



Eine oscarreife Leistung

Bei der diesjährigen Oscar-Verleihung glitzerten Stars und Sternchen mal wieder um die Wette. Alle waren zu der glamourösen Veranstaltung in Los Angeles gekommen: Cate Blanchett, Matthew McConaughey, Kurt Russell, Liza Minnelli - und (Ex-)Versicherungsmanager Chris Branch. Er ging am Sonntagabend bei der diesjährigen Oscar-Verleihung sogar mit einer der begehrten Trophäen nach Hause - allerdings nicht für seine Arbeit bei einer Versicherung. Im Juli 2013 hatte der Brite seinen Job bei dem britischen Versicherer Beazley als Chef der Sparte Leben, Unfall und Gesundheit an den Nagel gehängt und fing als Filmproduzent an. Das hat sich gelohnt: Für den amerikanisch-kanadisch-britischen Film „The Lady in Number 6“ erhielt Branch nun den Oscar in der Kategorie „bester Dokumentar-Kurzfilm“. Der Film erzählt das Leben der Holocaust-Überlebenden und ältesten Pianistin der Welt, Alice Herz-Sommer. Die alte Dame konnte sich aber nicht mehr über die Auszeichnung freuen. Sie schlief vor wenigen Tagen im Alter von 110 Jahren friedlich ein. ||

hb.offrecord@vhb.de

Kauf der Postbank vor Gericht

FRANKFURT. Mehr als fünf Jahre nach dem Einstieg der Deutschen Bank wird der Streit um die Übernahme der Deutschen Postbank ein Fall für den Bundesgerichtshof (BGH). Die Düsseldorfer Verlags- und Beteiligungsgesellschaft Effecten-Spiegel, die sich bei der Postbank mit 150 000 Aktien eingekauft hatte, fordert einen Nachschlag auf den Kaufpreis, den die Deutsche Bank damals gezahlt hatte. Am 20. Mai will der 1. Zivilsenat sich damit befassen.

Die Bank war zunächst mit 29,75 Prozent bei der Postbank eingestiegen - zu einem Preis von 57,25 Euro je Aktie. Damit blieb sie unter der Marke von 30 Prozent der Anteile, oberhalb der ein Pflichtangebot an die Aktionäre fällig wird. Erst in einem zweiten Schritt stockte sie auf 48 Prozent auf, zahlte dafür nach Ausbruch der Finanzkrise aber nur noch 23,92 Euro je Aktie. Kleinaktionäre mussten sich letztlich mit 25 Euro je Aktie begnügen. Reuters

Die Angst vor der nächs

In den Bankbilanzen schlummern Risiken durch die Falschbewertung von Öl-Titeln

- ▶ Neue EU-Studie: BNP und Société Générale sind besonders gefährdet.
- ▶ HSBC: Ölkonzerne könnten bis zu 60 Prozent an Wert verlieren.

Felix Rohrbeck
London

Am Mittwoch erreicht die Angst vor der nächsten Blase an den Finanzmärkten das Europaparlament. Dann wird in Brüssel eine Studie vorgestellt, deren Fragen apokalyptisch klingen: Droht eine Blase im Geschäft mit Öl- und Gas-Papieren? Und kann es sein, dass dann nicht nur Konzerne und Anleger viel Geld verlieren, sondern vor allem Banken, Versicherungen und Pensionskassen?

Der Auftraggeber der Studie, die dem Handelsblatt vorliegt, sind die europäischen Grünen. Doch schon jetzt sind auch Investoren und Bankmanager alarmiert. Die HSBC, Großbritanniens größte Bank, hat ausgerechnet, dass Unternehmen wie Shell, BP, Eni, Total oder Statoil 40 bis 60 Prozent ihres Marktwertes verlieren könnten. Für Europas ohnehin gebeutelte Bankenindustrie ein echtes Risiko: Sie hat nach Ergebnissen der Studie 460 Milliarden Euro im Energiesektor investiert. Hinzu kommt eine ähnlich große Summe, mit der Versicherungen und Pensionsfonds in dem Sektor aktiv sind.

Die Bank of England sieht eine mögliche Gefahr für die Stabilität des Finanzmarktes. Und Al Gore, der frühere US-Vizepräsident, ist sich sicher: „Wir haben eine CO₂-Blase. Und sie wird platzen.“ Besonders gefährdet sind laut der neuen Studie die beiden französischen Problembanken BNP Paribas und Société Générale.

Um zu verstehen, was diese Carbonblase ist, hilft ein Besuch bei James Leaton, dem Mann, der der Blase ihren Namen gegeben hat. Der schüchterne Zahlenmensch hat früher für die Wirtschaftsprüfer von Pricewaterhouse-Coopers gearbeitet. Nun durchforstet er Datenberge für die Carbon-Tracker-Initiative, eine von Finanzanalysten gegründete NGO. Im Prinzip hat Leaton bloß zusammengerechnet, wie viel CO₂ - also Kohlen - in den nachgewiesenen Kohle-, Öl- und Gasreserven die

ser Welt schlummert. Es sind 2860 Gigatonnen.

Das Problem: Soll das politische Ziel einer Erderwärmung um maximal zwei Grad erreicht werden, dürfen bis 2050 nicht mehr als 900 Gigatonnen in die Luft geblasen werden. Also gerade ein Drittel. Die betroffenen Unternehmen müssten also Geld für zusätzliche CO₂-Zertifikate zurücklegen oder ihre Produktion herunterfahren. Müsste die Diskrepanz nicht in die Bewertung der Konzerne einfließen?

Bislang passiert das nicht. Die Aktienkurse der Energieriesen steigen. Im Grunde, sagt Nicholas Stern, der frühere Chefökonom der Weltbank, der heute an der London School of Economics lehrt, gebe es dafür nur zwei Erklärungen. „Entweder der Markt hat noch nicht gründlich genug über das Thema nachgedacht, oder er geht davon aus, dass die Regierungen nicht viel unternehmen werden - oder eine Mischung aus beidem.“

Selbst wenn die Politik das Zwei-Grad-Ziel verfehlt, ist es unwahrscheinlich, dass die Konzerne alle ihre fossilen Energien verbrennen dürfen. Vielleicht werden es am Ende auch drei Grad mehr. Auch dann aber säßen die Konzerne immer noch auf zu vielen Reserven. Was passiert, wenn das den Investoren irgendwann klar wird? Die Carbonblase könnte platzen und die Aktien der Energiekonzerne purzeln lassen.

Die HSBC hat dieses Szenario bereits durchgespielt. 42 Stockwerke hoch ist ihr Tower am Canary Wharf in London, die umliegenden Gebäude überragt er bei weitem.

Im 13. Stock empfängt Nick Robins, der das HSBC Climate Change Centre leitet, das die Bank und ihre Kunden in Fragen des Klimawandels berät. Er ist mitverantwortlich für die Studie, die vor den Folgen der CO₂-Blase warnt. Vor allem die Energiemultis Shell, BP, Total, Statoil, Eni und BG hat er genauer unter die Lupe genommen. Das Ergebnis: Sollte die Politik mit dem Klimaschutz Ernst machen, würden diese zwischen 40 und 60 Prozent ihres Werts verlieren.

Der Grund dafür ist ein doppelter Effekt. Zum einen müsste ein beträchtlicher Teil ihrer Reserven unter der Erde bleiben. Bei BP etwa sind das laut Studie 25 Prozent. Zugleich aber würden aufgrund der geringeren Nachfrage auch die Preise für Öl, Gas und Kohle sinken. Besonders hart trä-



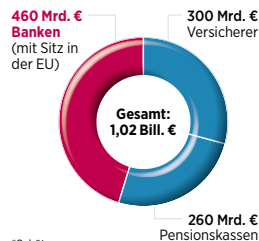
Blick auf die Erde: Verfolgt die Politik konsequent ihre Klimaziele, sinkt laut Experten

400 Mrd. könnten Europas Banken beim Platzen der Carbon-Blase verlieren.

Quelle: Sustainable Finance Lab

Stark engagiert

Investitionen von Banken, Versicherern und Pensionskassen in Energiekonzerne*



*Schätzungen Handelsblatt Quelle: Sustainable Finance Lab

fe es nach der HSBC-Prognose diejenigen Konzerne, die wie Statoil in teure und risikoreiche Projekte investiert haben. Denn diese würden sich bei fallenden Preisen nicht mehr rechnen.

All das kann Robins anschaulich erklären. Wenn es aber darum geht, was ein Platzen der Carbonblase für HSBC selbst bedeuten würde, wird er wortkarg. Eine interessante Frage sei das,

aber leider könne er dazu nichts sagen. Auch auf schriftliche Nachfrage verrät die Bank nicht, wie viel ihres Geldes direkt oder indirekt in fossilen Energien steckt.

Fest steht: Fast alle Banken, Versicherungen und Pensionskassen investieren in Energiekonzerne und profitieren so vom Geschäft mit Öl, Gas und Kohle. Sollte die CO₂-Blase platzen, wären auch sie betroffen. Aber in welchem Ausmaß? Und mit welchen Folgen für die internationalen Finanzmärkte als Ganzes?

An diesen Fragen setzt die Studie an, die die europäischen Grünen beim Sustainable Finance Lab der Universität von Utrecht und beim Research-Spezialisten Profundo in Auftrag gegeben haben. „Wir wollten die Geldspur hinter der CO₂-Blase verfolgen“, sagt Reinhard Büttikofer, industriepolitischer Sprecher der Grünen im Europaparlament, der die Studie initiiert hat.

Das allerdings ist gar nicht so einfach. Denn wie die HSBC sind



Bertrand Rogier/epic/epic

Trauriger Rekord
Die Problemkredite italienischer Banken erreichen einen neuen Höchststand. **Seite 30**



IMAGO

Trauriges Ende?
Der europäische Hypothekenverband steckt in finanziellen Schwierigkeiten. **Seite 32**

ten Blase

- was die Institute viel Geld kosten könnte.



vorn. Unter den Pensionskassen würde es den britischen Universities Superannuation Scheme (USS) sowie den ebenfalls britischen BAE Systems Pensions mit einem Wertverlust zwischen drei und sieben Prozent am härtesten treffen.

Das ist kein Zufall. Denn viele britische Fondsmanager orientieren sich bei der Auswahl der Unternehmen am wichtigsten Aktienindex, dem FTSE 100. Einige bilden ihn fast eins zu eins ab. Vor etwas mehr als zehn Jahren noch hatten Öl-, Gas- und Kohleunternehmen hier einen Anteil von rund zehn Prozent. Heute liegt er bei einem Drittel.

Kein Wunder also, dass das Geld britischer Sparer in Öl, Gas und Kohle fließt. Schwer einzuschätzen ist dagegen die Gefahr für die Altersvorsorge der Deutschen. Viele der hiesigen Pensionsfonds konnten sich der Analyse aufgrund fehlender Transparenz entziehen. Für Büttikofer ist



Entweder der Markt hat noch nicht über das Thema nachgedacht, oder er geht davon aus, dass die Regierungen nichts unternehmen.

Nicholas Stern
Ex-Chefvolkswirt der Weltbank

arten der Marktwert der Energiekonzerne.

die meisten Finanzinvestoren wenig auskunftsfreudig, wenn es darum geht, wie viel Geld sie in fossile Energien lenken. Die Studie beruht deshalb auf externen Informationen aus Datenbanken.

Es handelt sich im Grunde genommen um Schätzungen. Diese aber lassen erstmals erkennen, wie stark europäische Banken, Pensionskassen und Versicherungen von einer CO₂-Blase betroffen wären.

Über Kredite, Bonds und Aktien haben die EU-Banken rund 460 Milliarden Euro in Unternehmen investiert, die mit Öl, Gas und Kohle ihr Geld verdienen. Bei den Versicherungen sind es 300 Milliarden Euro, bei den Pensionskassen 260 Milliarden Euro. Zusammen ergibt das mehr als eine Billion Euro.

Die Studie zeigt auch, welche Investoren von einem Platzen der CO₂-Blase besonders betroffen wären. Bei den Banken liegen die französischen Institute BNP Paribas und Société Générale weit

Deutschland deshalb „der unsichtbare Elefant im Raum“.

Wie gefährlich die CO₂-Blase tatsächlich ist, hängt auch vom Verhalten der Politik ab. Eine entschlossene Klimastrategie, die sich konsequent am Zwei-Grad-Ziel orientiert, könnte Banken, Versicherungen und Pensionsfonds laut Studie zusammengenommen einen Verlust von 400 Milliarden Euro bescheren. Das wäre ein herber Schock. Doch das Finanzsystem der EU würde ihn wohl verkraften.

Gefährlicher ist ein zweites Szenario, welches die eigentliche Ursache der Blase verdeutlicht. Denn wenn die Politik wie bisher weiter herumlaviert, werden auch die Konzerne weiter in Öl, Gas und Kohle investieren - und die CO₂-Blase damit weiter aufblähen.

Sollte die Politik dann irgendwann doch umschwenken, um das Klima mit radikalen Maßnahmen zu retten, wären die Folgen einer platzenden Blase noch schwieriger zu absorbieren.

DEUTSCHE BANK

Hält Fitschen Wort?

Co-Chef lädt Grünen-Politiker Schick zu Vorstandssitzung ein.

Laura de la Motte, Frank M. Drost,
Frankfurt, Berlin

Die Spiegel-Schiebetür im Ostturm der Deutschen-Bank-Zentrale in Frankfurt öffnet sich nur für Gäste des Vorstands. Bald darf wohl auch der Grünen-Politiker Gerhard Schick durchgehen und von dort aus mit dem Fahrstuhl direkt in die Vorstandsetage fahren, um an einer Sitzung teilzunehmen.

Das zumindest hatte Co-Chef Jürgen Fitschen Schick vergangenen Freitag auf einer Podiumsdiskussion spontan angeboten. Die Zeugen: rund 500 Leute im Publikum und zahlreiche Medienvertreter.

Hintergrund für die leichtfertige Offerte war eine Provokation des obersten Bankenkritikers unter den Politikern: Seit der Finanzkrise sei zu wenig passiert, klagte Schick. Die Geldhäuser rechneten ihre Risiken noch immer klein und hielten zu wenig Eigenkapital vor. Fitschen konterte, die Banken selbst hätten ein Interesse, den Sektor sicherer zu machen. „Wenn Sie Zweifel haben, Herr Schick, vielleicht geht es, dass Sie einmal zu unserer Vorstandssitzung kommen“, sagte Fitschen im Eifer des Gefechts. „Ich glaube, Sie wären überrascht, was wir da so besprechen.“

Schick kommt gerne. Am Montag hatte er aber noch keine offizielle Einladung. Der Grüne geht aber fest davon aus, dass das klappt. Notfalls, ja notfalls will er nachhaken. „Da lasse ich nicht locker“, meint der Politiker. Die Deutsche Bank sagt erst einmal lie-

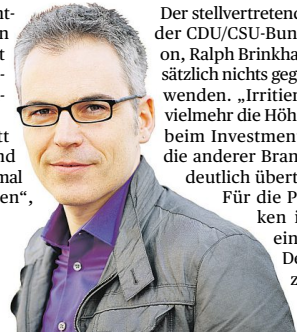
ber nichts. Rechtliche Bedenken lässt Schick nicht gelten. Wenn es um die Wahrung von Betriebsgeheimnissen gehe, könne man die Vorstandssitzung auch teilen, räumt er ein. Will er erst gar nicht alles mitbekommen? Selbstschutz?

Brennend interessiert Schick aber das Testament der Deutschen Bank. Die Abwicklungspläne bekommen sonst nur Aufseher zu Gesicht. Fitschen will prüfen, ob er hier Einblick gewähren kann. Schick gibt Fitschen recht, wenn er sagt, die Leute wüssten gar nicht, wie weit Banken schon bei der theoretischen Abwicklung seien.

Unter kritischer Beobachtung steht die Deutsche Bank auch bei anderen Politikern. So stießen die Pläne der Bank, die Aktionäre auf der Hauptversammlung zu bitten, die Obergrenze für Bonuszahlungen auf das Doppelte des Fixgehalts festzulegen, auf ein geteiltes Echo. Bankmanager rechtfertigten die Pläne damit, dass die konkurrierenden Investmentbanken in London und der Wall Street sonst einen Wettbewerbsvorteil hätten.

„Dieser Schritt sollte vom Vorstand der Bank noch einmal überdacht werden“,

Gerhard Schick:
Kritiker der Boni-Regelung.



schimpfte dagegen SPD-Finanzpolitiker Carsten Sieling. Wenn der vielfach proklamierte Kulturwandel der Deutschen Bank ernst gemeint sei, sollte hier ein anderes Zeichen gesetzt werden. „Die angekündigten Bonuszahlungen stehen jedenfalls in keinem Verhältnis zum operativen Ergebnis der Bank“, so Sieling. Nach Angaben aus Finanzkreisen wird der Bonuspool für 2013 mit knapp drei Milliarden Euro zwar kleiner ausfallen als 2012. Er wäre aber noch rund dreimal so hoch wie der Nettogewinn.

Schick hält es für einen grundsätzlichen Fehler, dass die variablen Gehälter doppelt so hoch ausfallen dürfen wie die Fixvergütung. Doch der Europäische Rat habe die Ausnahmen zugelassen. Dass Institute dann die Ausnahmen nutzen, sei ihr gutes Recht. Und er hält die Hauptversammlung auch nicht für so unkritisch, dem blindlings zuzustimmen. Ungewöhnlich zahme Worte des Grünen.

Der stellvertretende Vorsitzende der CDU/CSU-Bundestagsfraktion, Ralph Brinkhaus, hat grundsätzlich nichts gegen Boni einzuwenden. „Irritierend finde ich vielmehr die Höhe der Gehälter beim Investmentbanking, die die anderer Branchen zumeist deutlich übertrifft“, sagt er. Für die Partei der Linken ist alles ganz einfach: einen Deckel bei Spitzengehältern einziehen.

Irische Bank schafft die Wende

Bank of Ireland beginnt das laufende Jahr mit Gewinnen.

Katharina Slodczyk
London

Erste Hinweise auf die guten Nachrichten hat Richie Boucher, der Vorstandschef der Bank of Ireland, schon im Sommer vergangenen Jahres gegeben: Das Institut werde bald in die Gewinnzone zurückkehren, kündigte er an.

Jetzt hat er einen Beleg geliefert: Fünf Jahre nach der schweren Bankenkrise, die Irland an den Rand der Staatspleite brachte, hat das erste Kreditinstitut des Landes die Verluste hinter sich lassen. Für die ersten zwei Monate des laufenden Jahres habe man einen Gewinn erwirtschaftet, sagte Boucher am Montag bei der Vorlage der Zahlen für 2013.

Bereits im vergangenen Jahr hat die Bank of Ireland ihr Minus deutlich geschrumpft: Der Verlust vor Steuern ging im Jahresvergleich von 1,5 Milliarden Euro auf 569 Millio-

nen Euro zurück, denn die Belastungen durch Kreditausfälle sind deutlich geringer ausgefallen. Analysten erwarten, dass die Bank dieses Jahr mit einem Gewinn von mehr als 500 Millionen Euro abschließen wird.

Der Staat ist mit 14 Prozent an der Bank of Ireland beteiligt, die die Krise verhältnismäßig glimpflich überstanden hat. Konkurrenten wie die Allied Irish Banks sowie Permanent TSB besitzt der Staat komplett. Andere Geldinstitute wie die Anglo Irish Bank werden abgewickelt.

569 Mio.

Euro Vorsteuerverlust hat die Bank of Ireland für 2013 eingefahren.

Quelle: Bankangaben

Der irische Finanzsektor hat sich durch Immobilienkredite an den Rand des Zusammenbruchs manövriert. Die schwarzen Zahlen der Bank of Ireland sind ein weiteres Indiz dafür, dass es in Irland nun wieder aufwärtsgeht.

Um das Aus zu verhindern, steckte der Staat 64,2 Milliarden Euro in seine Großbanken - und stand dann selbst kurz vor der Pleite. Irland musste mit einem Hilfspaket von EU und Internationalem Währungsfonds gestützt werden. Im Dezember hat das Land den Rettungsschirm verlassen.

Die Folgen der Krise hat der irische Finanzsektor aber noch nicht völlig abgeschüttelt. Irlands Bankenmarkt gehört mit zu denjenigen mit den wenigsten Wettbewerbern. Man bräuchte eine neue Bank, einen größeren Spieler, um für stärkeren Wettbewerb zu sorgen, sagte Irlands Finanzminister Michael Noonan daher am Wochenende.