

# Kodex schützt vor Torheit nicht

## **Derivate-Skandal bei Wasserwerken erschüttert Leipzig – möglicherweise auch andere Kommunen betroffen**

**In Leipzig haben sich Manager der kommunalen Wasserwerke bei geheimen Derivate-Deals verzockt. Der Schaden für die Stadt ist immens. Das Strickmuster der Transaktionen lässt vermuten, dass solche Bomben auch noch in anderen Kommunen ticken. Ein Verhaltenskodex für gute Unternehmensführung blieb im Leipziger Fall vollkommen wirkungslos.**

*Von Matthias Elbers und Nadine Jakobs*

Rot-Meldung der KWL GmbH für ein neu erfasstes Risiko / Zahlungsverpflichtung aus Kreditportfolio / Schadenshöhe: ca. 20 Mio. EUR – mit dieser knappen Meldung der Kommunalen Wasserwerke Leipzig (KWL) an die Stadtwerke-Holding LVV, die Leipziger Versorgungs- und Verkehrsgesellschaft, vom 9. Dezember 2009 begann für die Stadt Leipzig ein Albtraum. Auslöser des Desasters waren spekulative Finanzgeschäfte von zwei Managern einer kommunalen Beteiligung: Bereits im November 2008 hatte die damalige Stadtkämmerin Bettina Kudla (CDU) den Verdacht, dass die beiden Geschäftsführer der KWL, Klaus Heininger und Dr. Andreas Schirmer, geheime Derivategeschäfte abgeschlossen haben könnten. Kudla (CDU) ging der Sache mit immer neuen Anfragen im Aufsichtsrat nach. Im September 2009 gab Oberbürgermeister Burkard Jung (SPD) eine Sonderprüfung in Auftrag. Doch mit Tricks und Lügen hielten die beiden Geschäftsführer die Verwaltungsspitze hin – bis kurz vor Weihnachten die Bombe platzte. Inzwischen zeichnet sich ab, dass der Schaden noch viel größer sein könnte als zunächst angenommen: Im schlimmsten Fall muss die KWL für Risiken in Höhe von 290 Millionen Euro aufkommen. Allein für das erste Quartal 2010 rechnet die Stadt mit Forderungen in Höhe von rund 60 Millionen Euro. KWL und die Holding LVV werden die Summen nicht allein zahlen können. Die Stadt muss für den Schaden eintreten und verlangt von den an der KWL beteiligten Umlandkommunen Unterstützung. Heininger und Schirmer sind fristlos entlassen, der Generalstaatsanwalt ermittelt. Was den KWL-Skandal so brisant macht: Er ist möglicherweise kein Einzelfall. Auch in anderen Kommunen könnten kommunale Unternehmen an ähnlichen hochriskanten Transaktionen beteiligt sein. Das legt zumindest das Strickmuster der Geschäfte bei der KWL nahe.

### **Geheime Geschäfte**

Der Ausgangspunkt der Derivategeschäfte von Heininger und Schirmer waren drei bestehende Cross-Border-Lease-Geschäfte (CBL) sowie ein English-Lease-Geschäft der KWL. Deren Ausfallrisiken wollten sie im Herbst 2006 mit Credit-Default-Swaps (CDS) absichern. Sicherungsgeber war die Schweizer Großbank UBS. Die entsprechenden Zahlungen waren vergleichsweise gering. An Transparenz war Heininger und Schirmer bei diesem Deal gleichwohl nicht gelegen. Den ersten hielten

sie geheim, beim zweiten wurde der Aufsichtsrat mit einem knappen Hinweis in einer Tischvorlage abgespeist. „Die Geschäftsführer haben immer wieder betont, dass die CBL-Verträge so abgesichert sind, dass daraus kein Risiko entsteht“, sagt Kudla, damals Aufsichtsratsmitglied. Was die Manager verschwiegen: Die CDS wurden mit Geld aus weiteren Geschäften mit der UBS finanziert. An den Aufsichtsräten, Prüfern und dem städtischen Gesellschafter vorbei wurden diese Deals über geheime Konten in London abgewickelt. Als Arrangeure agierten Jürgen Blatz und Berthold Senf, Geschäftsführer des Finanzdienstleisters Value Partners Associates aus Glattbrugg im Kanton Zürich. Die CDS-Transaktionen wurden jeweils an ein Geschäft gekoppelt, dessen Gegenstand in den Verträgen als „Collateralized Debt Obligations (CDO)“ bezeichnet wird. Tatsächlich handelte es sich dabei aber um keine klassischen CDOs, sondern de facto um die Equity-Tranche aus einem Gesamtportfolio von gebündelten Kreditereignisrisiken – im Volumen von insgesamt 290 Millionen Euro. Kurz: Auf Geheiß ihrer ehemaligen Manager spielten die Leipziger Wasserwerke seit 2006 den Kreditversicherer: „Mit den CDOs steht die KWL faktisch für Bankenrisiken als letztes Glied in der Kette ein“, sagt André Tegtmeier, Geschäftsführer der BBVL, die sich als hundertprozentige Tochter der Stadt um das Beteiligungsmanagement Leipzigs kümmert.

### **Hohe Risiken**

Die Laufzeit der vier sogenannten CDO-Geschäfte reicht von 2014 bis 2017. Das Risiko für die KWL ist sehr hoch. Schon bei Eintritt einer sehr kleinen Zahl von Kreditereignissen muss das kommunale Unternehmen an die UBS hohe Zahlungen leisten. Im Gegenzug erhielt die KWL von der UBS fixe Beträge von insgesamt 52 Millionen Euro. Der Verbleib von 30 Millionen Euro ist immer noch unklar. Der Leipziger Fall erinnert an den BVG-Skandal in Berlin. Dort hatte die Bank JP Morgan den Berliner Verkehrsbetrieben ein ganz ähnliches Geschäft untergejubelt. Gegenwärtig läuft dazu ein Prozess vor einem Londoner Gericht. Im Gegensatz zu den Ereignissen in Leipzig war das Berliner Derivategeschäft dem BVG-Aufsichtsrat aber bekannt und wurde von diesem auch abgesegnet – allerdings auf Grundlage einer irrigen Annahme über den genauen Vertragsinhalt. Im Fall der KWL war das nicht so, Heininger und Schirmer wickelten das Geschäft ganz auf eigene Faust ab. Sie sahen sich darin offenbar durch ein Gutachten der Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer aus dem Jahr 2006 bestärkt. Dessen Inhalt interpretierten sie auf ihre eigene Weise und schlossen daraus, dass sie das CDS-CDO-Geschäft auch ohne Genehmigung durch den Aufsichtsrat abwickeln durften. Dieser Gedanke findet sich zwar in dem Gutachten, doch war er unter anderem an die Bedingung geknüpft, dass die CDS-CDO-Konstruktion das Risiko der KWL aus den bereits existierenden Cross-Border-Lease-Geschäften insgesamt vermindert hätte. Davon konnte aber keine Rede sein. Vielmehr erhöhte sich das Gesamtrisiko der KWL drastisch.

### **Weitere Fälle möglich**

An solchen Details scheinen sich die UBS und Value Partners Associates, die den Leipziger Fall nicht kommentieren wollen, nicht gestört zu haben. Damit scheinen sie im Übrigen nicht allein zu sein: Aus informierten Kreisen ist zu vernehmen, dass seit 2004 Banken und Finanzdienstleister systematisch Jagd auf Kommunen und kommunale Unternehmen machten, die in CBL-Geschäften involviert waren, um diesen die brisanten CDS-CDO-Konstruktionen anzudrehen. Offenbar wurden die damit verbundenen Risiken systematisch verschwiegen. Gut möglich, dass auch andernorts kommunale Unternehmen solche Geschäfte eingegangen sind. In Leipzig kehrt die Stadtspitze derweil die Trümmer zusammen und fragt sich, wie ein solches Desaster künftig verhindert werden kann. Die Stadt plant seit längerem, einen Public

Corporate Governance Kodex für die Stadt und alle Beteiligungen einzuführen. Durch den aktuellen Fall ist dieses Vorhaben auf der Agenda des Oberbürgermeisters ganz nach oben gerückt. Zunächst geht es aber darum, den Schaden zu begrenzen. Allerdings: Einen Verhaltenskodex für Geschäftsführer und leitende Angestellte gab es bei der LVV schon seit 2007. Die interne Leitlinie gilt für die ganze Holding und enthält Compliance-Vorgaben – Richtlinien zur guten Geschäftsführung und Vermeidung von Korruption. Die KWL orientiert sich am Deutschen Corporate Governance Kodex. Das Unternehmen wurde dafür sogar ausgezeichnet: Es erhielt als bestes deutsches Unternehmen für seine vorbildlichen Leistungen im Bereich der „gesellschaftlichen Verantwortung“ am 20. Juni 2008 das Europäische Gütesiegel. Das Siegel initiierten der Europäische Zentralverband der Öffentlichen Wirtschaft (CEEP) und der Verband kommunaler Unternehmen (VKU). „Im Hinblick auf gute Unternehmensführung war die KWL ein Vorzeigeunternehmen – auf dem Papier“, sagt Tegtmeier. „Auch ein Kodex kann nicht verhindern, dass sich einzelne Geschäftsführer über bestehende Regeln und das Recht bewusst hinwegsetzen. Solche Fälle können Sie durch keine Organisationsform ausschließen.“ Kritiker bemängeln in dem Zusammenhang auch immer wieder die fehlende Qualifikation von Aufsichtsräten. Stadtverwaltungen tun gut daran, ihre Aufsichtsräte weiter zu qualifizieren – auch im eigenen Interesse der Mandatsträger: „Beispiele für Missstände gibt es zuhauf, und demnächst sicherlich auch harsche Urteile. Der Bayern LB sei Dank!“, sagt Aufsichtsratsexperte Marcus Labbé.