaltungskosten der AöR 43
3.1. hsh finanzfonds AöR 44
3.2. hsh portfoliomanagement AöR 46
4. Gesamtverluste der öffentlichen Haushalte 48
5. Auswirkung der Sunrise-Garantie auf die HSH Nordbank AG 51
5.1. Abbildung der Sicherungswirkung in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung 51
5.1.1. Sicherungswirkung der Zweitverlustgarantie 51
5.1.2. Aufwand für an die Garantiegeberin zu leistende Prämien 52
5.1.3. Kapitalschutzklausel 52
5.1.4. Beispielhafte Darstellung der Geschäftsvorfälle 53
5.2. Ertragslage der HSH Nordbank AG unter Berücksichtigung der Garantieeffekte im Mehrjahresvergleich 54
5.2.1. – Geschäftsjahr 2009 54
5.2.2. – Geschäftsjahr 2010 55
5.2.3. – Geschäftsjahr 2011 55
5.2.4. – Geschäftsjahr 2012 56
5.2.5. – Geschäftsjahr 2013 57
5.2.6. – Geschäftsjahr 2014 58
5.2.7. – Geschäftsjahr 2015 59
5.2.8. – Geschäftsjahr 2016 60
5.3. Interpretation der dargestellten Verhältnisse 62
Anhang 65
A. Entwicklung des Grundkapitals der HSH Nordbank AG 65
B. Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte 66
C. Mittelzu- und -abflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft 68
D. Dividendenzahlungen 70
E. Stille Beteiligungen der öffentlichen Haushalte 70
F. Garantiegeschäft 73
G. Weitere Tabellen 75
Quellenverzeichnis 79
Eidesstattliche Versicherung 84

Abkürzungsverzeichnis

Abkürzung	Bezeichnung
EGT	Ergebnis aus gewöhnlicher Geschäftstätigkeit
EURIBOR	Euro Interbank Offered Rate
EWB	Einzelwertberichtigung
FHH	Freie und Hansestadt Hamburg
GVB	Gesellschaft zur Verwaltung und Finanzierung von Beteiligungen des Landes Schleswig-Holstein mbH
HGV	Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH
HLB	Hamburgische Landesbank
HoldCo	Holding Company
hsh finfo	hsh finanzfonds AöR
HVF	Hamburgischer Versorgungsfonds AöR
JCF	J.C. Flowers
LBK	Landesbank Kiel
NDR	Norddeutscher Rundfunk
OpCo	Operating Company
RESPARC III	RESPARC Funding III Limited Partnership
SGVSH	Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein
SH	Schleswig-Holstein

Abbildungs-/Tabellenverzeichnis

Abbildungen

Abbildung 1: Stille Beteiligungen an der HSH Nordbank AG zum 31.12. (HGV und GVB) 6
Abbildung 2: Beteiligungsstruktur der HSH Nordbank AG zum 31.12.2016 17
Abbildung 3: Vereinnahmte Dividenden nach Aktienart (FHH/HVF und HGV) 24
Abbildung 4: Vereinnahmte Dividenden nach Aktienart (Schleswig-Holstein inkl. GVB) 25
Abbildung 5:Vereinnahmte Dividenden der öffentlichen Haushalte (jährlich und kumuliert) 26
Abbildung 6: Zinserträge aus stillen Beteiligungen (HGV und GVB) 27
Abbildung 7: Zinserträge aus stillen Einlagen (jährlich und kumuliert) 28
Abbildung 8: Finanzierungskosten Schleswig-Holsteins (jährlich und kumuliert) 30
Abbildung 9: Finanzierungskosten (approximiert) Hamburgs (jährlich und kumuliert) 32
Abbildung 10: Verluste aus der Sunrise-Transaktion (jährlich und kumuliert) 36
Abbildung 11: Auslastung der Sunrise-Garantie (ohne Garantiekosten) 38
Abbildung 12: Saldo der Erträge und Aufwendungen im Garantiegeschäft (kumuliert) 43
Abbildung 13: Finanzierungs- und Verwaltungskosten der hsh finfo (jährlich und kumuliert) 45
Abbildung 14: Konzernergebnisse vor Steuern inkl./exkl. Garantieeffekte (kumuliert) 63

Tabellen

Tabelle 1: Erfolgskomponenten des Beteiligungsgeschäfts 2
Tabelle 2: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2003 4
Tabelle 3: Kapitalerhöhungen der HSH Nordbank AG 5
Tabelle 4: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2005 9
Tabelle 5: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2007 11
Tabelle 6: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2008 12
Tabelle 7: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2009 13
Tabelle 8: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2010 14
Tabelle 9: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2012 15
Tabelle 10: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2016 16
Tabelle 11: Nettoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft (Berechnungsschema) 19
Tabelle 12: Aktien und Beteiligungswerte zum 23.06.2003 20
Tabelle 13: Überblick der Brutto- und Nettoverluste aus dem Beteiligungsgeschäft 22
Tabelle 14: Ausgeschüttete Bruttodividende je Geschäftsjahr (2003 bis 2007) 23
Tabelle 15: Gesamtverlust aus dem Beteiligungsgeschäft nach Erfolgskomponenten 33
Tabelle 16: Gesamtverlust der öffentlichen Haushalte (gesamt) 48
Tabelle 17: Gesamtverlust für Hamburg und Schleswig-Holstein 48
Tabelle 18: Konzernergebnis vor Steuern inkl./exkl. Garantieeffekte (in Mio. EUR) 62
Tabelle 19: Entwicklung von Grundkapital und Aktienanzahl der HSH Nordbank AG 65
Tabelle 20: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (FHH/HVF) 66
Tabelle 21: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (HGV) 66

Tabelle 22: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (SH) ... 67
Tabelle 23: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (GVB) ... 67
Tabelle 24: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (hsh finanzfonds AöR) ... 67
Tabelle 25: Bruttoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft (in Mio. EUR) ... 68
Tabelle 26: Mittelzuflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft (in Mio. EUR) ... 69
Tabelle 27: Nettoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft (in Mio. EUR) ... 69
Tabelle 28: Bruttodividende nach Aktienart (FHH/HVF und HGV) ... 70
Tabelle 29: Bruttodividende nach Aktienart (SH und GVB) ... 70
Tabelle 30: Stille Beteiligungen der öffentlichen Haushalte bei der HSH Nordbank AG ... 70
Tabelle 31: Verlustteilnahme stiller Beteiligungen der öffentlichen Haushalte (Berechnung) ... 71
Tabelle 32: Zinserträge und Finanzierungskosten stiller Beteiligungen ... 72
Tabelle 33: Finanzierungskosten der HGV für RESPARC III (Approximation) ... 72
Tabelle 34: Tatsächliche Verluste der Sunrise-Transaktion (in Mio. EUR) ... 73
Tabelle 35: Auslastung der Sunrise-Garantie vor Garantiekosten (in Mio. EUR) ... 73
Tabelle 36: Erträge aus dem Garantiegeschäft ... 74
Tabelle 37: Finanzierungs- und Verwaltungskosten der hsh finanzfonds AöR ... 75
Tabelle 38: Börsengehandelte Wertpapieremissionen unter Gewährträgerhaftung ... 76
Tabelle 39: Gezahlte Ertragsteuern der HSH Nordbank AG seit 2003 ... 77
Tabelle 40: GuV der hsh portfoliomanagement AöR zum 31. Dezember 2016 ... 78

Kurzfassung

Die Verluste der öffentlichen Haushalte von Hamburg und Schleswig-Holstein aus der Beteiligung und den Stützungsmaßnahmen zugunsten der HSH Nordbank AG belaufen sich zum 31. Dezember 2016 nach eigener Berechnung auf ca. 14,53 Mrd. €. Davon entfallen auf die Freie und Hansestadt Hamburg 7,55 Mrd. € und auf das Land Schleswig-Holstein 6,98 Mrd. €. Bis zur angeordneten Veräußerung der HSH Nordbank AG und auch darüber hinaus sind zudem weitere Verluste möglich. Betrachtet man zudem die Auswirkungen der durch die Landeshaushalte gewährten Sunrise-Garantie auf die Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen der HSH Nordbank AG ab 2009, so wird deutlich, dass die Jahresergebnisse der Bank ohne Zweiverlustgarantie um ca. 6,2 Mrd. € schlechter ausgefallen wären.

Abstract

Until 31 December 2016 the participation and support measures for the HSH Nordbank AG have caused losses in sum of 14,53 billion € to the public budgets of Hamburg and Schleswig-Holstein. The losses for the Free and Hanseatic City of Hamburg amount to 7,55 billion € und for Schleswig-Holstein to 6,98 billion €. Until the HSH Nordbank AG will be sold by official decree of the EU Commission and beyond, additional losses to the public budgets are possible. Without the effects the public granted Sunrise-Guarantee had on the balance sheets and profit-and-loss accounts of the HSH Nordbank AG since 2009, the bank would have to state additional losses of about 6,2 billion €.

0. Einleitung

„Bis zu 16 Milliarden Euro könnte die Krise der HSH Nordbank die Steuerzahler in Hamburg und Schleswig-Holstein kosten, […].“[1] Diese und ähnliche Meldungen über die HSH Nordbank AG, haben die Medienlandschaft Norddeutschlands in den vergangenen Jahren deutlich geprägt.

Die HSH Nordbank AG ist eine Bank die im Zuge der Finanzmarktkrise 2007/08 und der Schifffahrtkrise ab 2009 in starke wirtschaftliche Schieflage geraten ist. Von Seiten der Landeshaushalte Hamburg und Schleswig-Holstein sind bereits Milliardenbeträge in Stützungsmaßnahmen zugunsten des vormals größten Schiffsfinanzierers der Welt geflossen. Dazu zählen die Bereitstellung von Eigenkapital sowie die Gewährung einer Zweitverlustgarantie in Höhe von 10 Mrd. €, über die die Bank Verluste aus einem definierten Kreditportfolio gegenüber den Ländern abrechnen kann. Zuletzt wurde zudem das Risiko für ausfallgefährdete Schiffskredite unter vollständiger Kreditfinanzierung auf die Landeshaushalte übertragen. Im Jahr 2016 belief sich deshalb der Anstieg der Neuverschuldung von Hamburg auf 7,8% und der Schleswig-Holsteins auf 6,1%. Im bundesweiten Vergleich sind Hamburg und Schleswig-Holstein „[…] damit die einzigen Länder in Deutschland deren Verschuldung 2016 nennenswert anstieg“, berichtete der NDR.[2]

In Zusammenhang mit den erfolgten Stützungsmaßnahmen verordnete die EU-Kommission in 2016 die Veräußerung der HSH Nordbank AG bis Februar 2018 - sonst droht die Zwangsabwicklung. In Anbetracht des zunehmend näher rückenden Fristendes stellt sich vermehrt die Frage, wie hoch letztendlich die Verluste für die Steuerzahler der beiden Länder sein werden.

In seiner Analyse von Juli 2016 zeigte Prof. Dr. Peter Nippel von der Universität Kiel bereits wie sich die die Verluste für die öffentlichen Haushalte im Einzelnen aufgliedern lassen und welches Ausmaß diese zu erreichen vermögen.[3] Eine Berichtsperiode später soll diese Verlustanalyse nun anhand aktueller Informationen fortgeführt und um weitere Aspekte ergänzt werden. Dabei wird im Besonderen auf das Beteiligungsgeschäft der Länder seit Gründung der HSH Nordbank AG und die aktuellen Entwicklungen im Sunrise-Garantiegeschäft eingegangen.

---

[1] http://www.zeit.de/hamburg/politik-wirtschaft/2017-01/steuergelder-hsh-nordbank-hamburg-schleswig-holstein (Zugriff: 03.08.2017; 18:15 Uhr).
[2] http://www.ndr.de/nachrichten/hamburg/Hamburgs-Schulden-steigen-auf-31-Milliarden,schulden362.html (Zugriff: 06.08.2017, 11:32 Uhr).
[3] Vgl. Nippel (2016).

1. Das Beteiligungsgeschäft der öffentlichen Haushalte

In Anlehnung an Prof. Dr. Nippels Analyse[4] wird zur Ermittlung der Verluste für die öffentlichen Haushalte Hamburg und Schleswig-Holstein[5] aus ihrer Beteiligung an der HSH Nordbank AG, eine Aufteilung in einzelne Erfolgskomponenten vorgenommen. Diese Aufteilung dient der Reduzierung der Komplexität der Verflechtungen zwischen den Ländern und der Bank. Jede Erfolgskomponente wird im Folgenden zunächst isoliert betrachtet und anschließend zu einem Gesamtergebnis aus dem Beteiligungsgeschäft zusammengeführt (vgl. Kapitel 1.7.).

Gegenstand dieser Betrachtung ist das Beteiligungsgeschäft ab Gründung der Bank im Jahr 2003. Die Berücksichtigung von Beziehungen der Landeshaushalte zu den Vorgängerinstituten der HSH Nordbank AG (d.h. vor 2003) werden in Kapitel 1.3. näher erläutert. Zum Beteiligungsgeschäft der Länder zählen neben der Beteiligung am Aktienkapital der Bank und der Ausübung der damit verbundenen Rechte und Pflichten, auch die Beteiligung als stille Gesellschafter. Hinzukommen die aus der Finanzierung des Beteiligungsgeschäfts entstandenen Aufwendungen.

Das Beteiligungsgeschäft der öffentlichen Haushalte lässt sich in die folgenden Erfolgskomponenten aufgliedern:

Ertragskomponenten	**Aufwandskomponenten**
Mittelzuflüsse aus Einmalzahlungen der HSH Nordbank AG und Aktienverkäufen im Anteilseignerkreis	**Mittelabflüsse** durch Kapitalerhöhungen der HSH Nordbank AG und Aktienkäufe im Anteilseignerkreis
Dividendenzahlungen auf Aktienkapital der HSH Nordbank AG	**Finanzierungskosten** aus dem Beteiligungsgeschäft
Zinserträge aus stillen Beteiligungen an der HSH Nordbank AG	
Saldo = Gesamtergebnis (Beteiligungsgeschäft)	

Tabelle 1: Erfolgskomponenten des Beteiligungsgeschäfts

Zur Ermittlung des Gesamtergebnisses aus der Beteiligung der öffentlichen Haushalte an der HSH Nordbank AG werden die Ertragskomponenten und die

[4] Vgl. Nippel (2016).
[5] Im Folgenden auch als „öffentliche Haushalte“ bzw. „Landeshaushalte“ bezeichnet.

Aufwandskomponenten saldiert (vgl. Tab. 1). Die Berechnung der Verluste des Beteiligungsgeschäfts erfolgt dabei auf Cashflow-Ebene, sodass nur zahlungswirksame Größen berücksichtigt werden. An dieser Stelle sei angemerkt, dass ein Teil der zur Verlustermittlung verwendeten Daten eigenen Berechnungen entstammt. Diese sind jeweils kenntlich gemacht.

Vor Betrachtung der einzelnen Erfolgskomponenten erscheint es zunächst sinnvoll die relevanten Ereignisse im Beteiligungsgeschäft der öffentlichen Haushalte darzustellen und die zu berücksichtigenden Zahlungsströme zu identifizieren. Aus diesem Grund wird im Folgenden zuerst auf die Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte bei Gründung der HSH Nordbank AG (vgl. Kapitel 1.1.) und anschließend auf die erfolgten Kapitalmaßnahmen in Verbindung mit dem Beteiligungsgeschäft (vgl. Kapitel 1.2.) eingegangen.

1.1. Gründung der HSH Nordbank AG

Mit Verschmelzung der Hamburgischen Landesbank (HLB) und der Landesbank Kiel (LB Kiel) am 23. Juni 2003 wurde die HSH Nordbank AG gegründet. Als Grundlage für die Ermittlung der Anteilsverhältnisse an der neuen Bank wurde von der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft PricewaterhouseCoopers GmbH (PwC) eine Unternehmensbewertung für ihre beiden Vorgängerinstitute vorgenommen.[6] Auf Grundlage dieser Bewertung waren die *Freie und Hansestadt Hamburg* (FHH) zum Gründungsstichtag direkt mit 35,38% (*15.822.980 Stammaktien/1.769.220 Vorzugsaktien*) und das Land Schleswig-Holstein unmittelbar mit 16,86% (*7.587.000 Stammaktien/843.000 Vorzugsaktien*) sowie mittelbar durch die *Gesellschaft zur Verwaltung und Finanzierung von Beteiligungen des Landes Schleswig-Holstein mbH* (GVB) mit zusätzlichen 2,69% (1.211.580 Stammaktien/ 134.620 Vorzugsaktien) an der HSH Nordbank AG beteiligt.

Die GVB, eine 100%ige Tochtergesellschaft des Landes Schleswig-Holstein, erwarb im März 2003 von der Landesbank Baden-Württemberg Anteile an der LB Kiel. Die erworbenen Anteile wurden mit Gründung der HSH Nordbank AG in den Aktienanteil von 2,69% gewandelt.[7] Zwischen GVB und dem Land Schleswig-

[6] Vgl. Drucksache (FHH) 17/2434, S. 3.
[7] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 45.

Holstein bestand bis 2011 ein Treuhandvertrag über die treuhänderische Verwaltung des o.g. Aktienanteils der Bank. Schleswig-Holstein blieb somit im wirtschaftlichen Besitz der Aktien (inkl. Dividendenanspruch).[8]

Als weitere Gesellschafter traten die West/LB Beteiligungsholding GmbH mit 26,86% und der Sparkassen- und Giroverband Schleswig-Holstein (SGVSH) mit 18,21% auf.[9] Insgesamt war das Grundkapital der HSH Nordbank AG bei Gründung in 50.000.000 Stückaktien aufgeteilt.[10] Jede Aktie der HSH Nordbank AG (Stammaktien und Vorzugsaktien) besitzt einen rechnerischen Anteil am Grundkapital von 10 €. Zur Gründung der Bank waren Stimmrechtsanteil und Kapitalanteil im Eigentümerkreis kongruent verteilt (vgl. Tab. 2).[11]

31.12.2003	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stimmrechts-anteil	Grundkapital-anteil
FHH	15.922.980	1.769.220	35,38%	35,38%
SH	7.587.000	843.000	16,86%	16,86%
GVB	1.211.580	134.620	2,69%	2,69%

Tabelle 2: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2003

In ihrer Grundsatzvereinbarung (Fusionsvertrag) vom 24./25. März 2003 verständigten sich die Anteilseigner der HSH Nordbank AG u.a. darauf, dass zukünftige Veräußerungen von Aktienanteilen der Zustimmung der Hauptversammlung bedürfen und den übrigen Anteilseignern ein Vorkaufsrecht eingeräumt wird. Des Weiteren wurde für den Fall einer Rückerstattungspflicht von Beihilfen durch die HSH Nordbank AG vereinbart, dass eine Wiedereinlageleistung zu keiner Verschiebung der Stimmrechtsanteile im Eigentümerkreis führen dürfe (vgl. Kapitel 1.2.). Weitere Vereinbarungen betrafen die Haftungsverteilung im Innenverhältnis der Gesellschafter für den Fall der Inanspruchnahme von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung sowie die Umplatzierung und Umwandlung stiller Einlagen im Eigentümerkreis (vgl. Kapitel 1.2.).[12]

[8] Vgl. Schleswig-Holstein (2004), S. 23 und Umdruck (SH) 16/3789, S. 15.
[9] Vgl. HSH Nordbank AG (2004), S. 144.
[10] Vgl. Anhang A, Tab. 19.
[11] D.h. der Anteil am stimmberechtigten Stammkapital entspricht dem Anteil am stimmrechtslosen Vorzugskapital der HSH Nordbank AG. Zur Entwicklung des Aktienkapitals der HSH Nordbank AG (vgl. Anhang A, Tab. 19).
[12] Vgl. Drucksache (FHH) 17/2434, S. 5.

1.2. Kapitalerhöhungen und weitere Kapitalmaßnahmen

Zur Verbesserung der Kapitalausstattung der HSH Nordbank AG sind durch die Gesellschafter seit Gründung der Bank verschiedene Kapitalmaßnahmen erfolgt (vgl. Tab. 3). Die durchgeführten Kapitalerhöhungen standen zumeist in Zusammenhang mit der Umwandlung stiller Einlagen und hatten Umverteilungen des Aktienkapitals im Eigentümerkreis zur Folge. Tabelle 3 gibt einen Überblick über die seit 2003 erfolgten Kapitalmaßnahmen im Eigentümerkreis der HSH Nordbank AG.[13]

Datum	Art der Kapitalerhöhung	Eingebrachtes Kapital	Erhöhung des Grundkapitals	Neue Aktien
01.07.2005	Sacheinlage (HGV: Umwandlung stiller Einlagen – 2. Tranche)	605.000.000 €	64.010.330 €	6.401.033 Stammaktien
20.07.2005	Ertragswirksamer Zuschuss (Beihilferückzahlung)	556.193.000 €	58.846.500 €	5.159.443 Stammaktien; 725.207 Vorzugsaktien
31.12.2007	Sacheinlage (Umwandlung stiller Einlagen – 3. Tranche)	750.000.000 €	79.351.640 €	7.935.164 Stammaktien
21.08.2008	Sacheinlage (Umwandlung stiller Einlagen)	684.598.099 €	124.472.390 €	12.447.239 Stammaktien
21.08.2008	Bareinlage (J.C. Flowers)	300.000.000 €	54.545.450 €	5.454.545 Stammaktien
25.06.2009	Bareinlage (hsh finanzfonds AöR)	3.000.000.003 €	1.578.947.370 €	157.894.737 Stammaktien
29.12.2010	Sacheinlage (Umwandlung stiller Einlagen – RESPARC III)	510.000.000 €	174.909.090 €	17.490.909 Stammaktien
20.02.2012	Bar- & Sacheinlage (Wiedereinlage Einmalzahlung aus Garantiegeschäft)	500.000.000 €	383.141.760 €	38.314.176 Stammaktien

Tabelle 3: Kapitalerhöhungen der HSH Nordbank AG

[13] Zur Entwicklung des Grundkapitals der HSH Nordbank AG ab dem Geschäftsjahr 2003 vgl. Kapitel 1.2 und Anhang A, Tab. 19.

1.2.1. – Geschäftsjahr 2003: Stille Beteiligungen der Anteilseigner

Die GVB war ab dem 1. Februar 2001 mit einer stillen Einlage von 250 Mio. € als typischer stiller Gesellschafter an der LB Kiel beteiligt. Im März 2002 erhöhte die GVB ihre stille Beteiligung auf insgesamt 750 Mio. €. Mit Fusion der HLB und LB Kiel, wurden die bestehenden stillen Einlagen in die HSH Nordbank AG eingebracht.[14]

Die *Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH* (**HGV**) ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der FHH und hält Beteiligungen an einem Großteil der öffentlichen Unternehmen Hamburgs. Sie ist zudem Eigentümerin zahlreicher öffentlich genutzter Immobilien der Hansestadt.[15] An der HLB war die HGV mit stillen Einlagen in Höhe von 1.439,6 Mio. € beteiligt. Unter diesen befanden sich im Volumen von 1.005 Mio. € sog. *Perpetuals* mit unbegrenzter Laufzeit. Diese „ewigen Anleihen" besitzen keine Endfälligkeit und müssen vom Schuldner (HSH Nordbank AG) über einen unbestimmten Zeitraum verzinst werden. Die stillen Einlagen der HGV wurden ebenfalls in voller Höhe in die HSH Nordbank AG übertragen.[16]

Abbildung 1 verdeutlicht die Entwicklung der stillen Einlagen der öffentlichen Haushalte bei der HSH Nordbank AG, die im Falle der Freien und Hansestadt Hamburg durch die HGV und für Schleswig-Holstein durch die GVB gehalten wurden.

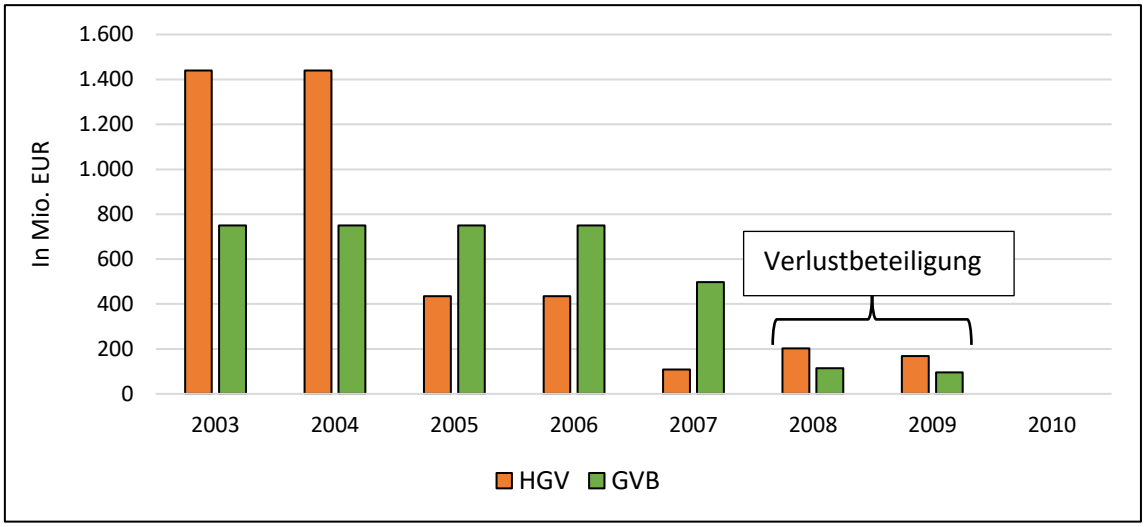

Abbildung 1: Stille Beteiligungen an der HSH Nordbank AG zum 31.12. (HGV und GVB)

[14] Vgl. Schleswig-Holstein (2003), S. 41 f.
[15] Vgl. FHH (2007), S. 6.
[16] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 4.

Aufgrund ihrer Anteilsmehrheit an der HLB war es der Freien und Hansestadt Hamburg möglich die Risikopolitik der Bank direkt zu beeinflussen. Diese Möglichkeit entfiel jedoch mit Gründung der HSH Nordbank AG, da der Stimmrechtsanteil Hamburgs nunmehr noch 35,38% (vgl. Kapitel 1.1.) betrug. Die Perpetuals, sowie stille Beteiligungen im Allgemeinen, sind gem. § 232 Abs. 2 HGB am unternehmerischen Risiko der Bank beteiligt und erlauben zudem aufgrund fehlender Stimmrechte keinen Einfluss auf die Unternehmenspolitik. Aus diesem Grund und nicht zuletzt auch wegen ihrer Höhe, wurden die stillen Einlagen der HGV mit Gründung der HSH Nordbank AG zu einem zunehmenden Risiko für den Landeshaushalt Hamburg.[17]

1.2.2. – Geschäftsjahr 2005: 1. und 2. Tranche

In der Grundsatzvereinbarung (vgl. Kapitel 1.1) zwischen den Anteilseignern der HSH Nordbank AG wurde beschlossen, dass die HGV Teile ihrer stillen Einlagen (sämtliche Perpetuals) zunächst in zwei Tranchen sukzessive abbauen wird. Der Abbau der 1. Tranche erfolgte im Geschäftsjahr 2005 mit der Umplatzierung von Perpetuals in einer Gesamthöhe von 400 Mio. € durch die HSH Nordbank AG am Kapitalmarkt.[18] Dies führte für die HGV im Geschäftsjahr 2005 zu einem Mittelzufluss i.H.v. 400 Mio. €.[19]

Die verbleibenden Perpetuals mit einem Nominalwert von 605 Mio. € wurden in einer 2. Tranche am 1. Juli 2005 in neues Aktienkapital (6.401.033 Stammaktien) umgewandelt. Durch die Zeichnung der neuen Stammaktien wurde die HGV Anteilseignerin an der HSH Nordbank AG; gleichzeitig veräußerte die FHH zum Erhalt der Stimmrechtsanteile im Eigentümerkreis insgesamt 4.136.066 Stammaktien an die übrigen Gesellschafter.[20] Davon 1.251.620 Stammaktien an die GVB. Dies führte für den Landeshaushalt Hamburg zu Mittelzuflüssen von insgesamt 390,9 Mio. €.[21]

---

[17] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 4.
[18] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 4.
[19] Vgl. FHH (2007), S. 18.
[20] GVB, SGVSH und West/LB erwarben jeweils Stammaktien zu einem Preis/Aktie von 94,516€.
[21] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 4 f.

1.2.3. – Geschäftsjahr 2005: Beihilferückzahlung

Im Geschäftsjahr 2005 kam es unter den Eigentümern außerdem zu einer Umverteilung der Anteile am Vorzugskapitel der HSH Nordbank AG und damit zu einer Verschiebung von Stimmrechts- und Kapitalanteilen. Der Grund dafür war die in 2004/05 durch die HSH Nordbank AG an die Landeshaushalte Hamburg und Schleswig-Holstein geleistete Beihilferückzahlung in einer Gesamthöhe von 756.193.000 €. Diese Rückzahlung resultierte aus der Entscheidung der EU-Kommission vom 20. Oktober 2004, wonach die Einbringung von Wohnungsbaufördermitteln und Anteilen an der Investitionsbank Schleswig-Holstein in die Vorgängerinstitute der HSH Nordbank AG als unzulässige staatliche Beihilfe zu betrachten war.[22]

Von dem gesamten Rückzahlungsbetrag erhielt die Freie und Hansestadt Hamburg einen Anteil von 119.576.000 € und das Land Schleswig-Holstein den restlichen Anteil von 636.617.000 €. Zur Entlastung der Bank einigten sich die Anteilseigner auf Grundlage ihrer Grundsatzvereinbarung den Rückzahlungsbetrag, abzüglich eines Selbstbehaltes von jeweils 100 Mio. € für die FHH und das Land Schleswig-Holstein, in Form einer Kapitalerhöhung in die Bank zurückzuführen. Diese Kapitalerhöhung von 556.193.000 € erfolgte am 20. Juli 2005 als erfolgswirksamer Zuschuss an die Bank. Hamburg beteiligte sich mit 53.250.105,45 € und Schleswig-Holstein mit 152.192.924,07 € an der Kapitalerhöhung. Den restlichen Anteil i.H.v. 350.749.970,50 € leisteten die übrigen Anteilseigner. Durch die Kapitalerhöhung wurden insgesamt 5.884.650 neue Aktien (5.159.443 Stammaktien/725.207 Vorzugsaktien) gezeichnet.[23]

Zum Erhalt der Stimmrechtsverhältnisse im Eigentümerkreis erwarb Schleswig-Holstein Vorzugsaktien der übrigen Anteilseigner (darunter 391.222 Vorzugsaktien der FHH) zu einem Kaufpreis von 94,516€/Aktie.[24] Nach eigener Berechnung zahlte Schleswig-Holstein demnach insgesamt ca. 280,9 Mio. € an die Anteilseigner der Bank.[25]

---

[22] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 2 ff.
[23] Dieser entspricht dem in die HLB (90,75 Mio. €) und LBK (432 Mio. €) eingebrachten Vermögen zzgl. Zinsen.
[24] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 3 f.
[25] Vgl. Anhang C, Tab. 25.

Zum Abschluss des Anteilsausgleiches wurden der FHH insgesamt 375.572 Vorzugsaktien unentgeltlich übertragen (SH: 375.522 Vorzugsaktien/ SGVSH: 50 Vorzugsaktien). Das Vorzugskapital der HSH Nordbank AG war ab diesem Zeitpunkt zu 64,89% (3.715.027 Vorzugsaktien) im Besitz des Landes Schleswig-Holstein (inkl. GVB-Anteil) und die übrigen 35,11% (2.010.180 Vorzugsaktien) im Besitz der FHH. Als Konsequenz aus der Verschiebung der Vorzugskapitalanteile waren Stimmrechts- und Grundkapitalanteil fortan nicht länger deckungsgleich. Beispielsweise betrug Schleswig-Holsteins Stimmrechtsanteil (inkl. GVB-Anteil) nach den in 2005 erfolgten Kapitalmaßnahmen 20,22%, während der Grundkapitalanteil (d.h. Stammkapitalanteil zzgl. Vorzugskapitalanteil) aufgrund des überproportionalen Anzahl an Vorzugsaktien insgesamt 24,14% betrug (vgl. Tab. 4).[26]

Nach den beschriebenen Kapitalmaßnahmen (Beihilferückzahlung, Umwandlung stiller Einlagen und Verkauf von Stamm- und Vorzugsaktienaktien) waren die Stimmrechts- und Kapitalanteile der öffentlichen Haushalte zum 31. Dezember 2005 folgendermaßen verteilt:

31.12.2005	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stimmrechtsanteil	Grundkapitalanteil
FHH	13.612.552	2.010.180	24,07%	25,08%
HGV	6.401.033	-	11,32%	10,28%
SH	8.719.258	3.560.882	15,42%	19,72%
GVB	2.602.112	154.145	4,60%	4,43%

Tabelle 4: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2005

[26] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2392, S. 5.

1.2.4. – Geschäftsjahr 2006: Hamburgischer Versorgungsfonds AöR

Im Geschäftsjahr 2006 übertrug die FHH im Rahmen eines Treuhandvertrags das wirtschaftliche Eigentum ihres gesamten Aktienanteils an der HSH Nordbank AG (13.612.552 Stammaktien/2.010.180 Vorzugsaktien) auf den *Hamburgischen Versorgungsfonds AöR* (HVF). Der HVF ist für die finanzielle Entlastung öffentlicher Versorgungseinrichtungen (Krankenhäuser, Studentenwerk, etc.) der Freien und Hansestadt Hamburg zuständig. Die wirtschaftliche Übertragung des Aktienanteils diente der Refinanzierung des HVF aus den Dividendenzahlungen der HSH Nordbank AG. Die Ausübung der Stimmrechte der übertragenen Aktien wurde weiterhin direkt durch die FHH vorgenommen.[27] Da der HVF vollständig in Besitz der FHH ist, entstehen aus dem Treuhandverhältnis keine Einflüsse auf das Beteiligungsgeschäft der öffentlichen Haushalte. Als Vorteil des Treuhandverhältnisses für die Verlustermittlung ist die Tatsache anzusehen, dass die Aktienanteile aufgrund der Rechtsform des HVF (Anstalt öffentlichen Rechts) fortan nach handelsrechtlichen Vorschriften bilanziert wurden.[28]

Im Oktober 2006 übernahmen zudem Privatinvestoren, die von der Beteiligungsgesellschaft J.C. Flowers (JCF) beraten werden, den zuvor von der West/LB gehaltenen Kapitalanteil (26,58%) sowie die damit in Verbindung stehenden Rechte und Pflichten aus der Grundsatzvereinbarung.[29]

1.2.5. – Geschäftsjahr 2007: 3. Tranche

Auf Kritik der Ratingagenturen an der Kapitalstruktur der HSH Nordbank AG und der damit verbundenen Gefährdung des Ratings der Bank, wurde zwischen den Anteilseignern am 15./16. Dezember 2004 vereinbart, dass weitere stille Einlagen im Volumen von insgesamt 750 Mio. € in einer 3. Tranche in Grundkapital und Kapitalrücklagen umzuwandeln sind.[30] Die Kapitalerhöhung erfolgte am 31. Dezember 2007 durch Ausgabe von 7.935.164 neuer Stammaktien. [31] Die HGV nahm mit stillen Einlagen i.H.v. 326,4 Mio. € und die GVB i.H.v. 251,9 Mio. € an der Kapitalerhöhung teil.[32] Wobei die HGV 61 Mio. € (645.563 Stammaktien) und

[27] Vgl. FHH (2009a), S. 1 ff. und Drucksache (FHH) 18/4930, S. 2 ff.
[28] Vgl. FHH (2009a), S. 7.
[29] Vgl. HSH Nordbank AG (2007), S. 35.
[30] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 4.
[31] Vgl. Umdruck (SH) 16/3291, S. 4.
[32] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076, S. 4 und Umdruck (SH) 16/3789, S. 3.

die GVB 105,3 Mio. € (1.114.069 Stammaktien) ihres Anteils an den gewandelten stillen Einlagen an die JCF-Gesellschafter veräußerten.[33]

Aus steuerrechtlichen Gründen übertrug der HVF im Geschäftsjahr 2007 zudem entgeltlich 1.325.563 Stammaktien an die HGV, die somit 15% des Grundkapitals der HSH Nordbank AG hielt (vgl. Tab. 5).[34]

31.12.2007	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stimmrechtsanteil	Grundkapitalanteil
FHH (HVF)	12.286.989	2.010.180	19,05%	20,36%
HGV	10.534.406	-	16,33%	15,00%
SH	8.719.258	3.560.882	13,52%	17,49%
GVB	4.153.706	154.145	6,44%	6,13%

Tabelle 5: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2007

1.2.6. – Geschäftsjahr 2008: Umwandlung verbleibender stiller Einlagen

Zur weiteren Verbesserung der Kapitalstruktur der HSH Nordbank AG, insbesondere in Hinblick auf den damals geplanten Börsengang, wurden am 21. August 2008 die verbliebenden stillen Einlagen im Eigentümerkreis mit einer Gesamthöhe von 685 Mio. € in Grundkapital und Kapitalrücklagen umgewandelt. [35] Die Gesellschaften der öffentlichen Haushalte nahmen entsprechend mit ihrer verbliebenden stillen Einlage von 108,2 Mio. € (HGV) und 498,1 Mio. € (GVB) an der Kapitalerhöhung teil.[36] Durch die überproportionale Kapitalumwandlung der GVB erhöhte sich der Anteil des Landes Schleswig-Holstein am Grundkapital der Bank von 23,62% auf 29,10%.[37] Da sie aufgrund fehlender stiller Einlagen an der Kapitalumwandlung selbst nicht teilnahmen, leisteten die JCF-Gesellschafter zum Schutz ihrer Stimmrechtsanteile eine Bareinlage i.H.v. 300 Mio. €. Zusätzlich wurde eine Bereinigung der Aktienstruktur der HSH Nordbank AG durchgeführt, indem sämtliches Vorzugskapital im Verhältnis 1:1 in Stammkapital umgewandelt wurde.[38] Damit entsprach der Stimmrechtsanteil fortan dem Anteil am Grundkapital der Bank (vgl. Tab. 6).

[33] Vgl. Umdruck 16/3789, S. 2 und Drucksache 18/2076 S. 5.
[34] Vgl. FHH (2009a), S. 3 und Drucksache (FHH) 19/423, S.1.
[35] Vgl. Umdruck (SH) 16/3291, S. 14.
[36] Vgl. Anhang E, Tab. 30.
[37] Vgl. Drucksache (FHH) 19/423, S.2.
[38] Vgl. Umdruck (SH) 16/3291, S. 5 f. und Drucksache (FHH) 19/423, S. 2.

31.12.2008	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stimmrechtsanteil	Grundkapitalanteil
FHH (HVF)	14.297.169	-	16,22%	16,22%
HGV	12.501.662	-	14,19%	14,19%
SH	12.280.140	-	13,94%	13,94%
GVB	13.363.345	-	15,16%	15,16%

Tabelle 6: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2008

1.2.7. – Geschäftsjahr 2008: Zeichnung einer Pflichtwandelanleihe

Neben den zuvor beschriebenen Maßnahmen wurde der HSH Nordbank AG im Geschäftsjahr 2008 durch ihre Gesellschafter frisches Kapital in Form einer neuen stillen Einlage mit Wandlungspflicht zugeführt. Diese stille Beteiligung wurde durch die Zweckgesellschaft *RESPARC Funding III Limited Partnership* (RESPARC III) bis zu ihrer Wandlung gehalten und durch Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe an die Gesellschafter der HSH Nordbank AG refinanziert.[39] Der Nominalwert der stillen Einlage betrug 962 Mio. € und die Umwandlung in Stammaktien sollte bis spätestens zum 31. Dezember 2010 erfolgen.[40] Für die stille Einlage wurde zudem eine Verlustbeteiligung an einem potenziellen Bilanzverlust der HSH Nordbank AG vereinbart.[41]

Von der Pflichtwandelanleihe (962 Mio. €) zeichneten die Anteilseigner 900 Mio. € quotal entsprechend ihrer Stimmrechtsanteile vor der am 21. August 2008 erfolgten Kapitalerhöhung (Anteilsverhältnisse gem. Tab. 5). Die übrigen 62 Mio. € wurden vollständig von den JCF-Gesellschaftern zum Ausgleich der leichten Verwässerung ihrer Stimmrechtsquote nach erfolgter Bareinlage (300 Mio. €) begeben.[42] Dementsprechend zeichnete die HGV als Halterin der Pflichtwandelanleihe für die FHH 318,4 Mio. € und die GVB für das Land Schleswig-Holstein 179,6 Mio. €.[43]

Durch Verlustbeteiligung wurden die stillen Beteiligungen der Gesellschafter zum 31. Dezember 2008 zunächst um 351 Mio. € auf 611 Mio. €[44] und anschließend

[39] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 17 und Umdruck 16/3291, S. 5.
[40] Vgl. Drucksache (FHH) 19/423, S. 2.
[41] Vgl. HSH Nordbank AG (2009), S. 181.
[42] Vgl. Drucksache (FHH) 19/423, S. 2.
[43] Vgl. Drucksache (FHH) 19/423, S. 2 und Umdruck (SH) 16/3291, S. 8.
[44] Vgl. HSH Nordbank AG (2009), S. 181.

am 31. Dezember 2009 um weitere 101 Mio. € auf 510 Mio. € herabgesetzt.[45] Nach eigener Berechnung verringerte sich durch Verlustbeteiligung die stille Einlage der HGV um 149,4 Mio. € auf 169,1 Mio. € und der Anteil der GVB um 84,3 Mio. € auf 95,4 Mio. €.[46]

1.2.8. – Geschäftsjahr 2009: hsh finanzfonds AöR

Durch eine Kapitalerhöhung am 25. Juni 2009 wurde der durch die Auswirkungen der Finanz- und Schifffahrtskrise stark angeschlagenen HSH Nordbank AG neues Eigenkapital i.H.v. 3 Mrd. € zugeführt. Die Kapitalerhöhung erfolgte vollständig durch die von den öffentlichen Haushalten Hamburg und Schleswig-Holstein gegründete hsh finanzfonds AöR (vgl. Kapitel 2 und 3.1.). An dieser Anstalt öffentlichen Rechts sind beide Länder zu jeweils 50% beteiligt. Durch die Zeichnung von insgesamt 157.894.737 neuer Stammaktien wurde die hsh finanzfonds AöR mit einem Stimmrechtsanteil von 64,18% neue Mehrheitseigentümerin der HSH Nordbank AG.[47] Da die übrigen Anteilseigner an der Kapitalerhöhung nicht teilnahmen, verwässerten ihre Stimmrechtsanteile entsprechend (vgl. Tab. 7).

Im Geschäftsjahr 2009 übertrug die GVB zudem den von ihr treuhänderisch gehaltenen Aktienanteil (13.363.345 Stammaktien) zusammen mit den korrespondierenden Darlehensverbindlichkeiten zur Finanzierung des Aktienkapitals (vgl. Kapitel 1.6.) auf das Land Schleswig-Holstein (vgl. Tab. 7).[48] Die GVB hielt fortan lediglich die 2008 gezeichnete Pflichtwandelanleihe zur Refinanzierung ihrer stillen Einlage bei der HSH Nordbank AG.

31.12.2009	Stammaktien	Stimmrechts-/Grundkapitalanteil
FHH (HVF)	14.297.169	5,81%
HGV	12.501.662	5,08%
hsh finanzfonds AöR	157.894.737	64,18%
SH	25.643.485	10,42%
GVB	-	0,00%

Tabelle 7: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2009

[45] Vgl. HSH Nordbank AG (2010b), S. 75.
[46] Vgl. Anhang E, Tab. 31.
[47] Vgl. HSH Nordbank AG (2010), S. 172.
[48] Vgl. Schleswig-Holstein (2009), S. 20, 224.

1.2.9. – Geschäftsjahr 2010: Umwandlung der Pflichtwandelanleihe

Im Geschäftsjahr 2010 erfolgte die Übertragung der verbliebenden stillen Einlage (510 Mio. €) von der RESPARC Funding III Limited Partnership zur Tilgung der Pflichtwandelanleihe an die Gesellschafter, die diese wiederum am 29. Dezember 2010 gegen Gewährung von insgesamt 17.490.909 neuer Stammaktien in die HSH Nordbank AG einbrachten.[49] Von dem neuen Aktienkapital zeichnete die HGV 5.790.174 und die GVB 3.266.089 neue Stammaktien. Die hsh finanzfonds AöR nahm an der Kapitelerhöhung nicht teil, wodurch ihr Stimmrechtsanteil auf 59,92% sank (vgl. Tab. 8). Nach erfolgter Kapitalerhöhung waren die öffentlichen Haushalte zu folgenden Anteilen an der HSH Nordbank AG beteiligt:

31.12.2010	Stammaktien	Stimmrechts-/Grundkapitalanteil
FHH (HVF)	14.297.169	5,43%
HGV	18.291.836	6,94%
hsh finanzfonds AöR	157.894.737	59,92%
SH	25.643.485	9,73%
GVB	3.266.089	1,24%

Tabelle 8: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2010

Seit der Kapitalerhöhung am 29. Dezember 2010 wurden im Anteilseignerkreis keine weiteren stillen Einlagen bei der HSH Nordbank begeben.

1.2.10. – Geschäftsjahr 2011/12: EU-Beihilfebeschluss

Im Geschäftsjahr 2011 übertrug die GVB den aus der Umwandlung der stillen Einlage in 2010 entstandene Aktienanteil (3.266.089 Stammaktien) sowie die aus der Finanzierung der Pflichtwandelanleihe entstandenen Verbindlichkeiten vollständig auf das Land Schleswig-Holstein. Mit der Übertragung des verbleibenden Aktienanteils wurde das die HSH Nordbank AG betreffende Treuhandverhältnis mit der GVB beendet.[50]

Im dritten Quartal 2011 leistete die HSH Nordbank AG eine Einmalzahlung i.H.v. 500 Mio. € an die hsh finanzfonds AöR. Diese Einmalzahlung stellte eine Bedingung der EU-Kommission dar, die mit Beschluss vom 20. September 2011 das

[49] Vgl. HSH Nordbank AG (2011b), S. 81 und Umdruck 16/3789, S. 2.
[50] Vgl. Schleswig-Holstein (2011), S. 19, 206.

EU-Beihilfeverfahren (Kapitalerhöhung 2009 und Gewährung der Sunrise-Garantie) unter Vorbehalt der Erfüllung eines Auflagenkatalogs durch die Bank und die öffentlichen Haushalte offiziell beendete (vgl. Kapitel 2).[51]

Gemäß der Vorgabe der EU-Kommission wurde die geleistete Einmalzahlung am 20. Februar 2012 als gemischte Bar- und Sacheinlage wieder in die HSH Nordbank AG eingebracht. Die Sacheinlage belief sich dabei alleine auf die Wiedereinlage der Einmalzahlung von 500 Mio. € gegen Zeichnung von 38.314.176 neuer Stammaktien durch die hsh finanzfonds AöR. Von dem den übrigen Aktionären der Bank eingeräumten Bezugsrecht auf weitere Stammaktien gegen Bareinlage wurde kein Gebrauch gemacht.[52] Der Stimmrechtsanteil der hsh finanzfonds AöR erhöhte sich damit auf 65,01%, während der Anteil der übrigen Anteilseigner entsprechend verwässerte (vgl. Tab. 9).

31.12.2012	Stammaktien	Stimmrechts-/Grundkapitalanteil
FHH (HVF)	14.297.169	4,74%
HGV	18.291.836	6,06%
hsh finanzfonds AöR	196.208.913	65,01%
SH	28.909.574	9,58%
GVB	-	0,00%

Tabelle 9: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2012

1.2.11. – Geschäftsjahr 2016: Umstrukturierung der HSH Nordbank AG

Mit der formellen Entscheidung der EU-Kommission vom 02. Mai 2016 wurde eine Umstrukturierung der HSH Nordbank AG beschlossen. Die Umstrukturierung sah die Aufteilung der Bank in eine operative Geschäftsbank (OpCo) und eine Finanzholdinggesellschaft (HoldCo) vor. Die Holdinggesellschaft wurde zur Übernahme eines erheblichen Teils der Garantieprämienzahlungen an die hsh finanzfonds AöR verpflichtet (vgl. Kapitel 2.4.2.). Durch die Übernahme der Garantieprämienzahlungen für die Sunrise-Garantie, sollte die wirtschaftliche Situation der HSH Nordbank AG (OpCo), insbesondere in Hinblick auf die bis zum 28. Februar 2018 angeordnete Zwangsveräußerung der Bank, verbessert werden.[53]

[51] Vgl. hsh finanzfonds (2012), S. 4. und EU-Kommission (2011).
[52] Vgl. HSH Nordbank AG (2013), S. 182 und hsh finanzfonds AöR (2013), S. 4.
[53] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 106.

Am 20. Mai 2016 gründete die hsh finanzfonds AöR die *HSH Beteiligungs Management GmbH* (HoldCo) als Holdinggesellschaft. Das in der Eröffnungsbilanz ausgewiesene Stammkapital betrug 71.682 €. Im Rahmen einer Barkapitalerhöhung durch die übrigen Gesellschafter, an der die JCF-Privatinvestoren nicht teilnahmen, erhöhte sich das Stammkapital der HoldCo auf 100.000 € (vgl. Tab. 10).[54]

30.06.2016	eingebrachtes Kapital	HoldCo-Anteil
FHH (HVF)	5.223 €	5,22%
HGV	6.683 €	6,68%
hsh finfo	71.682 €	71,68%
SH	10.562 €	10,56%
SGVSH	5.850 €	5,85%

Tabelle 10: Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte zum 31.12.2016

Die Anteilseigner der HSH Nordbank AG, mit Ausnahme der JCF-Gesellschafter, einigten sich darauf sämtliche Aktien in die Kapitalrücklage der HoldCo einzubringen. Am 24. Juni 2016 übertrug zunächst die hsh finanzfonds AöR den von ihr gehaltenen Aktienanteil an der HSH Nordbank AG i.H.v. 65,01% (196.208.913 Stammaktien) in die Holdinggesellschaft. Am 29. Juni 2016 erfolgte die Einbringung der Aktienanteile der übrigen Gesellschafter in die Kapitalrücklage der HoldCo. Die Privatinvestoren, die sich nicht an der HoldCo beteiligten, legten als Ausgleich für die Übernahme der Garantieverpflichtungen 4,21% ihres Aktienanteils in die HoldCo ein und blieben fortan mit 5,1% direkt an der HSH Nordbank AG (OpCo) beteiligt.[55]

Nach der Einbringung von 94,9% des Aktienkapitals der HSH Nordbank AG (OpCo) in die HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) waren die öffentlichen Haushalte zu 89,35% mittelbar an der Bank beteiligt (vgl. Abb. 2).

[54] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 5.
[55] Vgl. Drucksache (FHH) 21/5009; Drucksache (FHH) 21/6438, Drucksache (FHH) 21/7385 und Umdruck (SH) 18/6307, S. 5.

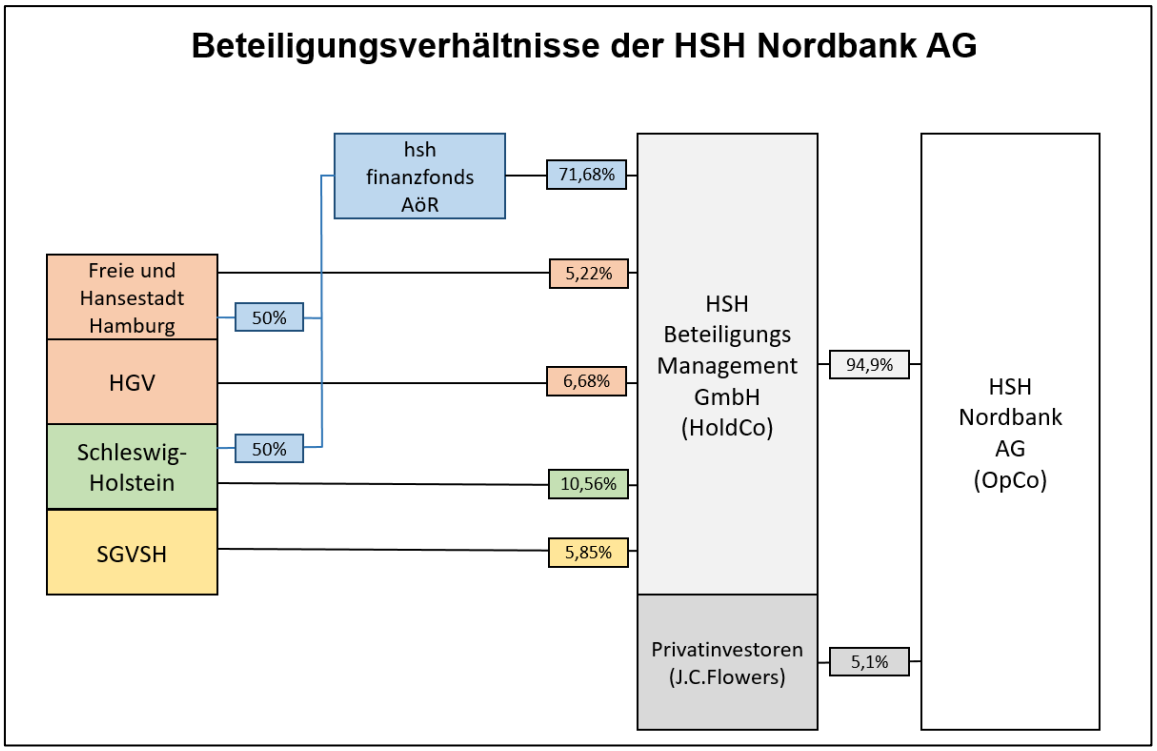

Abbildung 2: Beteiligungsstruktur der HSH Nordbank AG zum 31.12.2016

In Zusammenhang mit der Übernahme der Garantieverpflichtungen leistete die HSH Nordbank AG am 30. Juni 2016 eine Einmalzahlung i.H.v. 210 Mio. € zzgl. 50 Mio. € zur Liquiditätssicherung an die Holdinggesellschaft.[56]

[56] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 52 u. S. 106. Da die Holdinggesellschaft insbesondere zur Entlastung der HSH Nordbank AG vom Garantiegeschäft gegründet wurde, sind die von der Bank geleisteten Einmalzahlung (210 Mio. € und 50 Mio. €) als Erträge im Garantiegeschäft zu betrachten (vgl. Kapitel 2).

1.3. Mittelzu- und Mittelabflüsse im Beteiligungsgeschäft

Am 31. Dezember 2007 nahmen der HVF und die HGV auf Grundlage eines Gutachtens zur Bewertung der HSH Nordbank AG erstmals Wertberichtigungen auf den Beteiligungsbuchwert der Bank vor. In den darauffolgenden Geschäftsjahren wurden weitere Abschreibungen auf die Beteiligungen vorgenommen.[57] Zum 31. Dezember 2015 wiesen die hamburgischen Gesellschaften (HVF und HGV) sowie die hsh finanzfonds AöR in ihren Jahresabschlüssen einen Restbuchwert von 1 € aus. Die Beteiligungen waren damit vollständig abgeschrieben.[58]

Die o.g. Gesellschaften sind aufgrund ihrer Rechtsform (GmbH bzw. AöR) verpflichtet nach handelsrechtlichen Bestimmungen Bücher zu führen und gem. handelsrechtlicher Vorschriften bei voraussichtlich dauerhafter Wertminderung Abschreibungen auf die Beteiligungsbuchwerte vorzunehmen. Der öffentliche Haushalt Schleswig-Holstein hingegen erstellt seine Haushaltsrechnung nicht nach handelsrechtlichen Standards, sondern unter Verwendung der kameralistischen Buchführung (Kameralistik). In der Kameralistik werden nur zahlungswirksame Vorgänge erfasst und anstatt Buchwerten lediglich Nominalwerte ausgewiesen.[59] Abschreibungen auf die Beteiligungsbuchwerte der HSH Nordbank AG wurden daher nicht erfasst.[60]

Um jedoch den Gesamtverlust der öffentlichen Haushalte Hamburg und Schleswig-Holstein aus dem Beteiligungsgeschäft ermitteln zu können, soll vereinfachend die Annahme getroffen werden, dass auch die Beteiligung des Landes Schleswig-Holstein nach handelsrechtlichen Bewertungsvorschriften zum 31. Dezember 2015 vollständig abzuschreiben wäre. Der Landeshaushalt hätte entsprechend einen Wertverlust in Höhe seiner Gesamtbeteiligung an der Bank auszuweisen.

Zudem wurde zum 31. Dezember 2016 von der hsh finanzfonds AöR eine Wertberichtigung auf die Beteiligung an der HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) vorgenommen. Der Beteiligungswert wurde aufgrund der übernomme-

[57] Vgl. FHH (2008a), S. 19 und FHH (2008), S. 70.
[58] Vgl. Drucksache (FHH) 21/5009, S. 2; Drucksache (FHH) 21/4733 S. 2 und hsh finanzfonds AöR (2016), S. 22.
[59] Vgl. Drucksache (SH) 17/1639 S. 2
[60] Vgl. Drucksache (SH) 18/3052, S. 13.

nen Prämienverpflichtungen überkompensiert und entsprechend auf einen Erinnerungswert von 1 € abgewertet.[61] Diese Wertminderung verdeutlicht, dass die in die Kapitalrücklage der HoldCo eingebrachten Aktien der HSH Nordbank AG zum Abschlussstichtag 2016 weiterhin vollständig wertgemindert sind.

Im Eigentümerkreis bestehen wie zuvor beschrieben seit dem 29. Dezember 2010 keine stillen Einlagen bei der HSH Nordbank AG mehr (vgl. Kapitel 1.2.). Dieses Kapital ist bereits vollständig in Grundkapital bzw. Kapitalrücklagen umgewandelt worden. Geht man also wie zuvor dargestellt, davon aus, dass die Beteiligung der öffentlichen Haushalte an der HSH Nordbank AG zum Abschlussstichtag 2015 vollständig abzuschreiben wären, so ist festzustellen, dass die gesamten in die Bank eingebrachten finanziellen Mittel (im Folgenden als Mittelabfluss bezeichnet) als Bruttoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft anzusehen sind. Die Mittelabflüsse setzen sich demnach aus den eingebrachten Einmalzahlungen, Wandlungen stiller Einlagen (Kapitalerhöhungen) sowie den aufgewendeten Mitteln zum Erwerb von Aktienanteilen im Eigentümerkreis zusammen (vgl. Kapitel 1.2.).

Der Bruttoverlust ist jedoch um die dem Beteiligungsgeschäft zuzuordnenden Einmalzahlungen von Seiten der Bank an die Landeshaushalte zu mindern. Hinzu kommen die erzielten Erlöse aus Aktienverkäufen an die Anteilseigner, die den Bruttoverlust verringern. Diese beiden Größen werden im Folgenden als Mittelzuflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft bezeichnet.[62] Die Berechnung des Saldos aus Mittelzu- und Mittelabflüssen erfolgt nach dem folgenden Schema (vgl. Tab. 11):

./. Unternehmenswert (Fusionswert) der HSH Nordbank AG bei Gründung
./. Mittelabflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft
= Bruttoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft
+ Mittelzuflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft
= Nettoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft

Tabelle 11: Nettoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft (Berechnungsschema)

[61] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 25.
[62] Dividendenzahlungen, Zinszahlungen auf stille Einlagen und Finanzierungskosten der Beteiligungen werden in Kapitel 1.4 bis 1.6 jeweils separat betrachtet.

Ausgangspunkt für die Feststellung des Bruttoverlusts aus dem Beteiligungsgeschäft bildet der bei Fusion der HLB und LB Kiel im Rahmen einer Unternehmensbewertung durch die PricewaterhouseCoopers AG ermittelte Preis/Aktie i.H.v. 94,516€.[63] Zwischen Stamm- und Vorzugsaktien wurde dabei kein Bewertungsunterschied vorgenommen.[64] Durch Multiplikation der von den Ländern bei Gründung der HSH Nordbank AG gehaltenen Aktien mit dem Preis/Aktie, ergeben sich folgende Beteiligungswerte zum 1. Juni 2003 (Rückdatierung):

23.06.2003	FHH	HGV	Land SH	GVB
Gehaltene Aktien	17.692.200	0	8.430.000	1.346.200
Beteiligungswert	1.672.196.679 €	0 €	796.770.215 €	100.226.295 €

Tabelle 12: Aktien und Beteiligungswerte zum 23.06.2003

Dieser auf dem Ertragswertverfahren basierende Unternehmenswert stellt zwar keine tatsächlich geleistete Zahlungsgröße dar, wird jedoch im Folgenden vereinfachend als Gründungseinlage der Anteilseigner betrachtet. Für die GVB kann abweichend zur Freien und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein das in die HSH Nordbank AG eingebrachte Kapital genau ermittelt werden. Dies beträgt 100.266.295 € und begründet sich auf den Kaufpreis der 2003 erworbenen Anteile an der LB Kiel, die in den entsprechenden Aktienanteil der neu gegründeten Bank umgewandelt wurden (vgl. Kapitel 1.1.).[65] Insgesamt ergibt sich daraus zur Gründung der HSH Nordbank AG ein Mittelabfluss von 2.569,2 Mio. € (vgl. Tab. 12).

Von den bereits bei Gründung der Bank bestehenden stillen Einlagen der öffentlichen Haushalte (vgl. Kapitel 1.2.) sind nur diejenigen als Verlust anzusehen, die tatsächlich in Aktienkapital umgewandelt und somit abgeschrieben wurden. Aufgrund der nicht eindeutigen Datenlage, soll zudem angenommen werden, dass die ausgewiesenen Nominalwerte der stillen Beteiligungen dem vormals geleisteten Emissionspreis entsprechen. Die von der HSH Nordbank AG am Kapitalmarkt umplatzierte stille Einlage der HGV (1. Tranche) ist somit nicht als Mittelabfluss zu betrachten, da aus ihrer Veräußerung ein Mittelzufluss entsprechend des Nominalbetrags entstanden ist (vgl. Kapitel 1.2.). Somit gleichen sich Mittelab- und Mittelzufluss bei Veräußerung der stillen Einlage im Geschäftsjahr 2005

[63] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076 S. 3. Preis/Aktie = 36.976.754,11/391.222 = 94,516 €.
[64] Vgl. Drucksache (FHH) 18/2076 S. 3 und Umdruck (SH) 16/3789 S. 45.
[65] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 45.

aus. Um die Zahlungsströme im Zeitverlauf besser darstellen zu können, werden die übrigen stillen Einlagen in der Verlustberechnung erst bei ihrer tatsächlichen Umwandlung als zahlungswirksamer Mittelabfluss berücksichtigt.

In den Tabellen 25 und 26 (vgl. Anhang C) sind die für die Verlustermittlung aus dem Beteiligungsgeschäft relevanten Mittelzu- und Mittelabflüsse dargestellt. Inhaltliche Erläuterungen sind Kapital 1.1. und 1.2. zu entnehmen.

Der Bruttoverlust der öffentlichen Haushalte aus der Beteiligung an der HSH Nordbank AG beträgt nach eigener Berechnung insgesamt 8.961,5 Mio. € (vgl. Tab. 13). Dieser Betrag entspricht den der HSH Nordbank AG durch die Landeshaushalte zugeführten finanziellen Mitteln seit 2003 (inkl. Gründungseinlage). Da die Länder zu jeweils 50% an der hsh finanzfonds AöR beteiligt sind, ist der auf die AöR entfallene Bruttoverlust von insgesamt 3.500 Mio. € entsprechend auf Hamburg und Schleswig-Holstein aufzuteilen. Insgesamt ergibt sich damit ein Bruttoverlust für Hamburg von 4.833,5 Mio. € und für Schleswig-Holstein von 4.128 Mio. € (vgl. Tab. 13).

Die mit den Bruttoverlusten der Länder zu saldierenden Mittelzuflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft betragen insgesamt 1,35 Mrd. € (vgl. Tab. 13). Die in 2011 von der HSH Nordbank AG geleistete Einmalzahlung an die hsh finanzfonds AöR (vgl. Kapitel 1.2.) stellte eine Auflage der EU-Kommission, bezogen auf das Garantiegeschäft zwischen den Ländern und der HSH Nordbank AG, dar.[66] Sie ist somit verursachungsgerecht dem Garantiegeschäft zuzurechnen und wird deshalb erst in der Verlustberechnung aus dem Garantiegeschäft als Ertrag berücksichtigt. Da die HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) zwecks der Übernahme von Garantieprämienzahlungen der HSH Nordbank AG gegründet wurde, ist die an die HoldCo geleistete Einmalzahlung von 210 Mio. € zzgl. 50 Mio. € Liquiditätsausstattung ebenfalls dem Garantiegeschäft zuzuordnen (vgl. Kapitel 2.5.).

Insgesamt ergeben sich seit Gründung der HSH Nordbank AG für Hamburg Mittelzuflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft von 608,49 Mio. € und für Schleswig-Holstein 741,91 Mio. € (vgl. Tab. 13). Nach Saldierung des Bruttoverlustes mit den Mittelzuflüssen ergibt sich ein Nettoverlust für die öffentlichen Haushalte von

[66] Vgl. EU-Kommission (2011), S. 44 (Ziffer 201).

insgesamt 7.611,1 Mrd. €. Nach eigener Berechnung hat Hamburg demnach einen Nettoverlust von ca. 4.225 Mio. € und Schleswig-Holstein von ca. 3.386 Mio. € zu verzeichnen (vgl. Tab. 13).

In Tabelle 13 ist noch einmal das vollständige Berechnungsschema der Nettoverluste für Hamburg und Schleswig-Holstein aus dem Beteiligungsgeschäft dargestellt. Die auf die hsh finanzfonds AöR entfallenden Werte wurden quotal auf die Landeshaushalte verteilt.

In Mio. EUR	Hamburg	Schleswig-Holstein	Summe
./. Gründungseinlage	- 1.672,2	- 897	- 2.569,2
./. Mittelabflüsse	- 3.161,3	- 3.231	- 6.392,3
= Bruttoverlust	**- 4.833,5**	**- 4.128**	**- 8.961,5**
+ Mittelzuflüsse	608,5	741,9	1.350,4
= Nettoverlust	**- 4.225**	**- 3.386**	**- 7.611,1**

Tabelle 13: Überblick der Brutto- und Nettoverluste aus dem Beteiligungsgeschäft[67]

1.4. Ausgeschüttete Dividenden

Für die Geschäftsjahre 2003 bis 2007 leistete die HSH Nordbank AG jeweils im darauffolgenden Geschäftsjahr Dividendenzahlungen an ihre Anteilseigner. Für das Geschäftsjahr 2008 und alle darauffolgenden Geschäftsjahre erfolgten keine Dividendenzahlungen mehr. Der Grund dafür war die sich infolge der Finanz- und Schifffahrtskrise stark verschlechterte wirtschaftliche Lage der Bank.[68] Darüber hinaus bestimmte die EU-Kommission im Rahmen der EU-Beihilfebeschlüsse vom 30. September 2011[69] und 2. Mai 2016, dass die HSH Nordbank AG bis zu ihrer Veräußerung (einschließlich des gesamten Geschäftsjahres 2017) keine Dividendenzahlungen leisten wird.[70] Zur Ermittlung der durch die Länder Hamburg und Schleswig-Holstein bisher vereinnahmten Dividenden sind deshalb ausschließlich die Geschäftsjahre 2003 bis 2007 zu analysieren.

[67] Vgl. Anhang C, Tab. 25 bis Tab. 27.
[68] Vgl. HSH Nordbank AG (2010), S. 173 und HGV GB 2008 S. 19
[69] Vgl. EU-Kommission (2011), S. 54 (Ziffer 243 u. 244).
[70] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 36 (Zusagenkatalog Nr. 6e). Nicht davon betroffen sind Dividendenzahlungen an die HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) im Rahmen des rechtlich Möglichen.

Das Grundkapital der HSH Nordbank AG war im Zeitraum von 2003 bis 2008 in stimmberechtigtes Stammkapital und Vorzugskapital (ohne Stimmrechte) aufgeteilt. Dividendenzahlungen wurden entsprechend auf Stamm- und Vorzugsaktien geleistet, wobei der Ausschüttungsbetrag pro Vorzugsaktie um jeweils 0,5 € höher lag als der Ausschüttungsbetrag pro Stammaktie (vgl. Tab. 14).

Jahr	Ausgeschüttete Dividende		Dividende/Aktie	
	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stammaktien	Vorzugsaktien
2003	56,25 Mio. €	8,75 Mio. €	1,25 €	1,75 €
2004	69,75 Mio. €	10,25 Mio. €	1,55 €	2,05 €
2005	106,3 Mio. €	13,6 Mio. €	1,88 €	2,38 €
2006	142,5 Mio. €	17,3 Mio. €	2,52 €	3,02 €
2007	156 Mio. €	19 Mio. €	2,76 €	3,26 €
2008	0 €	0 €	0 €	0 €

Tabelle 14: Ausgeschüttete Bruttodividende je Geschäftsjahr (2003 bis 2007)[71]

Durch Multiplikation der Aktienanzahl zum Abschlussstichtag des jeweiligen Geschäftsjahres mit der ausgeschütteten Dividende pro Aktie, ergeben sich für die Gesellschaften der öffentlichen Haushalte folgende Einnahmen aus Dividendenzahlungen (vgl. Abb. 3 und Abb. 4).[72] Die ausgewiesenen Dividenden beziehen sich jeweils auf das Geschäftsjahr der Entstehung und nicht auf das Jahr der erfolgten Auszahlung. Die Kapitalerhöhung am 31. Dezember 2007 (vgl. Kapitel 1.2.) wirkte sich nicht auf die Dividendenzahlung des Geschäftsjahres 2007 aus, da die neuen Stammaktien erst ab dem 1. Januar 2008 dividendenberechtigt waren. Als Grundlage der Dividendenzahlung für das Geschäftsjahr 2007 wurde entsprechend die Aktienanzahl vor Umwandlung der stillen Einlagen (3. Tranche) herangezogen.

[71] Vgl. HSH Nordbank AG (2004 – 2010).
[72] Vgl. Anhang D, Tab. 28 und Tab. 29. Die Anzahl der gehaltenen HSH Nordbank-Aktien (Stamm- und Vorzugsaktien) der Gesellschaften der FHH (HVF und HGV) und Schleswig-Holstein (zzgl. GVB) können dem Anhang B entnommen werden.

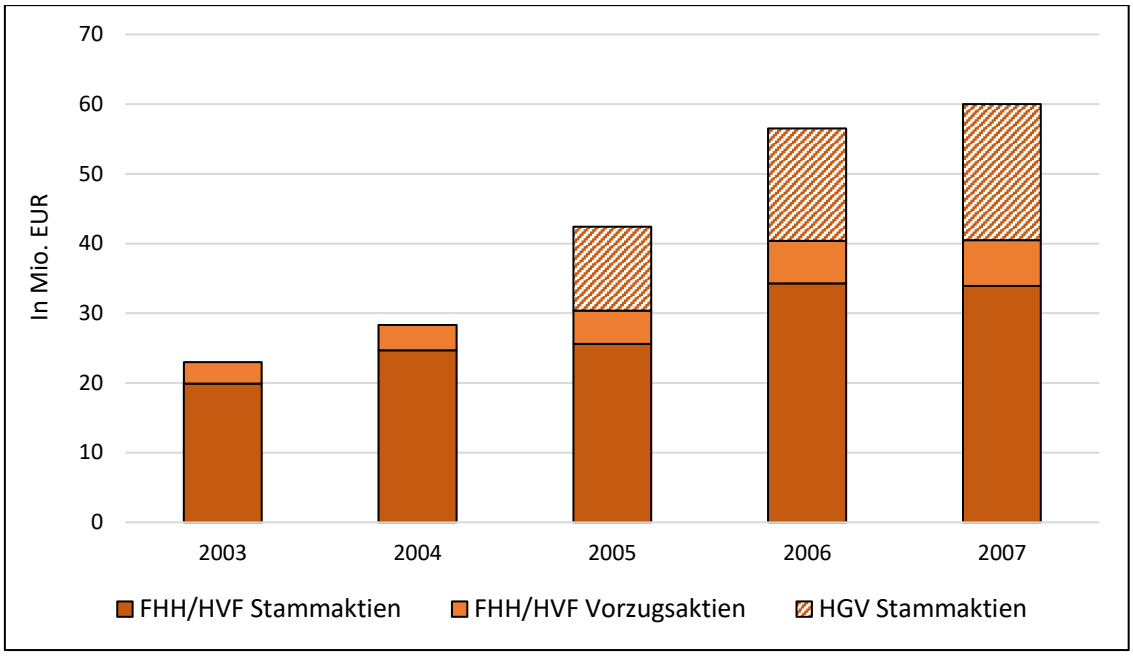

Abbildung 3: Vereinnahmte Dividenden nach Aktienart (FHH/HVF und HGV)

Die Freie und Hansestadt Hamburg erzielte in den Geschäftsjahren 2003 bis 2007 insgesamt 210,2 Mio. € an Dividendeneinnahmen aus Aktienkapital der HSH Nordbank AG. Der Großteil der Dividendenzahlungen entfällt dabei auf die von der FHH (später HVF) gehaltenen Stammaktien. Da die HGV erst mit Umwandlung stiller Einlagen in 2005 (2. Tranche) Anteilseigner der HSH Nordbank AG wurde, vereinnahmte sie Dividendenzahlungen erstmals für das Geschäftsjahr 2005. Darüber hinaus war die HGV, anders als die FHH (bzw. HVF), ausschließlich am Stammkapital der Bank beteiligt und erhielt somit keine Dividenden auf Vorzugsaktien (vgl. Abb. 3).[73]

[73] Vgl. Anhang D, Tab. 28.

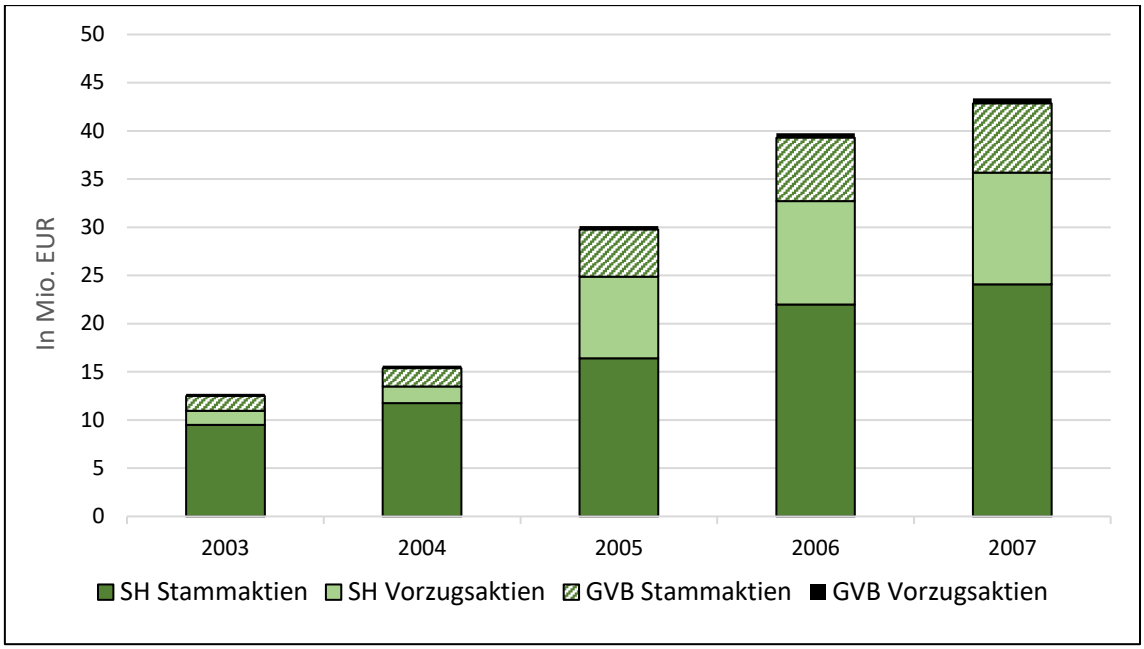

Abbildung 4: Vereinnahmte Dividenden nach Aktienart (Schleswig-Holstein inkl. GVB)

Der Landeshaushalt Schleswig-Holstein erzielte von 2003 bis 2007 Dividendeneinnahmen aus der Beteiligung an der HSH Nordbank AG i.H.v. insgesamt 141,58 Mio. €.[74] Die von der GVB im Rahmen eines Treuhandvertrags mit dem Land Schleswig-Holstein gehaltenen Aktien (vgl. Kapitel 1.1.) befanden sich in wirtschaftlichem Besitz des Landes Schleswig-Holstein. Daher waren die entsprechenden Dividendenzahlungen auf das von der GVB verwaltete Aktienkapital der HSH Nordbank AG in voller Höhe direkt dem Land Schleswig-Holstein zuzurechnen.[75]

Der überproportionale Anstieg der vereinnahmten Dividendenzahlungen auf Vorzugsaktien im Geschäftsjahr 2005 (vgl. Abb. 4) ist auf die erfolgte Umverteilung des Vorzugskapitals im Eigentümerkreis der HSH Nordbank AG zurückzuführen (vgl. Kapitel 1.2.). Aufgrund der höheren Ausschüttung je Vorzugsaktie profitierte Schleswig-Holstein mit einem Anteil am Vorzugskapital von insgesamt 64,89% ab 2005 überproportional von der Kapitalumverteilung.

Insgesamt leistete die HSH Nordbank AG seit 2003 Dividendenzahlungen i.H.v. 351,8 Mio. € an die öffentlichen Haushalte Hamburg und Schleswig-Holstein (vgl. Abb. 5). Der Anstieg der Dividendenzahlungen im Zeitverlauf ist direkt auf die jährliche Steigerung der ausgeschütteten Dividende pro Aktie (vgl. Tabelle 14)

[74] Vgl. Anhang D, Tab. 29.
[75] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789 S. 55.

sowie die Zeichnung neuer dividendenberechtigter Aktien durch die Landeshaushalte zurückzuführen (vgl. Kapitel 1.2).[76]

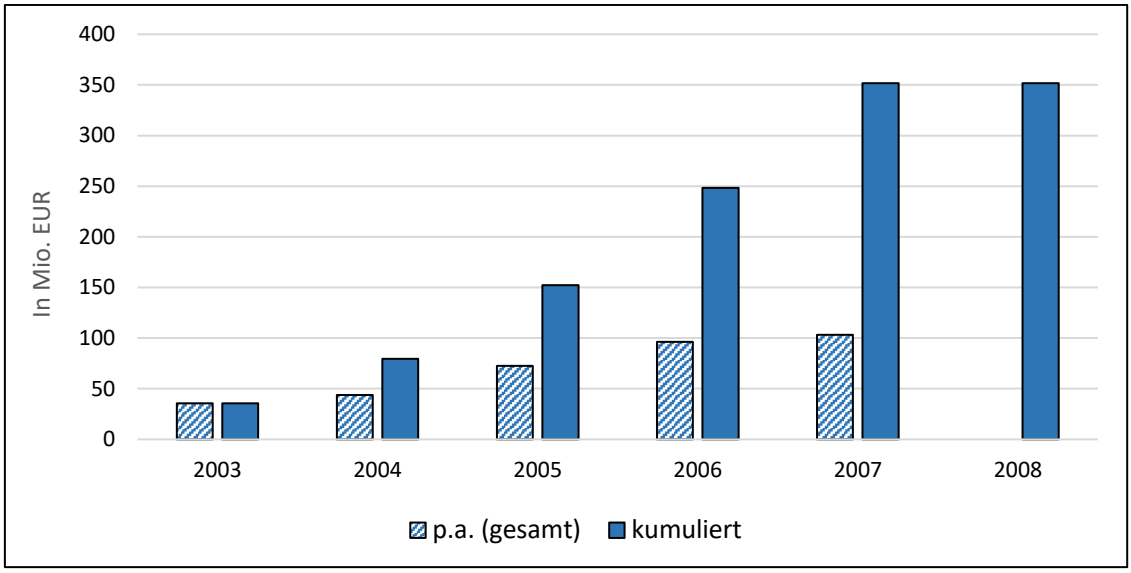

Abbildung 5:Vereinnahmte Dividenden der öffentlichen Haushalte (jährlich und kumuliert)

1.5. Zinserträge aus stillen Beteiligungen

Die stillen Beteiligungen der Anteilseigner der HSH Nordbank AG wurden in den Geschäftsjahren 2003 bis 2007 mit jährlichen Zinszahlungen vergütetet. Wie zuvor beschrieben (vgl. Kapitel 1.2.), erfolgten die stillen Beteiligungen der öffentlichen Haushalte über die HGV (Hamburg) und die GVB (Schleswig-Holstein). Dementsprechend wurden die Zinserträge auf stille Einlagen ausschließlich von der HGV und der GVB vereinnahmt. Analog zum Ausfall der Dividendenzahlungen (vgl. Kapitel 1.4.), wurden von der HSH Nordbank AG ab dem Geschäftsjahr 2008 keine Ausschüttungen auf Genusskapital sowie stille Einlagen mehr geleistet.[77] Die im Geschäftsjahr 2008 gewandelten stillen Einlagen sowie die gezeichnete Pflichtwandelanleihe wurden daher nicht (mehr) vergütet.[78]

Abbildung 6 und 7 zeigen die von den Landeshaushalten Hamburg und Schleswig-Holstein ab 2003 vereinnahmten Zinserträge aus stillen Einlagen bei der HSH Nordbank AG. Die ausgewiesenen Werte entstammen der *Drucksache*

[76] Die errechneten Dividendenzahlungen können zur Validierung mit den parlamentarischen Drucksachen 18/4930 (Hamburg) und 16/2463 (Schleswig-Holstein) abgeglichen werden. Da in der Drucksache 16/2463 jedoch lediglich Nettodividenden ausgewiesen werden, müssen diese um die Kapitalertragssteuer zzgl. Solidaritätszuschlag ergänzt werden.
[77] Vgl. HSH Nordbank AG (2009), S. 16.
[78] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 3.

17/498 der Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg sowie der *Drucksache 16/2463* des Schleswig-Holsteinischen Landtags.[79]

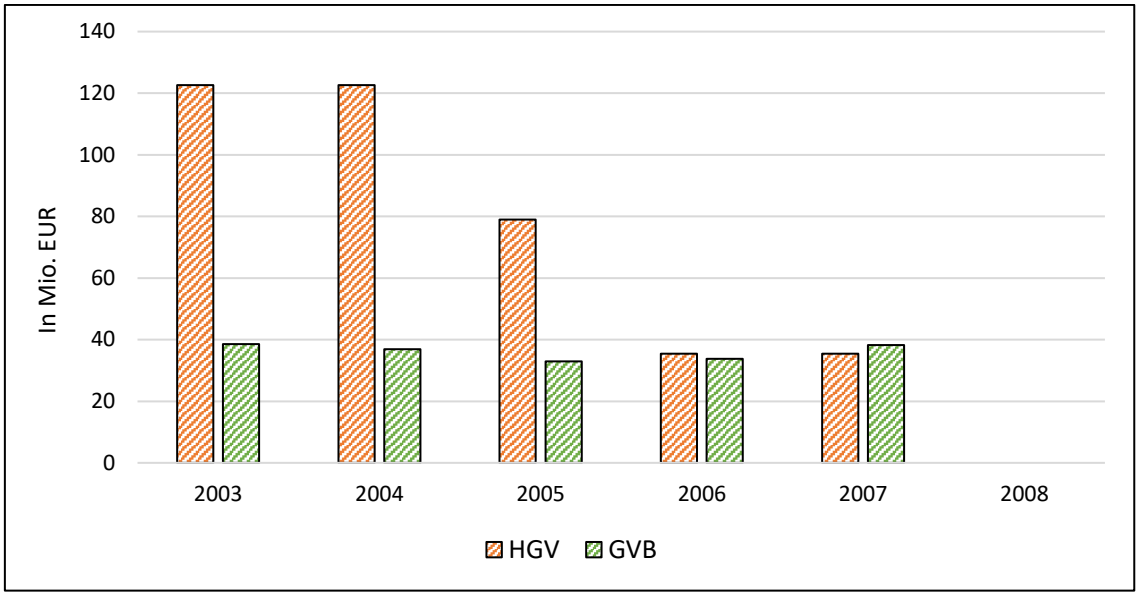

Abbildung 6: Zinserträge aus stillen Beteiligungen (HGV und GVB)

Die in den Geschäftsjahren 2003 bis 2005 im Vergleich zur GVB deutlich höheren Zinserträge der HGV sind auf den höheren Nominalwert der stillen Einlagen Hamburgs (vgl. Abb. 1) zurückzuführen. Erst mit Abbau der Perpetuals (Veräußerung und Umwandlung in Aktienkapital) Mitte des Geschäftsjahres 2005 verringerten sich die stillen Einlagen der HGV und entsprechend die Zinszahlungen auf diese (vgl. Kapitel 1.2.). Da die GVB im betrachteten Zeitraum keinen Abbau stiller Einlagen vornahm, blieben ihre Zinserträge entsprechend konstant. Die am 31. Dezember 2007 erfolgte Umwandlung stiller Einlagen der HGV und GVB hatte zudem keinen Einfluss auf die Zinszahlungen im Geschäftsjahr 2007.

Insgesamt leistete die HSH Nordbank AG seit ihrem Gründungsjahr 575,3 Mio. € Zinszahlungen auf stille Einlagen der öffentlichen Haushalte Hamburg und Schleswig-Holstein (vgl. Abb. 7). Davon 395 Mio. € an die HGV und 180,3 Mio. € an die GVB.

[79] Vgl. Drucksache (FHH) 17/498, S. 2 und Drucksache (SH) 16/2463, S. 2.

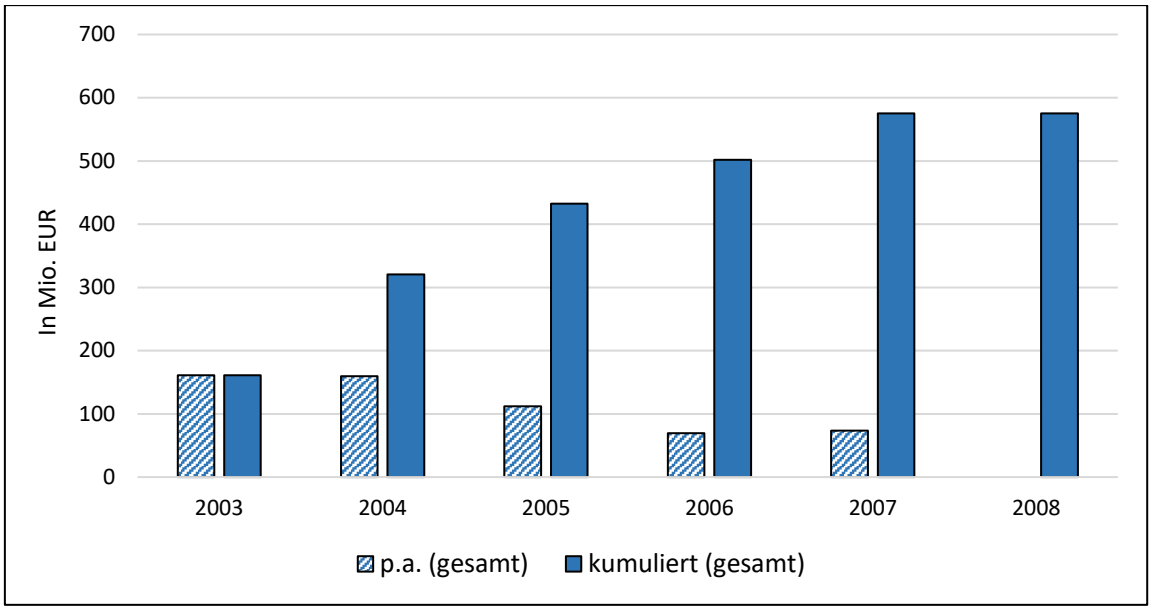

Abbildung 7: Zinserträge aus stillen Einlagen (jährlich und kumuliert)

1.6. Finanzierungskosten der öffentlichen Haushalte

Den laufenden Einnahmen aus dem Beteiligungsgeschäft (Dividenden und Zinserträge) standen die aus der Finanzierung der stillen Einlagen und Beteiligungen bei der HSH Nordbank AG entstandenen Kosten gegenüber. Nach eigener Berechnung ergibt sich für die beiden Landeshaushalte Hamburg und Schleswig-Holstein seit 2003 ein kumulierter Finanzierungsaufwand von ca. 505,8 Mio. €. Dieser begründetet sich auf Zinszahlungen für aufgenommene Kapitalmarktdarlehen. Da sich die Entwicklung der Finanzierungskosten bei Hamburg und Schleswig-Holstein deutlich unterscheidet, werden die beiden öffentlichen Haushalte im Folgenden getrennt betrachtet.

Zusätzlicher Finanzierungs- und Verwaltungsaufwand ergibt sich zudem aus den von den Ländern zur Stützung der HSH Nordbank AG gegründeten Anstalten öffentlichen Rechts (AöR). Da die vollständige Zuordnung dieser zusätzlichen Kosten zum Beteiligungsgeschäft jedoch nicht verursachungsgerecht wäre, werden die hsh finanzfonds AöR und die hsh portfoliomanagement AöR in Kapitel 3 als eigenständige Verlustkomponenten behandelt. Außerdem wird der sich aus der Gründung der HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) ergebene Aufwand in dieser Analyse vernachlässigt, da zum einen bisher kein Jahresabschluss veröffentlicht wurde und zum anderen die Finanzierungskosten aufgrund

des verhältnismäßig geringen Stammkapitals (100.000 €) als unwesentlich zu betrachten sind.

1.6.1. Finanzierungskosten des Landeshaushalts Schleswig-Holstein

Die von der GVB bei der HSH Nordbank AG gehaltenen stillen Einlagen sowie die 2003 in die Bank eingebrachten Aktien (vgl. Kapitel 1.1.) wurden bis auf einen geringen Eigenanteil von 1,2 Mio. € vollständig durch zinsvariable Kapitalmarktdarlehen (auf Basis des 12-Monats-EURIBOR) refinanziert und mit einer Bürgschaft des Landes Schleswig-Holstein besichert.[80] Weitere Kapitalmarktdarlehen nahm die GVB im Rahmen des Erwerbs von Stammaktien der Freien und Hansestadt Hamburg in 2005 und zur Finanzierung der Pflichtwandelanleihe (RESPARC III) in 2008 auf (vgl. Kapitel 1.2.). Für die übernommenen Bürgschaften entrichtete die GVB eine Avalprovision an den Landeshaushalt Schleswig-Holstein.[81]

Da die treuhänderisch verwalteten Aktien der HSH Nordbank AG wirtschaftlich (inkl. Dividendenanspruch) dem Landeshaushalt Schleswig-Holstein zuzurechnen waren, wurden der GVB sämtliche Finanzierungskosten in Zusammenhang mit dem Erwerb von Aktien und der Umwandlung von stillen Einlagen in Aktienkapital erstattet.[82] Außerdem zahlte Schleswig-Holstein im Zeitraum von 2003 bis 2010 eine Treuhandvergütung an die GVB.

Mit Übertragung der verwalteten Aktienanteile in 2009 und zuletzt in 2011 (vgl. Kapitel 1.2.) übertrug die GVB zudem sämtliche korrespondierende Darlehensverbindlichkeiten auf das Land Schleswig-Holstein. Den damit in Verbindung stehenden Finanzierungsaufwand trug fortan der öffentliche Haushalt direkt.[83] Der Treuhandvertrag zwischen Schleswig-Holstein und der GVB wurde in 2011 aus steuerrechtlichen Gründen endgültig beendet.[84]

Für die weitere Betrachtung der Finanzierungskosten des öffentlichen Haushalts Schleswig-Holstein werden die beschriebenen internen Beziehungen mit der

[80] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 2. 15, 47.
[81] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 17 u. 24.
[82] Vgl. Umdruck (SH) 16/3291, S. 5.
[83] Vgl. Schleswig-Holstein (2009) und Schleswig-Holstein (2011).
[84] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 3.

GVB nicht weiter berücksichtigt. Da die geflossenen Zahlungsmittel (Avalprovision, Treuhandvergütung und Erstattung von Finanzierungskosten) den Konsolidierungskreis des Landeshaushaltes nicht verlassen haben, werden der öffentliche Haushalt Schleswig-Holstein und die GVB als Einheit betrachtet.[85]

Die Finanzierungskosten für die Geschäftsjahre 2003 bis 2008 können der parlamentarischen *Drucksache 16/2463* des Schleswig-Holsteinischen Landtags entnommen werden. Ab Übertragung der Verbindlichkeiten der GVB (inkl. Finanzierungskosten für die Pflichtwandelanleihe) an den Landeshaushalt in 2009 sind die Finanzierungskosten direkt den Haushaltsrechnungen des Landes Schleswig-Holstein zu entnehmen.[86]

Im Zeitraum von 2003 bis 2014 entstanden dem öffentlichen Haushalt Schleswig-Holstein kumulierte Finanzierungskosten aus der Beteiligung an der HSH Nordbank AG i.H.v. 241,8 Mio. €. Ab 2015 fielen nach eigener Recherche keine weiteren Finanzierungskosten an (vgl. Abb. 8).[87]

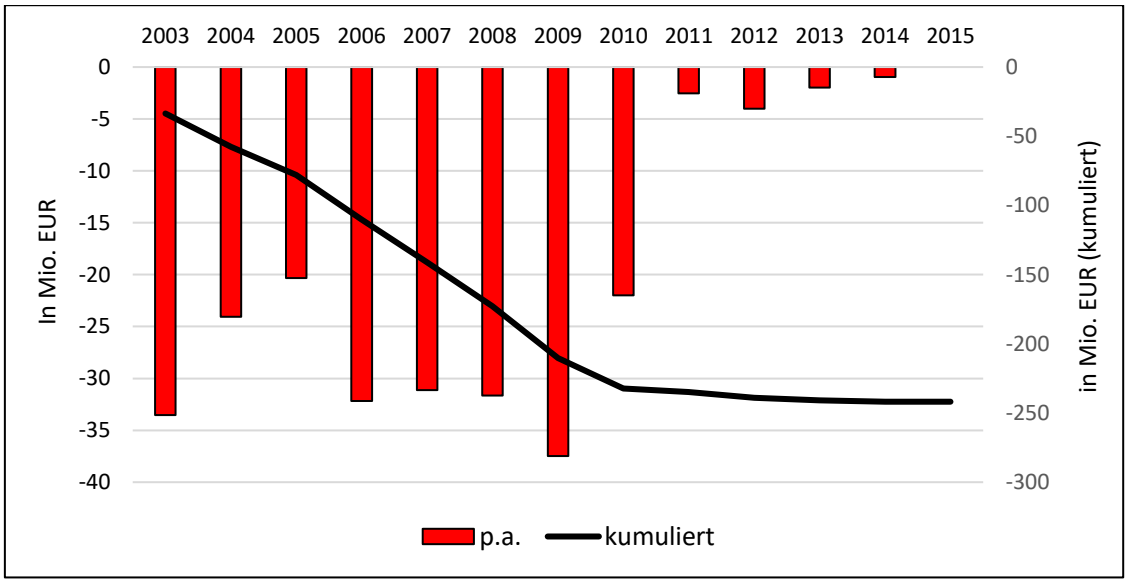

Abbildung 8: Finanzierungskosten Schleswig-Holsteins (jährlich und kumuliert)

An dem Verlauf des kumulierten Finanzierungsaufwands wird deutlich, dass die Finanzierungskosten ab 2011 im Vergleich zu den Vorjahren stark zurückgingen und fortan nahezu stagnierten (vgl. Abb. 8). Aufgrund mangelnder Informationen kann die tatsächliche Ursache für den Verlauf der Finanzierung der Beteiligungen

[85] Vgl. Schleswig-Holstein (2005), S. 58
[86] Vgl. Schleswig-Holstein (2009), S. 137 (Haushaltstitel 1116-575 02).
[87] Vgl. Schleswig-Holstein (2015).

des Landes Schleswig-Holstein jedoch nicht eindeutig benannt werden. Ein möglicher Grund für den starken Rückgang der Finanzierungskoste ab 2011 könnten die Fälligkeiten der zur Finanzierung der stillen Einlagen aufgenommen Kapitalmarktdarlehen sein. Diese Kredite wurden in den Geschäftsjahren 2009 und 2010 endfällig, sodass im Falle einer erfolgten Tilgung ab 2011 lediglich Kosten aus der Finanzierung der 2008 erworbenen Pflichtwandelanleihe (RESPARC III) angefallen wären.[88] Die Pflichtwandelanleihe wurde durch ein Kapitalmarktdarlehen i.H.v. 180 Mio. € mit ebenfalls variabler Verzinsung auf Basis des 12-Monats-EURIBOR zzgl. 0,015%-Punkte refinanziert.[89]

Eine weitere mögliche Erklärung für den starken Rückgang der Finanzierungskosten ist das allgemein stark gesunkene Zinsniveau seit 2008.[90] Aufgrund der variablen Verzinsung der Kapitalmarktdarlehen wirkte sich dies potentiell direkt auf die Finanzierungskosten aus.

1.6.2. Finanzierungskosten des Landeshaushalts Hamburg

Die HGV finanzierte ihre stillen Beteiligung (sowie das entsprechende Aktienkapital) an der HSH Nordbank AG ebenfalls über Kapitalmarktdarlehen. Zum Bilanzstichtag 2003 betrug das Kreditvolumen ca. 1,286 Mrd. €. Die Kredittilgung erfolgte parallel zum Abbau der stillen Einlagen. Zum 31. Dezember 2007 waren die von der HGV bis zu diesem Zeitpunkt in die Bank eingebrachten finanziellen Mittel bereits vollständig refinanziert.[91] Der *Drucksache 19/498* der Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg können die Finanzierungskosten der HGV für den Zeitraum von 2003 bis 2007 entnommen werden.

Wie zuvor beschrieben wurde das von der HGV zur Finanzierung ihrer Beteiligung an der HSH Nordbank AG aufgenommene Kreditvolumen zum Abschlussstichtag 2007 mit 0 € ausgewiesen. Demnach war die nach der Kapitalerhöhung am 31. Dezember 2007 verbliebende stille Einlage der HGV i.H.v. 108,2 Mio. € bereits vollständig refinanziert. Für die kreditfinanzierte Zeichnung der Pflichtwandelanleihe (RESPARC III) in 2008 fiel jedoch weiterer Finanzierungsaufwand

[88] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 47.
[89] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 17.
[90] Vgl. Entwicklung des 12-Monats-EURIBOR, z.B. http://de.euribor-rates.eu/euribor-zinssatz-12-monate.asp (Zugriff: 21.05.2017, 16:41 Uhr).
[91] Vgl. Drucksache (FHH) 19/498, S. 2.

an.[92] Daraus lässt sich ableiten, dass nach dem Abschlussstichtag 2007 das Kreditvolumen (bei 100% Fremdfinanzierung) der HGV in Höhe des Nominalwerts der Pflichtwandelanleihe auf ca. 318,4 Mio. € anstieg. Damit entfiel der Finanzierungsaufwand ab 2008 vollständig auf die Refinanzierung der Pflichtwandelanleihe. Aufgrund fehlender dezidierter Daten für die HGV werden zur approximativen Bestimmung der Finanzierungskosten ab 2008 die Finanzierungskonditionen analog zur GVB angesetzt (vgl. Kapitel 1.6.1.). Demnach wurde für das aufgenommene Kapitalmarktdarlehen eine variable Verzinsung auf Basis des 12-Monats-EURIBOR zzgl. 0,015%-Punkte unterstellt. Des Weiteren soll für die unterjährige Verzinsung die deutsche (kaufmännische) Zinsmethode (30/360) ab dem 19. Juni 2008 sowie die vollständige Tilgung am Wandlungstag (31. Dezember 2010) angenommen werden. [93] Nach eigener Berechnung ergeben sich damit für die HGV aus der Finanzierung der Pflichtwandelanleihe ein Zinsaufwand von 20,81 Mio. €.[94] Die kumulierten Finanzierungskosten für den Landeshaushalt Hamburg ab 2003 belaufen sich damit auf insgesamt ca. 264 Mio. € (vgl. Abb. 9).

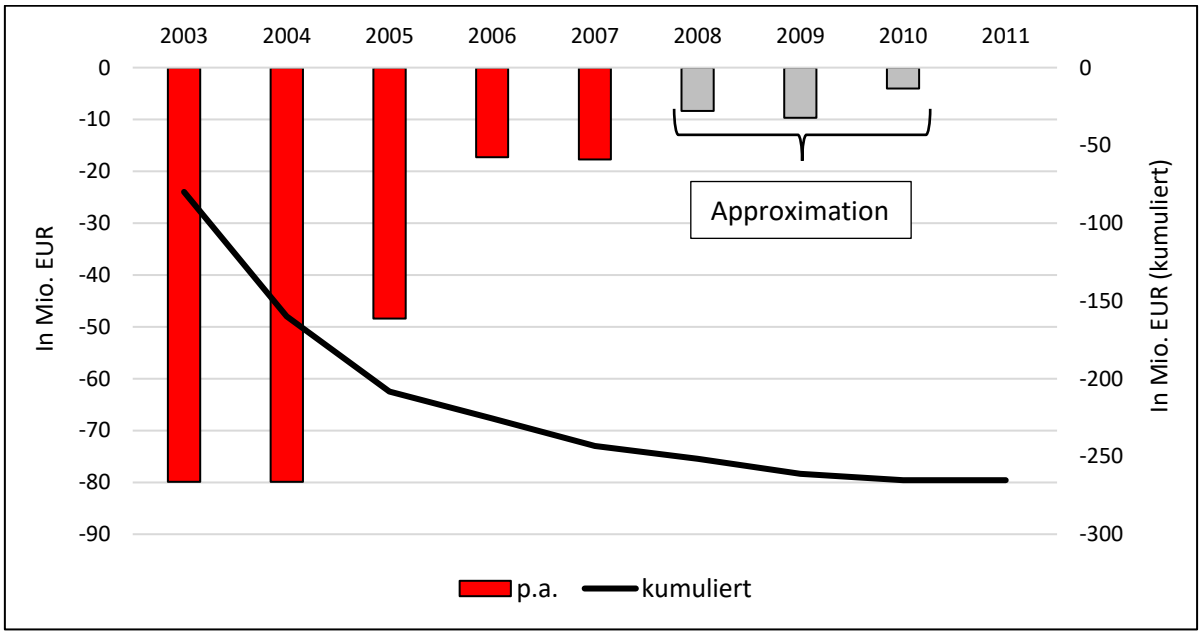

Abbildung 9: Finanzierungskosten (approximiert) Hamburgs (jährlich und kumuliert)

[92] Vgl. Drucksache (FHH) 19/423, S. 2. Über Art und Konditionen der aufgenommenen Kredite bestehen keine genaueren Informationen.
[93] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 17.
[94] Vgl. Anhang E, Tab. 33.

1.7. Gesamtverlust aus dem Beteiligungsgeschäft

Anhand der analysierten Erfolgskomponenten lässt sich feststellen, dass die öffentlichen Haushalte Hamburg und Schleswig-Holstein aus der Beteiligung an der HSH Nordbank AG einen Gesamtverlust von ca. 7.189,8 Mio. € zu verzeichnen haben. Dabei entfällt auf Hamburg mit ca. 3.883,8 Mio. € aufgrund der höheren Beteiligungsquote an der Bank (vgl. Kapitel 1.1.) ein größerer Verlust als auf Schleswig-Holstein mit ca. 3.306 Mio. €. Der Gesamtverlust im Beteiligungsgeschäft untergliedert sich wie folgt:

<table>
<tr><th colspan="2">Ertragskomponenten</th><th colspan="2">Aufwandskomponenten</th></tr>
<tr><td>Mittelzuflüsse aus Einmalzahlungen und Aktienverkäufen</td><td>1.350,4 Mio. €</td><td>Mittelabflüsse aus Kapitalerhöhungen und Aktienkäufen</td><td>- 8.961,5 Mio. €</td></tr>
<tr><td>Dividendenzahlungen</td><td>351,8 Mio. €</td><td rowspan="2">Finanzierungs-kosten der Länder (ohne AöR)</td><td rowspan="2">- 505,8 Mio. €</td></tr>
<tr><td>Zinserträge aus stillen Beteiligungen</td><td>575,3 Mio. €</td></tr>
<tr><td colspan="4">Gesamtverlust aus dem Beteiligungsgeschäft
-7.189,8 Mio. €</td></tr>
<tr><td colspan="2">Hamburg
- 3.883,8 Mio. €</td><td colspan="2">Schleswig-Holstein
- 3.306 Mio. €</td></tr>
</table>

Tabelle 15: Gesamtverlust aus dem Beteiligungsgeschäft nach Erfolgskomponenten

Der tatsächliche Verlust aus dem Beteiligungsgeschäft ist allerdings vor dem Hintergrund zu betrachten, dass er sich erst bei Veräußerung bzw. Abwicklung der operativen Bank im Februar 2018 abschließend bemessen lassen wird. Somit sind für den letztendlichen Verlust primär die zwei folgenden Szenarien entscheidend.

Im Falle einer erfolgreichen Veräußerung der Bank muss der Verkaufserlös als zusätzlicher Mittelzufluss aus dem Beteiligungsgeschäft betrachtet werden. Gemäß der den öffentlichen Haushalten von der EU-Kommission eingeräumten Übergangsfrist, sind diese nach erfolgter Veräußerung der Bank berechtigt bis ins Jahr 2022 weiterhin mit maximal 25% an der HSH Nordbank AG beteiligt zu

bleiben.[95] Sollte dies der Fall sein, so wären unter Umständen weitere verlustschmälernde Dividendenzahlungen an die Landeshaushalte zu berücksichtigen.

Falls kein beihilfefreier positiver Verkaufspreis erzielt werden kann, ist die HSH Nordbank AG zwangsweise abzuwickeln.[96] In diesem Falle wäre entsprechend der Liquidationserlös als finaler Mittelzufluss zu betrachten.

2. Das Sunrise-Garantiegeschäft

Die Freie und Hansestadt Hamburg und das Land Schleswig-Holstein gewährten der HSH Nordbank AG über die hsh finanzfonds AöR am 2. Juni 2009 einen Garantierahmen in Höhe von 10 Mrd. €. Dieser Garantierahmen wird in der HSH Nordbank AG unter dem Namen Sunrise-Garantie geführt. Die Garantie deckt die tatsächlich anfallenden Zahlungsausfälle eines Referenzportfolios notleidender Kreditengagements zum Stichtag 31. März 2009 ab. Als Ausgleich ist die HSH Nordbank AG gem. Garantievertrag zur Zahlung einer Garantieprämie an die Garantiegeberin verpflichtet (vgl. Kapitel 2.4.).[97] Die Garantiegewährung wurde im Zuge eines EU-Beihilfeverfahren mit Beschluss vom 20. September 2011 von der EU-Kommission abschließend genehmigt.[98] Gemäß dieses Beschlusses wurde die HSH Nordbank AG als Auflage zum Wettbewerbsausgleich von der EU-Kommission dazu verpflichtet, eine Einmalzahlung i.H.v. 500 Mio. € an die hsh finanzfonds AöR zu leisten.[99] Am 18. Januar 2012 kam es auf der Hauptversammlung der HSH Nordbank AG in einer außerordentlichen Sitzung zu dem Beschluss die 500 Mio. € als gemischte Bar- und Sachkapitalanlage wieder in die Bank einzubringen (vgl. Kapitel 1.2). Dieser Beschluss wurde mit der Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister am 20. Februar 2012 wirksam.[100]

Im Rahmen der bilanziellen Abbildung untergliedert sich die Garantie in zwei Teilgarantien. Dabei wird die Teilgarantie 1 im Konzernabschluss als Finanzgarantie i.S.d. IAS 39.9 abgebildet. Einzelne Abwicklungsmaßnahmen die dazu führen,

[95] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 34 (Zusagenkatalog 5.3).
[96] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 8 (Ziffer 32).
[97] Vgl. HSH Nordbank AG (2010a), S.10 f.
[98] Vgl. EU-Kommission (2011), S. 3.
[99] Vgl. EU-Kommission (2011), S. 45 (Ziffer 201).
[100] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S.142.

dass bisher unter der Finanzgarantie abgesicherte Kreditengagements nicht länger den bilanziellen Anforderungen einer Finanzgarantie entsprechen, können gemäß Garantievertrag in der Teilgarantie 2 als Kreditderivat i.S.d. IAS 39 bilanziert werden.[101] Als Kreditderivat wird hierbei die Risikoübernahme der hsh finanzfonds AöR für die zukünftigen Zahlungsausfälle im Referenzportfolio und der im Gegenzug geleisteten Garantieprämie bezeichnet. Wenn sich die Bewertung des Kreditderivats zum beizulegenden Zeitwert (Fair-Value) verändert, werden diese Veränderungen in dem Posten *Sicherungswirkung aus Kreditderivat Zweitverlustgarantie* ausgewiesen. Die bilanziell erfasste Sicherungswirkung der Finanzgarantie hingegen wird im Rahmen einer Nettobilanzierung abgebildet (vgl. Kapitel 5).[102]

Die hsh finanzfonds AöR ist für die Garantiegewährung durch eine Rückbürgschaft der öffentlichen Haushalte Schleswig-Holstein und Hamburg abgesichert. Alle anfallenden Verluste, die aus der Garantiegeschäft und der Finanzierung bei der hsh finanzfonds AöR entstehen, gehen somit direkt zulasten der beiden Landeshaushalte.[103]

2.1. Verluste in der Erst- und Zweitverlusttranche

Die anfallenden Zahlungsausfälle im Sunrise-Referenzportfolio werden einer Erstverlust-, Zweitverlust- oder Seniortranche zugeordnet. Die Erstverlusttranche beträgt 3,2 Mrd. € und wird von der HSH Nordbank AG selbst getragen. Die Zweitverlusttranche bildet der Sunrise-Garantierahmen in Höhe von 10 Mrd. €. Dementsprechend sichert die hsh Finanzfonds ÄöR die tatsächlichen Zahlungsausfälle aus dem Sunrise-Referenzportfolio ab, die die Erstverlusttranche übersteigen. Die HSH Nordbank AG hat gegenüber der Garantiegeberin allerdings erst dann einen aktivierbaren Ausgleichsanspruch, sofern die Summe der abgerechneten die Höhe der Erstverlusttranche, also 3,2 Mrd. €, übersteigt.[104] Sobald die tatsächlichen Verluste den Wert von 13,2 Mrd. € übersteigen[105], werden diese der Seniortranche zugeordnet, die wiederum vollständig von der HSH Nordbank

[101] Vgl. HSH Nordbank AG (2011a), S. 11.
[102] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S.184 ff.
[103] Vgl. HSH Nordbank AG (2010a), S.10.
[104] Vgl. HSH Nordbank AG (2012), S.116.
[105] Volumen der Erstverlusttranche (3,2 Mrd. €) zzgl. Zweitverlusttranche (10 Mrd. €).

AG getragen wird.[106] Nach Erfüllung des letzten Referenzengagements aus dem besicherten Kreditportfolio oder nach vollständiger Inanspruchnahme des Sunrise-Garantierahmens, erlischt die Garantie durch die Rückgabe an die hsh finanzfonds AöR. Seit 2014 ist für die HSH Nordbank AG zudem eine vollständige Kündigung der Sunrise-Garantie möglich.[107]

Bis zum Abschlussstichtag des Geschäftsjahres 2015 sind der HSH Nordbank AG kumulierte Verluste aus dem Referenzportfolio in Höhe von insgesamt ca. 1,8 Mrd. € entstanden (vgl. Abb. 10). Reduziert man den Gesamtumfang der Erstverlusttranche um die bis einschließlich 31. Dezember 2015 abgerechneten Verluste, so ergibt sich ein Restbetrag in der Erstverlusttranche i.H.v. 1.392 Mio. €. Im Geschäftsjahr 2016 wurde die die Erstverlusttranche durch weitere Verluste i.H.v. 3,823 Mrd. € vollständig ausgelastet und die Zweitverlusttranche somit erstmals in Anspruch genommen. Die kumulierten Verluste aus dem Referenzportfolio betragen gemäß den Offenlegungsberichten der HSH Nordbank AG zum 31. Dezember 2016 insgesamt 5.631 Mio. € (vgl. Abb. 10). [108] Darin enthalten sind neben bereits abgerechneten Verlusten auch solche, die der hsh finanzfonds AöR zur Genehmigung vorliegen und somit zum Berichtszeitpunkt noch nicht gegen die Sunrise-Garantie verrechnet wurden.[109]

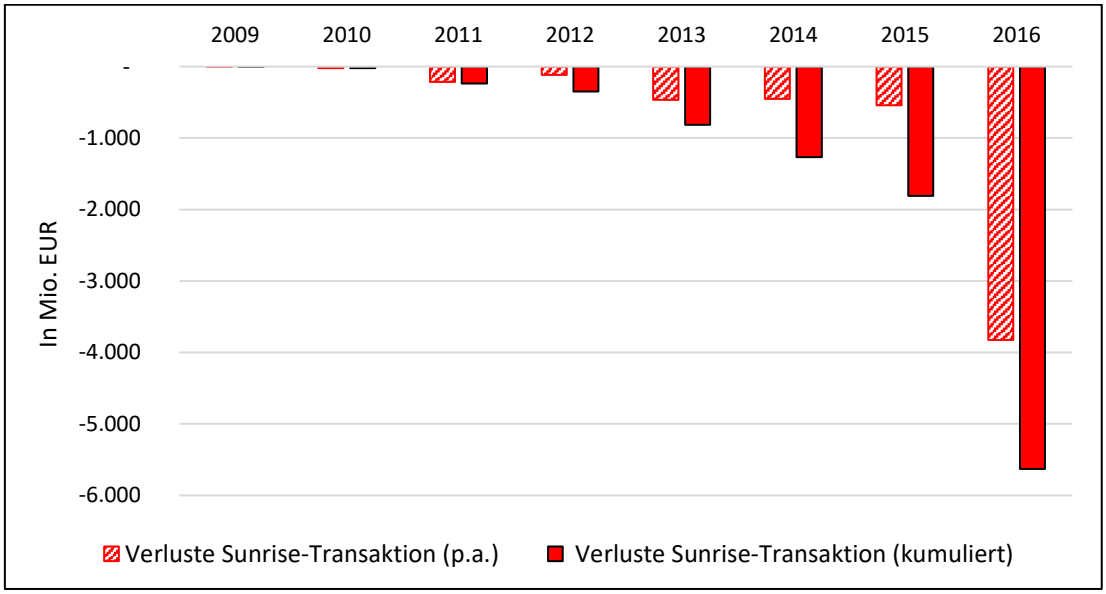

Abbildung 10: Verluste aus der Sunrise-Transaktion (jährlich und kumuliert)[110]

[106] Vgl. HSH Nordbank AG (2010a), S.11.
[107] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S.185.
[108] Vgl. HSH Nordbank AG (2010a bis 2017a).
[109] Vgl. HSH Nordbank AG (2017a), S. 54.
[110] Vgl. Anhang F, Tab. 34.

Die Vollauslastung der Erstverlusttranche erfolgte im Rahmen der Veräußerung eines Schiffskreditportfolios an die hsh portfoliomanagement AöR am 30. Juni 2016. Die hsh portfoliomanagement AöR ist eine von den Ländern Hamburg und Schleswig-Holstein gegründete Anstalt öffentlichen Rechts. Ihr Zweck ist der Ankauf und die Abwicklung des benannten Portfolios an notleidenden Schiffskrediten mit einem Volumen von 5 Mrd. €.[111] Der Kaufpreis des Kreditportfolios betrug 2,4 Mrd. €, wodurch der HSH Nordbank AG ein Verlust in Höhe von ca. 2,6 Mrd. € entstand. Da die veräußerten Schiffskredite Bestandteil des Sunrise-Referenzportfolios waren, wurde der entstandene Verlust über die Sunrise-Garantie verrechnet. Gemäß dem Geschäftsbericht 2016 der HSH Nordbank AG, entfielen 1,3 Mrd. € auf die Erstverlusttranche und die verbleibenden 1,3 Mrd. € auf die durch die hsh finanzfonds AöR gewährte Zweitverlusttranche.[112]

Die zum Abschlussstichtag 2016 tatsächlich über die Sunrise-Garantie abgerechneten Verluste betrugen insgesamt 2.268 Mio. €. Davon wurden bereits 1.852 Mio. € von der hsh finanzfonds AöR an die Bank ausgezahlt. Die übrigen 416 Mio. € wurden von der Garantiegeberin zum 31. Dezember 2016 als Verbindlichkeiten gegenüber verbundenen Unternehmen bilanziert. Aufgrund der Rückbürgschaft der öffentlichen Haushalte ergibt sich daraus für die hsh finanzfonds AöR eine gegenüber der FHH und Schleswig-Holstein bilanzierte Forderung i.H.v. jeweils 1.134 Mio. €.[113]

2.2. Auslastung der Garantie

Abbildung 11 stellt die Auslastung der Sunrise-Garantie (ohne Garantiekosten) im Zeitverlauf seit Garantiegewährung bis zum Abschlussstichtag 2016 dar. Die Garantieauslastung setzt sich aus der bilanziellen Sicherungswirkung der Finanzgarantie (Teilgarantie 1), der Sicherungswirkung des Kreditderivats (Teilgarantie 2) und der tatsächlichen Garantieinanspruchnahme (geleistete Ausgleichzahlungen der hsh finanzfonds AöR) zusammen.[114]

---

[111] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 7 (Ziffer 30). Gemäß Beschluss der EU-Kommission vom 02. Mai 2016 kann die HSH Nordbank AG Altkredite in einem Volumen von insgesamt 6,2 Mrd. € an die Landeshaushalte Hamburg und Schleswig-Holstein übertragen.
[112] Vgl. HSH Nordbank (2017), S. 95.
[113] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 18 ff.
[114] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 187.

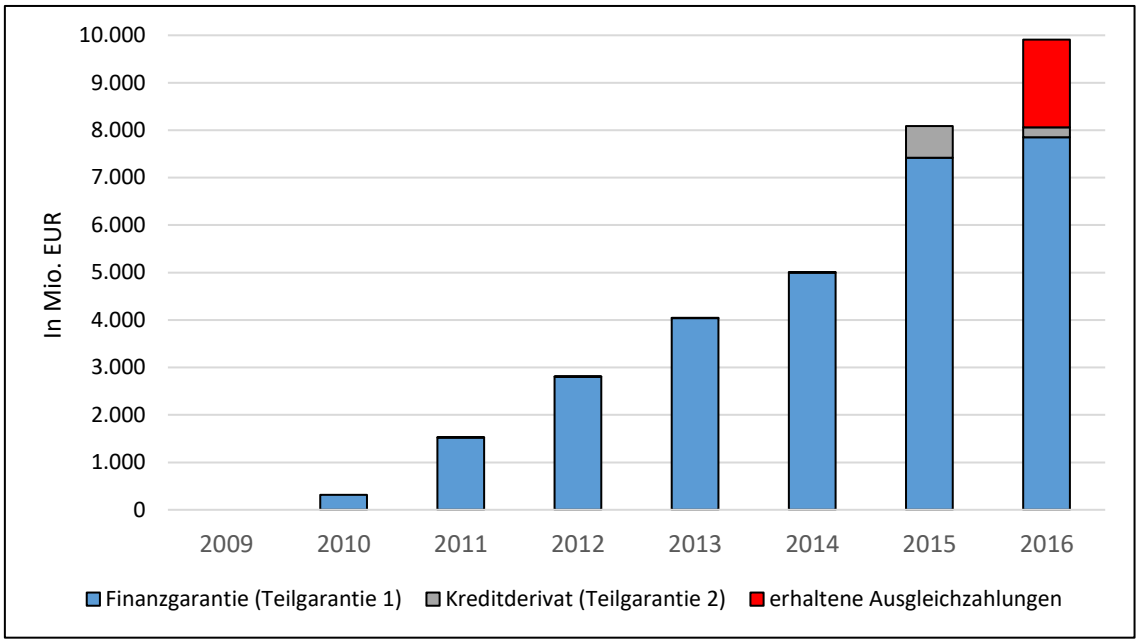

Abbildung 11: Auslastung der Sunrise-Garantie (ohne Garantiekosten)[115]

Die Abbildung zeigt ein stetiges Wachstum der bilanziellen Garantieauslastung im Zeitverlauf. Die Inanspruchnahme der Zweitverlusttranche war dementsprechend schon ab dem Geschäftsjahr 2011 deutlich abzusehen. Der Rückgang der bilanziellen Sicherungswirkung des Kreditderivats von 2015 auf 2016 ist auf die Veräußerung des unter der Teilgarantie 2 abgesicherten Schiffskreditportfolios an die hsh portfoliomanagement AöR zurückzuführen.[116] Zum 31. Dezember 2016 beträgt die Auslastung der Sunrise-Garantie insgesamt 9.910 Mio. €. Dabei entfallen 7.854 Mio. € auf die Finanzgarantie, 204 Mio. € auf das Kreditderivat und 1.852 Mio. € auf von der hsh finanzfonds AöR geleistete Ausgleichzahlungen.[117] Bilanziell ist die Sunrise-Garantie damit bereits 2016 nahezu vollständig ausgelastet. Bis 2022 plant die HSH Nordbank AG mit der vollständigen Inanspruchnahme von 10 Mrd. €.[118]

2.3. Anpassungen des Garantierahmens

Im Jahr 2011 wurde der Garantierahmen in Höhe von 10 Mrd. € auf 7 Mrd. € reduziert. Die Garantierückführung erfolgte auf Wunsch der HSH Nordbank AG, da der Abbau des Sunrise-Portfolios fortgesetzte wurde und die Risikoparameter

[115] Vgl. Anhang F, Tab. 35.
[116] Vgl. HSH Nordbank AG (2017a), S. 18.
[117] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S.187.
[118] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 8.

sich verbesserten. Die Reduzierung in Garantiehöhe um insgesamt 3 Mrd. € erfolgte im Jahresverlauf über drei Teilreduzierungen um jeweils 1 Mrd. €. Am 9. Februar 2011 erfolgte die erste Teilreduzierung des Garantierahmens von den ursprünglichen 10 Mrd. € auf 9 Mrd. €. Die zweite und dritte Teilreduzierung erfolgte am 8. Juni 2011 (auf 8 Mrd. €) und am 6. September (auf 7 Mrd. €). Die Reduzierung des Garantierahmens wurde von der HSH Nordbank AG durchgeführt, um sie von den Prämienzahlungen zu entlasten, da sich diese nach dem ausstehenden Garantierahmen bemessen (vgl. Kapitel 2.4.).[119]

Am 30. Juni 2013 kam es zu einer Wiedererhöhung des Garantierahmens um 3 Mrd. €, so dass der Garantierahmen wieder auf den ursprünglichen Betrag in Höhe von 10 Mrd. € erhöht wurde. Die Wiedererhöhung der Zweitverlustgarantie wurde aufgrund veränderter Rahmenbedingungen und anstehenden regulatorischen Anforderungen durch eine Anpassung des Garantievertrags vorgenommen.[120] Durch die Wiedererhöhung war es der HSH Nordbank AG möglich den Stresstest im *Comprehensive Assessment* der EZB im Geschäftsjahr 2013 zu bestehen, da die Wiedererhöhung der Zweitverlustgarantie voll anerkannt wurde.[121]

Die Wiedererhöhungsmaßnahme wurde im Juni 2013 zunächst vorläufig von der EU-Kommission genehmigt. Anschließend untersuchte die EU-Kommission im Rahmen eines weiteren EU-Beihilfeverfahrens, ob die Wiedererhöhung der Garantie im Einklang mit den bestehenden Beihilfevorschriften steht. Innerhalb dieses EU-Beihilfeverfahrens kam es am 19. Oktober 2015 zu einer informellen Verständigung zwischen den Ländern Hamburg und Schleswig-Holstein, der Bundesrepublik Deutschland und der EU-Kommission. Die Wiedererhöhung wurde daraufhin mit Beschluss vom 2. Mai 2016 auch formell durch die EU-Kommission genehmigt.[122] Dieser Beschluss beinhaltete jedoch einen durch die HSH Nordbank AG und ihre Gesellschafter zu erfüllenden Zusagenkatalog, der u.a. die Aufspaltung und Veräußerung der operativen Bank bestimmte (vgl. Kapitel 1.2.).[123]

---

[119] Vgl. HSH Nordbank AG (2012a), S. 11.
[120] Vgl. HSH Nordbank AG (2014a), S. 11.
[121] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S.97 f.
[122] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 83.
[123] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 32 ff.

Im Zusammenhang mit der Wiederaufstockung des Garantierahmens leistete die HSH Nordbank AG am 30. Juni 2013 eine Einmalzahlung i.H.v. 275,4 Mio. € als Wiedererhöhungsprämie an die hsh finanzfonds AöR. Die Garantiegeberin wurde dadurch so gestellt, als wäre die Garantie nie reduziert worden.[124]

2.4. Garantieprämie

2.4.1. Prämienzahlungen vor Aufspaltung der Bank

Die HSH Nordbank AG ist im gemäß Garantievertrag dazu verpflichtet, Prämienzahlungen für die Gewährung der Garantie an die hsh finanzfonds AöR zu leisten. Diese Prämienzahlungen unterteilen sich in eine Grundprämie und eine zusätzliche Prämie. Die Grundprämie in Höhe von 4 % p.a. ist auf das jeweils ausstehende Garantievolumen zu leisten. Dies bedeutet, dass die Höhe des Garantierahmens entscheidend ist und die Auslastung der Garantie für die Bemessung der Prämienzahlungen irrelevant ist.

Des Weiteren wurde die HSH Nordbank AG von der EU-Kommission im Rahmen einer Änderungsvereinbarung am 12. Dezember 2011 dazu verpflichtet, eine zusätzliche Prämie in Höhe von 3,85 % p.a. auf den in Anspruch genommen Teil der Garantie (bilanzielle Sicherungswirkung der Garantie) zu leisten. Allerdings wird diese Zusatzprämie erst bei tatsächlicher Inanspruchnahme der Garantie (Ausgleichzahlung) fällig. Die Zahlungsverpflichtung setzte vier Wochen nach der Änderung des Garantievertrags am 12. Dezember 2011 ein und musste auch rückwirkend ab dem 1. April 2009 auf das ausstehende Garantievolumen geleistet werden. Die Zahlungen erfolgen auf ein Konto mit Sperrvermerk, über das die hsh finanzfonds AöR erst Verfügungsmacht erlangt, wenn die Garantie tatsächlich in Anspruch genommen wird.[125]

Gemäß einer Neuregelung der Kapitalschutzklausel ist die hsh finanzfonds AöR seit dem 1. Januar 2014 dazu verpflichtet, gegen die Gewährung eines Besserungsscheins auf den Anteil der zusätzlichen Prämie zu verzichten, der zu einer Unterschreitung der Mindest-Common-Equity-Quote führen würde. Die Mindest-

[124] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S.141.
[125] Vgl. HSH Nordbank AG (2012), S. 118.

Common-Equity-Quote besagt, dass die Kernkapitalquote ohne Hybridkapital der HSH Nordbank AG nicht unter 10 % fallen darf.[126]

2.4.2. Prämienzahlungen nach Aufspaltung der Bank

Durch die Aufspaltung der HSH Nordbank AG in 2016 (vgl. Kapitel 1.2.) wurde die operative Gesellschaft von den zusätzlichen Prämienverpflichtungen und anteilig von der Verpflichtung zur Zahlung der Grundprämie entlastet. Diese Zahlungsverpflichtungen werden seit dem 1. Januar 2016 von der HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) übernommen. Die übernommenen Prämienverpflichtungen der HoldCo setzen sich folgendermaßen zusammen: [127]

Von der bisherigen Grundprämie:

- **1,8 % p.a**. auf den gesamten Höchstbetrag des Garantievolumens der Sunrise-Garantie.
- **2,2 % p.a**. auf den bereits in Anspruch genommenen Teil der Sunrise-Garantie (bilanzielle Sicherungswirkung).

Von der bisherigen zusätzlichen Prämie:

- **3,85 % p.a.** auf den gesamten in Anspruch genommenen Teil der Sunrise-Garantie (bilanzielle Sicherungswirkung), einschließlich der Verpflichtungen der HSH Nordbank AG aus den bisherigen Besserungsscheinen.

Die HSH Nordbank AG als operative Gesellschaft leistet dementsprechend lediglich **2,2 % p.a**. (von der vorherigen Grundprämie) auf den noch nicht in Anspruch genommenen Teil der Garantie (bilanzielle Sicherungswirkung).[128]

Für die übernommenen Prämienverpflichtungen wurde die HoldCo von der HSH Nordbank AG mit Kapital in Höhe von 210 Mio. € ausgestattet. Zusätzlich leistete die sie zur Sicherstellung des operativen Betriebs der HoldCo eine weitere Einmalzahlung i.H.v. 50 Mio. €.[129]

[126] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S. 141.
[127] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 118.
[128] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S.96.
[129] HSH Nordbank AG (2017), S.132.

2.5. Gesamtverlust aus dem Garantiegeschäft

Gemäß den Jahresabschlüssen der hsh finanzfonds AöR wurden aus dem Garantiegeschäft seit 2009 zahlungswirksame Erträge i.H.v. 3.443,4 Mio. € erzielt. Davon entfallen 775,4 Mio. € auf die 2011 und 2013 von der HSH Nordbank AG geleisteten Einmalzahlungen und 2.668 Mio. € auf die laufenden Garantieprämien.[130]

Im Geschäftsjahr 2016 wurde erstmals die Übernahme der Garantieverpflichtungen durch die HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) wirksam. Da aktuell noch kein Jahresabschluss der HoldCo für das Geschäftsjahr 2016 vorliegt, ist eine anteilige Zuordnung der Garantieprämienzahlung zu der HoldCo und der HSH Nordbank AG problematisch. Zudem geht die HoldCo keiner eigenen Geschäftstätigkeit nach und erzielt daher keine laufenden Erträge aus denen die Garantieprämien gezahlt werden können. Deshalb soll vereinfachend angenommen werden, dass die HoldCo den von ihr in 2016 gezahlten Prämienanteil vollständig aus der von der HSH Nordbank AG erhaltenen Einmalzahlung i.H.v. 210 Mio. € (vgl. Kapitel 2.4.2.) finanzierte.[131] Der übrige zahlungswirksame Anteil wurde entsprechend von der HSH Nordbank AG geleistet.

Als weiterer zahlungswirksamer Ertrag aus dem Garantiegeschäft muss zudem die von der HSH Nordbank AG an die HoldCo gezahlte Liquiditätsausstattung i.H.v. 50 Mio. € berücksichtigt werden. Neben den zahlungswirksamen Garantieerträgen wurden zudem Forderungen aus dem Garantiegeschäft (nicht zahlungswirksam) i.H.v. 45,8 Mio. € gegenüber der HSH Nordbank AG und 158,6 Mio. € gegenüber der HoldCo bilanziert. Diese Forderungen sind zum Abschlussstichtag 2016 als vollständig werthaltig zu betrachten.[132]

Insgesamt stehen damit zum 31. Dezember 2016 kumulierte Erträge aus dem Garantiegeschäft i.H.v. 3.697,9 Mio. € einer Garantieauslastung von 9.910 Mio. € gegenüber. Aufgrund des aktuell geringen Zinsniveaus soll vereinfachend auf eine Abzinsung des zukünftig zu leistenden Teils der Garantiezahlungen verzichtet werden.

---

[130] Vgl. Anhang F, Tab. 36.
[131] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 18.
[132] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 18 ff.

Da die hsh finanzfonds AöR ihre Rückstellungen für die drohende Inanspruchnahme der Garantie bereits im Geschäftsjahr 2015 auflöste, bestehen keine weiteren verlustmindernden Puffer für die hsh finanzfonds AöR.[133] Der kumulierte Saldo aus dem Garantiegeschäft beträgt daher -6.212,1 Mio. € (vgl. Abb. 12) und ist als Nettoverlust im Garantiegeschäft zu betrachten. Aufgrund der Rückbürgschaft der Länder entfällt dieser Verlust zu jeweils 50% auf die FHH und das Land Schleswig-Holstein.

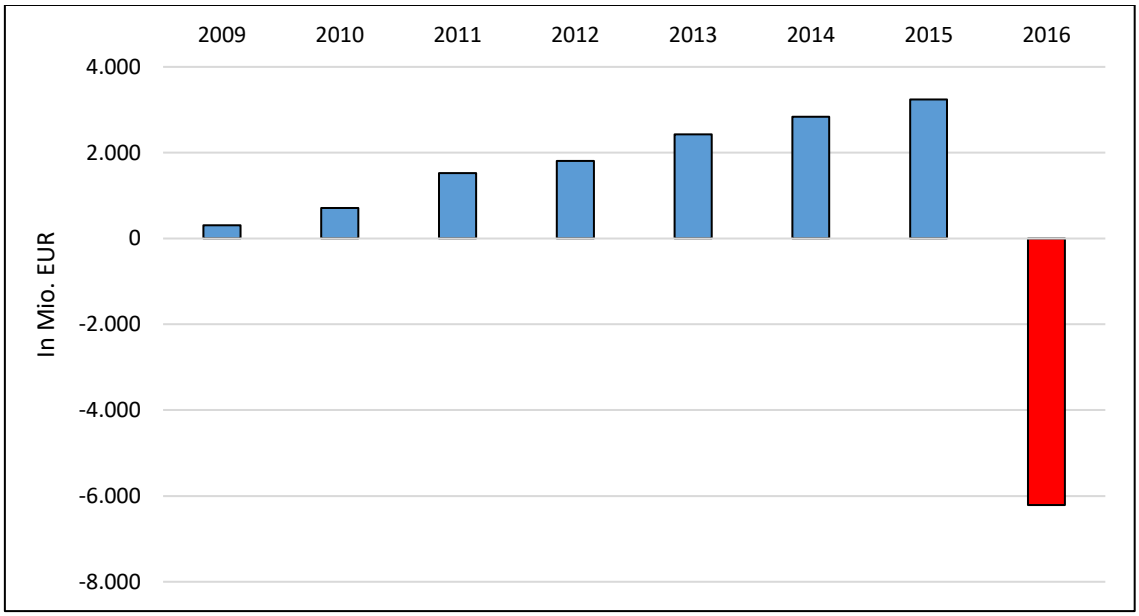

Abbildung 12: Saldo der Erträge und Aufwendungen im Garantiegeschäft (kumuliert)

3. Finanzierungs- und Verwaltungskosten der AöR

Durch die Errichtung und den Betrieb der hsh finanzfonds AöR und der hsh portfoliomanagement AöR entstehen den Landeshaushalten Hamburg und Schleswig-Holstein neben dem Beteiligungs- und Garantiegeschäft weitere Verluste. Diese Verluste begründen sich auf den nicht durch die Erträge kompensierten Finanzierungs- und Verwaltungsaufwand der AöR. Dieser stellt in Teilen zusätzlichen Aufwand dar, der dadurch entsteht, dass das Garantiegeschäft und die Abwicklung des übertragenen Kreditportfolios nicht direkt durch die Landeshaushalte erfolgt, sondern mittelbar durch die beiden Anstalten öffentlichen Rechts. Im Falle einer Überschuldung und Zahlungsunfähigkeit der beiden Gesellschaf-

[133] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2016), S. 31.

ten haften die Länder aufgrund der übernommenen Rückbürgschaften unbeschränkt als Gesamtschuldner für die Verbindlichkeiten der Anstalten. Durch Übernahme der Anstaltslast durch die Landeshaushalte wird zudem die Aufrechterhaltung des Geschäftsbetriebs der AöR, sofern notwendig, durch den Einsatz zusätzlicher finanzieller Mittel gewährleistet.[134]

Nach eigener Berechnung sind den öffentlichen Haushalten aus der Finanzierung und dem Geschäftsbetrieb der Anstalten öffentlichen Rechts bis zum 31. Dezember 2016 Finanzierungs- und Verwaltungskosten von ca. 656,4 Mio. € entstanden. Diese Kosten sind zu jeweils 50% auf Länder Haushalten Hamburg und Schleswig-Holstein zu verteilen.

3.1. hsh finanzfonds AöR

Mit Unterzeichnung des Staatsvertrages 3./5. April 2009 gründeten die Freie und Hansestadt Hamburg und das Land Schleswig-Holstein am 22. April 2009 die hsh finanzfonds AöR. An dieser Anstalt öffentlichen Rechts sind beide Landeshaushalte zu jeweils 50% beteiligt. Über eine Bareinlage i.H.v. 3 Mrd. € und die Zeichnung neuer Stammaktien beteiligte sich die hsh finanzfonds AöR als Mehrheitseigentümerin an der HSH Nordbank AG (vgl. Kapitel 1.2.). Diese Beteiligung finanzierte die hsh finanzfonds AöR vollständig über Kredite für die die beiden Träger der Anstalt unbeschränkt als Gesamtschuldner haften.[135] Zweck der hsh finanzfonds AöR ist die Abwicklung des Sunrise-Garantiegeschäfts mit der HSH Nordbank AG (vgl. Kapitel 2). Die Verluste der Anstalt aus der Beteiligung an der Bank wurden in Kapitel 1.3. und die Verluste aus dem Garantiegeschäft wurden in Kapitel 2 bereits dargestellt.

Durch ihren Geschäftsbetrieb und die Finanzierung ihrer Beteiligung an der HSH Nordbank AG entsteht der hsh finanzfonds AöR laufender Aufwand. Die bereits tatsächlich über die Sunrise-Garantie abgerechneten Verluste betrugen zum 31. Dezember 2016 insgesamt 2.268,5 Mio. €. Davon wurden 1.852 Mio. € an die Bank ausgezahlt. Die übrigen 416,6 Mio. € wurden zum 31. Dezember 2016 aufgrund der Rückbürgschaft als Verbindlichkeiten gegenüber den öffentlichen Haushalten bilanziert. Durch die Rückbürgschaft der öffentlichen Haushalte

[134] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2010) und hsh portfoliomanagement AöR (2016).
[135] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2010), S. 3.

ergibt sich daraus eine gegenüber der FHH und dem Land Schleswig-Holstein bilanzierte Forderung i.H.v. jeweils 1.134,3 Mio. €. Da die Verlusterstattung im Rahmen der Garantieinanspruchnahme ebenfalls vollständig kreditfinanziert erfolgt, entsteht für die hsh finanzfonds AöR seit 2016 zusätzlicher Zinsaufwand.[136]

Die zuvor genannten Aufwendungen können, wie bereits Prof. Dr. Nippel feststellte, nicht durch die Einnahmen aus dem Garantiegeschäft kompensiert werden und sind somit als Belastung für die Landeshaushalte zu betrachten.[137] Bis zum 31. Dezember 2015 sind für die hsh finanzfonds AöR kumulierte Finanzierungs- und Verwaltungskosten i.H.v. 564,5 Mio. € angefallen.[138] Dieser Betrag deckt sich mit dem von Prof. Dr. Nippels Verlustanalyse und ist den Jahresabschlüssen der AöR von 2009 bis 2015 zu entnehmen.[139]

Unter Berücksichtigung der Finanzierungs- und Verwaltungskosten des Geschäftsjahres 2016 i.H.v. 56,7 Mio. €, ergibt sich damit zum 31. Dezember 2016 ein kumulierter Aufwand von 621,1 Mio. € (vgl. Abb. 13).[140] Der Finanzierungsaufwand in 2016 beinhaltet bereits erste Zinszahlungen auf die kreditfinanzierten Verlustausgleichzahlungen an die HSH Nordbank AG.

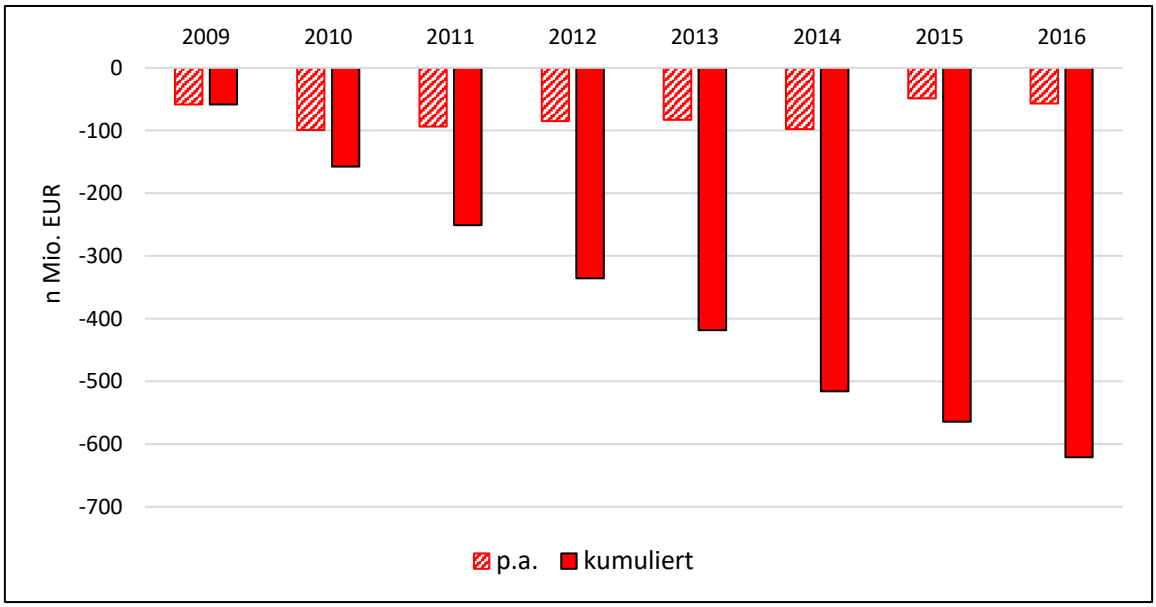

Abbildung 13: Finanzierungs- und Verwaltungskosten der hsh finfo (jährlich und kumuliert)

[136] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 8.
[137] Vgl. Nippel (2016), S. 9 f.
[138] Vgl. Anhang G, Tab. 37.
[139] Vgl. Nippel (2016), S. 3.
[140] Vgl. Anhang G, Tab. 37.

3.2. hsh portfoliomanagement AöR

Die hsh portfoliomanagement AöR, eine weiteren von Hamburg und Schleswig-Holstein gegründete Anstalt öffentlichen Rechts, nahm am 19. Januar 2016 ihre Geschäftstätigkeit auf. Für die Verbindlichkeiten der hsh portfoliomanagement AöR stehen die Träger der Anstalt gegenüber Dritten (analog zur hsh finanzfonds AöR) als unbeschränkt haftende Gesamtschuldner ein. Die hsh portfoliomanagement AöR wurde als Zweckgesellschaft für den Ankauf und die wertschonende Abwicklung des mit Ablauf des 30. Juni 2016 übertragenen Kreditportfolios der HSH Nordbank AG gegründet (vgl. Kapitel 2.1.). Diese mittelbare Übernahme ausfallgefährdeter Kredite (primär aus dem Schiffsfinanzierungsbereich) durch die Länder diente der Verbesserung der Vermögens- und Liquiditätslage der angeschlagenen HSH Nordbank AG.[141] Die Übertragung erfolgte dabei gemäß Beschluss der EU-Kommission vom 2. Mai 2016 als Maßnahme in Hinblick auf die für 2018 angeordnete Zwangsveräußerung bzw. Abwicklung der Bank. Die hsh portfoliomanagement AöR ist außerdem dazu bemächtigt weitere Portfolios notleidender Kredite in einem Volumen von bis zu 1,2 Mrd. € von der HSH Nordbank AG zu übernehmen (Gesamtvolumen 6,2 Mrd. €).[142] Aufgrund negativer Entwicklungen auf den Schifffahrtsmärkten wurde bereits zum 30. September 2016 eine Risikovorsorge i.H.v. 341,1 Mio. € auf das Schiffportfolio gebildet.[143] Zum Abschlussstichtag 2016 beläuft sich die gesamte Risikovorsorge auf das Portfolio auf 470,1 Mio. €.[144] Hauptursache waren weiterhin Überkapazitäten und der starke Preiswettbewerb auf den Schifffahrtsmärkten sowie die Abschwächung des globalen Seehandelsvolumens.[145]

Ohne Eigenkapital gegründet, nahm die hsh portfoliomanagement AöR im Laufe des Geschäftsjahres 2016 zur Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit und zum Erwerb des Kreditportfolios Verbindlichkeiten in einer Gesamthöhe von 2.886 Mio. € auf. Die bis zum 30. September 2017 aufgenommenen Verbindlichkeiten der Anstalt gliedern sich in kurzfristige Verbindlichkeiten i.H.v. ca. 2.630 Mio. € und Inhaberschuldverschreibungen von 250 Mio. € mit einer Restlaufzeit von über einem Jahr. Durch die Finanzierung dieser aufgenommenen Verbindlichkeiten

[141] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2016), S. 4 ff.
[142] Vgl. EU-Kommission (2016), S. 7 (Ziffer 26.2.).
[143] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2016a).
[144] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2017), S. 60.
[145] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2017), S. 19.

und durch ihren Geschäftsbetrieb entsteht der hsh portfoliomanagement AöR erfolgswirksamer Aufwand. Zusätzlicher Aufwand für die Gründung und Verwaltung der Anstalt kommt belastend hinzu. Diesen Finanzierungs- und Verwaltungskosten stehen die Zinserträge aus den im übertragenen Kreditportfolio enthaltenen Kreditengagements gegenüber. Aus Währungsumrechnungen der größtenteils in US-Dollar notierten Kredite des Schiffsportfolios entstehen der AöR zudem zusätzliche Ertragschancen bzw. Aufwandsrisiken.[146]

Zum 31. Dezember 2016 weist die hsh portfoliomanagement AöR ein Ergebnis vor Risikovorsorge von -35,2 Mio. € auf. Dies beruht hauptsächlich auf der Uneinbringbarkeit von Zinsansprüchen aus dem Schiffsportfolio, den Kosten für die Gründung und Ingangsetzung der Anstalt sowie einem negativen Saldo aus Fremdwährungsumrechnung. Zusätzlich belastend wirkt sich das negative Provisionsergebnis in Zusammenhang mit der Refinanzierung der AöR aus.[147]

Nach Berücksichtigung der gebildeten Risikovorsorge auf das Schiffskreditportfolio, entsteht für die hsh portfoliomanagement ein nicht durch Eigenkapital gedeckter Fehlbetrag i.H.v. 505,3 Mio. €. Aufgrund von Gewährträgerhaftung und Anstaltslast, ist der Fortbestand der AöR jedoch durch die Landeshaushalte Hamburg und Schleswig-Holstein abgesichert. Der ausgewiesene Fehlbetrag ist allerdings zu jeweils 50% von den öffentlichen Haushalten zu tragen.[148]

[146] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2016), S. 8 ff.
[147] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2017), S. 28 ff.
[148] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2017), S. 58.

4. Gesamtverluste der öffentlichen Haushalte

Werden nun abschließend die analysierten Verluste aus der Beteiligung an der HSH Nordbank AG sowie aus den Stützungsmaßnahmen zugunsten der Bank aggregiert betrachtet, so ergibt sich zum 31. Dezember 2016 ein Gesamtverlust für die öffentlichen Haushalte von ca. 14.528,4 Mio. €. Folgende Verlustkomponenten sind zu berücksichtigen:

Verlustkomponenten	Betrag
Verluste aus dem Beteiligungsgeschäft	-7.189.801.502 €
Verluste aus dem Garantiegeschäft	-6.212.123.617 €
Finanzierung und Verwaltung der AöR	-656.375.390 €
Risikovorsorge auf das übernommene Kreditportfolio (hsh portfoliomanagement AöR)	-470.073.445 €
Gesamt	**-14.528.373.954 €**

Tabelle 16: Gesamtverlust der öffentlichen Haushalte (gesamt)

Von diesem Gesamtverlust hat die Freie und Hansestadt Hamburg 7.553,1 Mio. € und das Land Schleswig-Holstein 6.975,3 Mio. € zu tragen. Der die hsh finanzfonds AöR und die hsh portfoliomanagement AöR betreffende Verlust verteilt sich gemäß ihrer Beteiligungsquote zu je 50% auf die Landeshaushalte (vgl. Tab. 17).

Verlustkomponenten	Hamburg	Schleswig-Holstein
Verluste im Beteiligungsgeschäft	-3.883.796.456 €	-3.306.005.047 €
Verluste im Garantiegeschäft	-3.106.061.809 €	-3.106.061.809 €
Finanzierung und Verwaltung der AöR	-328.187.695 €	-328.187.695 €
Risikovorsorge auf Kreditportfolio	-235.036.722 €	-235.036.722 €
Gesamt	**-7.553.082.682 €**	**-6.975.291.273 €**

Tabelle 17: Gesamtverlust für Hamburg und Schleswig-Holstein

Natürlich ist diese Berechnung als eine näherungsweise Verlustdarstellung zu verstehen und erhebt nicht den Anspruch den Verlust für die öffentlichen Haushalte exakt zu bestimmen. Insbesondere in Hinblick auf die Zahlungsflüsse zwischen den Vorgängerinstituten der HSH Nordbank AG und den öffentlichen Haushalten sowie deren Beteiligungsfinanzierung besteht weiterer Aufklärungsbedarf. Auch dürften bereits nach dem 31. Dezember 2016 weitere Risikovorsorgen für Schiffskreditportfolio der hsh portfoliomanagement AöR gebildet worden sein.

Weitere Verlustrisiken für die Landeshaushalte bestehen zudem in den verbleibenden unter die Gewährträgerhaftung fallenden Wertpapieremissionen der HSH

Nordbank AG bzw. ihrer Vorgängerinstitute vor dem 18. Juli 2001.[149] Gemäß der *Drucksache 18/5066* des Schleswig-Holsteinischen Landtages beläuft sich das Volumen dieser Emission auf ca. 2,4 Mrd. €.[150] Nach eigener Recherche befinden sich darunter börsengehandelte Wertpapiere im Volumen von ca. 1,3 Mrd. € (Stand: Mai 2017).[151]

Daneben fallen ca. 85% der bei der HSH Nordbank AG bestehenden Pensionsverpflichtungen ebenfalls unter die Gewährträgerhaftung der Landeshaushalte. Dies entspricht einem Betrag von etwa 935 Mio. € (Stand: März 2016).[152] Im Innenverhältnis mit den übrigen Gesellschaftern haften die Freie und Hansestadt Hamburg und Schleswig-Holstein in Höhe Ihrer ursprünglichen Beteiligungsquote an der HSH Nordbank AG (vgl. Kapitel 1.1.). Damit haben die öffentlichen Haushalte der Länder im schlimmsten Fall, bei Zahlungsunfähigkeit der Bank, weitere 1,83 Mrd. € Verluste zu tragen.[153]

Sollte der Veräußerungsprozess der Bank im Februar 2018 erfolgreich abgeschlossen werden, so beabsichtigen die Länder ihre Anteile an der Bank in Form eines Share Deals zu übertragen. In diesem Fall würden sämtliche Pensionsverpflichtungen durch den bzw. die neuen Eigentümer übernommen werden und die Landeshaushalte somit entlastet werden. Sollten im Falle der Zwangsabwicklung die Pensionsverpflichtungen nicht aus dem Liquidationserlös bedient werden können, so würde entsprechend die Gewährträgerhaftung der Länder eintreten.[154] Der Eintritt der Gewährträgerhaftung und das damit verbundene Risiko für die öffentlichen Haushalte weitere Verluste verzeichnen zu müssen, hängt demnach maßgeblich vom Ausgang des Veräußerungsverfahrens der HSH Nordbank AG ab.

Großes Verlustpotential für die öffentlichen Haushalte verbirgt sich darüber hinaus in dem von der hsh portfoliomanagement AöR verwalteten Schiffskreditportfolio (vgl. Kapitel 3.2.). Der ausstehende Kreditbetrag des Portfolios belief sich zum 31. Dezember 2016 auf 4.477 Mio. €, während der Marktwert lediglich 2.038

---

[149] https://www.hsh-nordbank.de/de/hsh-nordbank/sicherungssystem/sicherungssystem/ (Zugriff: 19.07.2017, 19:02 Uhr).
[150] Vgl. Drucksache (SH) 18/5066, S. 2.
[151] Vgl. Anhang G, Tab. 38.
[152] Vgl. Drucksache (SH) 18/5066, S. 2
[153] Eigene Berechnung auf Grundlage der Drucksache (SH) 18/5080, S. 2.
[154] Vgl. Drucksache (SH) 18/5368.

Mio. € betrug.[155] Bei einer weiteren Verschlechterung der Lage auf dem Schiffahrtsmarkt und einem weiteren Absinken der Charterraten ergeben sich hier weitere Verluste in Milliardenhöhe. Zudem sind weitere Portfolioübertragungen von der Bank an die Anstalt öffentlichen Rechts in einem Volumen von 1,2 Mrd. € möglich. Die aufgedeckten Verluste einer solchen Transaktion würden, unter der Voraussetzung das der Garantieschirm zu diesem Zeitpunkt noch nicht vollständig ausgelastet ist, über die Sunrise-Garantie abgerechnet werden und somit zu weiteren Verlusten führen.

Da die hsh finanzfonds AöR und die hsh portfoliomanagement AöR zudem unter die Gewährträgerhaftung und Anstaltslast der Länder fallen, sind nicht durch Eigenkapital gedeckte Fehlbeträge durch die Landeshaushalte auszugleichen. Die hsh finanzfonds AöR wird für das Geschäftsjahr 2017 aufgrund einer Stundungsvereinbarung mit der HSH Beteiligungs Management GmbH (HoldCo) keine Garantieprämienzahlungen vereinnahmen. Damit wird die Belastung für die Länder im aktuellen Geschäftsjahr weiter ansteigen.[156]

Ein Aspekt, der bisher keine Berücksichtigung gefunden hat, sind die von der HSH Nordbank AG seit 2003 an den Fiskus abgeführten Ertragssteuern. Gemäß den Kapitalflussrechnungen der Bank ab 2003 belaufen sich diese bis zum 31. Dezember 2016 auf 1,63 Mrd. €.[157] Da Steuerzahlungen jedoch weder dem Beteiligungs- noch dem Garantiegeschäft direkt zugeordnet werden können, stellen sie keinen direkten Bestandteil dieser Verlustermittlung dar. Streng genommen sind diese Zahlungen dennoch indirekte Einnahmen bzw. Mittelzuflüsse für die Landeshaushalte.

Wie schon Prof. Dr. Nippel feststellte, wird der letztendliche Verlust für die öffentlichen Haushalte durch den Ausgang des Veräußerungsverfahrens der HSH Nordbank AG bestimmt. Die vollständige Inanspruchnahme der Sunrise-Garantie bis zum Geschäftsjahr 2022 erscheint bereits als sicher. Gleichzeitig ist mit stark sinkenden Einnahmen aus dem Garantiegeschäft zu rechnen.[158] Die weitere Verlustentwicklung hängt somit maßgeblich davon ab, ob ein erfolgreicher Verkauf

[155] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2017), S. 25.
[156] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 10.
[157] Vgl. Anhang H, Tab. 39.
[158] Vgl. hsh finanzfonds AöR (2017), S. 8.

der Bank gelingt und wenn ja, ob die Länder auf einer Bad Bank aus notleidenden Krediten der HSH Nordbank AG sitzen bleiben.[159]

Losgelöst von der Bertachtung der Verluste für die öffentlichen Haushalte in Hamburg und Schleswig-Holstein soll abschließend eine Darstellung der Auswirkungen der Sunrise-Garantie auf die Konzernergebnisse der HSH Nordbank AG erfolgen. Dies soll die Betrachtung des Garantiegeschäfts zum einen aus Sicht der Landeshaushalte und zum anderen aus Sicht der HSH Nordbank AG ermöglichen und gleichzeitig die schrittweise Auslastung der Garantie verdeutlichen.

5. Auswirkung der Sunrise-Garantie auf die HSH Nordbank AG

Der Folgende Teil dieser Ausarbeitung beleuchtet abschließend die bilanzielle Abbildung der Garantievereinbarung und ihre Einflüsse auf das Konzernergebnis der HSH Nordbank AG. Einleitend werden die zu berücksichtigenden Sachverhalte, die im Zusammenhang mit der Garantievereinbarung und ihre Auswirkungen auf Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung der HSH Nordbank AG erläutert. Anschließend erfolgt eine Betrachtung der Ertragslage der Gesellschaft, bereinigt um die zuvor erläuterten Ergebnisauswirkungen der Garantievereinbarungen. Hierdurch soll ein Eindruck über die der Gesellschaft innewohnende Ertragskraft vermittelt werden, der nicht durch die Wirkungen der Garantie verwässert wird.

5.1. Abbildung der Sicherungswirkung in Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung

5.1.1. Sicherungswirkung der Zweitverlustgarantie

Die Zweitverlustgarantie führt insofern zu keiner aktivierbaren Forderung gegen die Garantiegeberin, soweit das selbst zu tragende Erstverlustvolumen von 3.200 Mio. € nicht vollständig ausgeschöpft ist und folglich keine zahlungswirksame Inanspruchnahme der Zweitverlustgarantie erfolgt (vgl. Kapitel 2.1.). Vielmehr wird die erwartete Sicherungswirkung der Garantie in der Höhe voraussichtlicher Inanspruchnahmen in einem Kompensationsposten innerhalb des Bestands an Risikovorsorge aktivisch abgebildet. Die entsprechende Ertragswirkung wird in der

[159] Vgl. Nippel (2016), S. 16 f.

GuV-Position *Risikovorsorge im Kreditgeschäft* abgebildet. Im Rahmen einer Nettobilanzierung werden in der Risikovorsorge vorerst Einzel- und Portfoliowertberichtigungen ohne Berücksichtigung der Sicherungswirkung der Garantie gebildet. Anschließend wird der Kompensationsposten mit einem Sollsaldo[160] im Bestand an Risikovorsorge erfasst, der den Bestand an Risikovorsorge entsprechend mindert.[161]

5.1.2. Aufwand für an die Garantiegeberin zu leistende Prämien

Aufwendungen für die laufende Garantiegebühr i.H.v. 4% p.a. Auf das jeweils ausstehende Garantievolumen werden in der GuV-Position *Aufwand für öffentliche Garantien* abgebildet. Zusätzlich werden hier ab 2013 auch Gebühren erfasst, die aus der in 2013 erfolgten Wiedererhöhung des Garantierahmens resultieren. Weiter ist die Gesellschaft seit 2012 zur Zahlung einer Zusatzprämie in Höhe von 3,85% p.a. auf den gezogenen Teil der Zweitverlustgarantie verpflichtet. Diese Zusatzprämie ist jedoch erst im Falle einer tatsächlichen Inanspruchnahme der Garantie zu zahlen. Hierbei wird unterschieden in Prämien, die in der Zukunft nachträglich auf bereits vergangene Jahre zu leisten sind (ex Post[162]) und Prämien, die auf das voraussichtlich in der Zukunft bestehende Restvolumen der Garantie zu leisten sein werden (ex Ante[163]). Die Zusatzprämie wird vom Kompensationsposten mit einem Habensaldo abgesetzt und erhöht so folglich den Bestand an Risikovorsorge auf der Aktivseite der Bilanz (eine Erhöhung bedeutet hier einen stärker negativen Betrag). Ihre Ergebnisauswirkung schlägt sich in der GuV-Position Risikovorsorge im Kreditgeschäft nieder.[164]

5.1.3. Kapitalschutzklausel

Sollte die Zahlung der Zusatzprämie dazu führen, dass die Mindest-Common-Equity-Quote (Kernkapitalquote von 10%) unterschritten wird bzw. eine bereits

---

[160] Dieser entspricht buchhalterisch einem positiven Betrag auf der Aktivseite; entgegen der Einzel- und Portfoliowertberichtigungen, die mit einem Habensaldo die Aktiva mindern.
[161] Vgl. HSH Nordbank AG (2012), S. 118.
[162] lat. Für eine Betrachtungsweise nach Bekanntwerden einer Tatsache. Die bekannte Tatsache ist hier die zum Bilanzstichtag aktivierte Sicherungswirkung der Garantie.
[163] lat. Für eine Betrachtungsweise vor Bekanntwerden einer Tatsache, da die zukünftige Sicherungswirkung zum Bilanzstichtag noch nicht bekannt ist.
[164] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S. 137.

bestehende Unterdeckung ausgeweitet würde, ist die Garantiegeberin zum Verzicht auf den Teil der Forderung verpflichtet, der zur Unterschreitung führen würde. Die HSH Nordbank AG hat hierfür wiederum einen Besserungsschein über den Betrag des Forderungsverzichts zu begeben. Der aufgeschobene Anspruch lebt während der Laufzeit des Besserungsscheins entsprechend der Höhe etwaiger Überschreitungen der Common Equity-Quote wieder auf.[165] Sowohl Forderungsverzicht als auch Besserungsschein werden ertrags- bzw. aufwandswirksam in der GuV-Position *Risikovorsorge im Kreditgeschäft* erfasst und im Gegenzug im Kompensationsposten aus der Garantievereinbarung als Unterposition des Bestands an Risikovorsorge auf der Aktivseite der Bilanz Bestandsmindernd bzw. -erhöhend ausgewiesen. Sich ergebende Zinseffekte aus Änderungen in den oben genannten Sachverhalten schlagen sich im Zinsergebnis nieder.

5.1.4. Beispielhafte Darstellung der Geschäftsvorfälle

Die Bilanziellen Zusammenhänge sollen hier an einem beispielhaften Buchungssatz veranschaulicht werden:

Rahmenbedingungen: *Der Bestand an Risikovorsorge im Kreditgeschäft auf der Aktivseite der Bilanz per 31.12. betrage -3.000.000.000 € Es werden zukünftige Zahlungsausfälle aus dem Referenzportfolio erwartet, die in Höhe von 1.000.000.000 € den Selbstbehalt der Bank überschreiten werden. Das Konzernergebnis vor Steuern belaufe sich auf -250.000.000 € Der Buchungssatz lautet wie folgt:*

per Kompensationsposten € 1.000.000.000,00

an Risikovorsorge im Kreditgeschäft € 1.000.000.000,00

Durch das Ansprechen des Kompensationspostens, der Teil des Bestands an Risikovorsorge der Aktivseite der Bilanz ist, erhöht sich der Bestand an Risikovorsorge im Kreditgeschäft folglich um 1.000.000.000 € auf nunmehr -2.000.000.000 €. Die Habenbuchung spricht die GuV-Position Risikovorsorge im

[165] Vgl. HSH Nordbank AG (2012), S. 118.

Kreditgeschäft an und erhöht das Konzernergebnis entsprechend um 1.000.000.000 € auf nunmehr 750.000.000 €.

Ergänzung: *Im Geschäftsjahr sei eine Grundprämie in Höhe von 500.000.000 € an die Garantiegeberin zu entrichten. Die Zahlung der Prämie führe dazu, dass die Mindest Common Equity-Quote unterschritten würde. Um dies zu verhindern, habe die Garantiegeberin auf Garantieforderungen in Höhe von 200.000.000 € zu verzichten. Als Ausgleich für den Forderungsverzicht habe die Bank einen Besserungsschein in gleicher Höhe zu begeben. Es wird wie folgt gebucht:*

1. **<u>Forderungsverzicht:</u>**

   per Kompensationsposten € 2.000.000.000,00

   an Risikovorsorge im Kreditgeschäft € 2.000.000.000,00

2. **<u>Besserungsschein</u>**

   per Risikovorsorge im Kreditgeschäft € 2.000.000.000,00

   an Kompensationsposten € 2.000.000.000,00

Die Kapitalschutzklausel hat somit keine (bzw. geringe, vgl. Kapitel 5.2.4.) Erfolgsauswirkung.

5.2. Ertragslage der HSH Nordbank AG unter Berücksichtigung der Garantieeffekte im Mehrjahresvergleich

Im Folgenden werden die Gewinn- und Verlustrechnungen der HSH Nordbank AG über den Zeitverlauf der Geschäftsjahre 2009 bis einschließlich 2016 auf enthaltene Aufwendungen und Erträge aus Garantieeffekten untersucht.

5.2.1. – Geschäftsjahr 2009

Mit Wirksamwerden der Garantievereinbarung am 2. Juni 2009 ergaben sich erstmals Auswirkungen auf den Konzernabschluss der HSH Nordbank AG: Die erstmalige Zahlung der laufenden Grundprämie machten im Geschäftsjahr 365

Mio. € von insgesamt 483 Mio. € entstandenen Aufwendungen für öffentliche Garantien aus.[166]

Das um die Aufwendungen für die Garantie bereinigte Konzernergebnis vor Steuern beliefe sich folglich auf -896 Mio. € (Vgl. das Konzernergebnis vor Steuern inklusive Garantieeffekten belief sich in 2009 auf -1.261 Mio. €).

5.2.2. – Geschäftsjahr 2010

Zusätzlich zur in 2010 aufwandswirksam erfassten Garantieprämie in Höhe von 405 Mio. €[167] entfaltete die Garantievereinbarung im Geschäftsjahr 2010 ihre erste ertragswirksame Sicherungswirkung. Es wurden Portfoliowertberichtigungen in Höhe von 318 Mio. € aufgelöst, die auf das durch die Garantie abgesicherte Portfolio entfallen.[168] Zusätzlich wurde die Auflösung einer in 2009 gebildeten Rückstellung für etwaige Höhervergütungen der Zweitverlustgarantie in Höhe von 60 Mio. € als sonstiger Betrieblicher Ertrag erfasst.[169]

Bereinigt um die oben aufgezählten Effekte aus der Sunrise-Garantie hätte die HSH Nordbank AG ein Konzernergebnis vor Steuern in Höhe von 44 Mio. € ausgewiesen (Vgl. das Konzernergebnis vor Steuern inklusive Garantieeffekten belief sich 2010 auf 17 Mio. €). Kumuliert beliefe sich das Ergebnis vor Steuern der Jahre 2009 und 2010 auf -852 Mio. € (Vgl. das kumulierte Konzernergebnis vor Steuern inklusive Garantieeffekten betrüge -1.244 Mio. €).

5.2.3. – Geschäftsjahr 2011

Im Geschäftsjahr 2011 beinhaltet die GuV-Position Aufwand für öffentliche Garantien Aufwendungen in Höhe von 814 Mio. € aus laufenden Garantiezahlungen. Diese setzen sich zusammen aus der Grundprämie in Höhe von 314 Mio. € und 500 Mio. € aus der zu leistenden Einmalzahlung im Rahmen der am 18. Januar 2011 von der Hauptversammlung beschlossenen gemischten Bar- und

[166] Vgl. HSH Nordbank AG (2010), S. 145.
[167] Vgl. HSH Nordbank AG (2011), S. 163.
[168] Vgl. HSH Nordbank AG (2011), S. 157.
[169] Vgl. HSH Nordbank AG (2011), S. 163.

Sachkapitaleinlage (vgl. Kapitel 2). Die Einmalzahlung wurde folglich als Sacheinlage wieder in die Bank eingebracht. [170]

Ferner wurde die erwartete Bilanzielle Sicherungswirkung der Zweitverlustgarantie ertragswirksam um 1.207 Mio. € erhöht. Ebenfalls im Kompensationsposten aus Garantieeffekten wurde daraufhin die zukünftig zu zahlende Zusatzprämie (ex Post) in Höhe von 3,85% (gerechnet auf die Sicherungswirkung in Summe von nunmehr 1.525 Mio. € (vgl. Abb. 11) mit 164 Mio. € aufwandswirksam erfasst.[171]

Das Konzernergebnis vor Steuern ohne die oben erwähnten Geschäftsvorfälle beliefe sich im Geschäftsjahr 2011 auf -433 Mio. €, entgegen dem im Geschäftsbericht ausgewiesenen Ergebnis vor Steuern in Höhe von -204 Mio. €.

Das um Garantieeffekte bereinigte kumulierte Konzernergebnis vor Steuern beläuft sich in 2011 folglich auf Mio. € -1.285. Unter Berücksichtigung von Garantieeffekten konnte die HSH Nordbank AG in den Jahren 2009 bis 2011 ein kumuliertes Ergebnis vor Steuern in Höhe von -1.448 Mio. € erzielen.

5.2.4. – Geschäftsjahr 2012

Auf Grund der Erwartung der HSH Nordbank AG, dass die erwarteten Zahlungsausfälle aus dem Referenzportfolio den Selbstbehalt der Bank in Höhe von 3.200 Mio. € übersteigen werden, waren im Geschäftsjahr 2012 erstmals zukünftig erwartete Gebühren für Grund- und Zusatzprämie (ex Ante) für die Zweitverlustgarantie in der Risikovorsorge zu erfassen. Hierfür wurden 302 Mio. € für die zukünftige Zusatzprämie (ex Ante) und 171 Mio. € für die zukünftige Grundprämie (ex Ante) aufwandswirksam in der Risikovorsorge aus dem Kreditgeschäft erfasst.[172]

Des Weiteren ist im Geschäftsjahr 2012 die Common Equity-Quote unter 10% gesunken, woraufhin die Garantiegeberin wie eingangs erwähnt auf den Anteil der Zusatzprämie verzichtete, der ein weiteres Absinken der Common Equity-Quote verursacht hätte. Hieraus resultierte ein Ertrag in Höhe von 718 Mio. €;

[170] Vgl. HSH Nordbank AG (2012), S. 119.
[171] Vgl. HSH Nordbank AG (2012), S. 118.
[172] Vgl. HSH Nordbank AG (2013), S. 119.

Gleichzeitig wurde ein Besserungsschein begeben, dessen Aufwandswirkung über 713 Mio. € dem Ertrag aus dem Forderungsverzicht gegenübersteht. Die Sicherungswirkung aus der Zweitverlustgarantie wurde um 1.282 Mio. € erhöht; auf die nunmehr in Höhe von 2.807 Mio. € aktivierte Sicherungswirkung (= Bruttokompensationsposten) wurde zusätzlich die Zusatzprämie (ex Post) in Höhe von 247 Mio. € berechnet und aufwandswirksam in der Risikovorsorge erfasst.[173]

Im Zinsergebnis des Jahres 2012 schlugen sich die Sachverhalte Forderungsverzicht, Besserungsschein und ein sich ergebender Zinsersatzanspruch aus der ex Post Zusatzprämie von 2009 bis 2012 insgesamt mit einem Saldo von 3 Mio. € aufwandswirksam nieder. In der Position Aufwand für öffentliche Garantien wies die HSH Nordbank AG in 2012 einen Betrag von 284 Mio. € aus.

Nach Bereinigung der Gewinn- und Verlustrechnung um die geschilderten Sachverhalte ergibt sich für das Jahr 2012 ein Konzernergebnis vor Steuern von -465 Mio. € entgegen dem im Geschäftsbericht ausgewiesenen (Garantieeffekte berücksichtigenden) Ergebnis von -185 Mio. €. Das kumulierte Konzernergebnis vor Steuern der Jahre 2009 bis 2012 beläuft sich folglich auf -1.750 Mio. €. Durch Addition der Zahlen der Geschäftsberichte zeigt sich ein kumuliertes Konzernergebnis inklusive Garantieeffekten in Höhe von -1.633 Mio. €.

5.2.5. – Geschäftsjahr 2013

Im Geschäftsjahr 2013 sind der im Kompensationsposten enthaltenen Sicherungswirkung weitere 1.232 Mio. € zugeführt worden. Auf die nun aktivierte Sicherungswirkung der Garantie in Höhe von 4.039 Mio. € (vgl. Abb. 11) wurde ebenfalls die zukünftig zu zahlende Zusatzprämie (ex Post) berechnet und mit einem Betrag von 750 Mio. € dem Kompensationsposten zugeführt. Von diesem Betrag wurden pro rata temporis (periodengerecht) die auf das Geschäftsjahr 2013 entfallenden 338 Mio. € im Aufwand ausgewiesen.[174]

Die Gebühr für Grund- und Zusatzprämie ex Ante wurde auf Basis der erhöhten Sicherungswirkung neu berechnet und mit nunmehr 240 Mio. € für die Grundprämie sowie 328 Mio. € für die zukünftig zu zahlende Zusatzprämie festgesetzt.

[173] Vgl. HSH Nordbank AG (2013), S. 119.
[174] Vgl. HSH Nordbank AG (2014), S. 125.

Entsprechend wurde die Erhöhung im Vergleich zum Vorjahr mit 95 Mio. € aufwandswirksam erfasst.[175]

Im Geschäftsjahr 2013 erreichte die Common Equity-Quote wieder die 10%-Marke, woraufhin sowohl der in 2012 dem Kompensationsposten zugeführte Forderungsverzicht als auch der Besserungsschein ergebniswirksam aufgelöst wurden. Hieraus ergab sich in Summe eine Erfolgsauswirkung von -5 Mio. €.[176]

In der Position Aufwand für öffentliche Garantien sind im Geschäftsjahr 2013 Aufwendungen in Höhe von 414 Mio. € enthalten, wovon 69 Mio. € auf die Wiedererhöhung des Garantierahmens auf 10.000 Mio. € entfallen. Die verbleibenden anteiligen Gebühren aus der Wiedererhöhung sind innerhalb des Kompensationspostens analog einem aktiven Rechnungsabgrenzungsposten abgegrenzt worden, um diese in Folgeperioden aufwandswirksam zu erfassen.[177] Zusätzlich wurde ein Zinsersatzanspruch der Garantiegeberin mit 4 Mio. € aufwandswirksam erfasst.

Das Konzernergebnis vor Steuern bereinigt um die aufgezählten Effekte aus der Garantievereinbarung beträgt entsprechend -939 Mio. €. Im Geschäftsbericht ist ein Konzernergebnis vor Steuern inklusive Garantieeffekten in Höhe von -563 Mio. € ausgewiesen. Kumuliert hat die HSH Nordbank AG seit 2009 folglich einen Gesamtverlust vor Steuern von -2.689 Mio. €. Unter Berücksichtigung von Garantieeffekten ergibt sich ein Ergebnis -2.196 Mio. €.

5.2.6. – Geschäftsjahr 2014

Die Bilanzielle Sicherungswirkung der Zweitverlustgarantie ist im Geschäftsjahr 2014 um 960 Mio. € weiter angehoben worden. Die auf die erhöhte Sicherungswirkung berechnete Zuführung zur zukünftig zu leistenden Grund- und Zusatzprämie (ex Ante) betrug 7 Mio. €, Grund- und Zusatzprämie (ex Post) sind weiter um 373 Mio. € erhöht worden.[178]

[175] Vgl. HSH Nordbank AG (2014), S. 125.
[176] Vgl. HSH Nordbank AG (2014), S. 125.
[177] Vgl. HSH Nordbank AG (2014), S: 160.
[178] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S. 138 f.

Durch das erneute Absinken der Common Equity-Quote unter 10% resultierte im Geschäftsjahr 2014 ein Forderungsverzicht von 781 Mio. €. Aus den Veränderungen der zukünftig zu leistenden Grund- und Zusatzprämie resultierte ein Zinsaufwand von 1 Mio. €.[179]

Laufende Grundprämie und Gebühren für die Aufstockung der Garantie in 2013 schlugen sich in 2014 mit 521 Mio. € in der GuV-Position Aufwand für öffentliche Garantien nieder.[180]

Das bereinigte Konzernergebnis vor Steuern beläuft sich somit in 2014 auf -561 Mio. €, während das Konzernergebnis lt. Geschäftsbericht bei 278 Mio. € liegt. Es ergibt sich ein kumulierter Verlust in Höhe von -3.250 Mio. €, dem ein Konzernergebnis inklusive Garantieeffekte von -1.918 Mio. € entgegensteht.

5.2.7. – Geschäftsjahr 2015

Per 31. Dezember 2015 betrug die bilanzielle Sicherungswirkung der Finanzgarantie 7.422 Mio. €. Entsprechend wurden 3.423 Mio. € ertragswirksam zugeführt. Im Rahmen einer informellen Verständigung zwischen der EU-Kommission, der Bundesrepublik Deutschland und der Garantiegeber, die unter anderem die Übernahme der ursprünglich zu leistenden Prämienzahlungen durch die Garantiegeber beinhaltet (vgl. Kapitel 2.4.2.), ist die Zahlung der Prämien unwahrscheinlich geworden. Entsprechend hat die Gesellschaft im Geschäftsjahr 2015 die bis dato zu berücksichtigenden Verpflichtungen aus Zusatz- und Grundprämie (mit Ausnahme verbleibender Zahlungsverpflichtungen in Höhe von 260 Mio. €) in Höhe von insgesamt 1.446 Mio. € erfolgswirksam aufgelöst. Im selben Zug wurde die Kapitalschutzklausel hinfällig, woraufhin der in 2014 verbuchte Forderungsverzicht über 781 Mio. € ergebnismindernd aufgelöst wurde.[181]

Da die im Zusammenhang mit der informellen Verständigung zur Veräußerung vorgesehenen Schiffskreditportfolios nicht mehr den Bilanzierungskriterien für Finanzgarantien gem. IAS 39 entsprachen, wurden hierauf entfallende Sicherungs-

[179] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S. 139.
[180] Vgl. HSH Nordbank AG (2015), S. 180.
[181] Vgl. HSH Nordbank AG (2016), S. 170.

wirkungen in Höhe von 651 Mio. € über die Risikovorsorge aus dem Kompensationsposten ausgebucht. Im Umkehrschluss wurden über die GuV-Position *Sicherungswirkung aus Kreditderivat Zweitverlustgarantie* 658 Mio. € in den Aktivposten Kreditderivat aus Zweitverlustgarantie eingestellt.[182] Bezüglich der Funktionsweise des Kreditderivates Zweitverlustgarantie sei an dieser Stelle auf Kapitel 2 verwiesen.

Auf laufende Garantiekosten und Gebühren für die Wiedererhöhung des Garantierahmens entfielen im *Aufwand für öffentliche Garantien* 473 Mio. €.[183]

Die bereinigte GuV weist in 2015 folglich einen Konzernverlust vor Steuern von -2.823 Mio. € auf. Unter Berücksichtigung von Garantieeffekten ergibt sich ein Konzernergebnis von 450 Mio. €. Die kumulierten Konzernergebnisse belaufen sich in 2015 entsprechend auf -6.073 Mio. € (exklusive Garantie) bzw. -1.468 Mio. € (inklusive Garantie).

5.2.8. – Geschäftsjahr 2016

Die per 31. Dezember 2015 bestehende Sicherungswirkung der Garantie wurde im Geschäftsjahr 2016 um 432 Mio. € ertragswirksam erhöht. Hierin sind erste Ansprüche auf Verlustübernahme in Höhe von 409 Mio. € enthalten, von denen 32 Mio. € auf Portfolios entfallen, die unter der Teilgarantie Zwei abgesichert waren. Diese echten Forderungen resultieren aus abgerechneten Verlusten, die in 2016 erstmals den Selbstbehalt der Bank überstiegen.[184]

Die GuV-Position *Sicherungswirkung aus Kreditderivat Zweitverlustgarantie* weist einen Aufwand in Höhe von 475 Mio. € aus. Der Betrag resultiert aus dem Rückgang des Marktwertes des unter der Teilgarantie Zwei abgesicherten Portfolios, begründet durch die Veräußerung des hierunter abgesicherten Schiffskreditportfolios.[185]

Weiter wurden im Geschäftsjahr Ausgleichszahlungen in Höhe von 1.852 Mio. € von der Garantiegeberin gezahlt. 740 Mio. € entfielen hierbei auf Zahlungen für

[182] Vgl. HSH Nordbank AG (2016), S. 170.
[183] Vgl. HSH Nordbank AG (2016), S. 208.
[184] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 186 f.
[185] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 186 f.

Verluste aus der Veräußerung unter der Teilgarantie Zwei abgesicherter Kredite.

Den 475 Mio. € Aufwand in der *Sicherungswirkung aus Kreditderivat Zweitverlustgarantie* stehen entsprechend 772 Mio. € entgegen; in Summe entfaltete die Teilgarantie Zwei also eine positive Ergebniswirkung von 297 Mio. €.

Die Aufwendungen für öffentliche Garantien schlugen im Geschäftsjahr 2016 mit 214 Mio. € zu Buche. Der deutliche Rückgang der Prämienaufwendungen im Vergleich zum Vorjahr (Vj. 473 Mio. €) findet seine Begründung in der im Geschäftsjahr 2015 getroffenen informellen Verständigung, die eine Neuordnung der zu zahlenden Prämien vorsah.[186]

Das im Geschäftsbericht 2016 ausgewiesene Ergebnis vor Steuern in Höhe von 121 Mio. € steht einem bereinigten Ergebnis von -1.474 Mio. € entgegen. Dies markiert das zweitschlechteste Konzernergebnis ohne Berücksichtigung der Erfolgsauswirkungen der Garantievereinbarungen nach dem bereinigten Konzernergebnis vor Steuern des Geschäftsjahres 2015, mit -2.823 Mio. €. Seit dem Geschäftsjahr 2009 sind kumulierte Verluste vor Steuern in Höhe von insgesamt -1.347 Mio. € angefallen, ohne Berücksichtigung der in diesem Kapitel aufgezählten Garantieeffekte beliefe sich dieses Ergebnis zum 31. Dezember 2016 auf insgesamt -7.547 Mio. €.

[186] Vgl. HSH Nordbank AG (2017), S. 224.

5.3. Interpretation der dargestellten Verhältnisse

Abschließend werden die in Kapitel 5.2. erläuterten Zahlen zusammenfassend dargestellt und diskutiert. Zur Veranschaulichung der hier ermittelten bereinigten Konzernergebnisse soll folgende Tabelle dienen:

Jahr	**2009**	**2010**	**2011**	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Inkl. Garantie	-1.261	17	-204	-185	-563	278	450	121
Exkl. Garantie	-896	44	-433	-465	-939	-561	-2.823	-1.474
Differenz	**-365**	**-27**	**229**	**280**	**376**	**839**	**3.273**	**1.595**
Inkl. Garantie (kumuliert)	-1.261	-1.244	-1.448	-1.633	-2.196	-1.918	-1.468	-1.347
Exkl. Garantie (kumuliert)	-896	-852	-1.285	-1.750	-2.689	-3.250	-6.073	-7.547
Differenz (kumuliert)	**-365**	**-392**	**-163**	**117**	**493**	**1.332**	**4.605**	**6.200**

Tabelle 18: Konzernergebnis vor Steuern inkl./exkl. Garantieeffekte (in Mio. EUR)

Anhand von Tabelle 18 lässt sich erkennen, dass das in den Konzernabschlüssen vermittelte Bild der Ertragskraft der HSH Nordbank AG deutlich durch die Effekte aus der Garantievereinbarung verzerrt wird. Bereinigt um sämtliche Auswirkungen aus der Vereinbarung mit der FHH und dem Land Schleswig-Holstein scheint die Bank in einem weit schwächeren Licht: Kumuliert hat die Gesellschaft aus eigener Kraft in den Geschäftsjahren 2009 bis 2016 Verluste vor Steuern in Höhe von 7.547 Mio. € erwirtschaftet. Die Erträge aus Garantieeffekten haben dieses Ergebnis auf einen Betrag von insgesamt 1.347 Mio. € kaschieren können. Absolut sind in den Geschäftsjahren von 2009 bis 2016 in Summe positive Ergebnisauswirkungen in Höhe von 6.200 Mio. €[187] entstanden, die das Ergebnis der Gesellschaft somit um das rund 4,6-Fache besser haben dastehen lassen. Abbildung 14 verdeutlicht diesen Effekt abermals:

[187] Dieser Wert korrespondiert mit dem Gesamtverlust der öffentlichen Haushalte aus dem Garantiegeschäft (vgl. Kapitel 2.5.).

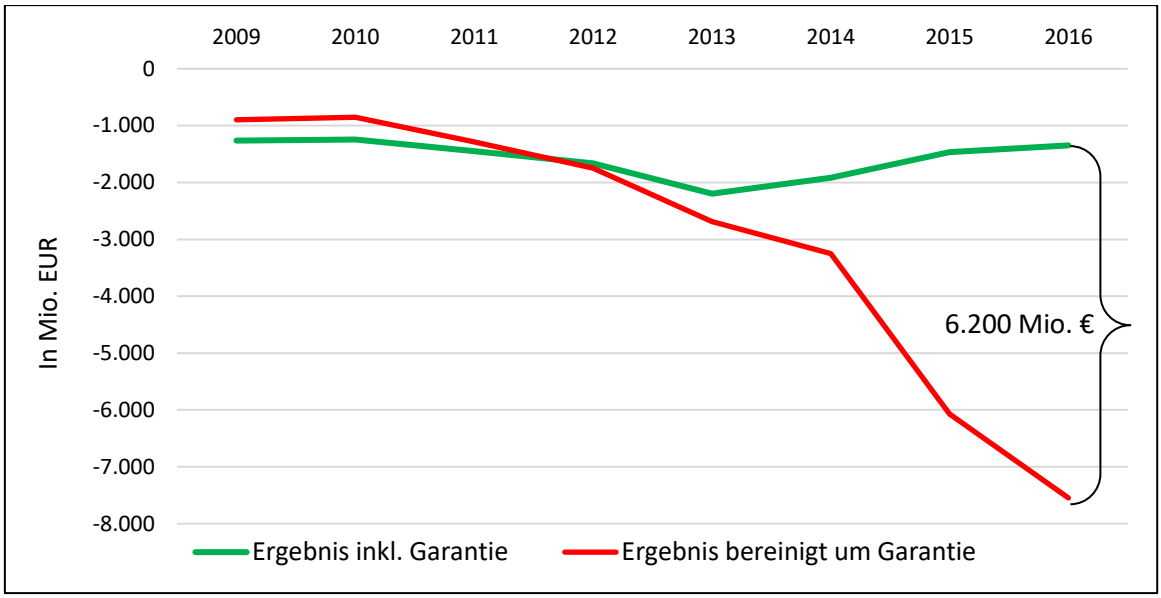

Abbildung 14: Konzernergebnisse vor Steuern inkl./exkl. Garantieeffekte (kumuliert)

Wird die Passivseite der Bilanz der Bank unter Berücksichtigung zu bildender Verlustvorträge exklusive der Garantieeffekte betrachtet, so fällt auf, dass im Geschäftsjahr 2015 die bis dato angefallenen Verluste erstmals die Summe des Bilanziellen Eigenkapitals übersteigen würden; bei einem bilanziellen Eigenkapital per 31. Dezember 2015 von 4.885 Mio. € würden die Verluste das Eigenkapital um rund 1.200 Mio. € übersteigen.[188]

Damit wäre spätestens zum 31. Dezember 2015 die in der EU Verordnung 575/2013 (Capital Requirements Regulations, kurz: CRR) vorgeschriebene Eigenmittelausstattung nicht mehr gegeben, da in jedem Fall die in Artikel 92 Abs. 1 a) geforderte harte Kernkapitalquote von 4,5% nicht mehr erreicht würde. Dies würde die Bank zum Sanierungsfall erklären, da die hierfür zuständige Behörde gem. Artikel 27 Abs.1a) der Richtlinie 2014/59/EU (Bank Recovery and Resolution Directive, kurz: BRRD) das Einleiten von Schritten aus dem in Artikel 5 der BRRD geforderten Sanierungsplan verlangen kann. Die BRRD hat als EU-Richtlinie Einzug in deutsche Gesetzgebung gehalten und findet insbesondere im § 45 Kreditwesengesetz (KWG) Anwendung. Als zuständige Behörde gilt gemäß § 6 Abs. 1 KWG die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die bei Nichterfüllen der gem. CRR verlangten Eigenmittelanforderungen entsprechend § 45 Abs. 2 Nummern 7 und 8 KWG die Umsetzung von Schritten

[188] Es wird weiterhin das Ergebnis vor Steuern betrachtet, welches nicht unmittelbar den auszuweisenden Verlustvortrag darstellt. Die Tatsache, dass im hier betrachteten Szenario exklusive Garantie jedoch dauerhaft Verluste anfielen, dürfte eventuell zu berücksichtigende Effekte aus Ertragsteuern nur in unwesentlicher Höhe entstehen lassen

aus einem Sanierungs- und Restrukturierungsplan verlangt. Ohne die bereitgestellte Garantie der Länder befände sich die Bank demzufolge zum Erstellungszeitpunkt dieser Arbeit bereits seit mindestens eineinhalb Jahren im Sanierungsprozess.

Anhang

A. Entwicklung des Grundkapitals der HSH Nordbank AG

Jahr	Grundkapital	Veränderung zum Vorjahr (Kapitalerhöhung)	Stammaktien (á 10 EUR)	Vorzugsaktien (á 10 EUR)
31.12.2003	500.000.000 €	-	45.000.000	5.000.000
31.12.2004	500.000.000 €	-	45.000.000	5.000.000
31.12.2005	622.856.830 €	122.856.830 €	56.560.476	5.725.207
31.12.2006	622.856.830 €	-	56.560.476	5.725.207
31.12.2007	702.208.470 €	79.351.640 €	64.495.640	5.725.207
31.12.2008	881.226.310 €	179.017.840 €	88.122.631	-
31.12.2009	2.460.173.680 €	1.578.947.370 €	246.017.368	-
31.12.2010	2.635.082.770 €	174.909.090 €	263.508.277	-
31.12.2011	2.635.082.770 €	-	263.508.277	-
31.12.2012	3.018.224.530 €	383.141.760 €	301.822.453	-
31.12.2013	3.018.224.530 €	-	301.822.453	-
31.12.2014	3.018.224.530 €	-	301.822.453	-
31.12.2015	3.018.224.530 €	-	301.822.453	-
31.12.2016	3.018.224.530 €	-	301.822.453	-

Tabelle 19: Entwicklung von Grundkapital und Aktienanzahl der HSH Nordbank AG[189]

[189] HSH Nordbank AG (2004 bis 2017); Bilanzen.

B. Beteiligungsverhältnisse der öffentlichen Haushalte

Jahr	Freie und Hansestadt Hamburg (HVF)[190]				
	Stimmrechts-anteil	Stammaktien	Grundkapital-anteil	Vorzugsaktien	Aktien Gesamt
31.12.2003	35,38%	15.922.980	35,38%	1.769.220	17.692.200
31.12.2004	35,38%	15.922.980	35,38%	1.769.220	17.692.200
31.12.2005	24,07%	13.612.552	25,08%	2.010.180	15.622.732
31.12.2006	24,07%	13.612.552	25,08%	2.010.180	15.622.732
31.12.2007	19,05%	12.286.989	20,36%	2.010.180	14.297.169
31.12.2008	16,22%	14.297.169	16,22%	-	14.297.169
31.12.2009	5,81%	14.297.169	5,81%	-	14.297.169
31.12.2010	5,43%	14.297.169	5,43%	-	14.297.169
31.12.2011	5,43%	14.297.169	5,43%	-	14.297.169
31.12.2012	4,74%	14.297.169	4,74%	-	14.297.169
31.12.2013	4,74%	14.297.169	4,74%	-	14.297.169
31.12.2014	4,74%	14.297.169	4,74%	-	14.297.169
31.12.2015	4,74%	14.297.169	4,74%	-	14.297.169

Tabelle 20: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (FHH/HVF)

Jahr	HGV[191]				
	Stimmrechts-anteil	Stammaktien	Grundkapital-anteil	Vorzugsaktien	Aktien Gesamt
31.12.2003					
31.12.2004					
31.12.2005	11,32%	6.401.033	10,28%	-	6.401.033
31.12.2006	11,32%	6.401.033	10,28%	-	6.401.033
31.12.2007	16,33%	10.534.406	15,00%	-	10.534.406
31.12.2008	14,19%	12.501.662	14,19%	-	12.501.662
31.12.2009	5,08%	12.501.662	5,08%	-	12.501.662
31.12.2010	6,94%	18.291.836	6,94%	-	18.291.836
31.12.2011	6,94%	18.291.836	6,94%	-	18.291.836
31.12.2012	6,06%	18.291.836	6,06%	-	18.291.836
31.12.2013	6,06%	18.291.836	6,06%	-	18.291.836
31.12.2014	6,06%	18.291.836	6,06%	-	18.291.836
31.12.2015	6,06%	18.291.836	6,06%	-	18.291.836

Tabelle 21: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (HGV)

[190] Vgl. FHH (2004), S. 253; FHH (2007a), S. 4; FHH (2009a), S. 7; Drucksache (FHH) 19/498, S. 1; Drucksache (FHH) 18/4930, S. 9. Drucksache (SH) 17/1639, S. 3 und Umdruck (SH) 16/3291, S.4.

[191] Die Daten entstammen den Beteiligungsberichten der Freien und Hansestadt Hamburg ab 2008; FHH (2008a), S. 19; Drucksache (FHH) 18/2392, S. 5; Drucksache (FHH) 21/5009, S. 2 und Umdruck (SH) 16/3291, S. 16.

Jahr	Schleswig-Holstein[192]				
	Stimmrechts-anteil	Stammaktien	Grundkapital-anteil	Vorzugsaktien	Aktien Gesamt
31.12.2003	16,86%	7.587.000	16,86%	843.000	8.430.000
31.12.2004	16,86%	7.587.000	16,86%	843.000	8.430.000
31.12.2005	15,42%	8.719.258	19,72%	3.560.882	12.280.140
31.12.2006	15,42%	8.719.258	19,72%	3.560.882	12.280.140
31.12.2007	13,52%	8.719.258	17,49%	3.560.882	12.280.140
31.12.2008	13,94%	12.280.140	13,94%	-	12.280.140
31.12.2009	10,42%	25.643.485	10,42%	-	25.643.485
31.12.2010	9,73%	25.643.485	9,73%	-	25.643.485
31.12.2011	10,97%	28.909.574	10,97%	-	28.909.574
31.12.2012	9,58%	28.909.574	9,58%	-	28.909.574
31.12.2013	9,58%	28.909.574	9,58%	-	28.909.574
31.12.2014	9,58%	28.909.574	9,58%	-	28.909.574
31.12.2015	9,58%	28.909.574	9,58%	-	28.909.574

Tabelle 22: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (SH)

Jahr	GVB[193]				
	Stimmrechts-anteil	Stammaktien	Grundkapital-anteil	Vorzugsaktien	Aktien Gesamt
31.12.2003	2,69%	1.211.580	2,69%	134.620	1.346.200
31.12.2004	2,69%	1.211.580	2,69%	134.620	1.346.200
31.12.2005	4,60%	2.602.112	4,43%	154.145	2.756.257
31.12.2006	4,60%	2.602.112	4,43%	154.145	2.756.257
31.12.2007	6,44%	4.153.706	6,13%	154.145	4.307.851
31.12.2008	15,16%	13.363.345	15,16%	-	13.363.345
31.12.2009	0,00%	-	0,00%	-	-
31.12.2010	1,24%	3.266.089	1,24%	-	3.266.089

Tabelle 23: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (GVB)

Jahr	hsh finanzfonds AöR[194]	
	Stimmrechtsanteil	Stammaktien
31.12.2009	64,18%	157.894.737
31.12.2010	59,92%	157.894.737
31.12.2011	59,92%	157.894.737
31.12.2012	65,01%	196.208.913
31.12.2013	65,01%	196.208.913
31.12.2014	65,01%	196.208.913
31.12.2015	65,01%	196.208.913

Tabelle 24: Entwicklung der Beteiligungsverhältnisse (hsh finanzfonds AöR)

[192] Die Daten entstammen den Beteiligungsberichten (inkl. Fortschreibungen); den Haushaltsrechnungen des Landes Schleswig-Holstein ab 2003; Drucksache (SH) 17/1639, S. 3 und Drucksache (FHH) 18/2392, S. 5.
[193] Die Daten entstammen den Beteiligungsberichten (inkl. Fortschreibungen), den Haushaltsrechnungen des Landes Schleswig-Holstein ab 2003. Umdruck (SH) 16/3789, S. 36 ff., Umdruck (SH) 16/3291, S. 38 ff. und Drucksache (FHH) 18/2392, S. 4 f.
[194] Die Daten entstammen den Haushaltsrechnungen des Landes Schleswig-Holstein 2009 bis 2015.

C. Mittelzu- und -abflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft

Mittelabfluss		FHH (HVF)	HGV	SH	GVB	hsh finfo	Summe
01.07.2005	**HGV: Umwandlung stille Einlage 605 Mio. € (2. Tranche)**		-605,00				-605,00
	GVB: Erwerb 1.251.620 Stammaktien von FHH				-118,30		-118,30
20.07.2005	**Kapitalerhöhung (Beihilferückzahlung)** [195]						
	Wiedereinlage in HSH Nordbank AG (Erfolgswirksamer Zuschuss)	-53,26		-152,19			-205,45
	SH: Erwerb 391.222 Vorzugsaktien von FHH			-36,98			-36,98
	SH: Erwerb Vorzugsaktien von übrigen Anteilseignern			-243,88			-243,88
31.12.2007	**Umwandlung stille Einlage 750 Mio. € (3. Tranche)**		-326,40		-251,95		-578,35
21.08.2008	**Umwandlung stille Einlage 685 Mio. €**		-108,20		-498,05		-606,25
18.07.2008	**Zeichnung Pflichtwandelanleihe (RESPARC III) 962 Mio. €**		-318,46		-179,63		-498,09
25.06.2009	**hsh finanzfonds AöR: Kapitalerhöhung 3.000 Mio. €**					-3.000,00	-3.000,00
20.02.2012	**hsh finanzfonds AöR: Kapitalerhöhung 500 Mio. €**					-500,00	-500,00
Mittelabfluss aus dem Beteiligungsgeschäft		**-53,26**	**-1.358,06**	**-433,05**	**-1.047,93**	**-3.500,00**	**-6.392,30**
+ eingebrachte Beteiligung (2003)		**-1.672,20**	**0,00**	**-796,77**	**-100,23**	**0,00**	**-2.569,19**
Bruttoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft		**-1.725,46**	**-1.358,06**	**-1.229,82**	**-1.148,16**	**-3.500,00**	**-8.961,49**

Tabelle 25: Bruttoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft (in Mio. EUR)

[195] Eigene Berechnung auf Grundlage der Drucksache (FHH) 18/2076, S. 3 und Drucksache (FHH) 18/2392, S.5; (Die übrigen Werte sind Kapitel 1.1. und 1.2. zu entnehmen).

Mittelzufluss		FHH (HVF)	HGV	SH	GVB	hsh finfo	Summe
31.12.2004	**Beihilferückzahlung von HSH Nordbank AG**	119,58		636,62			756,19
01.07.2005	**HGV: Umwandlung stille Einlage 605 Mio. € (2. Tranche)** [196]						
	FHH: Verkauf 1.251.620 Stammaktien an GVB	118,30					118,30
	FHH: Verkauf 1.165.449 Stammaktien an SGVSH	110,15					110,15
	FHH: Verkauf 1.718.997 Stammaktien an West/LB	162,47					162,47
20.07.2005	**Kapitalerhöhung (Beihilferückzahlung)**						
	FHH: Verkauf 391.222 Vorzugsaktien an Land SH	36,98					36,98
31.12.2007	**Umwandlung stille Einlage 750 Mio. € (3. Tranche)**						
	GVB: Verkauf 1.114.069 Stammaktien an J.C. Flowers				105,30		105,30
	HGV: Verkauf 645.563 Stammaktien an J.C. Flowers		61,02				61,02
Mittelzufluss aus dem Beteiligungsgeschäft		**547,48**	**61,02**	**636,62**	**105,30**	**0,00**	**1.350,41**

Tabelle 26: Mittelzuflüsse aus dem Beteiligungsgeschäft (in Mio. EUR)

Beteiligungsgeschäft	FHH (HVF)	HGV	SH	GVB	hsh finfo	Summe
eingebrachte Beteiligung (2003)	-1.672,20	0,00	-796,77	-100,23	0,00	-2.569,19
+ Mittelabfluss aus dem Beteiligungsgeschäft	-53,26	-1.358,06	-433,05	-1.047,93	-3.500,00	-6.392,30
= Bruttoverluste aus dem Beteiligungsgeschäft	**-1.725,46**	**-1.358,06**	**-1.229,82**	**-1.148,16**	**-3.500,00**	**-8.961,49**
- Mittelzufluss aus dem Beteiligungsgeschäft	547,48	61,02	636,62	105,30	0,00	1.350,41
= Nettoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft	**-1.177,98**	**-1.297,04**	**-593,20**	**-1.042,86**	**-3.500,00**	**-7.611,08**

Tabelle 27: Nettoverlust aus dem Beteiligungsgeschäft (in Mio. EUR)

[196] Eigene Berechnung auf Grundlage der Drucksache (FHH) 18/2076, S. 3 und Drucksache (FHH) 18/2392, S.5; (Die übrigen Werte sind Kapitel 1.1. und 1.2. zu entnehmen).

D. Dividendenzahlungen

Jahr	FHH/HVF		HGV		Summe
	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stammaktien	Vorzugsaktien	
2003	19.903.725 €	3.096.135 €	-	-	**22.999.860 €**
2004	24.680.619 €	3.626.901 €	-	-	**28.307.520 €**
2005	25.591.598 €	4.784.228 €	12.033.942 €	-	**42.409.768 €**
2006	34.303.631 €	6.070.744 €	16.130.603 €	-	**56.504.978 €**
2007	33.912.090 €	6.553.187 €	19.543.651 €	-	**60.008.928 €**

Tabelle 28: Bruttodividende nach Aktienart (FHH/HVF und HGV)[197]

Jahr	Schleswig-Holstein		GVB		Summe
	Stammaktien	Vorzugsaktien	Stammaktien	Vorzugsaktien	
2003	9.483.750 €	1.475.250 €	1.514.475 €	235.585 €	**12.709.060 €**
2004	11.759.850 €	1.728.150 €	1.877.949 €	275.971 €	**15.641.920 €**
2005	16.392.205 €	8.474.899 €	4.891.971 €	366.865 €	**30.125.940 €**
2006	21.972.530 €	10.753.864 €	6.557.322 €	465.518 €	**39.749.234 €**
2007	24.065.152 €	11.608.475 €	7.181.829 €	502.513 €	**43.357.969 €**

Tabelle 29: Bruttodividende nach Aktienart (SH und GVB)[198]

E. Stille Beteiligungen der öffentlichen Haushalte

Jahr	HGV[199]	GVB[200]
2003	1.439.600.000 €	750.000.000 €
2004	1.439.600.000 €	750.000.000 €
2005	434.598.100 €	750.000.000 €
2006	434.598.100 €	750.000.000 €
2007	108.199.063 €	498.052.152 €
2008	202.225.282 €	114.097.538 €
2009	169.052.159 €	95.385.429 €
2010	-	-

Tabelle 30: Stille Beteiligungen der öffentlichen Haushalte bei der HSH Nordbank AG

[197] Eigene Berechnung anhand von Tab. 14, Tab. 20 und Tab. 21.
[198] Eigene Berechnung anhand von Tab. 14, Tab. 22 und Tab. 23.
[199] Vgl. Drucksache (FHH) 19/498; FHH (2007), S. 28; Umdruck (SH) 16/3291, S. 12 f. und Drucksache (FHH) 19/423.
[200] Vgl. Schleswig-Holstein (2004, 2004a, 2005a, 2007); Umdruck (SH) 16/3291, S. 12 f und Drucksache (FHH) 19/423.

20.08.2008		Stille Beteiligungen (Genehmigtes Kapital 2008/1)		
		Quotal	J.C. Flowers	Gesamt
		900.000.000 €	62.000.000 €	962.000.000 €
		93,555%	6,445%	100%
HGV	35,38%	318.459.597 €		
GVB	19,96%	179.634.896 €		
Rest	44,66%	401.905.507 €		
31.12.2008		**Verlustteilnahme**		
		Quotal	J.C. Flowers	Gesamt
		-328.378.378 €	-22.621.622 €	-351.000.000 €
HGV	35,38%	-116.194.718 €		
GVB	19,96%	-65.542.462 €		
Rest	44,66%	-146.641.199 €		
Gesamt		**571.621.622 €**	**39.378.378 €**	**611.000.000 €**
31.12.2009		**Stille Beteiligungen**		
		Stille Beteiligungen (Gesellschafter)	stille Beteiligungen (Rest)	Stille Beteiligungen (gesamt)
Stille Beteiligung		**611.000.000 €**	2.273.000.000 €	2.884.000.000 €
Anteil		**21,19%**	78,81%	100%
Verlustteilnahme		**-100.209.085 €**	-372.790.915 €	-473.000.000 €
31.12.2009		**Verlustteilnahme**		
		Quotal	J.C. Flowers	Gesamt
		-93.750.703 €	-6.458.382 €	-100.209.085 €
HGV	35,38%	-33.173.123 €		
GVB	19,96%	-18.712.109 €		
Rest	44,66%	-41.865.471 €		
Gesamt		**477.870.919 €**	**32.919.997 €**	**510.790.915 €**
31.12.2009		**Stille Beteiligung nach Verlustteilnahme**		
HGV	35,38%	**169.091.756 €**		
GVB	19,96%	**95.380.325 €**		
Rest	44,66%	213.398.838 €		

Tabelle 31: Verlustteilnahme stiller Beteiligungen der öffentlichen Haushalte (Berechnung)[201]

Jahr	HGV (Ertrag)	HGV (Aufwand)	GVB (Ertrag)	GVB/SH (Aufwand)
2003	122.600.000 €	-79.900.000 €	38.500.000 €	-33.539.429 €
2004	122.600.000 €	-79.900.000 €	36.900.000 €	-24.068.921 €

[201] Vgl. Drucksache (FHH) 19/423; HSH Nordbank AG (2009b), S. 67 und HSH Nordbank AG (2010b), S. 74.

2005	79.000.000 €	-48.400.000 €	32.900.000 €	-20.314.706 €
2006	35.400.000 €	-17.300.000 €	33.800.000 €	-32.180.950 €
2007	35.400.000 €	-17.700.000 €	38.200.000 €	-31.120.665 €
2008	-	Approximation	-	-31.660.832 €
2009	-	Approximation	-	-37.468.000 €
2010	-	Approximation	-	-21.990.000 €
2011	-	-	-	-2.521.000 €
2012	-	-	-	-4.022.000 €
2013	-	-	-	-1.967.000 €
2014	-	-	-	-971.000 €
2015	-	-	-	-

Tabelle 32: Zinserträge und Finanzierungskosten stiller Beteiligungen[202]

Jahr	2008	2009	2010
Kreditvolumen	318.400.000 €	318.400.000 €	318.400.000 €
Zinstage (30/360)	169	360	360
Durchschnittliches Kreditvolumen	149.471.111 €	318.400.000 €	318.400.000 €
12-Monats-EURIBOR zzgl. 0,015%[203]	4,748%	3,040%	1,266%
Finanzierungskosten	**-7.096.888,356 €**	**-9.679.360,000 €**	**-4.030.944,000 €**

Tabelle 33: Finanzierungskosten der HGV für RESPARC III (Approximation)[204]

[202] Drucksache (FHH) 19/498; Drucksache (SH) 16/2463 und Schleswig-Holstein (2009 bis 2015).
[203] Vgl. http://de.global-rates.com/zinssatze/euribor/euribor-zinssatz-12-monate.aspx (Zugriff: 10.07.2017, 17:36 Uhr).
[204] Vgl. Umdruck (SH) 16/3789, S. 17.

F. Garantiegeschäft

Jahr	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Verluste Sunrise-Transaktion (p.a.)[205]	-2	-20	-214	-114	-465	-452	-541	-3.823
Verluste Sunrise-Transaktion (kumuliert)	-2	-22	-236	-350	-815	-1.267	-1.808	-5.631
Verlustabrechnungspotential der Erstverlusttranche (3,2 Mrd. €)	3.198	3.178	2.964	2.850.	2.385	1.933	1.392	-2.431

Tabelle 34: Tatsächliche Verluste der Sunrise-Transaktion (in Mio. EUR)

Jahr	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Finanzgarantie (Teilgarantie 1)	-	318	1.525	2.807	4.039	4.999	7.422	7.854
Kreditderivat (Teilgarantie 2)	-	-	3	5	3	14	663	204
erhaltene Ausgleichzahlungen	-	-	-	-	-	-	-	1.852
Auslastung der Garantie[206]	**-**	**318**	**1.528**	**2.812**	**4.042**	**5.013**	**8.085**	**9.911**

Tabelle 35: Auslastung der Sunrise-Garantie vor Garantiekosten (in Mio. EUR)

[205] HSH Nordbank AG (2011a bis 2017a), S. 39, 70, 68, 60, 59, 53, 54.
[206] HSH Nordbank AG (2011 bis 2017), S. 114, 116, 116, 125, 139, 167, 187.

Jahr	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Gesamt
Garantieprämie (zahlungswirksam)	203.000.940 €	405.555.556 €	314.000.000 €	284.666.667 €	345.222.219 €	405.555.556 €	405.555.556 €	304.431.273 €	**2.667.987.765 €**
Garantieprämie (Forderungen)	102.222.222 €	-	-	-	-	-	-	102.235.394 €	**204.457.616 €**
Einmalzahlungen (hsh finfo)	-	-	500.000.000 €	-	275.420.200 €	-	-	-	**775.420.200 €**
Einmalzahlungen (HoldCo)	-	-	-	-	-	-	-	50.000.000 €	**50.000.000 €**
Gesamt[207]	305.223.162 €	405.555.556 €	814.000.000 €	284.666.667 €	620.642.419 €	405.555.556 €	405.555.556 €	456.666.667 €	**3.697.865.581 €**

Tabelle 36: Erträge aus dem Garantiegeschäft

[207] hsh finanzfonds AöR (2010 bis 2017) und HSH Nordbank AG (2017), S. 52.

G. Weitere Tabellen

Jahr	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Summe
Zinserträge	110.107 €	58.500 €	331.174 €	6.054 €	463.218 €	683.039 €	5.617 €	4.144.938 €	**1.928.706 €**
sonstige betr. Erträge	0 €	34.161 €	124.828 €	56.121 €	11.298 €	24.821 €	19.769 €	54.672 €	
Personalaufwand	-89.719 €	-360.907 €	-616.967 €	-488.036 €	-529.433 €	-546.074 €	-565.477 €	-554.502 €	**-566.384.036 €**
Abschreibungen auf AV	-986 €	-5.438 €	-27.106 €	-29.637 €	-23.672 €	-26.560 €	-24.796 €	-18.643 €	
Zinsaufwand	-51.846.888 €	-86.584.384 €	-84.098.285 €	-77.540.567 €	-72.685.808 €	-86.578.967 €	-33.766.077 €	-35.607.786 €	
sonstiger betr. Aufwand	-6.463.787 €	-12.157.102 €	-9.162.156 €	-6.865.707 €	-10.031.029 €	-11.063.537 €	-14.204.934 €	-24.689.055 €	
Finanzierungs- & Verwaltungskosten	**-58.291.273 €**	**-99.015.170 €**	**-93.448.512 €**	**-84.861.772 €**	**-82.795.427 €**	**-97.507.278 €**	**-48.535.899 €**	**-56.670.376 €**	**-621.125.707 €**

Tabelle 37: Finanzierungs- und Verwaltungskosten der hsh finanzfonds AöR[208]

[208] hsh finanzfonds AöR (2010 bis 2017).

ISIN	Fälligkeit	Ausstehender Betrag	Umrechnung in EUR	Emittierter Betrag	Emissionsdatum	Währung	Ticker	Serie
XS0067434042	15.07.2026	10.000.000.000	80.000.000	10.000.000.000	15.07.1996	JPY	HSHN	N/A
XS0096688881	26.04.2038	48.125.000	48.125.000	50.000.000	26.04.1999	EUR	HSHN	EMTN
XS0098835761	29.06.2029	20.000.000	20.000.000	20.000.000	29.06.1999	EUR	HSHN	EMTN
XS0104723266	25.11.2039	86.000.000	86.000.000	86.000.000	25.11.1999	EUR	HSHN	EMTN
XS0103904941	24.03.2020	2.000.000.000	16.000.000	2.000.000.000	24.11.1999	JPY	HSHN	EMTN
XS0105720881	17.01.2030	64.000.000	64.000.000	64.000.000	17.01.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0106876161	18.02.2020	1.000.000.000	8.000.000	1.000.000.000	17.02.2000	JPY	HSHN	EMTn
XS0119502994	30.10.2040	80.000.000	80.000.000	80.000.000	30.10.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0119368222	25.10.2030	70.000.000	70.000.000	70.000.000	25.10.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0119368495	25.10.2030	50.000.000	50.000.000	50.000.000	25.10.2000	EUR	HSHN	MTN1
XS0119436326	30.10.2030	50.000.000	50.000.000	50.000.000	30.10.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0120017974	08.11.2030	50.000.000	50.000.000	50.000.000	08.11.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0118730810	20.09.2020	600.000.000	4.800.000	600.000.000	20.10.2000	JPY	HSHN	EMTN
XS0119807674	13.11.2020	30.000.000	30.000.000	30.000.000	13.11.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0120117170	11.12.2020	60.000.000	60.000.000	60.000.000	11.12.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0120635809	28.11.2030	50.000.000	50.000.000	50.000.000	28.11.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0121146137	06.12.2030	35.000.000	35.000.000	35.000.000	06.12.2000	EUR	HSHN	EMTN
XS0121531122	05.02.2031	16.000.000	16.000.000	16.000.000	05.02.2001	EUR	HSHN	EMTN
XS0122667230	22.01.2041	92.000.000	92.000.000	92.000.000	22.01.2001	EUR	HSHN	EMTN
XS0122546442	30.12.2030	18.400.000	16.744.000	18.400.000	29.12.2000	USD	HSHN	EMTN
XS0122825754	05.01.2040	22.730.000	20.684.300	22.730.000	22.01.2001	USD	HSHN	EMTN
XS0123007279	01.12.2030	5.000.000	5.000.000	5.000.000	12.01.2001	EUR	HSHN	MTN1
XS0124807099	19.02.2031	25.000.000	22.750.000	25.000.000	19.02.2001	USD	HSHN	EMTN
XS0126551695	21.03.2031	143.000.000	130.130.000	143.000.000	21.03.2001	USD	HSHN	EMTN
XS0133159227	18.07.2031	20.000.000	20.000.000	20.000.000	18.07.2001	EUR	HSHN	EMTN
Gesamt			**1.125.233.300**					

Tabelle 38: Börsengehandelte Wertpapieremissionen unter Gewährträgerhaftung[209]

[209] Die Daten entstammen der Research-Plattform Bloomberg.com.

Jahr	Geleistete Ertragsteuer
2003	117.800.000 €
2004	214.000.000 €
2005	353.600.000 €
2006	336.000.000 €
2007	242.000.000 €
2008	292.000.000 €
2009	198.000.000 €
2010	-99.000.000 €
2011	-49.000.000 €
2012	-171.000.000 €
2013	102.000.000 €
2014	-8.000.000 €
2015	-4.000.000 €
2016	104.000.000 €
Gesamt	**1.628.400.000 €**

Tabelle 39: Gezahlte Ertragsteuern der HSH Nordbank AG seit 2003[210]

[210] HSH Nordbank AG (2004 bis 2017), Kapitalflussrechnungen.

Zinsergebnis		**5.731.732,73 €**
Zinserträge aus Kredit- und Geldmarktgeschäften	19.850.230,01 €	
Zinsaufwendungen	- 14.118.497,28 €	
Provisionsergebnis		**- 5.283.737,13 €**
Provisionserträge	207.918,77 €	
Provisionsaufwand	- 5.491.655,90 €	
sonstige betriebliche Erträge		**25.612,00 €**
Allgemeine Verwaltungsaufwendungen		
a) Personalaufwand		**- 2.230.641,92 €**
aa) Löhne und Gehälter	- 1.948.145,66 €	
ab) Soziale Abgaben und Aufwendungen für Altersversorgung und Unterstützung	- 282.496,26 €	
b) andere Verwaltungsaufwendungen		**- 27.903.752,77 €**
Gründungskosten	- 4.755.000,00 €	
Ingangsetzungskosten	- 7.561.000,00 €	
Organisationsberatung	- 4.980.000,00 €	
wesentliche Auslagerungen	- 4.135.000,00 €	
Abschlusserstellung/-prüfung	- 3.030.000,00 €	
Rechts-/Personal-/IT-Beratung	- 2.431.000,00 €	
sonstige	- 1.012.000,00 €	
Abschreibungen auf SAV und immatr. VG		**- 31.682,94 €**
sonstige betriebliche Aufwendungen		**- 5.556.816,91 €**
Saldo Fremwährungsumrechnung	- 5.556.816,91 €	
Risikovorsorge Kreditgeschäft (Portfolio)		**- 470.073.444,67 €**
EWB auf Forderungen	- 464.700.000,00 €	
Rückstellungen im Kreditgeschäft	- 5.300.000,00 €	
Ergebnis gewöhnlicher Geschäftstätigkeit		**- 505.322.731,61 €**
sonstige Steuern		**- 396,80 €**
Jahresfehlbetrag		**- 505.323.128,41 €**

Ergebnis vor Risikovorsorge	**- 35.249.683,74 €**
Ergebnis vor Riskovorsorge und Fremdwährungsumrechnung	**- 29.692.866,83 €**

Tabelle 40: GuV der hsh portfoliomanagement AöR zum 31. Dezember 2016[211]

[211] Vgl. hsh portfoliomanagement AöR (2017), S. 28 ff.

Quellenverzeichnis

Beschlüsse der EU-Kommission

EU-Kommission (2011); *Beschluss der Kommission vom 20.09.2011 über die staatliche Beihilfe C 29/2009 (ex N 264/2009) der Bundesrepublik Deutschland an die HSH Nordbank AG.*

EU-Kommission (2016); *Beschluss der Kommission vom 02.05.2016 über die staatliche Beihilfe und Massnahmen SA.29338 (2013/C-30) und SA.44910 (2016/N) zugunsten der HSH Nordbank AG.*

Parlamentarische Drucksachen und Umdrucke

Drucksache (FHH) 17/2434; *Haushaltsplan 2003 – Fusion der Hamburgischen Landesbank und der Landesbank Schleswig-Holstein*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 08. März 2003.

Drucksache (FHH) 18/2076; *Folgen aus EU-Beihilfeentscheidung und der Stärkung des Eigenkapitals*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 12. April 2005.

Drucksache (FHH) 18/2392; *Bericht des Haushaltsausschusses über die Drucksache 18/2076*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 08. Juni 2005.

Drucksache (FHH) 18/4930; *Hamburgischer Versorgungsfonds*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 05. September 2006.

Drucksache (FHH) 19/423; *Kapitalerhöhung bei der HSH Nordbank AG*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 27. Mai 2008.

Drucksache (FHH) 19/498*; Erträge der Freien und Hansestadt Hamburg und der HGV aus der HSH Nordbank-Beteiligung*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 03. Juli 2008.

Drucksache (FHH) 21/4733; *Jahresabschluss 2015 der HGV – Wie steht es um Hamburgs zentrale Beteiligungsgesellschaft? (II),* Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 14. Juni 2016.

Drucksache (FHH) 21/5009; *HSH Beteiligungs Management GmbH– Wie sieht die neue Holdingstruktur für die HSH Nordbank aus?,* Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 05. Juli 2016.

Drucksache (FHH) 21/6438, *HSH Beteiligungs Management GmbH (II) – Wie sehen die ersten Schritte der neuen HSH Nordbank Holding bislang aus?,* Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 01. November 2016.

Drucksache (FHH) 21/7385; *Umsetzung der Entscheidung der Europäischen Kommission im Beihilfeverfahren zur HSH Nordbank AG*, Bürgerschaft der Freien und Hansestadt Hamburg, 03. Januar 2017.

Drucksache (SH) 16/2463; *Zahlungen der HSH-Nordbank an das Land*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 18. Februar 2009.

Drucksache (SH) 17/1639; *Wertminderung des Anlagevermögens bei der HSH Nordbank*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 11. Juli 2011.

Drucksache (SH) 18/3052; *Berichtsantrag – HSH Nordbank AG*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 04. Juni 2015.

Drucksache (SH) 18/5066; *Aussagen des Ministers zur HSH Nordbank AG*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 01. Februar 2017.

Drucksache (SH) 18/5080; *Gewährträgerhaftung bei der HSH Nordbank im Jahre 2015*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 06. Februar 2017.

Drucksache (SH) 18/5368; *Auswirkungen des Verkaufs bzw. der Abwicklung der HSH Nordbank auf die Altersversorgung/Betriebsrente ehemaliger Mitarbeiter der Landesbank Schleswig-Holstein*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 03. April 2017.

Umdruck (SH) 16/3291; HSH Nordbank AG Kapitalmaßnahmen, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 03. Juli 2008.

Umdruck (SH) 16/3789; *Übertragung von Vermögenswerten und Verbindlichkeiten der Gesellschaft zur Verwaltung und Finanzierung von Beteiligungen des Landes Schleswig-Holstein GmbH (GVB) auf das Land Schleswig-Holstein,* Schleswig-Holsteinischer Landtag, 12. Januar 2009.

Umdruck (SH) 18/6307; *Sitzung des Finanzausschusses am 23.6.2016*, Schleswig-Holsteinischer Landtag, 20. Juni 2016.

HSH Nordbank AG

HSH Nordbank AG (2004); *Geschäftsbericht 2003*.

HSH Nordbank AG (2005); *Geschäftsbericht 2004*.

HSH Nordbank AG (2006); *Geschäftsbericht 2005*.

HSH Nordbank AG (2007); *Geschäftsbericht 2006*.

HSH Nordbank AG (2008); *Geschäftsbericht 2007*.

HSH Nordbank AG (2009); *Geschäftsbericht 2008*.

HSH Nordbank AG (2009b); *Finanzbericht 2008*.

HSH Nordbank AG (2010); *Geschäftsbericht 2009*.

HSH Nordbank AG (2010a); *Offenlegungsbericht 2009*.

HSH Nordbank AG (2010b); *Finanzbericht 2009*.

HSH Nordbank AG (2011); *Geschäftsbericht 2010*.

HSH Nordbank AG (2011a); *Offenlegungsbericht 2010*.

HSH Nordbank AG (2011b); *Finanzbericht 2010*.

HSH Nordbank AG (2012); *Geschäftsbericht 2011*.

HSH Nordbank AG (2012a); *Offenlegungsbericht 2011*.

HSH Nordbank AG (2013); *Geschäftsbericht 2012*.

HSH Nordbank AG (2013a); *Offenlegungsbericht 2012*.

HSH Nordbank AG (2014); *Geschäftsbericht 2013*.

HSH Nordbank AG (2014a); *Offenlegungsbericht 2013*.

HSH Nordbank AG (2015); *Geschäftsbericht 2014*.

HSH Nordbank AG (2015a); *Offenlegungsbericht 2014*.

HSH Nordbank AG (2016); *Geschäftsbericht 2015*.

HSH Nordbank AG (2016a); *Offenlegungsbericht 2015*.

HSH Nordbank AG (2017); *Geschäftsbericht 2016*.

HSH Nordbank AG (2017a); *Offenlegungsbericht 2016*.

hsh finanzfonds AöR

hsh finanzfonds AöR (2010); *Geschäftsbericht 2009*.

hsh finanzfonds AöR (2011); *Geschäftsbericht 2010*.

hsh finanzfonds AöR (2012); *Geschäftsbericht 2011*.

hsh finanzfonds AöR (2013); *Geschäftsbericht 2012*.

hsh finanzfonds AöR (2014); *Geschäftsbericht 2013*.

hsh finanzfonds AöR (2015); *Geschäftsbericht 2014*.

hsh finanzfonds AöR (2016); *Geschäftsbericht 2015.*

hsh finanzfonds AöR (2017); *Geschäftsbericht 2016*.

hsh portfoliomanagement AöR

hsh portfoliomanagement AöR (2016); *Quartalsbericht zum 30. Juni 2016*.

hsh portfoliomanagement AöR (2016a); *Pressemitteilung 01/2016.*

hsh portfoliomanagement AöR (2017); *Geschäftsbericht 2016*.

Weitere Quellen

FHH (2004); *5. Beteiligungsbericht 2004,* Freie und Hansestadt Hamburg.

FHH (2007); *HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH - Geschäftsbericht 2006,* Freie und Hansestadt Hamburg.

FHH (2007a); *6. Beteiligungsbericht 2007,* Freie und Hansestadt Hamburg.

FHH (2008); *Freie und Hansestadt Hamburg – Geschäftsbericht 2007,* Freie und Hansestadt Hamburg.

FHH (2008a); *HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH - Geschäftsbericht 2007,* Freie und Hansestadt Hamburg.

FHH (2009); *HGV Hamburger Gesellschaft für Vermögens- und Beteiligungsmanagement mbH - Geschäftsbericht 2008,* Freie und Hansestadt Hamburg.

FHH (2009a); *Hamburgischer Versorgungsfonds" (HVF) - Anstalt öffentlichen Rechts – Hamburg, Jahresabschluss zum 31. Dezember 2008 und Lagebericht für das Geschäftsjahr 2008,* Freie und Hansestadt Hamburg.

Nippel, P. (2016); *Die HSH Nordbank und die Kosten für den Steuerzahler*, Universität Kiel, Juli 2016.

Schleswig-Holstein (2003); *4. Beteiligungsbericht des Landes Schleswig-Holstein*, Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2004); *Erste Fortschreibung des 4. Beteiligungsbericht des Landes Schleswig-Holstein*, Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2004a); *Zweite Fortschreibung des 4. Beteiligungsbericht des Landes Schleswig-Holstein*, Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2005); *Bemerkungen 2005 des Landesrechnungshofs Schleswig-Holstein*, Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2005a); *Dritte Fortschreibung des 4. Beteiligungsbericht des Landes Schleswig-Holstein*, Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2007); *Vierte Fortschreibung des 4. Beteiligungsbericht des Landes Schleswig-Holstein*, Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2009); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2009,* Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2010); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2010,* Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2011); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2011,* Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2012); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2012,* Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2013); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2013,* Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2014); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2014,* Land Schleswig-Holstein.

Schleswig-Holstein (2015); *Haushaltsrechnung und Vermögensübersicht für das Haushaltsjahr 2015,* Land Schleswig-Holstein.

Eidesstattliche Versicherung

Wir versichern, dass die vorliegende Arbeit mit dem Titel:

Analyse der Verluste aus der Finanz- und Schifffahrtskrise der HSH Nordbank AG und deren Auswirkungen auf die öffentlichen Haushalte der Länder Hamburg und Schleswig-Holstein

von uns selbstständig und ausschließlich unter Verwendung der angegebenen Quellen angefertigt wurde. Alle Stellen, die wörtlich oder annähernd aus Veröffentlichungen entnommen sind, haben wir als solche kenntlich gemacht. Die individuelle Verantwortung für bestimmte Abschnitte besteht wie folgt:

Maximilian Irmer:	Abschnittsnummer: 1, 2, 3, 4
Dennis Meier:	Abschnittsnummer: 1
Marian Weber:	Abschnittsnummer: 1, 4
Sandro May:	Abschnittsnummer: 1, 4
Katharina Hackmann:	Abschnittsnummer: 2
Finn-Luka Müller:	Abschnittsnummer: 5

Die Arbeit wurde bisher in gleicher oder ähnlicher Form, auch nicht in Teilen, keiner anderen Prüfungsbehörde vorgelegt und auch nicht veröffentlicht.

Hannover, 18. August 2017

(Maximilian Irmer)	(Dennis Meier)	(Marian Weber)
(Sandro May)	(Katharina Hackmann)	(Finn-Luka Müller)