



## **Haushalts- und Finanzausschuss**

### **68. Sitzung (öffentlicher Teil)<sup>1</sup>**

5. Mai 2008

Düsseldorf – Haus des Landtags

14:00 Uhr bis 15:40 Uhr

Vorsitz: Anke Brunn (SPD)

Protokoll: Uwe Scheidel, Thilo Rörtgen, Stefan Ernst, Eva-Maria Bartylla,  
Günter Labes, Michael Roeßgen, Stefan Welter, Gertrud Schröder-Djug,  
Heike Niemeyer, Simona Roeßgen, Franz-Josef Eilting

### **Verhandlungspunkt:**

#### **1 Gesetz über die Feststellung eines Nachtrags zum Haushaltsplan des Landes Nordrhein-Westfalen für das Haushaltsjahr 2008 (Nachtragshaushaltsgesetz 2008)**

**3**

Gesetzentwurf  
der Landesregierung  
Drucksache 14/6470

#### **Öffentliche Anhörung von Sachverständigen**

Die Sachverständigen geben zu den Fragenkomplexen

- Risikoabschirmung bei der WestLB AG
- Auswirkungen der Risikoabschirmung auf das Land Nordrhein-Westfalen und auf die Eigentümer
- Ursachen und Auswirkungen der Finanzmarktkrise

jeweils ein kurzes Statement ab und antworten dann auf Fragen aus dem Ausschuss.

---

<sup>1</sup> vertraulicher Teil zu TOP 2 siehe vAPr 14/17

Die Wortbeiträge der Sachverständigen beginnen auf folgenden Seiten:

Sachverständige/r	Institution	Stellungnahme	Seiten
Andreas Bartsch	Freshfields Bruckhaus Deringer, Frankfurt am Main	14/1883	3, 6, 7, 9, 11, 25
Dr. Wolfgang Spörk	Universität zu Köln	-	4, 6, 11, 22
Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels	Universität zu Köln	-	4, 7, 9, 12, 17, 18, 22, 24, 25, 27
Prof. Dr. Stephan Paul	Ruhr-Universität Bochum	14/1861	5, 6, 7, 8, 10, 13, 16, 19, 21, 23, 26, 28
Dr. Klaus-Peter Feld	Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.	14/1870	5, 7, 9, 14, 16, 24

Weitere Stellungnahmen: 14/1873 und 14/1874

\* \* \*

**Vorsitzende Anke Brunn:** Meine Damen und Herren! Ich begrüße Sie herzlich zur 68. Sitzung des Haushalts- und Finanzausschusses. Ganz besonders herzlich möchte ich auch unsere sachverständigen Gäste begrüßen, die uns zum ersten Tagesordnungspunkt Fragen beantworten werden und Stellungnahmen abgegeben haben. Die Tagesordnung liegt Ihnen vor, Einwände sehe ich nicht. Ich rufe auf:

**1 Gesetz über die Feststellung eines Nachtrags zum Haushaltsplan des Landes Nordrhein-Westfalen für das Haushaltsjahr 2008 (Nachtragshaushaltsgesetz 2008)**

Gesetzentwurf  
der Landesregierung  
Drucksache 14/6470

**Öffentliche Anhörung von Sachverständigen**

Konkret geht es um die Absicherung der WestLB. – Meine Damen und Herren, wir haben eine Reihe schriftlicher Stellungnahmen erhalten, und zwar unter anderem von den kommunalen Spitzenverbänden, den Sparkassenverbänden sowie den Landschaftsverbänden. Aus den verschiedensten Gründen haben sie von einer Teilnahme an der heutigen Sitzung abgesehen.

Anwesend sind aber mehrere persönlich eingeladene Sachverständige. Stellungnahmen haben wir erhalten von Herrn Bartsch, Herrn Professor Paul und Herrn Dr. Breker. Herr Dr. Spörk und Herr Professor Hartmann-Wendels sind anwesend, haben aber keine schriftliche Stellungnahme abgegeben.

Meine Damen und Herren, wir haben uns gedacht, die vorgelegten Fragen in drei Runden zu erörtern. Sollte es zwischendurch zu sehr ineinander übergehen, seien Sie mir bitte nicht böse, wenn ich das auf die jeweils nächste Runde schiebe. Die Fragen werden wir jeweils mit kurzen Einleitungsstatements von Ihrer Seite abhandeln. Ihre einleitenden Statements könnten bis zu fünf Minuten dauern. Ich wäre allerdings sehr froh, wenn Sie diese fünf Minuten nicht unbedingt ausnutzten. Das sage ich gerade deshalb, weil speziell zu dem ersten Thema die meisten Sachverständigen gar nicht so intensiv Stellung nehmen können, denn es handelt sich dabei um Bestandteile interner Verabredungen, deren Details sie nicht kennen.

So weit meine Vorbemerkungen. Der erste Komplex betrifft ganz allgemein die Fragen des Ausschusses zur **Risikoabschirmung bei der WestLB AG**. Ich frage Sie zunächst, ob Sie dazu ergänzend Stellung nehmen möchten. Anschließend haben die Abgeordneten Gelegenheit, ihrerseits Fragen zu stellen.

**Andreas Bartsch (Freshfields Bruckhaus Deringer, Frankfurt am Main):** Zur Einleitung ein kurzer Hinweis: Nicht nur Herr Schily hat Probleme mit dem Mandatsverhältnis, deshalb meine etwas längeren Ausführungen am Anfang meiner Stellungnahme.

Die Frage 1 war die erste Frage, die ich gestellt habe, als wir beauftragt worden sind, hier mitzuberaten. Es wäre denkbar gewesen, dass man ein Gegengeschäft eingeht, das die Risiken transportiert, ohne dass man es physisch auslagern muss. Das Ganze hängt im Wesentlichen an der Bilanzierungsmethodik bei der WestLB, die nach internationalen Bilanzierungsstandards bilanziert und die – wie Sie dem Jahresabschluss der WestLB entnehmen können – dieses Portfolio in eine Kategorisierung als „Held for Trading“ eingeordnet hat.

Bei Vermögensgegenständen, die Sie unter „Held for Trading“ buchen, buchen Sie die Verluste bzw. die Bewertungsabschläge in der Neubewertungsrücklage, das heißt neutral für die Gewinn- und Verlustrechnung. Dagegen können Sie kein Derivat schreiben, weil Derivate nach IFRS immer nur die Wirkung haben, dass Sie Verluste, die in der Gewinn- und Verlustrechnung ausgewiesen sind, ausgleichen können. Rein theoretisch wäre es damit zwar möglich, einen wirtschaftlichen Ausgleich zu schaffen. Den Bilanzeneffekt, dieses sogenannte Hedging, bekommen Sie aber bei Vermögensgegenständen nicht hin, die „Held for Trading“ sind. Man wird sehen, wie das im jetzigen Abschluss der WestLB, der demnächst veröffentlicht wird, bezüglich dieses Portfolios behandelt worden ist

**Dr. Wolfgang Spörk (Universität zu Köln):** Bezogen auf die ersten zehn Fragen unter dem Stichwort „Risikoabschirmung“ lässt sich für einen Außenstehenden nicht beurteilen, inwieweit die gewählte Form und der gewählte Risikoschirm ausreichend sind. Meines Wissens sind keine Daten in der Form veröffentlicht worden, dass für einen Außenstehenden eine Prüfung möglich wäre. Meines Erachtens ist die Beantwortung dieser Fragen für einen Außenstehenden ohne interne Kenntnisse nicht möglich. Ich hoffe, dass die Internen diese Beurteilung jeweils vornehmen können.

Ob beispielsweise die Höhe des gewählten Risikoschirms ausreicht, ließe sich aus meiner Sicht nicht wirklich belastbar oder seriös beantworten. Es wäre ähnlich vermessen, diese Frage als Außenstehender beantworten zu wollen, wie eine Antwort auf die Frage zu geben, ob Sie, wenn Sie heute eine Aktie für 23 € kaufen, sicher sind, dass diese Aktie in den nächsten Jahren nicht einen Wert von weniger als 18 € einnehmen kann.

**Vorsitzende Anke Brunn:** Ich möchte anmerken, dass sich sowohl die Spitzenverbände als auch die Sparkassenverbände und die Landschaftsverbände, die auf externe und interne Kenntnisse zurückgreifen, in ihren schriftlichen Stellungnahmen zu diesen Punkten eingelassen haben. Dies komplettiert das Bild, auch wenn wir es jetzt nicht mündlich vorgetragen bekommen.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels (Universität zu Köln):** Ich kann mich eigentlich nur den Worten meines Vorredners anschließen. Ob der Risikoschirm ausreichend ist, kann man als Außenstehender nicht beurteilen. Offensichtlich sind Stress-tests durchgeführt worden, die zeigen, dass die 5 Milliarden € ein Mehrfaches des erwarteten Verlustes ausmachen. Ob das stimmt? – Obwohl ich es in meiner Vorlesung immer noch lehre, habe ich mittlerweile doch ein gewisses Misstrauen gegen-

über solchen quantitativen Modellen entwickelt, weil man vieles nach Modellen nicht für möglich gehalten hat, was sich dann doch ereignet hat. Zunächst müssen wir das aber so glauben.

Wichtig wird auch sein, wie die Refinanzierung des Ankaufs erfolgt. Die Rede ist von Junior und Senior Notes. Entscheidend wird die Laufzeit sein. Soweit es um die Frage geht, ob der Risikoschirm ausreicht, ist es durchaus möglich, dass zwischenzeitlich Marktwertverluste auftreten, die viel höher sind als das, was nachher an Verlusten effektiv auftritt. Je nachdem, wie die Laufzeit aussieht, muss man schauen, was passieren kann. Wünschenswert wäre es natürlich, wenn die Laufzeit kongruent zu den Assets wäre, die dort übertragen werden. Dann hätte man dieses Risiko schon einmal ausgeschaltet.

**Prof. Dr. Stephan Paul (Ruhr-Universität Bochum):** Es wäre langweilig, wenn ich noch einmal sagen würde, ich weiß zu wenig über den Risikoschirm. Darum lasse ich das.

Ich möchte zwei Anmerkungen ganz genereller Art machen. Die Auslagerung bietet vielleicht die Möglichkeit, ob sie jetzt zureichend dimensioniert ist oder nicht, dass die WestLB eine Neuausrichtung angehen kann, dass also der neue Vorstand über ein neues Geschäftsmodell nachdenkt, losgelöst von diesen Altlasten. Das scheint mir ein nicht ganz unwichtiger Aspekt zu sein.

Ansonsten kann ich mich nur den Worten meiner Vorredner anschließen, mit einer kleinen Korrektur, Herr Bartsch: Ich glaube, es ist „Available for Sale“ und nicht „Held for Trading“. Aber ansonsten bin ich ganz bei Ihnen.

**Dr. Klaus-Peter Feld (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.):** Auch ich kann mich im Grunde nur meinen Vorrednern anschließen.

Eine Anmerkung zu dem, was Herr Bartsch gesagt hat: Es hängt viel an der Bilanzierung. Sie hatten das Problem, dass Sie das im Bestand „Held for Trading“ bei der WestLB hatten und deshalb Marktwertverluste, die ja jetzt täglich eintreten, immer in der Bilanz und in der GuV mitnehmen mussten. Sie kommen aus dieser Kategorie nicht heraus, solange Sie das in der eigenen Bilanz haben, denn nach IAS 39, dem einschlägigen Rechnungslegungsstandard, gilt hier ein Umwidmungsverbot. Wenn Sie es mit der HGB-Rechnungslegung vergleichen, dann stellen Sie fest, dass Sie eine Umwidmungsmöglichkeit vom Umlauf des Anlagevermögens mit der Möglichkeit eines gemilderten Niederstwertprinzips haben. Das gilt hier nicht. Von daher sprechen bilanzielle Gesichtspunkte tatsächlich für eine Ausgliederung.

Ich möchte nun eine Anmerkung zu dem machen, was Herr Prof. Hartmann-Wendels gesagt hat. Fristenkongruenz ist ein ganz entscheidendes Stichwort, weil Teile der Einstandspflichten, die wir in der Vergangenheit bei den Banken in Milliardenhöhe erlebt haben, zum Beispiel bei der IKB, daraus gründeten, dass ich auf der Aktiv- und der Passivseite eine fristeninkongruente Finanzierung hatte und bei den Marktverhältnissen mit meinen Liquiditätszusagen voll ins Risiko gehen musste. Diesem Punkt muss man in der Tat erhöhte Beachtung schenken.

**Vorsitzende Anke Brunn:** Ich frage die Abgeordneten, ob sie zu dieser ersten Runde ergänzende Fragen haben.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Was die Kongruenz angeht: Haben Sie das Gefühl, dass man schon weiß, wie es mit den Laufzeiten aussieht, oder sind Sie ziemlich sicher, dass man das heute aufseiten des Eigentümers noch gar nicht weiß?

**Vorsitzende Anke Brunn:** Wer möchte dazu etwas sagen? – Diese Frage kann im Moment nicht beantwortet werden.

Ich habe noch eine Frage an Prof. Paul. Sie schreiben auf Seite 3 Ihrer Stellungnahme, dass sich auch ein privater Eigentümer in ähnlicher Weise um eine Lösung der Krise bemühen müssen, und sagen, allerdings hätte ein privater Investor auf eine den Risiken entsprechende Prämie gedrungen. Können Sie das einmal erläutern?

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Generell wird jeder Investor für das von ihm eingegangene Investmentrisiko eine entsprechende Entschädigung fordern. Es wird, wie Herr Hartmann-Wendels bereits sagte, darauf ankommen, wer das Kapital zur Finanzierung dieses Risikoschirms zur Verfügung stellt. Der wird auf jeden Fall auf eine entsprechende Risikoprämie dringen. Deshalb wird auch die Verwertungsquote der Wertpapiere mehr oder weniger hoch ausfallen.

**Vorsitzende Anke Brunn:** In dieser Runde gibt es keine weiteren Fragen.

Ich komme damit zum zweiten Fragenkomplex, nämlich zu den Fragen 11 bis 14. Hierbei geht es um die **Auswirkungen der Risikoabschirmung auf das Land Nordrhein-Westfalen und auf die Eigentümer.**

**Andreas Bartsch:** Hierzu kann ich relativ wenig sagen. Die einzige Frage, die ich ansatzweise beantworten kann, ist die Frage Nr. 11. Irland würde man nicht als Land benutzen, auch international nicht, um Zweckgesellschaften aufzusetzen, wenn es daraus steuerliche Nachteile gäbe. Es wird schon so ausgesucht, dass man keine steuerlichen Nachteile hat, sondern dass man eher einen sehr rechtssicheren steuerlichen Rahmen daraus generiert, sodass insbesondere Zahlungen, die zurückfließen, nicht mit Quellensteuern und ähnlichen Dingen belegt werden. Das ist eine ganz übliche Gestaltung. Die Bundesregierung hat bei der Verbriefung ihrer Pensionsforderungen gegen die Postnachfolger genau dasselbe gemacht.

**Dr. Wolfgang Spörk:** Auch ich kann nur etwas zur Frage 11 sagen. Diesbezüglich kann ich mich meinem Vorredner anschließen. Wenn man sich die Körperschaftsteuersätze in Irland ansieht, die mit 12,5 % im Vergleich zu den hiesigen Steuersätzen viel geringer sind, dann mag darin ein Anreiz zu sehen sein, die Zweckgesellschaft dort anzusiedeln.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Ich Prinzip kann ich das nur bestätigen. Die Rahmenbedingungen sind dort sicherlich günstiger. Dies gilt vor allem für die aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen. Es herrscht dort ein klarer Rechtsrahmen, sodass man weiß, was auf einen zukommt. Das ist in Deutschland weitgehend ungeregelt mit gewissen Tendenzen der BaFin, das immer weiter mit neuen Forderungen zu verknüpfen. Ich denke, dass das Thema Steuern bei dieser ganzen Sache nicht ganz so entscheidend ist.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Wir können schon dankbar sein, dass es diesmal nicht die Cayman Islands oder die britischen Kanalinseln sind, denn dort lagern ja viele von den Papieren, um die es hier eigentlich geht und die jetzt abgeschirmt werden müssen. Insofern möchte ich zu Irland nicht weiter Stellung nehmen. Ich meine, dazu ist alles gesagt worden.

Aber in den Fragen 11 ff. wird auch nach den Auswirkungen für das Land gefragt. Hier ist die Stellungnahme des Landschaftsverbands Rheinland, die mir erst jetzt zugänglich wurde, sehr interessant. Darin wird sehr deutlich darauf hingewiesen, welche Belastungen für diesen Eigentümer – für die anderen dürfte das entsprechend ausfallen, entsprechend höher für das Land – in den nächsten Jahren zu tragen sind, inwiefern man bereits den Haushaltsplanansatz korrigiert hat und inwiefern sich vor diesem Hintergrund die Verbandsumlage erhöhen wird. Da kann man sicherlich einen Teil der Belastungen, die zunächst einmal die Eigentümer, aber letztlich auch die Interessengruppen dieser Eigentümer in den nächsten Jahren werden hinnehmen müssen, grob abschätzen.

**Dr. Klaus-Peter Feld (Institut der Wirtschaftsprüfer):** Ich kann mich nur meinen Vorrednern anschließen. Einen ergänzenden Aspekt möchte ich anführen: Die Eigentümer und damit auch das Land Nordrhein-Westfalen sind sicher nicht erst durch diese Risikoabstimmung in die Pflicht genommen. Wenn das Portfolio bei der WestLB geblieben wäre, dann würden die Auswirkungen auch das Land Nordrhein-Westfalen als Eigentümer treffen. Es stellt sich nur die Frage, ob das Ganze auf gesellschaftsrechtlicher Basis oder schuldrechtlicher Basis seinen Niederschlag findet. In der Substanz sind keine materiellen Änderungen zu verzeichnen.

**Volkmar Klein (CDU):** Ich habe eine Frage zu Irland: Ist es möglich, eine Quantifizierung zu wagen, wie viel teurer es wäre, wenn man das in Deutschland machen würde? Würde das am Ende bedeuten, dass, wenn die Kosten des Vehikels größer sind, der Garantiefall schneller einträte und der Steuerzahler hinterher mehr zu bezahlen hätte?

**Andreas Bartsch:** Ich bin ein großer Freund von deutschen Zweckgesellschaften, weil ich persönlich der Auffassung bin, dass sie das in Deutschland genauso steuerneutral gestalten können, wie sie es in Irland können. Der wesentliche Vorteil in Irland liegt insbesondere im besseren regulatorischen Rechtsrahmen. Sie haben nicht das Problem, dass morgen die BaFin vor der Tür steht und behauptet, Sie würden

etwas tun, was regulierungspflichtig sei, was ja schon passiert ist. Das Stichwort Finanzkommissionsgeschäft geht gerade durch die Presse. Das Bundesverwaltungsgericht hat entschieden, dass das, was die BaFin, abweichend von einer 50-jährigen Praxis, vorbringt, falsch sei. Das kann in Irland einfach nicht passieren. Sie sind dort einfach sicherer und, was Dritte angeht – nämlich wenn Sie künftig versuchen wollen, die Schuldverschreibungen mit einem Rating zu versehen und ähnliche Sachen zu machen –, in einem Rechtsumfeld, das den Leuten bekannt ist.

Das heißt, es gibt hier nicht quantifizierbare Vorteile, sondern es gibt Vorteile, die Sie hier in Anspruch nehmen, weil dort ein sicherer Rechtsrahmen ist. Sie können es darüber gestalten, was hundertfach gemacht worden ist. Die Alternative würde mehr Zeit kosten. Man wollte es ja, nachdem der Entschluss gefasst worden ist, relativ zügig umsetzen. Das wäre mit einer deutschen Zweckgesellschaft, die ohne eine verbindliche Auskunft nicht hätten aufgesetzt werden können, ziemlich knapp geworden.

Von daher sind im Prinzip Steuerersparnisgründe und die Frage, ob es teure oder weniger teure Berater gibt, die das machen, wohl irrelevant. Wesentlich ist hier: Erstens musste man schnell etwas auf die Beine stellen. Zweites hat man dann das genommen, was alle gemacht haben, weil eine gewisse Üblichkeit dazu führt, dass man die Sache schnell über die Bühne bekommt. Drittens hat man einen sicheren Rechtsrahmen gewählt.

**Gisela Walsken (SPD):** Ich würde gerne daran anknüpfen und, Herr Prof. Paul, auf Ihre schriftliche Stellungnahme zu Frage 10 zum Thema Irland eingehen. Wir haben gerade gelernt, dass es nicht wirklich quantifizierbare Vorteile gibt. Ich würde es gerne einmal umgekehrt sehen: Würde eine solche Zweckgesellschaft in Deutschland gegründet, dann hätten wir Gewerbesteueraufkommen am Standort. Sie haben gesagt, vergleichbar Quantitatives gebe es in Irland nicht. Gleichwohl haben Sie formuliert, die übrigen administrativen Belastungen für die Gründung von Gesellschaften seien deutlich geringer als in der Bundesrepublik. Bezieht sich das auf das, was Sie gerade im Hinblick auf Aufsicht gesagt haben, oder können Sie mir sagen, ob in Irland etwas Vergleichbares an dem Standort der Gesellschaft fällig wird?

Wir haben durchaus Ihre Freude geteilt, dass wir uns nicht in Richtung Karibik oder Cayman Islands bewegen. Trotzdem habe ich den Eindruck, dass ein möglicher Standort in der Bundesrepublik, wenn ich das einmal aus kommunalpolitischen Erwägungen heraus sehe, durchaus Vorteile hätte haben können. Es geht ja hier darum, dass eine Gesellschaft gegründet wird, wo der Steuerzahler – die Landschaftsverbände haben es ja auch noch einmal deutlich gemacht – erhebliche Risiken mitträgt. Insofern erlaube ich mir, neben der betriebswirtschaftlichen auch die gesamtgesellschaftliche oder auch ordnungspolitische Komponente zu diskutieren. Ich möchte auch die anderen Sachverständigen darum bitten, dazu Stellung zu nehmen.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Zur steuerlichen Seite kann ich nichts sagen. Das hängt sicherlich sehr mit der Gestaltung des Vehikels zusammen. Hier muss ich leider passen.



Was ich mit meiner Bemerkung im Hinblick auf die sonstigen Bürokratiekosten meinte, waren so Dinge wie Handelsregisterregistrierung, regelmäßiges Einreichen von Jahresabschlüssen und ähnliche Dinge. Hier fallen signifikant niedrigere Gebühren an, die allerdings bei dem Gesamtvolumen, um das es geht, eigentlich nur eine Kleinigkeit darstellen, also für den Steuerzahler nicht uninteressant, aber sicherlich nachgeordnet sind.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Die Steuerausfälle kommen ja massiv dadurch zustande, dass die WestLB Verluste gemacht hat. Das ist der wesentliche Faktor. Das mit der Zweckgesellschaft kann sich ja nur darauf beziehen, wenn die Zweckgesellschaft Gewinne macht – was wahrscheinlich nicht oder nur in einem marginalen Umfang der Fall sein wird –, wo diese Gewinne zu versteuern sind. Aber das ist, vermute ich, vernachlässigbar gering. Der massive Steuerverlust tritt durch die Verluste der WestLB ein. Die sind nun einmal passiert. Daran kann man nichts ändern.

**Dr. Klaus-Peter Feld (Institut der Wirtschaftsprüfer):** Ich kann das nur bestätigen. Im Grunde ist eine solche Zweckgesellschaft kein auf Gewinnerzielung hin konstruiertes Vehikel, sondern Sie haben hier im Grunde durchlaufende Posten. Sie haben die Cash-Flows von den Forderungsschuldnern, die an die Schuldtitlezeichner verteilt werden, sodass auf Ebene der Zweckgesellschaft im Grunde kein Gewinn entsteht. Warum das früher steuerliche Konsequenzen hatte, wo man eine Zweckgesellschaft ansiedelt, ob in Deutschland oder im Ausland, lag im Wesentlichen an der Hinzurechnung der Fremdkapitalzinsen im Bereich der Gewerbesteuer. Da hatte es in der Tat gewerbesteuerliche Konsequenzen. Aber da hat sich mittlerweile unser Rechtsrahmen geändert, sodass dieses Argument eigentlich nicht mehr sticht.

**Hans-Willi Körfges (SPD):** Leider sind die kommunalen Spitzenverbände nicht anwesend, die bezüglich der Gewerbesteuer sicherlich ein eigenes Interesse formuliert hätten. Hier möchte ich noch einmal nachhaken. Eine Gewerbesteuerproblematik ist, soweit es aus der Zweckgesellschaft keinen Gewinn gibt, aus Ihrer Sicht nicht gegeben. Damit zusammen diskutieren wir bei uns immer den Aspekt von Arbeitsplätzen, die in der Phase der Zweckgesellschaft im Prinzip an einem anderen Standort zusätzlich geschaffen werden. Ist das für Sie auch ein Aspekt, den Sie mit ins Kalkül gezogen haben?

Darüber hinaus hat mich eine Bemerkung bezogen auf die Auslagerung nach Irland ein bisschen stutzig gemacht. Sie sprechen von bürokratischen Hemmnissen und Ähnlichem, insbesondere Herr Bartsch, und bringen in dem Zusammenhang sozusagen das „Risiko BaFin“ ein. Das heißt: sicher sein vor Aufsicht. – Ist das der entscheidende Hintergrund für die Verlagerung nach Irland?

**Andreas Bartsch:** Ich möchte Ihnen einmal von einer Besprechung berichten, die ich vor etwa drei Jahren anlässlich einer Strukturierung einer Finanzierung bei der BaFin hatte. Es ging damals um die hochstreitige Frage, ob solche Zweckgesell-

schaften Finanzkommissionsgeschäft betreiben oder nicht, was jetzt zu einem Urteil des Bundesverwaltungsgerichts geführt hat. Der Vertreter der Bundesbank – ich wollte eine deutsche Struktur machen, weil ich, wie ich vorhin sagte, ein großer Freund von deutschen Zweckgesellschaften bin – fragte mich: Herr Bartsch, warum machen Sie es nicht im Ausland? – So haben wir das dann auch gemacht.

Manchmal laufen Sie da ein bisschen gegen Wände. Deswegen: Wenn es schnell gehen muss und wenn man nicht breit vorher abstimmen kann, was man in dem Zeitrahmen, in dem die Entscheidung getroffen worden ist ... Normalerweise brauchen Sie für so eine Umsetzung sechs bis acht Monate, und hier ist es in etwas mehr als sechs bis acht Wochen umgesetzt worden. Das können Sie nicht breit abstimmen; Sie bekommen es nie so sicher hin – gerade in einem so kurzen Zeitraum –, außer Sie machen es über Irland. Von daher war das leider notwendig. Wie gesagt: Ich bin ein großer Freund von deutschen Zweckgesellschaften.

Die Frage nach den Arbeitsplätzen ist ein Argument, das gebracht wird, wenn eine Zweckgesellschaft ein bisschen mehr tut, als nur Vermögen zu halten und es einzuziehen. Denn was soll ein Arbeitsplatz machen, der nichts anderes tut als zu buchen? Hierbei gibt es eine Buchhaltungsfunktion. Dieses Portfolio ist stabil. Da wird nicht gehandelt; es ist kein Investmentvermögen. Solche Portfolios, die ausgelagert werden, um finanziert zu werden, sind das nie.

Das ist anders bei aktiven Portfolios, also bei Portfolios, die man als CDO bezeichnet, bei denen relativ aktiv gehandelt werden kann. Da gibt es Asset-Manager, die mit ihrer Tätigkeit richtig gut Geld verdienen und die man dann nehmen kann. Die Tätigkeit des An- und Verkaufens von Vermögensgegenständen tritt hier jedoch in den Hintergrund.

Die Entwicklung, dass man internationale Zweckgesellschaften auch aus steuerlichen, insbesondere aus gewerbesteuerlichen Gründen, gewählt hat, hat dazu geführt, dass dieses Know-how im Inland in diesem Umfang nicht unbedingt vorhanden ist. Wer sind heute die großen Asset-Manager? Die Allianz hat ein großes Portfolio von Finanzinstrumenten, das gemanagt werden muss. Wer macht das? Eine amerikanische Gesellschaft, die PIMCO heißt.

Da ist eine Menge Know-how zentralisiert worden, das teilweise auch aus Deutschland weggegangen ist, weil man – aus meiner Sicht relativ kurzfristig – gesagt hat: Das Gewerbesteueraufkommen ist eine heilige Kuh, wovon wir nicht abrücken; wir lassen keine Zweckgesellschaften im Inland zu. – Das ist ein Problem. Das ist meine persönliche Auffassung dazu. Sicherlich wird es auch andere Meinungen darüber geben. Dadurch hat man, glaube ich, interessante Arbeitsplätze ins Ausland gedrängt, indem man gesagt hat: Wir bekommen das steuerneutral nicht hin. Deswegen sind alle ins Ausland gegangen. Dadurch hat man das befördert; das ist eine sich selbst erfüllende Vorhersage.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Ich kann das unterstreichen. Die Zweckgesellschaften, von denen wir sprechen, sind reine Durchleitungsröhren; vielleicht könnte man auch von Briefkastenfirmen sprechen. Aber es geschieht nur virtuell etwas: Virtuell werden die

Ansprüche auf diese in Irland sitzende Gesellschaft übertragen. Aber das tatsächliche Beaufsichtigen und Austauschen von Wertpapieren sowie das Auszahlen der Zahlungsströme aus diesen Papieren, wenn denn welche kommen, geschieht, wie Herr Bartsch schon sagte, durch andere Beteiligte. Insofern wäre es sogar möglich, dass die, die bisher bei der WestLB oder bei Tochtergesellschaften dieses Portfolio beaufsichtigt haben, nach wie vor als Dienstleister eingespannt sind und vielleicht sogar noch in Düsseldorf oder in London sitzen.

Ich will damit sagen: Es wäre ein Irrglaube, anzunehmen, man könnte durch den Sitz der Gesellschaft irgendwo in Nordrhein-Westfalen zusätzliche Arbeitsplätze schaffen.

**Vorsitzende Anke Brunn:** Herzlichen Dank. – Wir befassen uns heute mit einem ganz außergewöhnlichen Fall. Deshalb ist es sehr wichtig, dass Sie uns zu den Fragen Ihre persönliche Auffassung mitteilen. Wir sind froh, dass Sie anwesend sind. Das hilft uns schon weiter, selbst wenn es sich um Auffassungen handelt, auf die man vorher nicht gekommen wäre. Aber dafür sitzen wir heute zusammen.

Ich würde nun gern Ihre Auffassungen zum dritten Fragenkomplex hören: **Ursachen und Auswirkungen der Finanzmarktkrise.** Das Thema, mit dem wir uns heute befassen, ist ja eigentlich ein Bestandteil dieses allgemeineren Fragenkomplexes. Das heißt: Der Nachtragshaushalt ist so oder so zu befassen, egal wie es mit der Finanzmarktkrise weitergeht. Aber andererseits ist das ein Ausfluss der Finanzmarktkrise. Insofern wurde die Frage von den Abgeordneten aufgeworfen, was dieser Vorgang bereits jetzt – man wird sich später noch vertieft damit beschäftigen müssen – zur Analyse der Finanzmarktkrise beitragen kann.

**Andreas Bartsch:** Dazu kann ich offen gestanden als Anwalt relativ wenig sagen. Mein Eindruck zur ersten Frage ist, dass man Liquiditätsrisiken – das heißt: Wo kommt das Geld her? – im Vergleich zu den Kreditausfallrisiken erheblich unterschätzt hat, weil man gemeint hat, dass ein Vermögensgegenstand, der nicht ausfallgefährdet ist, schon finanziert werden kann. Das stellt sich im Moment als falsch heraus. Es steckt eine gewisse Intransparenz darin, die Produkte sind sehr komplex, sodass einem am Ende erscheint das Ausfallrisiko manchmal eher weniger relevant erscheint. Dieser Eindruck drängt sich mir als jemandem auf, der in diesem Markt ein bisschen tätig ist.

**Dr. Wolfgang Spörk:** Ich möchte weniger etwas zu den Ursachen der Finanzmarktkrise ausführen, die insbesondere in der Stellungnahme von Herrn Prof. Dr. Paul sehr detailliert dargelegt worden sind, sondern mich vielmehr auf die letzte Frage beziehen:

„Was kann bzw. muss getan werden, um den zurzeit unaufhaltsamen Wertverfall von (bestimmten) forderungsbesicherten Papieren zu stoppen und für diese wieder einen funktionierenden Markt zu schaffen?“

Wir haben das große Problem, dass im Moment der Markt für diese Papiere sehr stark ausgetrocknet ist, weil es nicht genügend Transparenz gibt, was sich hinter die-

sen verbrieften Forderungen genau verbirgt. Meines Erachtens drehen wir uns im Kreis, wenn wir versuchen, einen wie auch immer gearteten Bewertungsvorgang für diese Papiere vorzunehmen, der letztlich ein fiktiver Preis ist und nicht einem Marktpreis entspricht.

Meine These hierzu ist, dass wir einen funktionsfähigen Markt für diese Wertpapiere schaffen müssen, indem wir die Transparenz wesentlich erhöhen, damit wir wieder klar wissen, was dort überhaupt gehandelt wird. Diese verbrieften Forderungen haben wir nicht nur in Form eines Portfolios an verbrieften Krediten, sondern teilweise sind diese verbrieften Forderungen in den jeweiligen Tranchen in weiteren Tranchen zusammengefasst und ein weiteres Mal verbrieft worden, sodass ein potenzieller Käufer nicht wirklich weiß, was er dort kauft. Er ist letztlich auf ein externes Bewertungsurteil angewiesen.

Meines Erachtens könnte dieses Problem, dieses Bewertungsdilemma, in dem sich insbesondere die Wirtschaftsprüfer befinden, dadurch gelöst werden, dass Transparenz erhöht wird und dass die Bestandteile der verbrieften Forderungen offengelegt werden müssen, um so letztlich einen liquiden Markt und nicht nur eine Bewertung theoretischer Natur zu schaffen, sondern eine wirkliche Marktbewertung zu ermöglichen. Dazu ist die Transparenz meines Erachtens notwendig.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Zunächst kurz zu den Ursachen, die Herr Kollege Paul wunderbar dargestellt hat: Das Grundproblem ist, dass man über mehrere Stufen mit extremem Leverage, mit extremer Verschuldung, gearbeitet hat. Das fängt schon mit der Kreditvergabe in Amerika an, wo Häuslebauer ohne Eigenkapital Kredite aufgenommen haben. Der „Eigenkapitalanteil“ wurde dann auch noch durch Kredite, teilweise sogar mit Kreditkarten, finanziert, wobei ohne jegliches Eigenkapital Kredite aufgenommen wurden. Das ist die erste Stufe.

Dann wurden diese Kredite verbrieft. Man schafft verschiedene Tranchen. Normalerweise stellt man sich das so vor: Man hat eine Tranche, geht zur Ratingagentur und fragt, welches Rating man dafür bekommt. Damals war es aber umgekehrt. Man ist zur Ratingagentur gegangen und hat gefragt: Wie viel Risiko können wir hineinpacken, damit wir gerade noch ein Triple-A bekommen? Also: Rating on the Edge. Da wurde schon mit möglichst wenig Eigenkapital gearbeitet.

Dann wurden diese verbrieften Strukturen wiederum von den Special Investment Vehicles aufgekauft, die noch einmal versucht haben, da noch etwas Ertrag herauszuquetschen, indem sie mit Fristentransformation gearbeitet haben – auch wieder mit minimalem Eigenkapital.

Dann wurde das Ganze mit Liquiditätszusagen unterfüttert, die so gestrickt waren, dass sie gerade aus der regulatorischen Eigenkapitalerfassung herausfielen.

So hat man praktisch ein Kartenhaus fast ohne Eigenkapital aufgebaut. Es ist wie bei einem Kartenhaus: Wenn Sie eine Karte wegziehen, fällt nicht nur das entsprechende Stockwerk um, sondern auch alles, was sich darum herum befindet. Das erleben wir auch hier. Das beruht in erster Linie auch auf Managementfehlern der Banken; das muss man ganz klar sagen.

Was folgt daraus für die Bankenaufsicht? – Es liegt natürlich nahe zu sagen, jetzt müssen wir in den regulatorischen Vorschriften wieder einige Löcher schließen. Bei Basel II ist das ja teilweise geschehen. Übrigens waren bezeichnenderweise ein Hauptmotiv für Basis II gerade diese Verbriefungstransaktionen, weil man gesagt hat, das höhlt die Basel-I-Vorschriften aus, und deshalb brauchen wir jetzt etwas Neues. Das war mit ein Motiv.

Die Paragraphen von Basel II, die sich mit Verbriefungstransaktionen beschäftigen, sind umfangreicher als der ganze alte Grundsatz I. So ist das inzwischen aufgebockt worden. Da wird man wahrscheinlich wieder ein bisschen nachbessern. Aber dann wird es wieder findige Investmentbanker oder Rechtsanwälte und Wirtschaftsprüfer geben, die auch wieder eine Möglichkeit finden, da drum herum zu lavieren.

Insofern, glaube ich, ist das eine Sackgasse, mit immer komplexeren Vorschriften zu versuchen, der Sache beizukommen. Wir brauchen eine stärker prinzipiengesteuerte Aufsicht. Gewisse Mindeststandards müssen eingehalten werden, aber darüber hinaus muss das nach Prinzipien gesteuert sein, sodass es der Bankenaufsicht auch erlaubt ist, einzugreifen, wenn formal alle Regeln eingehalten sind. Denn das ist ja die Kehrseite. Wenn man klare Regeln hat, muss die Bankenaufsicht eingreifen, wenn sie verletzt sind. Aber solange sie noch eingehalten werden, darf sie nicht eingreifen. Dann sind ihr auch die Hände gebunden.

Da bringt Basel II sicherlich einen Fortschritt, aber darauf müssen wir vielleicht noch mehr Gewicht legen. Das verlangt natürlich auch eine entsprechende Qualität der Mitarbeiter, die auch nur gegen eine entsprechende Bezahlung zu bekommen ist. Das muss man auch ganz klar sehen. Denn es ist viel schwieriger, die Risikolage einer Bank zu beurteilen, als überall Häkchen zu machen, ob eine Vorschrift eingehalten wird.

Dann müssen wir sicherlich auch über Rechnungslegungsvorschriften nachdenken, darüber, ob die Marktwertbewertung nach IAS und IFRS der Weisheit letzter Schluss ist und man da nicht doch wieder andere Prinzipien stärker in den Vordergrund rücken sollte.

Schließlich zur Zukunft: Das Wichtigste, um das es jetzt geht, sind meines Erachtens Transparenz und Vertrauen, wobei beides zusammenhängt. Man hat den großen Fehler gemacht, mit Dingen zu handeln, die man nicht einschätzen kann. Dass das nicht gut gehen kann, weiß im Prinzip jeder. Aber man hat es trotzdem gemacht, weil es ein paar Jahre ganz gut lief und man gute Erträge erzielt hat.

Ich denke – um zu unserem Thema zurückzukommen –, die Ausgliederung ist natürlich insofern schon ein geeigneter Schritt, um mehr Transparenz zu schaffen. Man hat hier einen Clean Break. Diese Risiken sind aus der Bilanz der WestLB heraus und werden auch die WestLB selbst nie mehr betreffen. Das ist ein wichtiger Schritt, um Transparenz zu schaffen, und auch ein wichtiger Schritt für die Neuausrichtung der Bank.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Ich kann das vielleicht noch in zwei Punkten ergänzen. Alles andere hatte ich schon versucht schriftlich darzulegen.

Ich meine, es wäre sehr gefährlich, wenn wir jetzt sagen würden: Jetzt haben wir den Risikoschirm, jetzt können wir alle durchatmen und beruhigt nach Hause gehen. In der Tat sind dadurch erst einmal nur diese Wertpapiere separiert worden.

Es kommt jetzt auf zwei Dinge an. Einmal kommt es darauf an, die betriebswirtschaftliche Ursache zu beseitigen, die dazu geführt hat, dass man diese Risiken überhaupt eingegangen ist. Der Grund war – das ist auch schon mehrfach angedeutet worden – das nicht ausreichende Geschäftsmodell. Aus diesem Grunde hat man dort sehr stark investiert. Es kommt darauf an, dass die WestLB jetzt, wo die Risiken aus der Bilanz heraus sind, Wege findet, in Zukunft andere Ertragsquellen zu erschließen unter Inkaufnahme von möglichst weniger Risiken. Das ist das Erste. Das steht meines Erachtens unbedingt auf der Tagesordnung.

Das Zweite ist in Ergänzung zu der staatlichen Aufsicht, die Herr Hartmann-Wendels schon skizziert hat, die interne Aufsicht. Das scheint mir noch ganz wichtig zu sein. Denn bevor der Prüfer von Staatsseite sozusagen etwas sieht, meine ich, sind die Eigentümer – ein paar sind ja auch hier vertreten – gefragt, leistungsfähigere Kontrollsysteme einzurichten und vielleicht auch Persönlichkeiten mit mehr Know-how in die entsprechenden Gremien zu entsenden, um eine solche Risikomassierung, Risikokonzentration, die hier anzutreffen war, in Zukunft zu verhindern.

**Dr. Klaus-Peter Feld (Institut der Wirtschaftsprüfer):** Das entscheidende Stichwort ist mehrfach genannt worden. Das ist in der Tat Transparenz. Sie alle kennen sicher den schönen Spruch: Geld ist niemals weg, es ist immer nur woanders. Das gilt auch in diesem Fall. Risiken sind niemals weg, sondern sie sind immer nur woanders. Herr Prof. Zeitler, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank, hat in diesem Zusammenhang von einem U-Boot-Effekt gesprochen. Das bedeutet, dass Risiken irgendwo untergetaucht, aber dann an unerwarteter Stelle wieder aufgetaucht sind. Verantwortlich sind hier tatsächlich die Komplexität dieser Transaktionen und das mehrfache Hintereinanderschalten von ABS-Transaktionen. Das heißt, wenn Sie als Investor am Ende der Kette stehen, wissen Sie im Grunde nicht, welche Forderungen vorne wirklich in diese Transaktionen eingeflossen sind. Von daher ist es sehr schwierig zu sagen, was mich an Ausfällen aus diesem Forderungsportfolio trifft, was am Anfang einmal in eine solche Transaktion eingeflossen ist.

Deshalb, meine ich, müssen wir hier dringend über Transparenz reden. Ich bin allerdings etwas skeptisch, dass wir diese Transparenz kurzfristig erreichen. Denn diese Transaktionen laufen alle. Wer in welcher Höhe von einzelnen Verlusten betroffen wird, werden wir erst wissen, wenn diese Transaktionen tatsächlich abgewickelt werden, sprich die Cashflows aus den Forderungen fließen oder auch nicht fließen. Von daher dauert das sicher noch eine gewisse Zeit, bis wir hier tatsächlich die erforderliche Transparenz haben.

Ein Stichwort noch zur Anpassung der Rechnungslegungsvorschriften: Wir erleben ja im Moment auch eine Diskussion unter dem Stichwort, dass die Rechnungslegungsvorschriften prozyklisch wirken, eine Diskussion um eine Änderung der entsprechenden Bilanzierungsvorschriften. Ich meine, man sollte diese Diskussion führen. Ich mahne aber dazu, sie sehr vorsichtig zu führen. Denn das Letzte, was der Markt im

Moment gebrauchen kann, ist der Eindruck, dass wir über die Rechnungslegungsvorschriften, sprich über die Abbildungsebene, die realwirtschaftlichen Probleme regeln können. Das ist sicher nicht der Fall.

Wir hätten heute sicher eine genauso gravierende Diskussion, wenn wir über eine Bewertung dieser Instrumente nach HGB-Regeln, sprich zu fortgeführten Anschaffungskosten, reden würden. Dann würde jedermann heute sagen, hier werden Verluste verschleiert. Das wäre eine genauso schlimme Diskussion, wie wir sie heute haben, wo gesagt wird, wir weisen hier nach geltenden Rechnungslegungsvorschriften vielleicht Verluste aus, die gar nicht entstehen werden.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Für mich hat sich eine ganze Kaskade von Fragen ergeben.

Herr Feld, in Ihrer schriftlichen Stellungnahme verweisen Sie bezogen auf die Flexibilisierung der Eigenkapitalunterlegungsregelung auf das Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors. Das ist ja so eine Geschichte. Sie regen da ja an, dass man in Zeiten starken Kursverfalls darüber nachdenken kann. Jedenfalls fordern Sie dazu auf, dieser Anregung besondere Aufmerksamkeit zu schenken.

Herr Prof. Paul, ich wende mich auch an Sie. Sie haben wegen der prozyklischen Wirkung in Ihrem schriftlichen Statement vorgeschlagen, dass man nicht länger stichtagsbezogen, sondern auch auf der Basis von Durchschnittswerten vorgehen könnte.

Mir stellt sich jetzt die Frage: Was denn jetzt? Sind das nur irgendwelche Ideen oder könnte uns das wirklich ernsthaft weiterbringen? Wo liegen die Risiken dieses Vorgehens? Das haben Sie gerade angedeutet, Herr Feld. Würde uns das aber nicht auch ein Stück weit nach vorne bringen? Wir haben ja jetzt das Risiko ausgelagert, wenn wir es dann gemacht haben. Die Bank kann dann handeln. Dann wird es darum gehen, sie wieder auf vernünftige Füße zu stellen, weil wir ja immer noch kein Geschäftsmodell haben. Aber die Bank ist dann sozusagen sauber. Sie haben gesagt: Das Geld ist irgendwo. Das Risiko liegt ja dann bei uns. Die Bank ist fertig, aber das Land muss nicht nur den Schirm tragen, sondern am Ende auch die Verluste, die daraus entstehen. Ist das ein Weg, den man gehen könnte, um dieses prozyklische Geschehen, das wir gerade erleben, zu begrenzen? Dazu hätte ich gern eine etwas vertiefte Auskunft, die über Ihre schriftlichen Stellungnahmen und Ihre mündlichen Beiträge hinausgeht. Das ist mein erster Fragenkomplex.

Mein zweiter Fragenkomplex richtet sich auch an Herrn Dr. Spörk und an Herrn Prof. Hartmann-Wendels. Da geht es mir um die Restrukturierung, wenn man jetzt sozusagen den nächsten Schritt geht. Wir haben ja von der EU halbgrünes Licht bekommen für ein halbes Jahr. Jetzt wartet man darauf: Was machen die nun mit ihrer Bank? So lange ist jetzt erst einmal Atempause. Das heißt aber nicht, dass man sich lange Zeit lassen kann, sondern man muss jetzt etwas entwickeln. Restrukturierung heißt ja nicht, dass man 1.500 Leute entlässt, und danach ist alles gut.

Wie stellen Sie sich vor, dass ein Geschäftsmodell entstehen kann? Vor allen Dingen: Was, glauben Sie, wird die EU vom Land Nordrhein-Westfalen, von den Eigentümern der Bank, im Rahmen dieses Prozesses noch verlangen, um die Umwand-

lung der genehmigten Rettungsbürgschaft in eine tatsächliche Umstrukturierungsbürgschaft zu genehmigen, sodass das auf Dauer Bestand hat? Bisher ist das nur vorläufig für ein halbes Jahr erlaubt. Welcher Druck kann da noch entstehen, und wie kann am Ende die Lösung aussehen?

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Zur Rechnungslegung und zur Eigenkapitalunterlegung: Hier muss man sehen, dass Nordrhein-Westfalen das am allerwenigsten in der Hand hat. Das sind internationale, zum Teil weltweite Gremien. Das heißt, man könnte höchstens Initiativen unternehmen, hier etwas zu ändern. Wenn Sie aber bedenken, wie lange der Basel-II-Prozess gedauert hat, dann ist das eher eine Aufgabe für das nächste Jahrzehnt als für die nächsten zehn Monate.

Von der Sache her trotzdem eine Beurteilung: Ich denke wie Herr Dr. Feld, dass es in der Bilanzierung nicht sinnvoll wäre, für bestimmte Kategorien vom Prinzip der Marktpreise abzuweichen. Ich glaube, die würden auch ohnehin an den Tag kommen, selbst wenn man nach HGB bilanzieren dürfte; denn die Analysten werden das auf jeden Fall hinterfragen.

Ich hielte es für kritisch, den Banken jetzt zu gestatten, davon abzugehen. Dann könnten nämlich auch andere Branchen kommen und sagen, sie hätten große Probleme und würden auch ganz gern ihre eigenen Rechnungslegungsvorschriften haben. Das hielte ich für gefährlich.

Aber in der Tat könnte man darüber nachdenken, ob man im Bereich der Eigenkapitalunterlegung – ich habe von Durchschnittswerten gesprochen – eher normalisierte Risikowerte – das geschieht im Prinzip auch schon – nimmt und auf der anderen Seite vielleicht auch Durchschnittswerte für das Eigenkapital vorhält. Damit könnte man diesen prozyklischen Effekt ein bisschen herausnehmen. Auf der anderen Seite muss man auch immer sehen – deswegen ist das eine Gratwanderung –, dass wir uns die Prozyklik bis zu einem gewissen Grade wünschen. Wir wollen ja, dass der Risikoappetit von Banken gerade dann begrenzt wird, wenn sie zu hohe Risiken eingehen. Deswegen muss man schauen, dass man hier die Gewichte nicht auf die falsche Seite der Waage legt.

**Dr. Klaus-Peter Feld (Institut der Wirtschaftsprüfer):** Ich möchte zu der Verbindung zwischen regulatorischem Eigenkapital und Bilanzierung etwas sagen: Darin sehe ich tatsächlich die Möglichkeit einer prozyklischen Wirkung. Sie haben nun einmal als Ausgangspunkt den Tatbestand, dass Sie regulatorisch ein gewisses Eigenkapital vorhalten müssen, zunächst einmal starr. Dann treten am Markt bilanzielle Verluste ein, die Sie im Abschluss zeigen mit der Folge, dass Sie Ihr regulatorisches Eigenkapital gegebenenfalls nicht mehr darstellen können bzw. Sie können es sich nicht leisten, bilanziell weitere Verluste zu verkraften. Was müssen Sie tun? Sie gehen an den Markt und verkaufen ihre Wertpapiere, bei denen sie Verluste erlitten haben. Sie haben ein höheres Angebot am Markt, was dann auf die Preise drückt. Dann hat man eine Art Abwärtsspirale. Über diesen Punkt muss man sicher nachdenken.



Was Herr Jobst für den Versicherungsbereich gemacht hat – das sind noch keine ausgegorenen Pläne, aber erste Überlegungen –, geht praktisch davon aus, dass wir ein gewisses Atmen des regulatorischen Eigenkapitals haben. In Zeiten steigender Kurse ziehen wir mit der prozentualen Eigenkapitalunterlegung überproportional an. Wenn wir einen Kursverfall haben, gehen wir mit der prozentualen Eigenkapitalunterlegung leicht zurück. Das ist, denke ich, ein Weg, über den man tatsächlich nachdenken kann, um eine solche Prozyklizität zu mindern oder zumindest abzumildern.

**Vorsitzende Anke Brunn:** Eine Zwischenbemerkung: Das erinnert natürlich an das, was man sich bei der Staatsverschuldung erhofft hat, was aber dann nicht so hingehauen hat.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Das passt sehr gut, was Sie gesagt haben. Es ist immer so: Ex ante sind natürlich klare Regeln gut, ex post würde man gerne einmal davon abweichen, aber man geht natürlich damit die Gefahr ein, Anreize zu schaffen, dass man die Regeln dann selbst nicht mehr ernst nimmt. Genau diese Gratwanderung hat Herr Paul angesprochen.

Nun zu der Frage: Wie geht es weiter mit der WestLB-Restrukturierung? – Es ist hier schon mehrfach angesprochen worden, dass der Kern des Übels eigentlich im fehlenden Geschäftsmodell der WestLB besteht. Eine Landesbank sollte davon leben, dass sie Verbundgeschäft mit den Sparkassen macht. Aber dieses Verbundgeschäft mit den Sparkassen nährt eben nicht ein so großes Institut wie die WestLB. Dafür brauchen wir vor allen Dingen nicht so viele Landesbanken, wie wir jetzt haben.

Was kann man machen? – Verbundgeschäft stärken? Ja. In Detailbereichen wird es dafür sicherlich Möglichkeiten geben. In der WestLB sind auch Ansätze dafür erkennbar, das zu tun. Aber man muss ganz klar sagen: Ertragreiche Geschäfte werden die Sparkassen nicht aus der Hand geben. Die wollen diese lieber selbst machen. Das ist ihnen auch nicht zu verdenken. Von den Geschäften, wo nicht viel zu holen ist, kann die WestLB dann auch nicht leben. Das wird wohl nicht der Weg sein, um die WestLB als Stand-alone-Bank aus der Krise zu führen.

Die zweite Möglichkeit ist die Vertikalisierung, also Verbundgeschäft in dem Sinne, dass man gleich die Sparkassen vor Ort mit ins Haus holt und fusioniert. Nur um die WestLB mit einem Geschäftsmodell zu versorgen, ist das sicherlich nicht die sinnvolle Alternative, sondern man müsste erst einmal zeigen, dass sich dadurch wirklich Vorteile erzielen lassen, dass Synergieeffekte erreicht werden können, dass dadurch etwas Schlagkräftigeres entsteht. Nur um das fehlende Geschäftsmodell nachzuschieben, ist mir das ein bisschen zu schnell geschossen.

Die Sparkassen machen ihr Geschäft vor Ort eigentlich ganz gut. Das ist auch ein Asset, was die Sparkassen haben, dass sie die Nähe zum Kunden haben. Gerade im Kreditgeschäft sehen wir ja, wie wichtig das ist, und welche Risiken es andererseits birgt, wenn man Kredite aufkauft, die irgendwo in Amerika vergeben werden. Eine gewisse Kundennähe ist schon sehr wichtig. Das ist auch ein Asset der Sparkassen. Das würde man damit möglicherweise aufgeben. Insofern sehe ich darin noch lange nicht die Lösung.

Die dritte Möglichkeit ist die horizontale Alternative, dass sich also die Landesbanken zusammenschließen. Das erscheint mir als der sinnvollste Weg. Nur weiß ich nicht, wie wir dahinkommen sollen. Einmal haben wir das Problem, dass immer mehr Landesbanken – wenn man vielleicht die Helaba ausnimmt – von dieser Subprimekrise betroffen sind. Solange diese Risiken nicht bereinigt sind, wird man nicht fusionieren können. Keiner wird sich mit jemanden ins Bett legen, von dem er nicht weiß, welche Erbkrankheiten oder was er sonst noch in die Ehe mitbringt. Das wird man nicht machen. Insofern ist das Ausgliedern dann schon der richtige Weg. Aber das dauert eben. Die anderen müssen nachziehen und das ebenfalls tun.

Dann muss die Landespolitik sicherlich eine konstruktivere Rolle spielen. Ich meine nicht nur die in diesem Land, sondern in allen Bundesländern hat man manchmal zumindest als Außenstehender das Gefühl, dass der Horizont an der Landesgrenze endet und das übergeordnete Ziel aus dem Blick gerät. Da wird man auch über den eigenen Schatten springen müssen.

In Brüssel wird man dazu auch konkrete Lösungsansätze erwarten. Das wird nicht so schnell gehen. Ich denke, in einem halben Jahr wird man noch nicht sehr weit sein. Fest steht nur: Man muss das Problem auf diese Weise lösen. Wie, das weiß ich nicht. Ich habe dafür auch keine Idee, weil es da zurzeit eine Menge Hemmnisse gibt. Aber für mich ist das der einzige Weg, wie es gehen kann.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Ich möchte an der Stelle noch einmal nachhaken, Herr Hartmann-Wendels, weil mir das besonders wichtig ist.

Sie haben von dem vertikalen oder auch von dem horizontalen Weg gesprochen, den man gehen kann. Sie kennen ja die Diskussion in Nordrhein-Westfalen. Die Vertikalisierung wird vermutlich inzwischen von allen Fraktionen nicht mehr so goutiert, wie das vielleicht am Anfang einmal gewesen ist. Ich frage deshalb noch einmal zur horizontalen Lösung: Sie sagen: Das kann in einem halben Jahr oder in einem Jahr vielleicht geschehen. Das dauert erst einmal einige Zeit. Man muss erst einmal sehen, dass sich der Markt beruhigt, dass die Risiken ausgegliedert sind. Die anderen Landesbanken sind vielleicht im Wesentlichen noch nicht so weit wie wir in Nordrhein-Westfalen.

Mir geht es um einen anderen Punkt: Glauben Sie denn, dass eine Restrukturierung nur durch eine Fusion, also durch den horizontalen Zusammenschluss, zustande kommen kann? Und wenn wir das nicht hinbekommen – wir haben jetzt ein halbes Jahr Zeit –, was wird uns dann die EU aus Ihrer Sicht aufgeben? Dahin zielt meine Frage. In Berlin haben wir erlebt, dass der diskriminierungsfreie Verkauf vorgegeben worden ist. Das ist die Sparkassen teuer zu stehen gekommen, um den dritten Sektor „sauber“ zu halten. Wie beurteilen Sie diese Risiken, die da vielleicht drohen?

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Wenn das mit der Fusion nicht klappt: Auf Stand-alone-Basis sehe ich für die WestLB wenig Chancen für die Zukunft, wie ich ganz klar sagen muss. Man hat das immer wieder gesehen. Das ist ja nicht die erste Krise, die die WestLB erlebt hat. Wir hatten Boxclever usw. Ursache war letztlich immer, dass die WestLB im Heimatmarkt nicht genug Geschäft generieren konnte, so-

dass sie sich eben dann nach außen bewegt hat. Mit ihrer Größe und mit den damals besseren Möglichkeiten durch die Gewährträgerhaftung ist sie nach draußen gegangen. Das ist ihr aber selten gut bekommen.

Insofern muss sie sich eigentlich wieder stärker auf ihr Kerngeschäft konzentrieren. Das geht aber nicht in der Größe. Als kleine Bank nur aus dem Verbundgeschäft zu leben, das wird nicht weiter gehen. Das wird man sicherlich auch in Brüssel kaum als eine Lösung akzeptieren. Das ist ja keine Restrukturierung. Da muss man wirklich eine größere Lösung anstreben. Anders wird man das, glaube ich, nicht verkaufen können.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Ich habe eine Frage an Herrn Prof. Paul und vielleicht auch an Herrn Harmann-Wendels, weil Sie das in Ihrem mündlichen Statement ebenfalls angesprochen haben. Sie haben das mangelnde Know-how in den Banken kritisiert. Mich interessiert, was Sie da genau vorschlagen. Sie sprechen über das mangelnde Know-how bei Aufsichtsräten und fordern Schulungs- und Zertifizierungsmaßnahmen. Herr Prof. Hartmann-Wendels, Sie hatten in Ihrem mündlichen Statement angesprochen, dass es auch darum geht, dass vielleicht die falschen Leute an den falschen Stellen sitzen.

Konkret heißt die Frage: Was schlagen Sie vor? Was muss eigentlich in Bezug auf die WestLB, aber auch insgesamt für den Landesbankensektor passieren?

**Vorsitzende Anke Brunn:** Ich möchte zu dem Punkt Aufsichtsgremien, die bei den Landesbanken nicht sachkundig genug wären, was die Besonderheiten bei den Verlusten erklären würde, selbst noch eine Frage anschließen. Sind denn die Aufsichtsgremien in den Großbanken, die noch viel größere Verluste gemacht haben und die angeblich nur dieses Geschäft betreiben, auch alle inkompetent, und handelt es sich vielleicht auch um eine Inkompetenz der Ratingagenturen?

Ich versuche, das einmal ein bisschen zu karikieren. Ist es nicht etwas unpassend zu sagen, das seien die Aufsichtsgremien der Landesbanken? Die, die da für den entsprechenden Rat zuständig waren und die Ratings abgegeben haben, müssten dann ja erst recht inkompetent sein. Könnten Sie dazu vielleicht etwas ergänzen bzw. Ihre Ratschläge, die Sie geben, im Hinblick auf die Ratingagenturen etwas vertiefen? Sie haben gesagt, man könnte sie ja ex post kontrollieren. Könnte es unabhängige Institutionen geben, die die Ratingagenturen in angemessenen Zeitabständen gewissermaßen so beurteilen, dass man erkennt, wie häufig sie richtig und wie häufig sie falsch gelegen haben? Man könnte ja so etwas wie ein Benchmarking für Ratingagenturen entwickeln. Das wäre ja absolut marktkonform und sehr hilfreich für alle Beteiligten. Das ist schon eine ernst gemeinte Frage.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Das habe ich auch so verstanden. – Das Versagen der Ratingagenturen ist nur ein schwacher Trost für das Versagen von Aufsichtsorganen, auch wenn ich da ganz bei Ihnen bin, dass da Fehler gemacht wurden.

Ich möchte gerne mit der ersten Frage beginnen und ganz bewusst erst einmal von der WestLB weggehen. Wir sind regelmäßig an Schulungen von Aufsichts- und Verwaltungsräten beteiligt. Deshalb traue ich mir da ein gewisses Urteil zu. Ich glaube – und das hat gar nichts mit Arroganz zu tun –, es ist gerade für die Vertreter aus ökonomiefernen Berufsgruppen, die das teilweise auch freiwillig machen – denken Sie an den ganzen Volksbankensektor –, einfach sehr schwierig, mit der Komplexität der abzuwickelnden Geschäfte standzuhalten. Das kann man eigentlich von den betreffenden Personen trotz all ihrer Bemühungen kaum erwarten. Deswegen ist bei diesen kleineren Banken, wo es ja zum Glück auch weniger Ausfälle gab, schon festzustellen, dass in diesen Aufsichtsgremien mit der Komplexität der Geschäfte nicht Schritt gehalten wurde. Deswegen würde ich für eine Zertifizierung plädieren, die aber nicht unbedingt staatlich vorgeschrieben werden muss, sondern man könnte ja auch in einer ersten Stufe versuchen, dass beispielsweise der Verband der Genossenschaften so etwas anregt und dann auch durchführt.

Ich denke, dass dies bei den Landesbanken besonders virulent geworden ist. Qua Ergebnis muss man das einfach festhalten. Hier sind die größten Ausfälle, auch deutlich größere als zumindest bei den deutschen Großbanken. Insofern kommt man an dem Thema nicht vorbei. Aber Sie haben ganz Recht: Andere Sektoren der Kreditwirtschaft betrifft das bestimmt auch. Generell ist da aus meiner Sicht Know-how-Aufbau und Zertifizierung erforderlich.

Zu den Ratingagenturen! Ich wundere mich manchmal ein bisschen darüber, dass sich so sehr viele und auch öffentliche Stimmen gleich auf die Ratingagenturen stürzen. Natürlich haben sie Fehler gemacht, aber sie sind eigentlich nicht diejenigen, die diese Geschäfts beaufsichtigen sollen, sondern Sie geben Bonitätsbewertungen zu einem bestimmten Zeitpunkt ab. Insofern hielte ich es schon für kritisch, wenn wir staatlicherseits versuchen würden, aus dem Fehlurteil, das dort getroffen wurde, irgendwelche Konsequenzen wie Strafzahlungen, Eigenkapitalvorschriften oder Ähnliches abzuleiten.

Ich plädiere mehr für eine Selbstkontrolle der Ratingagenturen, die vielleicht etwas mehr veröffentlichen müssten – da sind wir wieder bei der Transparenz –, wie sie ein bestimmtes Rating vornehmen, mit welchem Personal sie das tun und wie gründlich sie prüfen. Aber wir sollten uns staatlicherseits nicht anmaßen, hier bessere Urteile abzugeben als die Ratingagenturen.

**Volkmar Klein (CDU):** Wobei ja gerade bei der WestLB in der fraglichen Zeit im Aufsichtsrat das Who is who der nordrhein-westfälischen Wirtschaft und kaum Vertreter der damaligen Landesregierung vertreten waren.

(Ewald Groth [GRÜNE]: Daran ist das wahrscheinlich gescheitert!)

– Ich will das Tun der früheren Landesregierung nicht weiter kommentieren, aber so war es ja nun tatsächlich.

(Gisela Walsken [SPD]: Die Zusammensetzung habt ihr doch sehr begrüßt!)

– Ja, selbstverständlich!

(Gisela Walsken [SPD]: Das wollte ich nur noch einmal hören!)

Das will ich ja nicht in Abrede stellen, das gehört zur Wahrheit dazu: Da waren die Chefs der großen nordrhein-westfälischen Firmen auf Ticket des Landes Nordrhein-Westfalen im Aufsichtsrat der WestLB. Das muss man auch wissen, wenn man versucht zu sortieren, wer was besser kann. – Das war aber jetzt nicht meine Frage.

Herr Prof. Paul, eine Grafik in Ihrer Stellungnahme hat mich doch ein bisschen beunruhigt. Auf Seite 9 ist jeweils für einzelne Monate abgebildet, wie groß das Hypothekenvolumen ist, das sozusagen einen höheren Zins bekommt – mit diesem für uns seltsamen amerikanischen Zinshintergrund, dass erst einmal niedrige Festzinsen und dann steigende Zinsen kommen.

Interpretiere ich diese Grafik richtig, dass der Höhepunkt der Probleme eigentlich noch vor uns liegt, die große monatliche Masse zwar erreicht ist, sich das aber noch über sehr viele Monate hinziehen wird, sodass in Zukunft noch sehr viele in die Schwierigkeit geraten, die dann höheren Zinsen nicht mehr zahlen zu können? Heißt das also, dass die Adressausfallrisiken bei den zugrunde liegenden Geschäften in den nächsten Monaten noch deutlich größer werden?

Die Frage ist, ob wir denn dann in einem absehbaren Zeitraum überhaupt beurteilen können, wie groß das abschließende Risiko für die WestLB ist. Sie alle haben am Anfang zu Recht gesagt, dass Sie dazu keine Auskunft geben könnten, weil Sie die individuelle Situation dieser Bank nicht kennen. Aber vielleicht könnten Sie für die generelle, weltweite Einschätzung dazu noch eine Prognose abgeben, eventuell auch zu der Frage, wie sich die ziemlich starken Zinsabsenkungen durch die Fed in Amerika auswirken. Werden die das Problem lösen, oder reicht das nicht?

**Vorsitzende Anke Brunn:** Diese Grafik könnte man auch so lesen, dass in den nächsten zwölf Monaten mehr oder weniger der Großteil der Zahlungen auch für uns hier fällig würde. Das finde ich auch sehr nachfragenswert. Vielleicht können Sie dazu auch etwas sagen.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Vielleicht zuerst eine kurze Bemerkung zu Aufsichtsverwaltungsräten! Mir kam es auch auf die Unabhängigkeit im Sachverstand an. Das kann man bei Kreditnehmern nicht immer voraussetzen, egal welche Position sie haben.

Zu den Zinszahlungen: In der Tat ist es so, dass viele aus der Festzinsbindung herauskommen. Sie müssen variable Zinsen zahlen. Wenn das Zinsniveau weiter abgesunken ist, kann das von Vorteil sein. Allerdings muss man zu dem Festzins, der eben teilweise noch niedriger war als die in Zukunft anzutreffenden variablen Zinsen, immer die Relation sehen, sodass auf jeden Fall eine Kostensteigerung darin enthalten sein kann.

Ich wollte zu der Diskussion, ob das Schlimmste schon überstanden ist, auf etwas hinweisen: Wir sehen diese Probleme ja nicht nur bei der Verbriefung von hypothekarischen Darlehen, sondern wir sehen sie mittlerweile auch bei der Verbriefung von Konsumentenforderungen, bei Kreditkartenforderungen. Wir sehen also, dass die amerikanischen Haushalte, sobald sie in Budgetschwierigkeiten kommen, mögli-

cherweise nicht nur die Zahlungen für den einen Kredit, den sie aufgenommen haben, einstellen, sondern auch für andere.

Das ist wieder der U-Boot-Effekt, von dem Herr Feld auch schon sprach. Wir müssen einfach abwarten, in welchen Teilsegmenten des Verbriefungsmarktes eventuell noch Fortpflanzungseffekte dieser Ausfälle auftreten werden.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Die Grafik, die sich in der Stellungnahme des Kollegen Paul findet, ist in aller Munde. Auch Leute, die gewöhnlich solche Verbriefungstranchen kaufen, kennen sie. Sie können sich vorstellen, wie hoch die Bereitschaft ist, noch Verbriefungstranchen zu kaufen.

Das kann einem alles egal sein, wenn man sich fristenkongruent refinanziert. Damit knüpfe ich an das an, was ich eben zur WestLB gesagt habe. Wir müssen zwischen realisierten Verlusten und Ausfällen und Marktwertverlusten unterscheiden. Soweit ich weiß, sind Verluste noch nicht in dem Sinne realisiert, dass Kreditausfallrisiken wirklich auf die Tranchen, die deutsche Banken gekauft haben, durchgeschlagen sind. Selbst bei dem Investmentvehikel der Sachsen LB sind noch keine echten Kreditausfallrisiken durchgeschlagen, soweit ich weiß. Das sind „nur“ Marktwertverluste.

Der Marktwert kann mir so lange egal sein, als ich bis zur Fälligkeit halten kann. Wenn ich aber zwischendurch verkaufen muss, ist der Marktwert für mich entscheidend. Insofern braucht diese Grafik in Bezug auf die WestLB gar nicht so sehr zu beunruhigen, wenn das Investmentvehikel laufzeitkongruent refinanziert wird. In diesem Fall ist entscheidend, was an Kreditausfällen wirklich auf die Tranchen durchschlägt; das wird nicht so viel sein. Wenn man aber gezwungen ist, zwischendurch zu refinanzieren, also wieder zu verkaufen, können die Verluste deutlich höher werden, weil jeder am Markt mit diesen Informationen operiert.

**Dr. Wolfgang Spörk:** Ich möchte noch etwas zur Grafik sagen. In der Grafik sind nur Adjustable-Rate-Mortgages mit einer zweijährigen Vorlaufzeit und einer achtundzwanzigjährigen Nachlaufzeit dargestellt. Wir kennen viele ähnlich konstruierte Finanzierungen in den USA, die wir als Lockvogelangebote abtun würden: Sie haben eine Vorlaufzeit von zwei bis drei Jahren ohne irgendeine Zinszahlung, worauf horrend höhere Zinsen folgen. Sie sind in dieser Grafik noch nicht enthalten. Ich habe andere Grafiken mit einem sehr ähnlichen Verlauf gesehen, in denen auch diese Lockvogelkredite abgebildet worden sind. Die Botschaft wird also dadurch verstärkt, dass wir noch andere Angebote kennen, die genau die Aussage dieser Grafik unterstreichen. Es steht zu befürchten, dass wir das Schlimmere noch vor uns haben.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Ich habe eine Frage an Herrn Prof. Paul zu einem anderen Bereich. Sie haben gesagt, dass Sie die Provision, die jetzt gezahlt wird, nicht für risikoadäquat halten. Was könnte passieren, wenn sich die EU-Kommission Ihrer Einschätzung anschließt, dass sich nämlich ein privater Investor zu diesen Konditionen nicht engagiert hätte? Droht uns Ungünstiges?

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Die Einschätzung habe ich nicht abgegeben. Ich kenne die Höhe der Provisionszahlungen nicht. Ich habe lediglich gesagt, dass ein privater Investor versuchen wird, risikoadäquat zu preisen. Da ich das Risiko nicht kenne, kenne ich auch die Höhe der notwendigen Provisionszahlungen nicht.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Ist in Ordnung; ich erinnere mich.

**Vorsitzende Anke Brunn:** Ich habe noch eine Nachfrage zu den Ratingagenturen, zu denen Sie schon einiges ausgeführt haben. Wäre nicht so etwas wie ein Benchmarking für Ratingagenturen möglich, sodass man ihre Performance darstellen könnte? Daran könnten sich auch die Kunden orientieren, um deren Qualität zu beurteilen.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** So etwas findet laufend am Markt statt. Die Urteile der Ratingagenturen sind transparent; sie werden regelmäßig veröffentlicht. An sich gibt es nur drei relevante Ratingagenturen auf der ganzen Welt, sodass der Markt sehr überschaubar ist. Jeder Marktteilnehmer kann nachhalten, ob die Ratingagentur richtig oder falsch gepreist hat. Das muss der Staat nicht regeln. Jedem Marktteilnehmer reicht ein einfaches Excel-Sheet, um das aufzubereiten, sodass man im Nachhinein sehen kann, wer möglichst frühzeitig schon auf bestimmte Risiken hingewiesen hat.

**Martin Börschel (SPD):** Spätestens jetzt muss ich doch noch einmal Ihre zweite Antwort zu diesem Themenkomplex auf ihre Schlüssigkeit hin hinterfragen. Ich meine, es besteht schon ein Widerspruch in Ihrer Aussage, dass der Markt die Regulationsmechanismen bietet und die Transparenz ausreichend ist, damit die Kunden gegenüber den Ratingagenturen entsprechend reagieren können, wenn es auf diesem Marktsegment weltweit nur drei Ratingagenturen gibt.

Ich meine, Sie haben in Ihrer ersten Antwort vorhin etwas zu stark relativiert. Dabei halte ich es natürlich immer für richtig, dass man Ursache und Wirkung und die wahren Hauptursachen nicht wegdiskutieren darf. Aber die Rolle der Ratingagenturen dürfte in diesem Komplex doch deutlich stärker sein, als Sie eben versucht haben, deutlich zu machen – es sei denn, ich hätte Sie missverstanden. Ich bitte Sie, das etwas zu präzisieren und auszuführen, welche Lösungsansätze oder Herausforderungen Sie bei einem solchen Thema im Verhältnis zu den Ratingagenturen sehen.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Für das Hauptproblem halte ich, dass sich die Kreditinstitute, die Papiere erworben haben, zu sehr auf das Urteil der Ratingagenturen verlassen haben. Gerade wenn man sehr komplexe Strukturen ankauft, ist es wie auch bei der eigenen Kreditvergabe erforderlich, eine Prüfung der Papiere, der Struktur der Emission durchzuführen. Macht man das nicht und verlässt sich ganz auf die Ratingagentur, halte ich es für problematisch, im Nachhinein nur über die Ratingagentur zu klagen. Das Prüfungsdefizit auf der ersten Stufe ist meines Erachtens ebenfalls ein Problem, das wir angehen müssen.

**Martin Börschel (SPD):** An diesem Punkt würde ich Ihnen sogar recht geben und mitgehen. Ist die Situation nicht aber so, dass dieser Markt durch die Einschätzung der Ratingagenturen derart monopolisiert ist, dass man eigentlich keine andere Chance mehr hat, als sich auf das Urteil der Ratingagenturen zu verlassen? Anders ausgedrückt: Jede größere emittierende Bank ist ihrerseits mittlerweile in der Pflicht, sich selbst raten zu lassen und Ähnliches mehr. Es kommt eine wechselseitige Abhängigkeit ins Spiel, die aus meiner Sicht die Marktkräfte, die Sie beschwören, etwas ins Ungleichgewicht bringt. Vielleicht können auch andere Sachverständige ihre Einschätzung zu dieser Frage abgeben.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Ein großes Problem ist sicherlich die Monopolisierung des Marktes; da haben Sie recht. Wenn Sie heute ein Rating brauchen, brauchen Sie im Regelfall immer zwei Ratings. Es gibt aber nur drei Ratingagenturen: zwei große und eine kleinere. An dieser Stelle ist das Thema schon erledigt.

Die Frage lautet: Wer kontrolliert den Kontrolleur? Wer kontrolliert die Ratingagenturen? Benchmarking wird teilweise gemacht. Aber das Problem ist natürlich, dass manches, was die Ratingagenturen machen, Self-fulfilling-Prophecies sind. Wenn ein Unternehmen heruntergeratet wird, geht es ihm auch deshalb schlecht, weil es heruntergeratet worden ist. Denn dann steigen die Kapitalkosten, oder vielleicht wird gar kein Kredit mehr gewährt. Insofern erfüllt sich manchmal ein wenig das, was sie selbst prophezeit haben, wenn es nicht allzu krass daneben liegt.

Man kann natürlich nicht einfach die Güte kontrollieren; dort ist ein Informationsvorsprung. Gut wäre sicherlich mehr Wettbewerb zwischen den Ratingagenturen. Es wäre aber auch möglich, Strukturen wie bei den Wirtschaftsprüfungsunternehmen zu bekommen: Ein Peer-Review wäre nicht schlecht. Dafür brauchte man aber mehr als drei Ratingagenturen, sonst ist es schwer, einander zu überwachen. Sinnvoll wäre mehr Transparenz: Eine klare Festlegung oder gewisse Mindestanforderungen an die Ratingprozeduren würden vielleicht etwas helfen. Man müsste durch eine Funktionstrennung auch eine gewisse Unabhängigkeit des Ratings sicherstellen, damit Interessenkonflikte ausgeschaltet werden. Über diese Dinge könnte man sich schon Gedanken machen. Sie werden das Problem, dass ein gewisses Informationsmonopol vorherrscht, nicht beseitigen, aber vielleicht das eine oder andere Problem etwas abmildern.

**Dr. Klaus-Peter Feld (Institut der Wirtschaftsprüfer):** Ich möchte noch etwas zu den Ratingagenturen sagen. Die Marktteilnehmer sind in Bezug auf das Urteil der Ratingagenturen nicht ganz so blind. Sie müssen sich nicht nur auf die Kombination aus den drei Buchstaben verlassen. Von den Ratingagenturen werden eine Reihe weiterer Informationen an den Markt gegeben. Es gibt die Ratingberichte, die Pre-Rating-Berichte, ein monatliches Investorenreporting usw. Wenn Sie sich damit eingehend beschäftigen, sehen Sie eigentlich schon ganz gut, was hinter einer solchen Struktur steckt. Es ist also nicht so, dass der gesamte Ratingprozess völlig intransparent wäre und man sich am Ende nur auf diese drei Buchstaben verlassen müsste. Wer etwas sehen will, kann auch etwas sehen.



**Andreas Bartsch:** Ich möchte eine Anmerkung dazu machen. Ich habe vor zwei Wochen eine Podiumsdiskussion bei der True-Sale-Initiative geleitet. Das ist die Veranstaltung der deutschen Banken, auf der versucht wird, Verbriefungen in Deutschland zu fördern. Es ging auch um dieses Thema. Man beschäftigte sich auch mit den Ratingagenturen, der Rechnungslegung und dem, was Leute wissen können.

Da saß jemand mit am Tisch, der im Wesentlichen Banken bei der Frage beriet, wie sie ihre Portfolios zu bewerten haben, wo es doch keine Märkte gibt. Sie haben natürlich eine Alternative. Wenn die Märkte wegbrechen und keine da sind, müssen Sie auf alternative Bewertungskriterien zurückgreifen. Er berichtete, dass die meisten Banken in dem Bereich – eigentlich alle, wie er sagte – ihr Portfolio in einer unglaublichen Geschwindigkeit aufgebaut haben. Wenn Sie einen Durchschnittswert von meinetwegen 50 Millionen € für jedes einzelne Wertpapier ansetzen, das Sie kaufen, dann kommen Sie sehr schnell auf ein paar Hundert Papiere, die in diesen einzelnen Portfolios sein müssen. Das nachzuhalten, dass man die Informationen, die vorliegen, tatsächlich auch in einer Rechnungslegung abbildet – zu der man nicht verpflichtet ist –, sodass Sie wissen, was in einem Papier steckt, dass es einigermaßen vergleichbar gehalten ist, wie die refinanziert haben und was einen erwartet, was an Cashflow herauskommt: Das gibt es offensichtlich realwirtschaftlich nicht.

Deswegen tun sich sehr viele Leute jetzt sehr schwer, ihre Portfolios zu bewerten. Sie haben keine Kristallkugel in der Hand, in die sie blicken müssten, um herauszufinden, was um Himmels willen da herauskommt. Das ist das große Problem, dass es ein sehr schnell drehender Markt war, in dem Leute schnell eingekauft haben, ohne das Back-Office dafür aufzubauen und die Daten, die vorhanden sind, richtig aufzubereiten und fortzuführen. Ich glaube, das ist ein wesentliches Thema.

**Martin Börschel (SPD):** Auch auf die Gefahr hin, dass wir ein wenig abgekommen sind, habe ich eine Nachfrage. Ich fand es außerordentlich interessant, was Herr Prof. Hartmann-Wendels zuletzt gesagt hat. Da drängt sich für mich die Frage auf: Welche Handlungsnotwendigkeiten folgen aus dem, was Sie sagen? Für wen ist das jetzt eine Aufgabe, für die Europäische Union, für einen einzelnen Staat oder für wen auch immer? Die richtigen Fragen, die Sie gestellt haben, können ja nicht unbeantwortet bleiben,.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Das Problem bei den Ratingagenturen ist: Sie leben von der Reputation. Welchen Anreiz hat eine Ratingagentur, richtig zu raten? Das ist ihre Reputation. Wenn sie kräftig daneben liegt, dann ist sie mittelfristig weg aus dem Markt. Nun ist Reputation etwas, was sich über sehr lange Zeiträume aufbaut. Das heißt, es ist gleichzeitig ein Markteintrittshindernis für neue Ratingagenturen. Man kann nicht einfach eine neue Ratingagentur aus dem Boden stampfen. Das war oft die Diskussion, eine für deutsche Verhältnisse zugeschnittene Ratingagentur zu schaffen. Es ist auch ein Problem, dass gerade auch deutsche Sparkassen einem amerikanisch geprägten Ratingunternehmen ihre Struktur des Sparkassen-sektors gar nicht rüberbringen können. Da gibt es die Kommunikationsprobleme. Damit kam das alles hoch. Man kann so etwas aber nicht aus dem Boden stampfen.

Eine Ratingagentur kann noch so gute Methoden und Experten haben – wenn sie nicht über einen langjährigen Track-Record verfügt, hat sie keine Chance am Markt. Insofern sehe ich auch kurzfristig keine Chance, aus dieser Situation herauszukommen, dass wir diese zweieinhalb oder drei Ratingagenturen haben.

Wichtig ist nur, dass die Banken selbst stärker aktiv werden, dass sie sich weniger darauf verlassen. Das geschieht auch zurzeit. Was ich höre, ist, dass die Ratingagenturen im Moment sehr schwer zu kämpfen haben, dass man nicht mehr viel auf die Ratings gibt. Das ist natürlich der stärkste Sanktionsmechanismus, den wir zurzeit haben. Es wird sicherlich lange dauern, bis die Reputation wieder da ist. Das werden sie schon zu spüren bekommen. Das sind lange Zeiträume, über die so etwas wirkt. Kurzfristig sehe ich keine Chance, aus diesem Dilemma, dass wir da keinen funktionierenden Markt haben, herauszukommen.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Ich schicke voraus, dass ich nicht der große Regulierer sein will und auch nicht bin. Wir haben realwirtschaftliche Auswirkungen dieser Krise zu spüren – jenseits des Risikoschirms und der haushalterischen Abbildung dessen, was da im Landeshaushalt noch auf uns zukommt. Auch in den Kommunalhaushalten und bei den Landschaftsverbänden haben wir realwirtschaftlich weltweit etwas, was wir Krise nennen müssen. Da reicht es mir im Moment nicht zu sagen: Ja, bei den Banken haben sie nicht den Durchblick. Sie haben gar nicht richtig geguckt. Sie haben viele Dinge angehäuft und nicht einmal gemerkt, dass sie – bei unserer Landesbank ist es offensichtlich so – eine solche Konzentration von Papieren eingekauft haben, dass sie am Ende das Risiko nicht mehr beherrschen konnten.

Ich bin der Letzte, der nach neuen Gesetzen ruft. Aber Sie, Herr Prof. Paul, haben zumindest auf den Seiten 16 und 18 Ihrer schriftlichen Stellungnahme geschrieben, dass Sie Vorschläge ergänzend zu dem machen, was in Basel II schon Standard ist. Halten Sie das aufrecht? Ist das kurzfristig umsetzbar? Oder dauert das alles fünf bis zehn Jahre? Mein Eindruck ist: Wir müssten angesichts der Krise auch zu schnelleren Reaktionen in der Lage sein und dürfen nicht dabei stehenbleiben zu sagen: Ja, das ist jetzt passiert; es ist schnell gegangen in den USA – erst hatten sie zu viel Geld, dann haben sie die Provision schnell kassiert, und am Ende kommt es dicke. Das reicht mir nicht.

Also: Halten Sie das aufrecht? Müssen wir es schnell umsetzen? Was können wir in Nordrhein-Westfalen tun – für unsere Landesbank und vielleicht auch die anderen Banken in Nordrhein-Westfalen, weil die auch betroffen sind?

**Vorsitzende Anke Brunn:** Gibt es weitere Fragen aus der Reihe der Abgeordneten? – Dann möchte ich Ihnen zu einer Schlussrunde das Wort geben.

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Die Regulierung ist schon komplex genug. Das hat Herr Hartmann-Wendels gesagt. Ich habe darauf hingewiesen, dass die Struktur der Beaufsichtigung, gerade was den Prüfprozess angeht, um damit zu beginnen, schon im Gesetz so formuliert ist, dass sämtliche Bereiche, die auch virulent geworden sind, von den Banken in bestimmter Art und Weise dargestellt werden müssen. Deswegen

ist für mich ein gewisses Umsetzungsproblem noch da, dass die Prüfer verstärkt auf die Themen achten müssen, die jetzt hochgekommen sind.

Das sind die Themen, die schon angesprochen wurde, Liquiditätsrisiko beispielsweise, Konzentrationsrisiken haben Sie erwähnt, aber vielleicht auch das Vermittlergeschäft, was Banken zugeführt wird – das ist in Deutschland nicht so ein Problem wie in den USA, kann aber manchmal ein Problem sein –, vielleicht auch das Thema Vergütungsregelung und auch das Thema Interne Governance, was ich eben ansprach.

(Ewald Groth [GRÜNE]: Das hat etwas mit Herrn Felten zu tun?)

– Unbedingt. Die Frage wäre: Müssen unsere Bankenprüfer, die wir haben, stärker darauf achten? Das betrifft die zweite Säule in dem Basel-Prozess.

Die dritte Säule sind Publizitätsvorschriften. Auch darüber sprachen wir bereits – das Thema Transparenz. Müssen wir die Banken verpflichten, mehr zu veröffentlichen? Ich habe deutlich zu machen versucht, dass auch hier Basel II als Gesamtpaket schon sehr viel Veröffentlichungspflichten vorsieht, die aber erst im letzten Jahr und in diesem Jahr verstärkt überhaupt wirksam werden. Das heißt, wir müssen erst einmal beobachten, was dort veröffentlicht wird und was der Markt zusätzlich braucht. Es ist nicht so, dass ich mich einfach hinstelle und sage: So schlimm ist die Krise schon nicht; da müssen wir nichts ändern. Aber wenn man tatsächlich sinnvolle Ausgestaltungsvorschläge für Veränderungen in der Regulierung machen will, muss man erst einmal abwarten, wie dieses Basel-Paket wirkt und wo es tatsächlich noch Defizite gibt.

Im nordrhein-westfälischen Alleingang ist das, glaube ich, sehr schwierig. Danach hatten Sie auch gefragt. Natürlich gibt es hier eine LZB, die auch in Bankprüfungen eingebunden ist. Ich denke, dort sind diese Themen, die ich gerade ansprach – Liquiditätsrisiken, Konzentrationsrisiken stärker zu prüfen –, auch schon angekommen.

**Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels:** Wenn ich kurz ergänzen darf: Das Problem ist nicht, dass wir nicht genug Informationen haben, sondern: Sie werden nicht beachtet, Sie werden nicht gelesen. Wenn Sie sich zum Beispiel den Jahresabschluss der IKB anschauen, da steht: Liquiditätszusagen 16 Milliarden €. Da steht auch: 14 Milliarden € mit einer Laufzeit bis zu einem Jahr oder unter einem Jahr. Das steht alles drin. Wenn Sie sich anschauen, dass die Bilanzsumme der IKB 50 Milliarden € beträgt, und dann die Höhe der Kreditzusagen – und davon so viele kurzfristig – sehen, dann muss man eigentlich nachfragen. Jeder, der sich mit Banken und mit Regulierung auskennt, weiß: So viele kurzfristig unter einem Jahr, wobei die bis vor kurzem überhaupt nicht mit Eigenmitteln zu unterlegen waren – das riecht ganz stark nach der Umgehung von Regulierungsvorschriften. Aber man muss dann eben Konsequenzen ziehen. Es steht alles drin.

Ich habe nur ein wenig Angst, dass durch Regulieren immer mehr Informationen – auch in den Anhängen zu den Jahresabschlüssen – produziert werden, nur kein Mensch sie mehr liest; und dann nützen sie auch nichts.

**Ewald Groth (GRÜNE):** Wer hätte es denn lesen und handeln müssen? Sagen Sie es uns!

**Prof. Dr. Stephan Paul:** Die Eigentümer zum Beispiel, die Aufsichtsräte. Damit sind wir wieder bei dem Thema.

**Vorsitzende Anke Brunn:** Ich habe keine weiteren Fragen aus dem Kreis der Abgeordneten. Dann danke ich sehr für Ihre mündlichen und schriftlichen Stellungnahmen und schließe diesen Tagesordnungspunkt.

gez. Anke Brunn

Vorsitzende

ba/06.05.2008/06.05.2008

72