

BÖRSE UND FINANZEN

Süddeutsche Zeitung 02.08.07

Mit Loreley ins Verderben

Warum die IKB, die als grundsätzliche Bank für den Mittelstand galt, viel an Vertrauen verloren hat

Von Corinna Nohn

München – Der Aktienkurs der IKB Deutsche Industriebank sinkt immer weiter. Nach einer leichten Erholung am Dienstag fiel der Kurs zur Wochenmitte wieder und notierte zum Handelsschluss am Mittwoch bei 17,18 Euro, ein Minus von 5,08 Prozent. Damit hat die Aktie, die dem Mittelwerte-Index MDax angehört, seit dem Wochenende etwa ein Fünftel an Wert verloren. Außerdem stuft eine ganze Reihe von Analysten das Papier herab. Am Montag hatte die Bank überraschend mitgeteilt, stark von der Krise am US-Hypothekenmarkt betroffen zu sein. Dass die staatseigene KfW der IKB mit einer Bürgschaft von 8,1 Milliarden Euro zur Hilfe kam, wie am Dienstag bekannt wurde, hat die Bedenken der Anleger offenbar nicht zerstreut.

Hintergrund der Hypothekenkrise ist, dass die Banken in den USA in Boomzeiten bereitwillig Kredite auch an zahlungsschwache Kunden ohne Eigenkapital vergeben hatten. Diese Kreditnehmer haben nun Probleme mit der Rückzahlung. Etwa 50 Institute haben deswegen bereits Insolvenz anmelden müssen oder sich selbst verkauft. Dass die IKB davon überhaupt betroffen ist, erstaunt auf den ersten Blick. Schließlich konzentriert sich die Bank auf das Geschäft mit dem deutschen Mittelstand – also auf Kunden, die in der Regel über eine gute Bonität verfügen und einen sicheren Stand in ihrer Branche haben. So ist die Bank bei der Vergabe von langfristigen Krediten an Unternehmen des verarbeitenden Gewerbes mit einem Anteil von 13,5 Prozent Marktführer.

Käufer blieben aus

In die Krise geriet das Institut, weil es versuchte, das Kreditportfolio weiter zu diversifizieren. So verbriefte die IKB ausgegebene Kredite und beteiligte sich mit dem freigewordenen Kapital an internationalen Kreditportfolios. „Der Gedanke, das Risiko international zu streuen, ist grundsätzlich zu begrüßen“, sagt Stefan Scharff vom Analysehaus SRC Research, das auf den Finanz- und Immobiliensektor spezialisiert ist. Eine dieser internationalen Beteiligungen war allerdings der Investmentpool *Rhineland Funding*, für den die IKB zudem die Liquiditätslinie übernommen hatte.

Das Geschäft von *Rhineland* zielt darauf ab, Kredite und Kreditverbriefungen anzukaufen und mit dem Verkauf kurzfristiger Wertpapiere zu refinanzieren. Die Papiere laufen in der Regel 30 bis 60 Tage und heißen „Symphony Funding“ oder „Loreley Financing“. Letzterer Name ist angesichts der momentanen Entwicklung recht pikant. Der Ballade nach saß eine Nixe, Loreley genannt, auf

dem gleichnamigen Felsen am Rhein und lockte mit ihrer Stimme die Schiffer an, die dann mit ihren Booten zerschellten. Zum Stichtag 31. Mai 2007 hatte *Rhineland* Kredite in Höhe von knapp 13 Milliarden Euro im Portfolio. Da sich die Gesellschaft stark im amerikanischen Hypothekenmarkt und dort im Kreditgeschäft mit zahlungsschwachen Kunden engagierte, fand sich mit fortschreitender Krise kein Käufer mehr für die Papiere. So wurde es immer wahrscheinlicher, dass die IKB ihre Kreditzusage wahr machen musste. Damit wäre das Institut wohl überfordert gewesen, weshalb die KfW einsprang. Das staatseigene Institut ist mit einer Beteiligung von 38 Prozent

größter Aktionär der IKB und deren wichtigster Kooperationspartner.

Analysten und Händler werfen der IKB nun vor, viel zu spät über die Krise informiert zu haben. Noch am 20. Juli hatte die Bank gute Zahlen für das erste Quartal (Stichtag 30. Juni) gemeldet. „Uns ist vorher nie mitgeteilt worden, welche erheblichen Risiken die IKB am US-Immobilienmarkt aufgenommen hatte“, sagt Scharff. Da *Rhineland* eine sogenannte Zweckgesellschaft ist, tauchten die Risiken nicht in der Bilanz der IKB auf. Dort war nur von internationalen Beteiligungen zu lesen. Eine Reihe von Analysten reagierte auf die schlechten Nachrichten mit Herabstufungen der Aktie.

So setzte das Wertpapierhandelshaus Equinet die Aktie von „Kaufen“ auf „Verkaufen“, und die West LB von „Kaufen“ auf „Halten“.

Derweil hat die Commerzbank nach eigenen Angaben ein Portfolio von mehr als 3000 Mittelstandskrediten im Volumen von zwei Milliarden Euro verbrieft und die Risiken am Kapitalmarkt platziert. Bei diesen sogenannten Collateralised Loan Obligations werden lediglich Kreditrisiken platziert, nicht aber die Darlehen verkauft. Die Transaktion könnte ein Hinweis darauf sein, dass die Anleger trotz der US-Hypothekenkrise noch Vertrauen in den deutschen Markt mit Kreditgeschäften haben. (Seite 21)