

Finanzausschuss
Wortprotokoll
120. Sitzung

Berlin, den 16.03.2009, 11:00 Uhr
Sitzungsort: Berlin, Marie-Elisabeth-Lüders-Haus
Adele-Schreiber-Krieger-Straße 1/Schiffbauerdamm

Anhörungssaal 3.101

Vorsitz: Eduard Oswald, MdB

Ö F F E N T L I C H E A N H Ö R U N G

Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und SPD

Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes
(Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz - FMStErgG)

BT-Drucksache 16/12100

(Beginn: 11.00 Uhr)

Vorsitzender Eduard Oswald: Meine sehr verehrten Damen und Herren, ich begrüße Sie alle, natürlich auch die Gäste, sehr herzlich zur öffentlichen Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages.

Die Vertreter der Medien haben im Moment noch die Möglichkeit, Aufnahmen zu machen.

Ich rufe den **einzigsten Punkt der heutigen Tagesordnung** auf:

Gesetzentwurf der Fraktionen der CDU/CSU und der SPD

Entwurf eines Gesetzes zur weiteren Stabilisierung des Finanzmarktes (Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz - FMStErgG)

- BT-Drucksache 16/12100 -

Federführend:
Finanzausschuss

Mitberatend:
Innenausschuss
Rechtsausschuss
Ausschuss für Wirtschaft und Technologie
Haushaltsausschuss

Soweit Sie, die Sachverständigen, von der Möglichkeit Gebrauch gemacht haben, uns Ihre schriftlichen Stellungnahmen zukommen zu lassen, sind diese an alle Mitglieder des Ausschusses und auch an die mitberatenden Ausschüsse verteilt worden. Sie finden diese Stellungnahmen übrigens auch im Internetauftritt des Finanzausschusses. Sie sind außerdem ein wesentlicher Bestandteil des Protokolls der heutigen Sitzung.

Neben mir sitzt die Bundesregierung, vertreten durch Frau Parlamentarische Staatssekretärin Nicolette Kressl und Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern des Hauses. Ich begrüße auch die Vertreter der Länder. Anwesend sind ebenfalls Vertreter der Bild-, Ton- und Printmedien. Über den Hauskanal überträgt das Parlamentsfernsehen diese Anhörung live. Eine Liveübertragung erfolgt auch über das Internet.

Dieser Gesetzentwurf - Bundesregierung und Koalitionsfraktionen haben einen gleichlautenden Entwurf vorgelegt - ist bereits im Vorfeld dieser Anhörung öffentlich breit diskutiert worden, weswegen ich jetzt nur kurz auf seinen Inhalt eingehe: Er sieht Anpassungen und Verbesserungen bei den Begleitregelungen im Gesellschafts- und Übernahmerecht vor. Diese Regelungen gelten für diejenigen Unternehmen, die Leistungen des Stabilisierungsfonds in Anspruch nehmen oder in Anspruch zu nehmen beabsichtigen. Des Weiteren ist in Art. 3 dieses Gesetzentwurfs vorgesehen - das wird heute sicherlich im Fokus der Erörterungen stehen -, Anteile an einem Unternehmen des Finanzsektors und Wertpapierportfolios gegen Entschädigung zugunsten des Bundes oder des Finanzmarktstabilisierungsfonds zu verstaatlichen.

Wie Sie wissen, wird der Finanzausschuss nach der heutigen Anhörung bereits am Mittwoch abschließend beraten. Die zweite und die dritte Lesung sollen am kommenden Freitag im Plenum des Bundestages stattfinden. Damit stellt der Gesetzgeber seine Handlungsfähigkeit unter Beweis. Die Bundeskanzlerin hat diesen Gesetzentwurf zu Recht als „besonders eilbedürftig“ bezeichnet; denn die anhaltende Krise an den Kapitalmärkten erfordert es, dass die mit diesem Gesetzentwurf teils verbesserten, teils neuen Instrumente zur Sicherung der Finanzmarktstabilität möglichst unverzüglich zur Verfügung stehen.

Wir haben für die heutige Anhörung drei Stunden vorgesehen. Die Kolleginnen und Kollegen kennen das Prozedere - wir gehen immer nach einem bewährten System vor -: zwei Fragen an höchstens zwei Sachverständige. Die gesamte Anhörung wird nicht nur von den Medien begleitet, sondern auch protokolliert. Wir danken dem Stenografischen Dienst des Deutschen Bundestages, auf den wir zurückgreifen können; es wird also ein Wortprotokoll erstellt. Im Übrigen wird eine Tonaufzeichnung dieser Anhörung angefertigt.

Die Sachverständigen werden von mir vor jeder Abgabe einer Stellungnahme aufgerufen. Bitte, korrigieren Sie mich, wenn ich Ihren Namen falsch ausspreche oder wenn ich eine falsche Person aufrufe; in manchen Fällen sind zwei Vertreter eines Verbandes anwesend. Bitte, benutzen Sie die Mikrofone und schalten Sie sie am Ende Ihres Redebeitrages aus.

Wir beginnen mit der ersten Runde. Jeweils ein Sprecher der Fraktionen wird das Wort erhalten.

Otto Bernhardt (CDU/CSU): Ich habe eine konkrete Frage an den Vertreter der Deutschen Bank und eine Frage an Herrn Flowers. Wie Sie wissen, haben wir das Bestreben, die sogenannte Kontrollmehrheit an der zur Diskussion stehenden Hypothekbank zu erhalten, um sicherzustellen, dass sich das Triple-A-Image der Bundesrepublik Deutschland auf die Refinanzierungsmöglichkeit dieses Instituts überträgt. Darüber gibt es Streit. Die Frage ist, ob man dafür 75 Prozent der Anteile plus eine Aktie braucht oder ob man dafür mehr braucht. Reichen also 75,1 Prozent aus, um sicherzustellen, dass sich das Triple A der Bundesrepublik Deutschland auf die Refinanzierung überträgt, oder braucht man dazu mehr? Hinter dieser Frage steckt natürlich der Gedanke: Wenn man mehr als 75,1 Prozent der Anteile braucht, wird es schwieriger, einen Weg zu gehen, der keine Enteignung vorsieht?

Sachverständiger Dr. Andreas Meyer (Deutsche Bank AG): Ob die Kapitalmehrheit an einem Institut unmittelbare Auswirkungen auf dessen Refinanzierungsmöglichkeiten hat, hängt letztlich davon ab, wie eine solche Konstellation von den Ratingagenturen eingeschätzt wird. Das kann ich jetzt nicht abschließend beurteilen. Die Bonität eines Instituts hängt nicht notwendigerweise davon ab, wie die Kapitalverhältnisse ausgestaltet sind. Wie ich den von der Regierung eingebrachten Gesetzentwurf - er ist identisch mit dem der Koalitionsfraktionen - lese, geht es bei dem Erwerb einer größeren Mehrheit - gegebenenfalls unter Heranziehung der dort aufgeführten Methoden - auch um etwas anderes, nämlich darum, sicherzustellen, dass eine entsprechende Eigenkapitalausstattung des betreffenden Instituts überhaupt erreicht werden kann und dass - falls sich nach Ausschöpfung der im Finanzmarktstabilisierungsgesetz vorgesehenen Optionen herausstellt, dass das nicht möglich ist - auf andere Weise zeitnah für eine entsprechende Eigenkapitalausstattung gesorgt werden muss. Die Eigenkapitalausstattung als solche wirkt sich unmittelbar auf das Rating und die Refinanzierungsmöglichkeiten aus.

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Meiner Meinung nach ist es so, dass weder 75 Prozent Beteiligung noch 100 Prozent Beteiligung, also eine Vollbeteiligung, durch den Bund zu einem Triple-A-Rating der HRE führen werden. Es gibt weltweit viele Beispiele dafür, dass hohe Staatsbeteiligungen einen Einfluss auf das Kredit-Rating der Finanzinstitute hatten. Dieses Ziel wird weder durch einen Anteil von 75 Prozent noch durch einen Anteil von 100 Prozent erreicht werden können. Wir glauben, dieses Ziel kann nur mittels direkter Garantien durch die Bundesregierung der Bundesrepublik Deutschland erreicht werden. Nur so kann die HRE gerettet werden.

Dr. Hans-Ulrich Krüger (SPD): Ich habe zwei Fragen. Meine erste Frage richtet sich an die BaFin und an die Deutsche Bundesbank. Stimmen Sie mit mir überein, dass in der derzeitigen Finanzmarktkrise in Einzelfällen eine Verstaatlichung eines systemrelevanten Kreditinstitutes als Ultima Ratio in Erwägung gezogen werden muss, um Kettenreaktionen zu vermeiden?

Meine zweite Frage richtet sich an Herrn Dr. Merl und an Herrn Dr. Rehm. Sie betrifft die schon von meinem Vorgänger angesprochene Größe des Anteils am zu übernehmenden Kreditinstitut. Ist eine 100-Prozent-Übernahme bestimmter Kreditinstitute erforderlich, um Unsicherheiten, Verzögerungen bei der Sanierung und Verzögerungstaktiken bestimmter Aktionäre zu vermeiden, oder kann man sich auch mit den berühmten 75 Prozent plus eine Aktie zufriedengeben?

Sachverständiger Jochen Sanio (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin): Das Wichtigste in der jetzigen Situation ist - das lässt sich ganz einfach formulieren -: Es darf nicht zu einer Insolvenz einer systemisch relevanten Bank kommen. Die Richtigkeit dieses Satzes gilt nicht nur für Deutschland, sondern weltweit. In welchem Einzelfall welche Mittel anzuwenden sind, um eine solche Insolvenz zu verhindern, wird sich immer erst bei fortschreitender Zuspitzung einer Situation entscheiden.

Ich verstehe diesen Gesetzentwurf so - das kommt darin mehr als deutlich zum Ausdruck -, dass sich der Gesetzgeber alle Möglichkeiten eröffnet, um - zumindest für einen gewissen Zeitraum - Vorsorge zu treffen, jeder Situation gewachsen zu sein. Ich ent-

nehme diesem Gesetzentwurf außerdem, dass die Verstaatlichung - um das V-Wort und nicht das E-Wort zu gebrauchen - nach unserer Verfassung die Ultima Ratio ist und nur dann zur Anwendung kommt, wenn der Bund die Situation einer krisenhaften Zuspitzung bei einer systemisch relevanten Bank - das sind jetzt meine Worte - nicht mehr anders bewältigen kann. So gesehen, ist der Gesetzgeber gut beraten, sich diese Möglichkeit offenzuhalten.

Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber (Deutsche Bundesbank): Ich habe im Prinzip eine sehr ähnliche Sicht der Dinge wie Kollege Sanio. Die Prüfung muss in mehreren Stufen ablaufen. Die erste Prüfung ist: Handelt es sich um ein systemrelevantes Institut? Diese Frage muss man bei diesem Institut sicherlich mit Ja beantworten. Um etwas weiter auszuholen: Das Finanzmarktstabilisierungsgesetz beinhaltet grundsätzlich Möglichkeiten zur Stabilisierung systemrelevanter Institute; jedoch ist eine der Bedingungen, dass das Initiativrecht zur Nutzung dieser Maßnahmen beim betreffenden Institut liegt. Das wurde ganz bewusst so konstruiert.

Grundsätzlich muss bei Hilfen für systemisch relevante Institute das Interesse der Eigentümer, aber auch das Interesse des Staates bzw. der Steuerzahler berücksichtigt werden. In einer Situation, in der eine Insolvenz und in deren Folge eine systemische Krise nur noch über eine Staatshilfe verhindert werden können, ist der Staat de facto gezwungen, eine solche Intervention durchzuführen. Es sollte bei dieser Intervention - sie ist unvermeidbar; es wurde im G-20-Kontext, also international, erneut bekräftigt, dass es zu keiner Insolvenz eines systemrelevanten Instituts kommen darf - zu keinen finanziellen Vorteilen für die Risikokapitalgeber dieser Institutionen und zu keinen Nachteilen für die Steuerzahler kommen.

Inwieweit hier letztendlich Maßnahmen vorzusehen sind, ist eine politische Entscheidung. Man muss grundsätzlich berücksichtigen, dass eine Verstaatlichung - genauso wie Herr Sanio nehme ich dieses Wort in den Mund - grundsätzlich im Gegensatz zu unserer Wirtschaftsordnung steht und, wenn überhaupt, nur in außergewöhnlichen Situationen gerechtfertigt ist. Auf der Grundlage des uns vorliegenden Gesetzentwurfs sind erhebliche Maßnahmen zu treffen, um auf diese außergewöhnliche Situation angemessen

reagieren zu können. Sowohl die zeitliche Befristung als auch die Eskalation der Intervention, die hier vorgesehen ist, sind adäquat. Wie gesagt, nicht zu handeln, ist bei der drohenden Insolvenz eines systemrelevanten Instituts keine Alternative.

Eine Kapitalzufuhr zur Stabilisierung der systemrelevanten Institute wird zurzeit, in dieser außergewöhnlichen Situation, nicht mehr von privaten Investoren, also vom Markt, erbracht; deswegen kann sie nur noch durch den Staat erfolgen. Für mich ist eine staatliche Beteiligung über eine entsprechende Verstaatlichung, wie es Herr Sanio nannte, die Ultima Ratio. Vorher sind normale zielrechtliche Übernahmeoptionen zu prüfen und meines Erachtens als nicht erfolgreich zu dokumentieren. Es muss jedoch ein Ausgleich der Interessen der Altrisikokapitalgeber und der des Steuerzahlers erfolgen. Man sieht mit Recht vor, dass der Übernahmepreis in einem sehr engen Zeitfenster festgelegt ist - vor der staatlichen Intervention. Der Marktpreis ist allein durch die Inaussichtstellung der Hilfsmaßnahmen und durch die schon erfolgten Interventionen deutlich nach oben verzerrt. Letztendlich müssen wir hier darüber reden, ob sich der Nettounternehmenswert überhaupt noch in einem positiven Bereich befindet und ob dementsprechend wirklich Eigentum im Sinne eines positiven Vermögensbestandes in Staatshand übergeht. Man sollte in diesem Fall eine sehr intensive Prüfung vornehmen.

Auch wenn danach noch nicht gefragt wurde, will ich betonen, dass ich die vorgeordnete Reihenfolge der Maßnahmen - Stichwort „Eskalation bis hin zur Ultima Ratio“ - für sinnvoll halte. Auch die Ultima Ratio muss Teil des Gesetzes sein. Erforderlich sind strenge Prüfkriterien, ein vorübergehender Eingriff und die Möglichkeit, das Ganze nachher - möglichst zeitnah - in privaten Besitz zurückzugeben. Außerdem sollten im Gesetz entsprechende Vorkaufs- und Übernahmerechte der Alteigner verankert sein. Dadurch wären die Hürden für eine Ultima Ratio als Teil dieses Gesetzes hoch genug. Sie könnte zum Einsatz kommen, wenn der Versuch scheitert, durch Einsatz aller anderen Maßnahmen für eine Stabilisierung zu sorgen.

Sachverständiger Dr. Günther Merl: Meines Erachtens hängt die Höhe der Beteiligung des Staates an einer Finanzinstitution von dem Ausmaß der notwendigen Stabilisie-

rungs- und Sanierungsmaßnahmen ab. Der Fall HRE ist für mich einzigartig, was ich an vier Punkten festmachen möchte:

Der erste Punkt betrifft die Liquiditätssituation. Die HRE hat schon bisher einen Liquiditätsbedarf in der Größenordnung 100 Milliarden Euro. Das heißt, sie wäre ohne Unterstützung des Staates bereits in der Vergangenheit illiquid gewesen.

Der zweite Punkt, der sich für mich ergibt, ist die Tatsache, dass es erheblichen Bewertungsbedarf bei der HRE gegeben hat, der zu einer gewaltigen Minimierung des Eigenkapitals geführt hat, und dass dadurch bedingt die Deckung eines Eigenkapitalbedarfs in erheblichem Maße - meines Erachtens handelt es sich um eine Größenordnung von bis zu 10 Milliarden Euro - notwendig ist.

Der dritte Punkt im Hinblick auf die Einzigartigkeit des Falls ist für mich das Geschäftsmodell. Die HRE hatte als Staatsfinanzierer ein Geschäftsmodell, das auf Schönwetterperioden ausgerichtet war, das aber nun angesichts der schwierigen Marktverfassung überhaupt keine Zukunftschance hat.

Der vierte Punkt betrifft die Tatsache, dass extrem weit gehende Maßnahmen ergriffen werden müssen. Das kann dazu führen, dass erhebliche Unternehmensteile - die Hälfte oder sogar zwei Drittel des Unternehmens - abgespalten und liquidiert werden müssen.

Dies sind Maßnahmen, die die Einzigartigkeit dieses Falles plausibel machen.

Meines Erachtens verhält es sich wie folgt: Wenn die HRE einen Liquiditätsbedarf in einer Größenordnung von bis zu 150 Milliarden Euro hat, dann ergibt sich eine total andere Situation im Hinblick auf die Größenordnung der Beteiligung, was die Refinanzierungskosten angeht. Wenn sich der Bund zu 100 Prozent an der HRE beteiligt, führt dies nach meiner Einschätzung zu einer deutlichen Verringerung der Refinanzierungskosten. Wenn ich die Refinanzierungskosten sowie die Emissionsbeispiele der letzten Wochen und Monate betrachte, dann komme ich zu dem Schluss, dass bei einer Beteiligung von 100 Prozent eine Einsparung in Höhe von 1 Prozent möglich sein müsste. Das wäre bei einer Beteiligung von 75 plus 1 nicht der Fall. Der Bund muss zu 100 Prozent beteiligt sein, um Vorteile bei der Refinanzierung zu haben. 1 Prozent bei 100 Milliarden bis 150 Milliarden Euro be-

deutet eine Ersparnis von 1 Milliarde bis zu 1,5 Milliarden Euro per annum.

Beim Geschäft der HRE ist zu berücksichtigen, dass die Fälligkeiten unheimlich langfristig sind. Es gibt Fälligkeiten von bis zu 30 Jahren. Es ist nicht damit getan, dass der Bund Refinanzierungsmittel für ein, zwei oder drei Jahre zur Verfügung stellt, wie es das Finanzmarktstabilisierungsgesetz vorsieht. Vielmehr muss Liquidität in einem Laufzeitbereich von bis zu 30 Jahren beschafft werden. Das ist nach meiner Einschätzung nur darstellbar, wenn sich der Bund in einer entsprechenden Größenordnung beteiligt. Es ist aufgrund des Geschäftsmodells der HRE weiterhin notwendig, die langfristige Refinanzierung über Finanzderivate in eine kurzfristige Finanzierung zu transformieren. Das heißt, die HRE hat gewaltigen Bedarf an der Aufnahme von Swaps und entsprechenden Refinanzierungsmitteln. Dies ist nur über ein Jahrescommitment des Bundes möglich. Das führt auf der Seite der Ratingagenturen dazu, dass ein entsprechendes Rating zur Verfügung gestellt wird, das überhaupt erst Zugang zu Liquidität ermöglicht. Ansonsten wäre das angesichts des Umfangs, der Laufzeit und der Kosten gar nicht möglich.

Ich komme zum Eigenkapitalbedarf. Die HRE braucht eine Kernkapitalquote von 10 bis 12 Prozent, wenn sie sich auf dem Markt bewegen will und wenn damit nicht eine unmittelbare Eigentümerstellung des Bundes verbunden ist. Wenn sich der Bund zu 100 Prozent beteiligt, dann ist meines Erachtens eine Kernkapitalquote von 6 bis 8 Prozent ausreichend. Das heißt, mit einer 100-prozentigen Beteiligung ist eine Eigenkapitalersparnis für den Bund in einer Größenordnung von 4 Milliarden bis 6 Milliarden Euro möglich.

Sachverständiger Dr. Hannes Rehm (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin): Ich möchte die Fragen des Abgeordneten Krüger wie folgt beantworten: Erstens. Die hier in Rede stehende Bank stellt ein - ich sage ganz bewusst - überragendes systemisches Risiko für den Finanzplatz Deutschland, aber auch international dar.

Zweitens. Ich verstehe das Gesetz, dessen Entwurf vorliegt, als ein Instrument, um genau das zu verhindern. Anders ausgedrückt: Ich sehe in dem Gesetz keine ordnungspolitische Idee. Vielmehr hat das Gesetz instrumentalen Charakter.

Drittens. Das Gesetz hat aufgrund seines instrumentalen Charakters die Zielsetzung, eine ungeordnete Entwicklung dieses Instituts aus den oben genannten Gründen zu verhindern. Dies erfordert absolute Transaktionssicherheit sowie die Möglichkeit einer schnellen und direkten Aktivität, um das Institut zu restrukturieren. Man darf sich aber nicht der Gefahr aussetzen, dass dritte Aktionäre dies stören.

Viertens. Dass dies kein theoretisches Szenario ist, sondern unserer Erfahrung mit dem Gesellschaftsrecht und dem Bankensektor entspricht, zeigen in jüngster Zeit die Beispiele HypoVereinsbank und IKB. Durch den vorgesehenen Weg - man versucht zuerst, mit milderem Mitteln das Ziel zu erreichen; nach dem Gesetz muss der Nachweis geführt werden, dass versucht wurde, alle milderem Mittel auszuschöpfen - schützt der Bund sein Investment und damit das Investment der Steuerzahler, das bisher über 100 Milliarden Euro beträgt, und gibt darüber hinaus die klare Perspektive, dass zusätzliche Leistungen sowohl auf der Liquiditätsicherungsseite - Stichwort „Garantien“ - als auch auf der Kapitaleseite notwendig sein werden.

Fünftens. Aufgrund der hier vorgesehenen Schrittfolge besteht die Möglichkeit, das Ziel so zu erreichen, dass ein Trittbrettfahrer Dritter durch Lästigkeitswert und Spekulation auf eine vermögenserhöhende Wirkung der Maßnahmen, die das Gesetz ermöglicht, ausgeschlossen wird.

Dr. Hermann Otto Solms (FDP): Meine erste Frage möchte ich an Sie richten, Herrn Professor Kaserer. Wie beurteilen Sie das Instrument der Enteignung im Zusammenhang mit unserer Rechtsordnung, und welche Alternativen kämen infrage, die man zuvor geprüft haben muss, bevor man auf diese Ultima Ratio, wie sie alle genannt haben, zurückgreift?

Meine zweite Frage richte ich an Sie, Mr. Flowers. Welchen Eindruck machte es auf die Welt der internationalen Finanzinvestoren, wenn die Bundesregierung zum Instrument der Enteignung greifen würde, obwohl es Alternativen gäbe?

Sachverständiger Prof. Dr. Christoph Kaserer: In der Tat wird meiner Meinung nach - das sieht man auch an der aktuellen Diskussion - zu wenig über gangbare Alternativen nachgedacht. Ich habe heute schon

mehrfach gehört, dass eine Insolvenz in jedem Fall auszuschließen sei. Diejenigen, die gegen eine Insolvenz sind, argumentieren, dass das Beispiel Lehman Brothers gezeigt habe, welche negativen Auswirkungen eine Insolvenz habe könne. Ich sage Ihnen: Das kann man überhaupt nicht vergleichen. Im Fall Lehman Brothers ist eine systemrelevante Bank in ein völlig ungeordnetes, nicht vorbereitetes Insolvenzverfahren entlassen worden. Das hat Chaos an den Märkten erzeugt. Wir hätten nun die Möglichkeit, das Insolvenzverfahren entsprechend vorzubereiten. Der Bund könnte darüber nachdenken, welche Teile er entweder im Rahmen eines Insolvenzverfahrens oder im Rahmen eines der Insolvenz vorgelagerten Restrukturierungsverfahrens übernimmt. Er muss nicht notwendigerweise 100 Prozent aller Verbindlichkeiten übernehmen - er kann es machen - und könnte dann entscheiden, wie mit der Bank weiter zu verfahren ist.

Ich bin natürlich ein Außenseiter und habe keinen Einblick in die Verträge. Es gibt sicherlich technische Probleme, über die man nachdenken muss. Ein Problem sind meiner Meinung nach die hohen Bestände an Derivatverträgen; denn Derivate können im Rahmen eines Insolvenzverfahrens sofort gekündigt werden. Das muss geprüft werden. Wie gesagt, das kann ich nicht beurteilen. Aber alles, was ich bislang gehört habe und insbesondere in den Stellungnahmen meiner juristischen Kollegen gelesen habe, überzeugt mich nicht von der Unmöglichkeit einer Insolvenz.

Letzte Bemerkung. Ich gebe zu bedenken, dass in Zukunft die Höhe der Refinanzierungskosten der Hypo Real Estate ganz zentral davon abhängt, ob der Bund ein glaubhaftes Commitment dafür abgibt, dass er diese Bank wirklich sanieren und in Zukunft mit einem tragfähigen Konzept fortführen will. Selbst eine 100-prozentigen Beteiligung des Bundes bedeutet noch lange nicht, dass der Kapitalmarkt daran glaubt. Bei der von mir vorgeschlagenen Lösung wäre der Kapitalmarkt, glaube ich, davon überzeugt, dass die Hypo Real Estate auch langfristig überleben wird. Das hätte entsprechend positive Auswirkungen auf die Refinanzierungskosten.

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Wir sind - genauso wie viele andere Investoren - der Auffassung, dass Deutschland aufgrund der

Transparenz und der Rechtsstaatlichkeit ein sehr attraktiver Investitionsstandort für Investoren weltweit ist. Die Investoren werden eine Verstaatlichung als ungewöhnlich ansehen, selbst unter diesen ungewöhnlichen Umständen, die wir derzeit erleben. Es gibt andere Finanzinstitute weltweit, die ebenfalls systemrelevant sind - genauso wie die HRE, vielleicht sogar noch mehr - und die dennoch nicht verstaatlicht wurden, weder in den USA noch in Großbritannien und auch nicht in anderen Ländern. Die Investoren werden zur Kenntnis nehmen, wenn sich Deutschland zu einem solch extremen Schritt entschließt, solange es noch andere Optionen gibt.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE): Nicht nur die HRE, sondern auch viele andere Banken haben Probleme. Ich frage daher Herrn Bofinger und den Vertreter des Deutschen Gewerkschaftsbundes, ob mit dem Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz die brennenden Fragen angegangen werden oder ob Sie noch auf anderen Feldern Handlungsbedarf sehen, der nun zu decken wäre?

Sachverständiger Prof. Dr. Peter Bofinger: Es ist wichtig, festzuhalten, dass das Gesetz nicht im Widerspruch zu dem steht, was in anderen Ländern geschieht. Schauen Sie sich Großbritannien an, das als sehr marktliberal gilt! Dort gilt seit letztem Jahr ein Banking Act, der alle Verfahren im Detail regelt. Aber niemand kommt auf die Idee, diese Regelungen als investitionsfeindlich für Großbritannien anzusehen. Die Frage nach der internationalen Reputation Deutschlands kann man also wie folgt beantworten: Großbritannien hat schon so etwas.

Das Gesetz schließt eine ordnungspolitische Lücke. Diese besteht darin, dass ein Institut wie die Hypo Real Estate ohne massive staatliche Hilfen insolvent wäre und dass auch seine Aktien wertlos wären, Herr Flowers; das ist unstrittig.

Nun gibt es staatliche Unterstützung, die Ihnen, Herr Flowers, gewisse Einflussmöglichkeiten bietet. Für mich ist der entscheidende Punkt, dass eine Insolvenz aus systemischen Gründen nicht durchgeführt werden kann. Also braucht man ein Substitut für die Insolvenz. Die Verstaatlichung ist ein solches Substitut. Ich finde, das ist in ordnungspolitischer Hinsicht ganz vernünftig. Das Gesetz schließt eine vorhandene Lücke und bietet ähnliche Möglichkeiten wie eine

Insolvenz. Das heißt, man kann die Bank restrukturieren. Dass bisher keine Verstaatlichung vorgenommen wurde, hindert bislang daran, bei den Banken aufzuräumen und ihre Bilanzen von schlechten Aktiva - man würde sozusagen eine Good Bank schaffen - zu befreien. Das geht nicht bzw. kaum, solange private Aktionäre beteiligt sind; denn dann besteht die Gefahr, dass der Steuerzahler private Aktionäre unterstützt.

Die Verhinderung der aufgeführten Maßnahmen hält den Restrukturierungsprozess auf, den wir dringend brauchen. Es ist in ordnungspolitischer Hinsicht sinnvoll, dass hier eine bestehende Lücke geschlossen wird. Ich sehe aber ein großes Problem darin, dass das Gesetz nur temporär gültig ist. Der Banking Act in Großbritannien ist eine dauerhafte Lösung. Das ist genau das, was wir brauchen.

Der einzige Punkt, der meiner Meinung nach wirklich bedenkenswert ist, ist die Entschädigungsregelung. Diese ist derzeit nicht optimal. Das zentrale Problem besteht darin, dass niemand weiß, wie viel die Aktiva der Hypo Real Estate wert sind. Es kann durchaus sein, dass diese Aktiva in drei, vier oder fünf Jahren deutlich mehr wert sind als heute. Deswegen wäre es meiner Meinung nach durchaus denkbar - das liegt sicherlich im Interesse von Herrn Flowers -, festzustellen, wie viel die Aktiva heute und wie viel sie in drei, vier oder fünf Jahren wert sind. Dann könnte man eine Entschädigung vornehmen; das wäre mein Vorschlag. Das heißt, die Entschädigung erfolgte nicht nach den heutigen Aktienkursen, die nur die Einschätzung reflektieren, ob das Unternehmen gerettet wird oder nicht. Man könnte also eine Entschädigung nach drei, vier oder fünf Jahren vornehmen, wenn man weiß, wie viel das Unternehmen tatsächlich wert ist. Mit einer solchen Maßnahme würde man sicherlich auch den Interessen von Herrn Flowers gerecht werden.

Sachverständiger Dr. Dierk Hirschel (Deutscher Gewerkschaftsbund): Ich möchte mit einer allgemeinen Bemerkung beginnen. Wir alle sitzen hier zusammen, weil die Finanzmarktakteure ihre unternehmerische Freiheit missbraucht haben. Sie haben das Allgemeinwohl mit Füßen getreten. Wir müssen draußen die Folgen in Form von Unternehmenspleiten und Arbeitslosigkeit miterleben. Nun geht es darum, den Kollaps der Finanzmärkte zu verhindern und die system-

relevanten Banken zu stützen. Das ist auch die Position des Deutschen Gewerkschaftsbundes. Aber wir müssen auch zur Kenntnis nehmen, dass die Steuerzahler für diese Rettungsaktion in Geiselhaft genommen werden. Die bisherigen Rettungsaktionen haben zwar eine Panik auf den Finanzmärkten verhindert, haben aber bis zum jetzigen Zeitpunkt die Gefahr der Kernschmelze nicht beseitigen können. Heute beläuft sich das Eigenkapitalvolumen aller deutschen Banken auf etwa 360 Milliarden Euro. Der Umfang des Giftmülls in den Kellern der deutschen Banken beträgt nach Schätzungen des Bundesfinanzministeriums aber das Dreifache. Das heißt, wenn die nächsten Abschreibungswellen rollen, droht dem deutschen Bankensystem die absolute Pleite.

Wir haben gegenwärtig zwei Alternativen, was die Beseitigung dieses Giftmülls angeht: Wir können entweder eine öffentliche Giftmülldeponie, eine sogenannte Bad Bank, errichten und dem Steuerzahler alle Risiken aufbürden - darüber wird gegenwärtig diskutiert - oder verstaatlichen. Diese beiden Alternativen gibt es, um das deutsche Bankensystem zu retten.

Wir Gewerkschaften entscheiden uns ganz klar für die Verstaatlichung. Das ist eine konsequente Umsetzung des Prinzips „Nothilfe gibt es nur für Gegenleistung“. Das bedeutet, dass wir endlich Transparenz herstellen können und wissen, was in den Büchern steht, wenn der Staat als Eigentümer eintritt. Das bedeutet aber auch, dass wir auf die Geschäftspolitik Einfluss nehmen können und müssen. Wir müssen die Dividenden und Boni in den verstaatlichten Banken kürzen, die Geschäftsbeziehungen zu den Steuerparadiesen kappen und dafür sorgen, dass die Kreditfinanzierung der kleinen und mittelständischen Unternehmen wieder läuft. In der Konsequenz heißt das: Man sollte sich als politischer Akteur und politische Akteurin für eine solche Verstaatlichung nicht schämen. Sie steht nicht im Gegensatz zu unserer Wirtschaftsordnung, die auf einer Mischwirtschaft basiert.

Eine Verstaatlichung stellt keinen Verstoß gegen Marktgesetze dar. Der Staat kauft Banken, die in der jetzigen Situation sonst niemand haben will. Das muss er tun, um die Pleite des kompletten Bankensystems zu verhindern. Das ist auch keine Wettbewerbsverzerrung, wie immer wieder behauptet wird. Denn was ist die Alternative? Wenn der Staat nicht agiert, dann bekommen wir ein

Bankenoligopol, und das ist - verglichen mit der Alternative der Verstaatlichung - wahrhaftig eine Wettbewerbsverzerrung.

Die Verstaatlichung sollte keine Ultima Ratio sein. Man sollte positiv darangehen, und man sollte sich nicht dafür schämen; man sollte vielmehr die politischen Gestaltungsspielräume sehen, die man jetzt hat.

Wir kritisieren auch, dass im vorliegenden Gesetzentwurf bereits eine Exit-Strategie festgeschrieben ist. Es gibt in einer Situation, in der wir nicht wissen, wie lang und wie hart diese Krise sein wird, keine Notwendigkeit, bereits jetzt die Reprivatisierung festzuschreiben. Es gibt überhaupt keine Notwendigkeit - auch das kritisieren wir -, ein Vorkaufsrecht für die früheren Anteilseigner festzuschreiben. Wir sollten die Eigentumsfrage dann, wenn die Krise überwunden ist, neu beantworten - das ist sicherlich richtig -; aber eine Vorfestlegung ist aus unserer Sicht eher kontraproduktiv.

Lassen Sie mich abschließend etwas zur Frage der Enteignung sagen. Die Enteignung ist wahrhaftig die Ultima Ratio. Sie tritt dann ein, wenn das private Interesse über das Interesse des Allgemeinwohls gestellt wird. Da der Staat bei der Hypo Real Estate seine Kontrollrechte ausüben muss - wir haben gerade gehört, dass es Auswirkungen auf die Refinanzierungskosten hat, ob der Anteil bei 75 Prozent oder bei 100 Prozent liegt -, halten wir es für legitim, in diesem konkreten Fall die Verstaatlichung vorzunehmen. Kollege Bofinger hat es bereits angesprochen: Ohne die staatlichen Hilfen wären die Aktien von Herrn Flowers zum gegenwärtigen Zeitpunkt überhaupt nichts wert. Also ist gar nicht einzusehen, warum wir den von ihm geforderten Preis, der letzten Endes für den Steuerzahler Mehrbelastungen in der Größenordnung von 1 bis 2 Milliarden Euro bedeutet, zahlen sollen. Es ist geradezu absurd, dass Politiker dieses Instrument der Enteignung jetzt als Instrument der sozialistischen Planwirtschaft bezeichnen. Diesen Kolleginnen und Kollegen würde ich empfehlen, das Grundgesetz zu lesen, insbesondere Art. 14 Abs. 3, der das Gemeinwohl in den Mittelpunkt stellt und das Mittel der Enteignung gegen Entschädigung vorsieht. Insofern geht es in der jetzigen Situation darum, das Allgemeinwohl zu schützen und die drohende Enteignung der Steuerzahler zu verhindern.

Alexander Bonde (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Wir haben hier eine Reihe von sehr deutlichen Darstellungen der aktuellen Geschäftssituation der Hypo Real Estate und ihres massiven Liquiditäts- und Eigenkapitalbedarfs gehört. Meine erste Frage: Herr Flowers, wie viel ist aus Ihrer Sicht zum heutigen Zeitpunkt die Hypo Real Estate tatsächlich noch wert? Die Frage richtet sich auch an den SoFFin.

Meine zweite Frage richtet sich an die BaFin: Wie bewerten Sie den Zustand der Hypo Real Estate? Welche bankenrechtlichen Fragen, insbesondere in Richtung Insolvenz, ergeben sich aus Ihrer Bewertung? Von welchen Zeitfenstern sprechen wir hier?

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Ich möchte zunächst sagen, dass die Hypo Real Estate nicht ohne die staatliche Unterstützung überleben könnte. Das ist richtig. Wir sind der Auffassung, dass die Bundesregierung sowohl dem deutschen Steuerzahler als auch dem weltweiten Finanzsystem einen guten Dienst geleistet hat, indem sie die HRE vor dem Zusammenbruch geschützt hat. Das war eine sehr willkommene und gute Maßnahme. Das ist jedoch nicht einzigartig, und es nicht das erste Mal in Deutschland, dass so vorgegangen wurde. Auch andere Länder sind ähnlich vorgegangen, gleichermaßen angemessen aus unserer Sicht.

Die Bundesregierung hat der Hypo Real Estate Unterstützung geleistet. Wir denken, dass die Aktien einen positiven Wert haben und sich der Kurs langfristig positiv entwickeln wird, sofern die Sanierung der Hypo Real Estate gelingt. Andere Unternehmen weltweit, die ebenfalls staatliche Unterstützung erhalten haben, haben sich auf den Märkten gut geschlagen. Ihr Aktienkurs hat sich gut entwickelt, und wir denken, dass das auch bei der HRE so eintreten wird. Es stimmt jedoch, dass ohne staatliche Unterstützung weder die HRE noch andere Banken überleben könnten. Wir begrüßen diese Unterstützung; aber es stimmt nicht, dass das Unternehmen überhaupt keinen Wert mehr hat. Im Gegenteil: Es hat einen positiven Wert, und es gibt Aussichten auf eine weitere positive Entwicklung.

Sachverständiger Jochen Sanio (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin): Herr Bonde, Sie haben sicherlich

Verständnis dafür, dass ich Ihnen die letzten aktuellen Seiten der Akte Hypo Real Estate hier nicht offenlegen kann. Das verbietet die Schweigepflicht, die mir per Gesetz auferlegt ist. Wie sieht es aber auf der Basis öffentlich zugänglicher Daten aus? Die Hypo Real Estate hat bei 211 Millionen Aktien und einem Kurs von 90 Cent heute eine Marktkapitalisierung von 190 Millionen Euro. Ich lasse mich jetzt einmal auf das Gedanken-spiel von Herrn Merl ein, den ich als konservativen Denker sehr schätze. Er hat gesagt, bei einer Marktkapitalisierung von 190 Millionen Euro sehe er, Herr Merl wohlgermerkt, einen Eigenkapitalzuführungsbedarf von 10 Milliarden Euro. Das ist das Fünzigfache der Marktkapitalisierung. Jetzt sage ich Ihnen - wiederum völlig losgelöst vom Einzelfall -, dass wir im Moment international eine ganz klare Tendenz an den Märkten haben. Diese wird dadurch noch verstärkt werden, dass der Stresstest, den die Federal Reserve mit amerikanischen Banken durchführt, auf einen Risikopuffer zielt, und der heißt Kernkapital. Das heißt, wir reden über den Betrag X den Herr Merl mit einer Zahl versehen hat, nicht unbedingt über stille Einlagen oder darüber, dass man die Bank mit stillen Einlagen vollpumpt. Vielmehr müsste man sich, um sie marktfähig zu machen, dem Gedanken nähern, dass Kernkapital im Raume steht.

Das Zweite, das ich Ihnen ganz allgemein sagen möchte, betrifft Ihr Zeitfenster. Es wurde schon angemerkt, dass das letzte Quartal 2008 - besonders schlimm war der Dezember - das grauenvollste war, das die Finanzmärkte je gesehen haben, zumindest nach dem Zweiten Weltkrieg. Einige Banken sind mit ihren Jahresergebnissen schon an die Öffentlichkeit getreten. Die Zahlen waren teilweise schockierend. Andere Banken - dazu gehört auch die Hypo Real Estate - haben das noch nicht getan.

Es gibt nun eine gesetzliche Vorschrift, die alle Banken zur Aufstellung der Bilanz zum Ende des ersten Quartals verpflichtet. Bis dahin sind es noch gut 14 Tage. Die BaFin ist natürlich bei allen Banken à jour und kennt die möglichen Verluste im Jahresabschluss 2008. Die Stunde der Wahrheit kommt für Banken, die immer konkreter Verluste auf sich zukommen sehen, spätestens am 31. März. Dann gibt es - wieder ganz allgemein gesprochen - sicherlich Fälle, bei denen ein solcher Verlust aufläuft, dass stille Reserven nicht mehr vorhanden sind und der

Verlust direkt auf das bankaufsichtlich relevante Eigenkapital als Abzugsposten durchschlägt und die Mindesteigenkapitalanforderungen nicht mehr erfüllt werden. Das wäre dann - ich sage das im Konjunktiv- die Stunde der BaFin, die Minute der BaFin; denn dann wird es zeitlich eng. Auch das muss man sehen. Wenn eine Bank durch nicht rechtzeitig neutralisierte Verluste unter die Gesamtkapitalquote von 8 Prozent oder die Kernkapitalquote von 4 Prozent oder beide fällt, dann sind wir - das Ermessen schrumpft auf null - in der Situation, in der § 46 a KWG greift, und der ist mit dem Wort Moratorium überschrieben. Dann wären wir in einer aufsichtlich getriebenen Vorinsolvenz. Es kann natürlich auch sein, dass ein Vorstand einer solchen Bank, wenn er solche Negativnachrichten besitzt, sich jederzeit fragen muss, und zwar morgens beim Aufstehen und abends beim Schlafengehen, ob er dieser Bank noch eine positive Fortführungsprognose erteilen kann. Wenn nein, dann muss er sofort eine Bilanz zu Liquidationswerten aufstellen. Er muss uns dann anrufen und sagen, dass er überschuldet ist.

Das ist eine Frage, die zeitlich drängt und die durch das magische Datum des 31. März eine immer drängendere wird. Ich betone es noch einmal ganz allgemein: Wir hatten ein sehr schlechtes viertes Quartal. Deshalb will ich hier gerne zu Protokoll geben, dass die Schnelligkeit, mit der das Parlament diese Gesetzgebung vorantreibt, notwendig ist. Das kommt von der zeitlichen Komponente her genau hin.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Ich richte meine Frage an die Vertreter des Verbandes der Pfandbriefbanken und der Deutschen Bundesbank. Es gibt eine weitere Änderung im Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz bezüglich der Garantien, die bisher auf bis zu drei Jahre beschränkt waren. Nach dem Gesetzentwurf soll diese Garantie auf bis zu fünf Jahre ausgedehnt werden. Müsste nicht eine Konditionierung der Ausdehnung erfolgen? Wenn man das nämlich grundsätzlich machte, würden wir andere Märkte gefährden, insbesondere den Pfandbriefmarkt, der ebenfalls Schwierigkeiten hat, wieder in Gang zu kommen. Wer weiß, ob diese fünf Jahre ausreichen? Sind es nachher nicht sieben oder acht Jahre? Würde damit nicht die Gefahr bestehen, dass es den Anleihemarkt zukünftig nur noch mit staatlicher Garantie gäbe?

Sachverständiger Dr. Louis Hagen (Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.): Es ist richtig, dass auch der Pfandbrief in dieser Finanzmarktkrise nicht ungeschoren geblieben ist. Insbesondere im vierten Quartal 2008 ist der Pfandbriefabsatz gegenüber den Vorquartalen erheblich geschrumpft, und zwar um 11 Prozent. Nichtsdestoweniger hat sich der Pfandbrief in dieser Finanzmarktkrise noch einigermaßen geschlagen. Insbesondere die Zahlen seit Beginn dieses Jahres sind relativ vielversprechend. Wir haben im Februar immerhin die Emission von zwei Jumbopfandbriefen erlebt, was darauf hindeutet, dass dieser Markt nicht tot ist, sondern dass Leben im Markt vorhanden ist.

Nun sind wir der Meinung, dass dieses zarte Pflänzchen nicht mit Füßen getreten werden sollte. Diese Gefahr besteht, wenn man die staatlichen Garantien für Bankschuldverschreibungen auf eine Laufzeit von fünf Jahren anhebt. Wir haben in den letzten Jahren gesehen, dass insbesondere Pfandbriefe in einem Laufzeitsegment von bis zu fünf Jahren emittiert wurden. Es ist also genau dieses Laufzeitsegment, in das die staatlich garantierten Bankschuldverschreibungen vorstoßen. Wir haben gesehen, dass Pfandbriefe mit einer Laufzeit von bis zu drei Jahren unter der Begründung staatlich garantierter Bankschuldverschreibungen besonders gelitten haben. Die Pfandbriefemittenten haben sich darauf verlegt, Pfandbriefe im Wesentlichen außerhalb dieses Laufzeitsegments zu emittieren. Das trifft auch für die beiden genannten Jumbopfandbriefe zu, die beide eine Laufzeit von fünf Jahren haben.

Das Problem ist letztlich, dass bei der derzeitigen eklatanten Verunsicherung der Investoren ein Verdrängungswettbewerb einsetzt. Investoren suchen nach der höchstmöglichen Sicherheit und sind nicht mehr bereit, in Papiere zu investieren, die nach ihrer Meinung nicht ein hohes Maß an Sicherheit versprechen. Da im Moment die Investition in den Bund als Schuldner die wohl sicherste Investition ist, haben die Investoren im Wesentlichen sehr stark auf die staatlich garantierten Bankschuldverschreibungen reagiert und lassen damit den Pfandbrief etwas außerhalb ihres Investitionsspektrums. Das führt dazu, dass die Pfandbriefemittenten, um sich über den Pfandbrief refinanzieren zu können, höhere Renditen versprechen müssen. Das heißt, die Refinanzierung für die Pfandbriefbanken

verteuert sich. Das wiederum bedeutet, dass sich dies letztlich im Markt, also in den Krediten, niederschlägt.

Nun muss man aber auch konstatieren, dass der Pfandbrief bedauerlicherweise - das liegt nun einmal in der Natur des Pfandbriefes - nicht für sämtliche Geschäfte von Banken die Grundlage der Refinanzierung sein kann. Über den Pfandbrief lassen sich nun einmal nur besonders sichere Anteile von Immobilienfinanzierungen, Staatsfinanzierungen und Teile der Schiffsfinanzierungen refinanzieren. Insofern sind die Probleme, die die Finanzwirtschaft hat, nicht alleine über den Pfandbrief lösbar. Daher müssen wir auch konstatieren, dass eine Entscheidung über die Verlängerung der Laufzeit für staatlich garantierte Bankschuldverschreibungen nicht alleine aus dem Blickwinkel des Pfandbriefs beurteilt werden kann, sondern dass hier eine übergeordnete Sichtweise erforderlich ist, die es dann nolens volens erforderlich erscheinen lassen mag, die Pfandbriefinteressen an die zweite Stelle zu rücken.

Aber Sie, Herr Dautzenberg, haben meiner Meinung nach auf den richtigen Weg hingewiesen. Wir sollten uns vor einer Salamtaktik - zunächst drei Jahre, dann fünf, später sieben und dann zehn Jahre - hüten und nicht über eine Verlängerung über die fünf Jahre hinaus reden. Wir sollten uns aus unserer Sicht auch davor hüten, dass wir die Beantragungsmöglichkeit für diese staatlichen Garantien über den 31.12.2009 hinaus erlauben. Last, but not least ist es natürlich selbstverständlich, dass für die Garantien, die dann eine Laufzeit von bis zu fünf Jahren haben sollen, eine adäquate Bepreisung erfolgen muss; denn eines muss bleiben: Der Pfandbrief ist heute das günstigste Refinanzierungsmittel für Banken über die Kapitalmärkte. Es gibt kein anderes Refinanzierungsmittel, das diesem gleichkommt. Der Pfandbrief ist ein auf marktwirtschaftlichen Grundsätzen basierendes Produkt, das bisher ohne explizite staatliche Garantien ausgekommen ist. Wir sollten dafür Sorge tragen, dass es solche Produkte auch in Zukunft noch gibt.

Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber (Deutsche Bundesbank): Ich möchte die Frage von Herrn Dautzenberg wie folgt beantworten:

Wie wir vom Verband der Pfandbriefbanken gerade gehört haben, ist die Emissionstätigkeit der Institute in diesem Marktsegment

zu Beginn des Jahres robust gewesen. Nun muss man wissen, dass der Beginn eines Jahres immer ein Wiederanlagezeitpunkt ist. Von daher ist es nicht erstaunlich, dass es im Januar und bis in den Februar hinein hier zu ganz guten Geschäften gekommen ist.

Die Begrenzung auf entsprechende Schuldtitel und Verbindlichkeiten, die eine Laufzeit von bis zu drei Jahren haben, rührt letztendlich daher, dass wir uns im EZB-Rat zwei Grenzen gewünscht und entsprechende Anregungen in den Brüsseler Prozess hineingegeben haben, als die nationalen Regierungen die verschiedenen Stabilisierungsgesetze beraten haben:

Erstens. Es soll keine Garantie geben von Interbankverschuldung und Interbankaktivitäten mit Laufzeiten unterhalb von drei Monaten, weil das sehr schnell in den Interaktionsbereich der Geldpolitik gerät. Interbankenmarkt und geldpolitische Transmission wären nicht mehr zu trennen, wenn es im europäischen System zu unterschiedlichen Garantien käme. Ich darf daran erinnern, dass der Bund eine Triple-A-Bonität hat, aber andere Länder im Euroraum keine solche haben. Es hätte also rationale Bonitätsunterschiede im kurzfristigen Bereich der Geldmärkte gegeben, wenn Interbankenprodukte mit Laufzeiten von unter drei Monaten garantiert worden wären.

Zweitens. Garantielaufzeiten von mehr als drei Jahren können mit Problemen verbunden sein. Sie müssen sich immer Folgendes vergegenwärtigen: Jeder regulatorische Eingriff in Märkte führt über Arbitrageeffekte zu Verwerfungen in allen anderen Marktsegmenten. Deswegen hatten wir Interaktionen mit den staatlichen Emissionen selbst gesehen, die längere Laufzeiten haben. Von daher haben wir uns auch hier für eine Begrenzung ausgesprochen. Die EU-Kommission ist dem Vorschlag einer Begrenzung der Garantielaufzeiten auf drei Jahre nicht gefolgt; sie hat als Möglichkeit, zumindest in Teilen, eine Grenze von fünf Jahren vorgeesehen. Wir als Eurosystem haben dem auch nicht widersprochen; in Teilen ist es meines Erachtens durchaus sinnvoll, die Fristigkeitsstruktur solcher Emissionen entsprechend zu gestalten.

Ich will noch kurz auf die Frage nach den Verwerfungen eingehen. Die staatliche Garantie über einen Zeitraum von fünf Jahren bedingt weniger bei anderen Triple-A-Produkten eine Verwerfung - viele Pfandbriefe haben aufgrund der hohen Sicherungsanfor-

derungen eine solche Emissionsqualität -: aber Produkte mit niedrigeren Emissionsqualitäten haben durch Triple-A-garantierte Bankprodukte durchaus einen Verdrängungswettbewerb erfahren. Wir stellen fest, dass zum Beispiel die Spreads von Sovereigns, die unterhalb von Triple A liegen, steigen. Hier besteht eine direkte Konkurrenz zwischen Bankschuldverschreibungen mit Bundesgarantie, Triple A, und entsprechenden Emissionen von Staaten.

Sorgen bereitet uns Folgendes: Bei den Ratingagenturen gibt es Überlegungen, die Emission von Covered Bonds allgemein, aber auch von Pfandbriefen nicht isoliert von der Qualität des Emittenten zu sehen. Aus unserer Sicht wäre dies dem Produkt nicht angemessen. Der deutsche Pfandbrief ist anders konstruiert. Aber man muss in einer solchen Finanzmarktkrise für Eventualfälle vorausdenken. Wenn derartige Ratingeinstufungen Platz greifen würden, wenn die Qualität der Institute stärker Eingang fände als die Deckungsstöcke und die Qualität der Sicherheiten bei den entsprechenden Triple-A-Produkten, könnte es auch in diesem Segment, obwohl von den Pfandbriefinstituten bis jetzt noch nicht so diagnostiziert, zu Verdrängungseffekten kommen.

Man kann bei den Garantielaufzeiten also über die Grenze von drei Jahren hinausgehen. Ich würde es allerdings nur in begrenztem Umfang tun. Ich würde nicht generell eine Grenze von fünf Jahren einführen, sondern die Fristigkeitsstruktur vielleicht den Verhandlungen des SoFFin mit den Garantienehmern überlassen.

Gabriele Frechen (SPD): Meine Frage richtet sich an den Deutschen Sparkassen- und Giroverband und an Herrn Professor Paul. - In Art. 3 des Gesetzentwurfes ist für die Verstaatlichung eine Befristung vorgesehen. Halten Sie die Vorschrift, nach der eine Entscheidung über eine Verstaatlichung nur bis zum 30. Juni 2009 getroffen werden kann, für zielführend, auch im Hinblick darauf, dass die Finanzmarktkrise noch anhält? Ist eine Frist überhaupt zielführend? Sollte nicht besser gänzlich auf eine Frist verzichtet werden?

Sachverständiger Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis (Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.): Frau Frechen, wir glauben, dass die Befristung angesichts der außergewöhnlichen Eingriffsintensität bei

einer Verstaatlichung ein sinnvolles Element ist. Dieses Instrument sollte nicht auf alle Zeiten im Gesetz stehen. Angesichts der Tatsache, dass es sich auf Institute - ich wähle hier den Plural; man könnte auch den Singular verwenden - in einer ganz besonderen Notlage bezieht, halten wir die Befristung bis zum 30. Juni 2009 für sinnvoll. Nur so wird deutlich gemacht, um welche Ausnahmesituation es hier geht. Gleichzeitig wird aber deutlich gemacht, dass der Staat in dieser Ausnahmesituation handlungsfähig ist. Wir erachten die Befristung auch im Hinblick auf die Vertrauensbildung in den Märkten - das hat hier zum Teil schon eine Rolle gespielt - als durchaus sinnvoll. Ich sehe derzeit keine Situation, in der eine deutliche Verlängerung der Frist sinnvoll sein könnte.

Wir haben in unserer Stellungnahme einen anderen Punkt in diesem Zusammenhang angesprochen und einen konkreten Änderungsvorschlag unterbreitet, in dem der Bezug zur Rechtsform geschärft wird. Insofern verweise ich auf unsere Stellungnahme.

Sachverständiger Prof. Dr. Stephan Paul: Die Antwort auf die Frage, ob eine Befristung sinnvoll ist, muss man davon abhängig machen, glaube ich, für wie tragfähig man die Argumente für dieses Gesetz ganz generell hält. Ich würde mich den Argumenten anschließen, nach denen es eine ordnungspolitische Lücke für ein Extremszenario gibt, von dem mehrfach die Rede war; Stichwort „Ultima Ratio“. Wenn man dieser Argumentation folgt, macht es durchaus Sinn, keine Befristung zu verankern. So hoch auch der Unterhaltungswert heute Morgen ist: Niemand von uns kann ausschließen - das muss man einfach sehen -, dass es noch einmal - Gott verhüte! - zu einer solchen Krise oder ähnlich krisenhaften Entwicklung kommt, wie sie meine Vorredner angedeutet haben. Dann müsste der gesamte Prozess - es ging zwar sehr schnell, braucht aber doch seine Zeit - wiederholt werden. Deshalb spreche ich mich dafür aus, die Befristung fallen zu lassen oder zumindest einen späteren Zeitpunkt dafür festzulegen - vorausgesetzt natürlich, dass das Prüfschema, das in dem Gesetzesentwurf vorgesehen ist, eingehalten wird. Aus meiner Sicht müsste es unbedingt präzisiert werden. So halte ich es für unbedingt erforderlich, dass die zentralen Rechtsbegriffe wie „Systemrelevanz“, „Versagen milderer Mittel“, „Dringlichkeit“ präzisiert werden.

Albert Rupprecht (Weiden) (CDU/CSU): Meine erste Frage richtet sich an Herrn Sanio. - Herr Sanio, Sie haben eingangs gesagt: Entscheidend ist, dass eine systemisch relevante Bank nicht stürzen darf, dass alle Möglichkeiten, einen solchen Fall zu verhindern, ausgeschöpft werden müssen. - Jetzt gibt es eine Diskussion über weitere Vorschläge. Ein Vorschlag ist der Stimmrechtsentzug für Blockierer. Dann gibt es den Vorschlag des Bundeswirtschaftsministers, der sich auf ein beschränktes Insolvenzverfahren richtet und der inzwischen durchaus präzisiert vorliegt. Meine Bitte an Sie ist, diese beiden Vorschläge zu bewerten.

Die zweite Frage richtet sich an Herrn Flowers. - In den Aussagen hier wurden Bewertungen der HRE skizziert, die bei weitem nicht den 3 Euro pro Aktie entsprechen, womit Sie in die Verhandlungen gegangen sind. Zumindest nach den hier formulierten Positionen scheint das doch ein unangemessen hoher Betrag zu sein. Sind Sie, Herr Flowers, nicht der Meinung, dass das unangemessen ist? Können Sie sich eine Verhandlungssituation vorstellen, in der Sie sich mit den zuständigen Institutionen auf einen Betrag einigen, der wesentlich niedriger als 3 Euro pro Aktie ist?

Sachverständiger Jochen Sanio (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin): Ich habe in meiner Antwort vorhin schon gesagt, dass wir - ich formuliere es einmal neutral - in eine erhebliche Dynamik kommen können, die dann aufseiten der Retter allerschnellstes Handeln erforderlich macht. Ich habe eingangs auch gesagt - vielleicht nicht mit der nötigen Deutlichkeit; ich habe es zumindest sagen wollen -, dass es aus Sicht der Aufsicht - nach unserer Überzeugung soll keine deutsche systemisch relevante Bank in die Insolvenz fallen, weil wir dann die nächste Schreckensrunde auslösen würden - nicht so sehr auf das Mittel an sich ankommt, sondern darauf, dass das Mittel zu dem gewünschten Erfolg führt. Wir haben laut Grundgesetz eine ganz klare Ordnung: Es muss das mildeste Mittel zum Zug kommen, aber immer unter der Voraussetzung, dass es auch geeignet ist. Das alles ist im Gesetzentwurf zumindest in den Prinzipien richtig angelegt worden, nur vielleicht nicht mit der letzten Konkretheit, wie Herr Professor Paul gesagt hat, ausbuchstabiert worden.

Wenn nun das vorletzte Mittel gewählt wird, nämlich die Übernahme der Bank durch Kapitalerhöhung - ich vereinfache das etwas -, dann soll es nach Möglichkeit zum Erfolg führen. Dafür ist es natürlich wichtig, dass für den Bund, für den SoFFin, wenn er antritt, diesen Weg zu beschreiten, keine unüberwindlichen Hindernisse aufgebaut werden. Da stehen wir sozusagen an der Seitenlinie und müssen, möglicherweise in einer äußerst drängenden Situation, sehen, ob der Weg, den der Bund einschlägt, zum Erfolg führt. Wir beobachten das nur. Ein Misserfolg würde sicherlich ganz schnell offenbar werden. Wenn der Bund in einer Hauptversammlung schon an dem 50-Prozent-Quorum scheitert, etwa wegen einer besonders hohen Hauptversammlungspräsenz, und seine Vorstellungen für die nächste große Kapitalerhöhung nicht durchsetzen kann, ist dieser Weg - so verstehe ich den Gesetzentwurf - gescheitert.

Dann ist natürlich Zeit verstrichen. Das Zeitfenster, das vorhin schon angesprochen wurde, ist möglicherweise noch einmal kleiner geworden. Dann gibt es nur noch die im Gesetzentwurf vorgesehene letzte Patrone, und alles steht unter gehörigem Zeitdruck.

Nach diesem Grundsätzlichen finde ich es natürlich richtig, dass im Gesetzentwurf ein Weg für den Fall gefunden wird, dass das vorletzte Mittel nicht zum Erfolg führt. Der Bund übernimmt eine in Schwierigkeiten befindliche Bank. Es sind Kautelen formuliert worden - so verstehe ich das -, die das Risiko des Scheiterns ganz entscheidend, so hoffe ich, reduzieren.

Zur Frage nach dem Insolvenzverfahren. Natürlich ist es theoretisch vorstellbar, dass in Deutschland - das klang hier auch schon an - ein völlig neues Insolvenzrecht für systemisch relevante Banken entwickelt wird, nach dem diese einer Sonderabwicklung, wie auch immer, unterzogen werden. Das in wenigen Wochen auszuarbeiten, halte ich bei allen intellektuellen Ressourcen, die dafür zur Verfügung stehen, für kaum machbar.

Die Erfahrungen bleiben abzuwarten. Wir werden sehen, was in England daraus wird.

Es gibt natürlich noch ein ganz anderes Schnittmuster, nämlich die FDIC. Aber auch so etwas können wir in Deutschland nicht über Nacht auf die Beine stellen. Die FDIC, die 75 Jahre geworden ist, die von Präsident Roosevelt in der großen Krise geschaffen wurde, ist eine mit sehr großen Ressourcen ausgestattete Behörde. Wenn der Aufseher

zu dem Schluss kommt - ich vereinfache das jetzt stark -, eine Bank sei hinüber, übernimmt die FDIC diese Bank - „seizure“ heißt das auf Englisch - und macht in etwa das, was Ihnen möglicherweise vorschwebt: Sie versucht, das Beste daraus zu machen. Im Fall der Indy-Mac in den USA ist es ihr gelungen, einige Teile abzuspalten und den Rest zu verkaufen, an den Markt zu bringen. Dazu braucht man eine Institution mit sehr viel entsprechendem Personal. Das ist in der Kürze der Zeit in Deutschland nicht aufzubauen. Das ist eine langfristige Option. Ob man dem näherzutreten will, ist eine politische, eine ordnungspolitische Grundsatzentscheidung. Wir sind hier aber - so verstehe ich das - in einem aus guten Gründen stark beschleunigten Verfahren - ich will nicht von einem Notfallgesetzgebungsverfahren sprechen -, das schnell praktikable Möglichkeiten eröffnen soll.

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Ich möchte unseren Vorschlag erklären. Wir wollen keinen einzigen Cent für unsere Anteile. Unser Vorschlag würde dem deutschen Steuerzahler sogar Geld sparen; kein Geld würde eliminiert, keine Anteilseigner würden geschädigt. Das betrifft auch viele deutsche Anteilseigner. Wir würden Anteilseigner des Unternehmens bleiben, ganz egal wie die Zukunft für das Unternehmen aussieht. - Das ist unser Standpunkt.

Unser Vorschlag lautet: Der deutsche Staat rekapitalisiert die Bank. Das ist dringend notwendig. Ob man das im Wege der stillen Einlage oder mit 1 Euro, 2 Euro oder 3 Euro je Stammaktie macht - die Endsumme wird die gleiche sein. Es kommt auf die Zusammensetzung an.

Was die Anteilseigner angeht: Es liegt einfach in der Natur der Sache, dass man bei Aktien nie weiß, wohin die Entwicklung geht. Wir denken, dass unsere Lösung die bessere, die effizientere ist, auch für den deutschen Staat.

Dass 75 Prozent der Anteile in Händen des Staates liegen, ist nicht ungewöhnlich. Zum Beispiel bei einer Bank in den Niederlanden und der Royal Bank of Scotland hält der Staat ebenfalls Anteile. Bei Banken von systemischer Relevanz wollte man die Anteilseigner beibehalten, die Bank aber auch sozusagen disziplinieren; man wollte den Moral Hazard vermeiden und natürlich auch Geld sparen. Das ist gelungen.

Ich möchte nur sicherstellen, dass Sie mich verstehen. Wir fragen nicht im Hinblick auf eine Finanzierung von uns im Zuge dieser Rekapitalisierung.

Ich darf vielleicht noch einen Punkt vorbringen. Es gibt weltweit Beweise dafür - das möchte ich einmal mehr unterstreichen -, dass für die Refinanzierung nur von Bedeutung ist, ob die Verbindlichkeiten auf jeden Fall garantiert sind, nicht aber, ob der Staat 75 Prozent oder 100 Prozent besitzt. Es wird keinen Verlust geben.

Fortis zum Beispiel wurde zu 100 Prozent vom niederländischen Staat übernommen, bezahlt nun aber 300 Basispunkte mehr als der niederländische Staat für ungarantierte Verbindlichkeiten. Auch Northern Rock ist zu 100 Prozent vom Vereinigten Königreich nationalisiert worden. Sie bezahlen nun 900 Basispunkte mehr als die britische Regierung für Refinanzierung. Fannie Mae und Freddie Mac wurden auch zu 100 Prozent übernommen und zahlen nun auch mehr.

In all diesen Fällen ist der Staat zu 100 Prozent der Eigentümer, aber weil keine entsprechenden Garantien gegeben wurden, haben die Gläubiger einfach kein Vertrauen in die Kreditfähigkeit. Es ist also egal, ob man 75 oder 100 Prozent hält; um die Refinanzierungskosten gering zu halten, sind direkte Garantien des deutschen Staates wichtig. Schauen Sie sich einmal die Refinanzierungskosten der KfW, die ja direkte Garantien vom deutschen Staat erhalten hat, an: Diese liegen auf einem Niveau, das dem Interesse des bundesdeutschen Staates sehr entgegenkommt.

Ortwin Runde (SPD): Meine erste Frage richtet sich an Herrn Dr. Rehm. Wir haben ja von Herrn Dr. Merl eindrucksvoll gehört, wie sich die Refinanzierungskosten bei 75-prozentiger und 100-prozentiger Beteiligung des Staates entwickeln und was passiert, wenn man das auf den Fall Hypo Real Estate überträgt: Jahr für Jahr machen ein 1-prozentiger Unterschied bei den Kosten 1 bis 1,5 Milliarden Euro aus. Teilen Sie die Sichtweise, dass es stark unterschiedliche Refinanzierungskosten in Abhängigkeit von der Höhe der Anteile, die der Staat besitzt, gibt? Halten Sie es im Sinne des Schutzes des Investments des Bundes bzw. der Gelder der Steuerzahler für ein Risiko, wenn der Staat nur 75,1 Prozent der Anteile hält, oder gibt es da kein Risiko?

Meine zweite Frage richtet sich an Herrn Dr. Merl. Sie haben ja praktische Erfahrungen bei der Umsetzung von Gesetzen. Halten Sie unter diesem Gesichtspunkt die Befristung des Gesetzes bis zum 30. Juni für problematisch, oder ist gesichert, dass man in diesem Zeitraum jedenfalls bei dem einen Anwendungsfall zu einem Ergebnis kommt, das nicht durch Lästigkeitswerte berührt wird? Wie sehen Sie vor dem Hintergrund der Entwicklung der Dynamik der Krise die Begrenzung der Gültigkeitsdauer des Gesetzes bis zum 30. Juni?

Sachverständiger Dr. Hannes Rehm (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin): Herr Runde, ich möchte Ihre Fragen wie folgt beantworten:

Erstens ist es völlig richtig, dass in diesem Zusammenhang, wie Herr Dr. Merl festgestellt hat, die Frage, ob und zu welchen Konditionen der Refinanzierungsbedarf gedeckt werden kann, eine der entscheidenden Fragen ist. Das erhellt sich aus einigen Kennziffern: Die durchschnittliche Laufzeit der Ausleihungen des besagten Instituts liegt bei über 16 Jahren, in der Spitze bei weit über 30 Jahren, nämlich bei 34 bzw. 35 Jahren. Das heißt, für jede Frage nach der Zukunftsfähigkeit ist die Antwort auf die Frage, ob und zu welchen Bedingungen man sich mit Kapital eindecken kann, also die Bewältigung der Refinanzierung, entscheidend.

Zweitens. Der Markt - ich knüpfe an das an, was vor einer Stunde hier diskutiert worden ist - schaut bei seiner Beurteilung und damit bei der Fixierung der Preise, die er verlangt, nach vorne und fragt sich, ob es sich um ein zukunftsfähiges Institut handelt. Die Antwort darauf findet er in unserem Fall, indem er prüft, ob sichergestellt ist, dass das Institut schnell und ohne Behinderungen in das richtige Fahrwasser kommt. Aufgrund der damit verbundenen Möglichkeiten ist dafür ein Kontrollerwerb die Voraussetzung. Das ist ja der zentrale Punkt, über den wir hier reden.

Eine dritte Anmerkung zu dem, was Herr Flowers sagte: Der Behauptung, es bedürfe auch noch einer Garantie, ist zumindest hinzuzufügen, dass es weder dem Steuerzahler noch anderen zuzumuten ist, eine solche zusätzliche Garantie auszusprechen, wenn nicht die Voraussetzungen, die ich eben genannt habe, geschaffen wurden.

Sachverständiger Dr. Günther Merl: Die Befristung des Gesetzes bis zum 30. Juni müsste meines Erachtens ausreichen, um den Fall HRE zu klären. Es darf dann natürlich darüber hinaus in der Finanzplatz-Community nichts passieren.

Dr. h. c. Hans Michelbach (CDU/CSU): Wir sollten hier ja kein Einzelgesetz machen. Auch ist mir die Darstellung der Unterschiede zwischen Verstaatlichung und Enteignung zu kurz gekommen. Unbestreitbar ist natürlich, dass Hilfe des Staates notwendig ist. Nun gibt es ja einen konkreten Vorschlag, wie dieses Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz verbessert werden könnte.

Ich frage deshalb Frau Professor Weder di Mauro und Herrn Professor Kaserer: Sollte nicht auch das vom Bundeswirtschaftsminister vorgeschlagene Restrukturierungsmodell - das würde ja keine Verzögerung mit sich bringen - in dieses Gesetz mitaufgenommen werden? Wie könnte ein solches Restrukturierungsverwaltungsgesetz dabei helfen, dass ein Moratorium bei einer Bank nicht unmittelbar dazu führt, dass die Geschäftsbeziehungen weitgehend eingestellt werden müssen? Könnte es ein Weg sein, bereits vor einem Moratorium den staatlichen Einfluss auf ein Institut etwa über einen Restrukturierungsverwalter so zu erhöhen, dass eine Insolvenz vermieden werden kann? Wir haben ja gehört, dass die Kapitalmarktwirkung des Enteignungsmodells erheblich bezweifelt wird.

Sachverständige Prof. Dr. Beatrice Weder di Mauro: Sie sagen zu Recht, dass wir keine Einzelfallgesetze machen sollten. Aber genau das geschieht ja gerade hier. Es handelt sich um ein Gesetz für die HRE, die de facto insolvent, aber gleichzeitig auch systemrelevant ist. Wir haben unglücklicherweise keine Möglichkeiten, geordnet mit insolventen Kreditinstituten umzugehen. Genau eine solche Möglichkeit bräuchten wir aber letztendlich für den Umgang mit systemrelevanten Instituten, etwa in Form eines Verfahrens, das nicht nur auf den Einzelfall zugeschnitten ist, sondern - es steht ja zu befürchten, dass es nicht bei diesem Einzelfall bleiben wird - auch auf andere Institute angewendet werden könnte.

Eine Möglichkeit hierzu könnte das vom Bundeswirtschaftsministerium vorgeschlagene Restrukturierungsverfahren sein; es könnte ja auch kurzfristig in dieses Gesetz

aufgenommen werden. Das wäre durchaus eine Alternative. Darüber hinaus müsste man aber noch weiter gehende Alternativen in den Blick nehmen, und zwar im Sinne von besseren Sanierungsmöglichkeiten, wie sie zum Beispiel das schon mehrfach angesprochene englische Special Resolution Regime, das nun seit zwei Wochen in Kraft ist, bietet; denn nach einer sehr sorgfältigen Prüfung löst es auch die Frage des Umgangs mit solchen Problemen wie Derivaten.

Wir sollten von daher einerseits einen Weg einschlagen, der es erlaubt, systemische Instrumente und Gläubigerklassen auszuordern, um ein systemisches Problem zu lösen, aber andererseits auch eine Art von Insolvenzverfahren installieren, das ein geordnetes Restrukturierungs- und Sanierungsverfahren für Kreditinstitute ermöglicht. Das reicht zwar weit über das hinaus, was im heute vorliegenden Gesetzentwurf steht; aber da zu befürchten ist, dass diese Bankenkrise noch nicht vorbei ist, und auch die Ausklammerung der öffentlich-rechtlichen Institute nicht dazu führen wird, dass es bei diesen nicht auch noch zu Problemen kommen wird, sollten wir einen grundsätzlicheren Ansatz wählen.

Sachverständiger Prof. Dr. Christoph Kaserer: Ich kann mich dem, was Frau Weder di Mauro gesagt hat, nur anschließen. Natürlich brauchen wir aufgrund des bestehenden Zeitdrucks eine Lösung, die Transaktionssicherheit gibt. In diesem Punkt sind wir uns ja einig. Warum aber der Weg über eine Enteignung der einzig gangbare sein sollte, über den eine solche Transaktionssicherheit hergestellt werden kann, hat man mir bisher nicht befriedigend erklären können.

Es stellt sich auch die Frage, ob man, wenn man schon über kurzfristige Gesetzgebungsmaßnahmen nachdenkt, nicht auch darüber hätte nachdenken sollen, welche Änderungen gegebenenfalls im Insolvenzgesetz oder auch im Kreditwesengesetz nötig sind, um eine solche geordnete Insolvenz bzw. geordnete Restrukturierung rechtsicher und schnell in die Tat umzusetzen. Ich halte es also für einen großen Fehler, dass zu solch alternativen Wegen im Gesetzentwurf, über den wir heute diskutieren, nichts steht.

Eine letzte Bemerkung: Die größte Gefahr beim Umsetzen des aktuellen Vorschlags - das sollte man nicht vergessen - besteht

meiner Meinung nach darin, dass es nicht gelingt, den Kapitalmarkt zu überzeugen. Natürlich kann man eine Bank enteignen; es wird aber im Hinblick auf die Refinanzierungskosten nichts bringen, solange der Kapitalmarkt nicht davon überzeugt ist, dass eine langfristig tragfähige Lösung für die Hypo Real Estate gefunden wurde. Eine solche Lösung könnte man über ein Insolvenz- bzw. Restrukturierungsverfahren dem Markt sehr viel glaubwürdiger vermitteln als durch die angedachte Maßnahme.

Lothar Binding (Heidelberg) (SPD): Vorhin haben wir von Professor Weber etwas über die Werthaltigkeit der HRE gehört. Ich habe vor diesem Hintergrund eine Frage an Mr. Flowers: In Ihrer Stellungnahme lehnen Sie zwar wichtige Teile des Gesetzes ab, bleiben aber nicht bei der Ablehnung stehen, sondern machen auch den Gegenvorschlag, dass die Bundesregierung eine Kapitalerhöhung, die ja letztlich die Steuerzahler zu bezahlen hätten, vornehmen sollte.

Etwas weiter unten in Ihrer Stellungnahme heißt es dann, dass die derzeitigen Aktionäre bleiben sollen. Das begründen Sie damit, dass diese „über das nötige Know-how und die nötige Erfahrung verfügen, um“ die „Sanierung der HRE-Vermögenswerte“ zu organisieren. Was wollen Sie in welcher Weise und in welchem Zeitrahmen tun, um dieses Ziel zu erreichen?

Richten Sie bei Ihrer Antwort bitte auch den Blick darauf, was Sie bisher schon getan haben, um das, was jetzt mit der HRE passiert ist, zu vermeiden. Vermutlich sind ja die Instrumente zur Vermeidung dessen, was passiert ist, und zur Sanierung sehr ähnlich.

Ich möchte Sie außerdem bitten, Ihre Antwort so konkret zu fassen, dass ich sie auch den Steuerzahlern, die für Ihren Vorschlag ja einstehen müssten, verständlich machen kann. Ich bitte also um eine nicht zu abstrakte Antwort.

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Ich möchte zunächst Folgendes sagen: Wenn wir Anteilseigner der Bank bleiben, dann werden dadurch Steuerzahlergelder eingespart. Für die Umstrukturierung muss ja immer das gleiche Kapital aufgebracht werden, unabhängig von der Frage, ob wir und die anderen Anteilseigner bleiben oder nicht. Das Billigste wäre, dass wir bleiben. Ob das für unser weiteres Schicksal gut oder schlecht

ist, das weiß momentan keiner. Wir wären aber in einer bestimmten Weise verpflichtet, die höchste Rendite für die als Eigenkapital eingesetzten deutschen Gelder zu erzielen. Es ist gewiss keine einfache Aufgabe, in der aktuellen Situation gute Ergebnisse zu erzielen und eine gute Umstrukturierung und Sanierung vorzunehmen. Das wird schwierig, ist jedoch machbar, wie ich bereits vorhin gesagt habe, und wir können unseren Beitrag dazu leisten. Es wird nämlich - was nicht einfach sein wird - ein sehr kompetentes und zeitnahes Vorgehen bei der Umstrukturierung der Hypotheken- und Immobilienkredite nötig sein. Die HRE ist ja nicht nur in Deutschland, sondern weltweit engagiert, insbesondere in den USA und Großbritannien.

Ich fürchte, dass die HRE, wenn sie zu einer rein staatlichen Bank werden sollte, ein leichtes Opfer für spekulative Investoren werden könnte. Stattdessen würden wir gerne einen Beitrag leisten und die Bundesregierung bei ihren Bemühungen, eine Sanierung und Erholung dieser Bank zu erreichen, unterstützen. Es ist ja nicht das erste Mal, dass so etwas passiert. In den letzten zehn Jahren, in denen wir Anteile an einer japanischen Bank hielten, sind wir durch Höhen und Tiefen gegangen, haben dabei aber sehr kooperativ mit der japanischen Regierung und den Kreditnehmern zusammengearbeitet. Wir haben also das Fachwissen und die Erfahrung; beides würden wir auch gerne bei der Sanierung und Umstrukturierung der Hypo Real Estate einbringen.

Lothar Binding (Heidelberg) (SPD): Vielen Dank für Ihre Antwort, in der Sie davon gesprochen haben, dass Sie sich einbringen und anstrengen wollen und über das entsprechende Know-how verfügen. Das habe ich alles sehr gut verstanden. Das einzige Instrument aber, das Sie genannt haben und das ich meinen Wählern vermitteln könnte, war der Vorschlag zur Umstrukturierung bestimmter Kredite. Jetzt frage ich mich, was das konkret heißt. Könnten Sie mir das noch ein bisschen genauer erklären, was Sie tun wollen, um wirklich die Sanierung zu schaffen? Was muss ich mir unter Umstrukturierung vorstellen? Können Sie es mir so erklären, dass das auch ein Laie versteht, der vielleicht mit dem abstrakten und immer wieder verwendeten Begriff Umstrukturierung in diesem Fall nicht so viel anfangen kann? Ich hätte es gerne etwas konkreter, damit ich

den Steuerzahlern erklären kann, warum es sinnvoll ist, Ihnen als Aktionär der Bank Geld zu geben, natürlich immer unter der Voraussetzung, dass Sie Aktionär bleiben und sich weiterhin um die Bank kümmern.

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Ich würde den deutschen Steuerzahlern Folgendes sagen: Diese Bank ist zu wichtig, als dass man sie fallen lassen könnte. Sie muss umstrukturiert und saniert werden, egal, wie viel Geld dafür notwendig ist. Das liegt im Interesse aller.

Wenn wir Anteilseigner bleiben, reduziert das Ihre Kosten, denn Sie müssen uns nicht „freikaufen“. Bei den Immobilieninvestments müssen Kredite in Höhe von 60 Milliarden Euro sorgfältig aufgelöst werden. Wenn wir Anteilseigner bleiben, würden wir und die anderen Anteilseigner zusammen mit der Bundesregierung, die natürlich maßgeblich entscheiden würde, daran arbeiten und Vorschläge machen, was konkret zum Beispiel im Immobilienbereich getan werden kann. Hier ist man ja mit Wohnungen zum Beispiel in Florida und anderen Orten der Welt engagiert. Wir kennen uns da vielleicht ein bisschen besser aus und haben auch mehr Zeit als Sie hier in Deutschland, um uns diesen Problembereichen zu widmen. Ich denke, wir sind bei den Investitionen in New York und Großbritannien einfach näher dran, und somit wird es uns eher gelingen, hier gute Ergebnisse für Sie zu erzielen.

Wenn die Bundesregierung 100-prozentiger Anteilseigner werden sollte, dann kommt sie in die Situation, zu entscheiden, wie mit den Krediten der deutschen Kreditnehmer - davon gibt es ja auch sehr viele - umgegangen werden soll, also ob etwa Zwangsversteigerungen und Zwangsvollstreckungen vorgenommen werden sollen, und ob dieses Geschäft komplett eingestellt werden soll. Ich denke, das könnte extrem heikel werden und zu Moral-Hazard-Problemen führen. Von daher wäre es auch vor diesem Hintergrund günstiger für Sie, wenn private Anteilseigner weiterhin an Bord bleiben.

Vorsitzender Eduard Oswald: Wir gehen kommen jetzt zu einer neuen Runde, in der wieder alle Fraktionen vertreten sind.

Manfred Kolbe (CDU/CSU): Ich bleibe bei der schon vom Vorredner aus meiner Fraktion und vom Bundeswirtschaftsminister

ins Gespräch gebrachten Restrukturierungsverwaltung und frage den Präsidenten der Bundesbank und den ZKA: Was halten Sie - einmal abgesehen von möglichen Zeitproblemen, die ja schon angesprochen wurden - inhaltlich von diesem Vorschlag, und halten Sie ihn für einen gangbaren Weg?

Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber (Deutsche Bundesbank): Ich schließe nicht aus, dass es alternative Instrumente gibt, um ein identisches Ziel zu erreichen. Aber im Mittelpunkt dieser alternativen Ziele muss das Thema Transaktionssicherheit stehen.

Ich möchte noch einen Satz zu der Frage der Beteiligung sagen, die schon häufig gestellt wurde. Für mich stellt sich die Frage nicht so. Für mich stellt sich vielmehr die Frage, welche Core Tier 1 Capital Ratio die Hypo Real Estate braucht, um am Kapitalmarkt als Institut wieder uneingeschränkt als Emittent auftreten zu können. Bezogen auf das Rechenbeispiel von Herrn Merl - ich will keine eigene Wertung vornehmen, aus denselben Gründen, die Herr Sanio genannt hat - würde dies beinhalten, dass wir beim jetzigen Wert der Marktkapitalisierung von Hypo Real Estate bei einer Erhöhung um das 50-Fache auf einen Wert der Kapitalinjektion des Bundes von 98 Prozent des nach der Kapitalinjektion sich ergebenden Unternehmenswertes kämen. Dieser große Anteil am Kapital ist zum einen dadurch zu erklären, dass in dem Beispiel von Herrn Merl ein erheblicher Rekapitalisierungsbedarf signalisiert wurde. Anders, als es von den derzeitigen Anteilseignern jetzt ins Spiel gebracht wurde, halte ich es nach den entsprechenden Stresstests der amerikanischen Kollegen und nach den Beratungen, die wir auch beim G-20-Gipfel hatten, zukünftig für unabdingbar, dass wir Kapitalerhöhungen nicht über stille Beteiligungen oder andere Hybridkapitalformen durchführen, sondern vielmehr über Core Tier 1 Capital und dementsprechend den Erwerb von Aktienbesitz.

Wie gesagt, ich komme nicht zu der Antwort x Prozent, weil ich nicht von Hauptversammlungsbeschlüssen oder Squeeze-out-Beschlüssen ausgehe; vielmehr betrachte ich ausschließlich die Kapitalisierungsnotwendigkeit eines solchen Institutes. Daran schließt sich die Frage an: Wie erreiche ich das Ziel mit der entsprechenden Rechtsicherheit - sowohl auf dem Klageweg als auch auf dem Weg zu diesem Ziel? Dement-

sprechend stellt sich für mich die gleiche Frage wie für Herrn Sanio: Geben die jetzigen Risikokapitalanteilseigner, deren Risikokapital durch die Belastungen auf der Aktivseite erheblich strapaziert und entwertet wurde, vor der nächsten Hauptversammlung eine unkonditionierte Zusage, mit dem - dann Hauptkapitalgeber - Bund eine entsprechende notwendige Rekapitalisierung rechts- und hauptversammlungssicher zu garantieren? Wenn die Antwort darauf Ja lautet, dann hat man meines Erachtens den Weg mit milderem Mitteln erreicht. Ohne eine unkonditionierte Zusage muss man meiner Meinung nach in die weitere Prüfung eines rechts- und prozesssicheren Weges einsteigen, so sehr ich das in den Einzelfällen für problematisch halte.

Sachverständiger Gerhard Hofmann (Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V.): Der Vorschlag ist für diese Anhörung innerhalb des ZKA sicherlich noch nicht vollständig ausdiskutiert. Deshalb möchte ich ein paar allgemeine Bemerkungen machen.

Der Vorschlag, eine Restrukturierungsverwaltung einzuführen, sei es für systemrelevante Banken oder auch für andere Banken, ist es wert, vertieft behandelt zu werden. Ich sehe ihn komplementär zur heutigen Anhörung. Ich denke, damit kann vor dem Hintergrund, dass diese Finanzkrise sicherlich noch einige Zeit anhält, sehr viel Gutes erreicht werden.

Eines der zentralen Probleme, das ich im Rahmen dieser Krise immer wieder betont habe, ist, dass die Restrukturierung letztlich gar nicht stattfindet; man kann jedenfalls kaum erkennen, dass SoFFin und andere auf eine Restrukturierung drängen. Die Frage, ob wir mit unserem Finanzsystem aus dieser Krise am Ende gestärkt hervorgehen oder ob viele große Banken weiterhin auf staatliche Hilfe angewiesen sein werden, ob sich in einer extremen Wettbewerbssituation die Stabilität, die Leistungsfähigkeit und die Möglichkeiten des Bankensystems, die Wirtschaft zu finanzieren, entscheidend verbessern, hängt meines Erachtens ganz entscheidend von der Restrukturierung ab. Deshalb halte ich die Restrukturierungsverwaltung für eine gute Idee, die aber im Rahmen dieses Gesetzgebungsvorhabens sicherlich nicht mehr umgesetzt werden kann. Denn im Moment geht es darum, akute Probleme zu bewältigen, insbesondere im zweiten Quar-

tal, und weitere Maßnahmen vorzusehen, um den Markt zu stabilisieren.

Jörg-Otto Spiller (SPD): Meine Frage richtet sich an Herrn Professor Hopt vom Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht sowie an Herrn Professor Köndgen, Universität Bonn. Kern der Diskussion ist immer wieder die Frage, ob als Ultima Ratio die Verstaatlichung einer systemrelevanten Bank auf dem Wege der Enteignung vorgesehen werden soll. Da stellt sich die Frage, inwieweit ein solcher Weg angemessen und deswegen auch verhältnismäßig ist. Dazu könnte über das rein Rechtliche hinaus ein Gesichtspunkt gehören, den vorhin Herr Professor Bofinger eingeführt hat, den Herr Professor Paul erwähnt hat und der auch in der öffentlichen Debatte aufgetaucht ist, nämlich ob es nicht eine ordnungspolitische Lücke zu füllen gilt, weil in unserer marktwirtschaftlichen Ordnung sozusagen ein tragendes Element, ein konstituierendes Element der unternehmerischen Verantwortung ist, dass auf der einen Seite Aussicht auf Gewinn besteht, auf der anderen Seite aber auch die Verpflichtung, im Fall eines schlechten Geschäftsverlaufes dafür geradzustehen, notfalls Kapital nachzuschießen bzw., wenn man das nicht kann, die Insolvenz hinzunehmen, bis hin zum Totalverlust. Wenn aber eine Bank als systemrelevant und so wichtig erachtet wird, dass aus gesamtwirtschaftlicher Verantwortung, die auch über den Markt dieses Landes hinausgeht, eine Insolvenz als nicht akzeptabel gilt, entspricht es dann nicht der marktwirtschaftlichen Ordnung, dass man den Weg der Verstaatlichung geht? Mit anderen Worten: Das wäre nicht eine Gefährdung, sondern eine konsequente Umsetzung der marktwirtschaftlichen Ordnung.

Sachverständiger Prof. Dr. Klaus Hopt: Ich teile im Prinzip Ihre Meinung. Die Frage geht dahin, ob als Ultima Ratio die Enteignung letztlich gegen Grundsätze der sozialen Marktwirtschaft verstößt. Das sehe ich im konkreten Fall nicht so, jedenfalls nicht vor dem Hintergrund der Formulierung des Gesetzentwurfes. Dazu vier Punkte:

Erstens hat der Staat eine Schutzaufgabe bei system- und existenzbedrohenden Folgen von Marktereignissen. Wir haben hier einen Fall, in dem das eigentlich nicht verneint werden kann.

Der zweite Punkt ist Art. 14 des Grundgesetzes, nach dem Eigentum ein hochwertiges Grundrecht ist, in das man nicht unnötig eingreifen soll; das muss die Ultima Ratio bleiben. Auf der anderen Seite garantiert Art. 14 nicht das Recht auf Windfall-Profits oder auf Sondervorteile zulasten der Steuerzahler und erst recht nicht zulasten der nächsten Generation. Das ist eine allgemeine Aussage, die nicht spezifisch Herrn Flowers oder die HRE betrifft, sondern aus Art. 14 folgt. Man kann das auf den Grundsatz bringen - das ist kürzlich im *Handelsblatt* gesagt worden -: keine Sozialisierung der Verluste und Privatisierung der Gewinne. Das ist der Richtwert nach Art. 14.

Drittens glaube ich nicht, dass das Vertrauen der Bevölkerung in den Rechtsstaat - das ist in Ihrer Frage enthalten - durch das Gesetz tangiert wird. Man kann sogar, etwas überspitzt, umgekehrt sagen: Wenn ein Aktionär mit Sondervorteilen wegläuft, wird das das Vertrauen der Bevölkerung beeinträchtigen.

Viertens glaube ich auch nicht, dass das Vertrauen des Auslands dadurch gestört wird. Entscheidend ist, dass die Krise rasch und rechtssicher - Transaktionssicherheit ist hier genannt worden - beendet wird. Wenn das geschieht, ist das Ausland zufrieden, und dann werden Auslandsinvestitionen nicht tangiert werden.

Sachverständiger Prof. Dr. Johannes Köndgen: Zunächst zu der Frage nach der ordnungspolitischen Lücke. Sie werden alle wissen, dass das Wort „Ordnungspolitik“ außerhalb der deutschen Grenzen nicht bekannt ist. Deshalb habe ich gegenüber diesem Begriff schon immer gewisse Vorbehalte gehabt, besonders wenn es um die Finanzmarktpolitik geht. Finanzmarktpolitik ist spätestens seit 1930 Regulierung gewesen. Das war also immer eine Ausnahme - im Kartellrecht würde man sagen: eine Bereichsausnahme - von dem, was man Ordnungspolitik nennen könnte. Im Moment stellt sich die Frage: Brauchen wir mehr Regulierung oder bessere Regulierung und als Ultima Ratio möglicherweise die Enteignung? Dazu ist aber das Erforderliche schon gesagt worden.

Herr Abgeordneter, Sie fragen, ob die Enteignung angemessen sei. Nach dem, was die Juristen zu Art. 14 des Grundgesetzes entwickelt haben, würde ich zunächst einmal nach der Erforderlichkeit fragen. Ist sie erforderlich, wenn mit gleicher Effektivität und

weniger Eingriff in die Grundrechte der Eigentümer ein Insolvenzverfahren durchgeführt werden könnte? In der Tat ist die Vorstellung absurd, dass der Staat die Hypo Real Estate enteignet, um sie hinterher abzuwickeln. Dazu brauchen wir keinen Staat; dazu gibt es die Insolvenzverwaltung. Das sehen auch die Engländer so. Sie sind dabei, den 100-prozentigen Gleichlauf von Rettung des Finanzsystems und Rettung einzelner Finanzunternehmen abzubauen. Das ist ein Irrweg, der möglichst bald korrigiert werden sollte.

Aber im Rahmen der aktuellen Diskussion über dieses Maßnahmengesetz für Hypo Real Estate muss man sagen: Das Insolvenzrecht ist heute noch nicht so weit. Da geht es um sehr komplexe Fragen; allein die vielen Auslandsbeziehungen, zum Beispiel die bereits erwähnten Spotkontrakte, die auch ausländische Finanzinstitute einschließen, machen die Sache heillos kompliziert. Das ist auch in einigen Monaten noch nicht entscheidungsreif. Wenn wir kurzfristig zu einer Lösung kommen wollen, muss das Ergebnis tatsächlich lauten: Hier und heute ist das Insolvenzrecht noch keine taugliche Alternative zur Enteignung.

Vorsitzender Eduard Oswald: Ich begrüße den Vorsitzenden des Haushaltsausschusses, Kollegen Otto Fricke.

Klaus-Peter Flosbach (CDU/CSU): Meine Frage richtet sich an den Bundesverband öffentlicher Banken und an den Verband der Auslandsbanken. Seit der Unternehmensteuerreform regelt § 8 c des Körperschaftsteuergesetzes die Behandlung von Verlustvorträgen. So gehen beispielsweise bei einem Beteiligungswechsel von über 50 Prozent alle Verlustvorträge verloren. Meine Frage an Sie lautet: Welche Bedeutung hat bei der Sanierung von Banken der § 8 c des Körperschaftsteuergesetzes, und welche Änderungen sollten hier gegebenenfalls vollzogen werden, damit die Klausel nicht krisenverschärfend wirkt?

Sachverständiger Jens Tolckmitt (Verband der Auslandsbanken in Deutschland e. V.): Herr Flosbach, das ist ein Punkt, der im Rahmen der hier geführten Debatte eine vermeintliche Kleinigkeit darstellt. Trotzdem ist er für uns und in gleicher Weise für die öffentlichen Banken, wenn ich das so sagen darf, sehr wichtig.

Der § 8 c des Körperschaftsteuergesetzes wurde mit der Unternehmensteuerreform eingeführt, weil man Finanzinvestoren, wenn man so will, das Handwerk legen wollte. Man sagte damals, wenn man 25 Prozent oder mehr - es gibt eine zweite Schwelle bei 50 Prozent - eines Unternehmens erwirbt und damit in einem bestimmten Zeitrahmen in einer bestimmten Weise verfährt, dann sollen Verlustvorträge aus dem erworbenen Unternehmen nicht mehr nutzbar sein. Nun hat sich in der Finanzkrise herausgestellt, dass nicht nur Finanzinvestoren einen solchen Anteil mit einer intendierten relativ kurzen Haltefrist erwerben können, sondern auch staatliche Akteure. Deswegen hat der Gesetzgeber richtigerweise im Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetz im Herbst 2008 entschieden, dass man für solche Erwerbe durch staatliche Akteure und insbesondere - das ist das Entscheidende - den SoFFin als staatlichem Akteur eine Ausnahme von dieser sogenannten Mantelkaufregelung schafft, die aber, wie gesagt, nur dann gilt, wenn die Mittel für den Erwerb solcher Anteile aus den Mitteln des SoFFin bereitgestellt werden.

Dabei bleibt unberücksichtigt, dass eine ganze Reihe von ausländischen Staaten ihren Banken inzwischen, wie heute bereits zu hören war, mit entsprechenden Kapitalmaßnahmen unter die Arme greifen und Anteile deutlich über 25 Prozent erwerben. Für ausländische Banken ebenso wie für Landesbanken, die möglicherweise aus Landesmitteln eine Hilfe bekommen, gibt es eine entsprechende Ausnahmeregelung nicht. Das heißt, die Regelung des § 8 c, die Nichtabziehbarkeit von Verlusten aus dem erworbenen Unternehmen, gilt mittelbar auch für die in Deutschland steuerpflichtigen Einheiten der Auslandsbanken. Wir halten diese Ungleichbehandlung für nicht gerechtfertigt. Sie bedeutet eine Diskriminierung der ausländischen Finanzindustrie. Ich glaube nicht, dass diese Diskriminierung im Konzert der internationalen Hilfsmaßnahmen, die letztlich immer auf nationaler Ebene ansetzen, intendiert ist. Es macht aus unserer Sicht keinen Sinn, sich im internationalen Rahmen zu versichern, dass man die Krise gemeinsam meistern möchte, wofür man nationale Maßnahmen als die einzige Möglichkeit ansieht, gleichzeitig aber eine steuerliche Ungleichbehandlung in einem Land aufrechtzuerhalten. Richtig wäre aus unserer Sicht, um den internationalen Bemühungen Gewicht zu verleihen, dass man die Ausnahme in § 14

Abs. 3 des Finanzmarktstabilisierungsfondsgesetzes auf in Deutschland steuerpflichtige Einheiten der Auslandsbanken und auf alle anderen, die vor einer möglichen Maßnahme stehen, ausweitet. Der Bundesrat hat sich erfreulicherweise in seiner Stellungnahme zu dem Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz für eine solche Ausweitung ausgesprochen. Wir bitten Sie, diese in Betracht zu ziehen.

Sachverständiger Dr. Stephan Rabe (Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands e. V.): Ich kann mich dem Sachverhaltsvortrag von Herrn Tolckmitt inhaltlich nur anschließen. In der Tat wird schon sehr lange über eine Änderung des § 8 c des Körperschaftsteuergesetzes diskutiert. Wir hoffen, dass die Diskussion, die im Rahmen der Beratung des aktuellen Gesetzes geführt wird, zu den Änderungen führt, die wir schon seit längerem vorgeschlagen haben. Es gibt eine sehr begrüßenswerte Bundesratsinitiative hierzu, die wir auch mit Blick auf die Begründung unterstützen.

Im aktuellen Kontext kommt es uns vor allem darauf an, dass nach § 8 c des Körperschaftsteuergesetzes eine Gleichbehandlung derjenigen Banken, die Rettungsmaßnahmen auf Bundes- bzw. Länderebene in Anspruch nehmen, mit denjenigen Banken, die SoFFin-Mittel in Anspruch nehmen, vollzogen wird. Das ist unser Petitum. Ich kann jetzt nicht in steuerliche Details eingehen, weil ich kein Steuerfachmann bin.

Reinhard Schultz (Everswinkel) (SPD): Ich habe zwei Fragen. Meine erste Frage geht an Herrn Flowers. Es wird immer wieder der Eindruck erweckt, dass es einen praktischen Nutzen hätte, wenn bisherige Anteilseigner wie Herr Flowers weiter an Bord blieben. Eben wurde gesagt, Herr Flowers könne uns bei Immobilien in Florida helfen. Das halte ich aber nicht für hinreichend. Die Frage ist vielmehr: Wäre Herr Flowers bereit, einen ähnlichen Restrukturierungsbeitrag zu leisten, wie es der Staat für den Rest tut? Dabei würde es sich um eine Summe von 20 bis 25 Milliarden Euro handeln. Er könnte das Geld auf den Tisch legen, eine entsprechende Bürgschaft beibringen oder aber das Geld bei denjenigen einsammeln - das ist ja sein Geschäft -, die möglicherweise für HRE noch eine Zukunft sehen. Das wäre natürlich eine echte Alternative.

Die zweite Frage geht an Herrn Merl. Die Landesbankenszene wurde schon im Zusammenhang mit steuerlichen Ungleichbehandlungen angesprochen. Ich habe gelesen, dass Sie es nach Ihrer kurzen, aber interessanten Zeit bei der SoFFin bedauern, dass es diese beiden getrennten Veranstaltungen gibt, nämlich zum einen die Bundesländer, die sich um die Landesbanken kümmern, und zum anderen die SoFFin, die sich für den Bund sozusagen um den Rest kümmert. Damit kann aber das Ziel, das systemische Risiko aller Landesbanken durch Konsolidierung zu verringern, nicht erreicht werden. Dazu hätte ich gerne Ihre Meinung gehört. Ich vermute, dass dies nach Lösung der HRE-Problematik der nächste Punkt sein wird, bei dem sich Bund und Länder verständigen müssen.

Sachverständiger J. Christopher Flowers (Simultanübersetzung): Mein Eindruck war, dass die SoFFin und andere deutsche Behörden wollen, dass wir einen geringeren Anteil an der HRE besitzen. Ich habe nicht den Eindruck, dass sie wollen, dass wir einen größeren Anteil übernehmen.

Sie haben gefragt, ob wir daran interessiert sind, weiteres Kapital in die HRE zu stecken. Ich möchte unterstreichen, dass das durchaus etwas ist, was wir erwägen könnten, wenn man uns darum bittet. Aber kein privater Kapitalanleger hat unter diesen wirtschaftlich sehr schwierigen Bedingungen das Kapital, das für die Rettung der HRE benötigt wird; nur der Bund hat das dazu notwendige Geld. Aber natürlich würden auch wir gerne unseren Beitrag leisten.

Ich möchte noch einmal betonen: Wir wollen keine Sonderbehandlung; wir wollen auch kein Geld. Was mich etwas befremdet, ist Folgendes: Der Staat hat bisher noch kein Geld im Zusammenhang mit der HRE verloren. Die Dinge entwickeln sich ganz gut. Wenn dies so bleibt, dann bekommt der Staat sein Geld wieder zurück. Wir als Anteilseigner werden kein Geld bekommen, bevor der deutsche Staat sein Geld nicht wiedergesehen hat. Wenn wir als Anteilseigner dabeibleiben würden, würden wir uns natürlich dem deutschen Staat anpassen. Uns würde es nur gut gehen, wenn es dem deutschen Staat wieder gut geht.

Wie können wir im Zusammenhang mit der HRE helfen? Herr Schultz, Sie haben gesagt, dass eine Hilfe bei Immobilien in Florida nicht reicht. Wir sind der Meinung,

dass wir eine noch weiter reichende Unterstützung leisten können, wie Sie sich sicherlich denken können. Es gibt zahlreiche Probleme, die die HRE weltweit und nicht nur in Deutschland hat. Wir könnten einen wichtigen Beitrag zur Lösung dieser Probleme leisten. Dies wäre eine Zusammenarbeit, die sicherlich auch der deutsche Staat als sinnvoll erachten würde.

Sachverständiger Dr. Günther Merl:

Was die Landesbanken anbelangt, sind länderbezogene, aber keine Lösungen mit bundespolitischem Ansatz gefunden worden. Dies lässt sich meines Erachtens damit begründen, dass es bisher kein Instrument gibt, um den Interessen und dem Bedarf der Landesbanken Rechnung zu tragen. Nach meiner Einschätzung ist es unabdingbar, ein Instrument zu schaffen, das es ermöglicht, die Altlasten und die strategisch nicht notwendigen Teile einer Bank abzuspalten und sie in einem gewissen Zeitraum abzuwickeln. Diese Abspaltung ist für mich die unabdingbare Voraussetzung dafür, in den Märkten das notwendige Vertrauen wiederherzustellen. Damit muss natürlich verbunden sein, dass jedes einzelne Institut für seine Altlasten aufkommt und dass es nicht zu einer Sozialisierung der Verluste kommt, indem der Steuerzahler dafür aufkommt.

Diese Finanzkrise ist meines Erachtens zu einem wesentlichen Teil eine Bewertungskrise und nur zu einem geringen Teil eine Bonitätskrise. Das heißt, die tatsächlichen Ausfälle, die im Zuge der Finanzkrise eingetreten sind, sind überschaubar. Man muss allerdings das Thema Bewertung kritisch sehen. Stichworte sind in diesem Zusammenhang: IFRS, Fair-Value-Bewertung, Basel II und risikoorientierte Eigenkapitalunterlegung. Eigenkapital wurde zu einem erheblichen Teil verzehrt. Daraus ergibt sich die Notwendigkeit von Maßnahmen. Das Verhältnis von Ausfallrisiken zu Bewertungsrisiken liegt ungefähr bei eins zu drei oder eins zu vier. Die tatsächlich eingetretenen Ausfälle sind bisher also sehr überschaubar.

Im Rahmen der Finanzmarktstabilisierung müssen also Instrumente geschaffen werden, mit denen dem Thema Bewertung Rechnung getragen wird. Bei der Abwicklung von Altlasten oder von strategisch nicht notwendigen Unternehmensteilen müssen im Hinblick auf die Unterlegung mit Eigenkapital und im Hinblick auf die Bewertung aufsichtsrechtliche Erleichterungen geschaffen wer-

den. Dies ist die Herausforderung, die sich in Zukunft ergeben wird. Dazu hat es in der Vergangenheit den einen oder anderen Vorschlag gegeben. Wenn diese Möglichkeit geschaffen würde, würde der HRE die Abwicklung von nicht notwendigen Unternehmensteilen erleichtert. Die Frage der Staatsfinanzierung bildet da natürlich einen Schwerpunkt. Es ist Handlungsbedarf gegeben, und es wird notwendig sein, die entsprechenden Instrumente umzusetzen.

Frank Schäffler (FDP): Meine erste Frage geht an Herrn Rechtsanwalt Nieding. Von diesem Prozess ist ja nicht nur ein Großaktionär, sondern es sind auch viele kleinere Aktionäre betroffen, die unter anderem Schadensersatzansprüche erhoben haben. Was passiert eigentlich mit diesen Schadensersatzansprüchen gegenüber der Gesellschaft und dem Vorstand?

Meine zweite Frage geht an Herrn Dr. Pannen. Herr Pannen hatte in seiner Stellungnahme die Möglichkeiten, die durch §§ 45 und 46 KWG eröffnet werden, genannt. Können Sie einmal erläutern, ob ein solches Vorgehen in der Praxis überhaupt möglich ist? Vielleicht können beide Herren aus verfassungsrechtlicher Sicht dazu Stellung nehmen.

Sachverständiger Klaus Nieding (Nieding + Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft): Es ist in der Tat so, dass wir hier nicht nur über den Aktionär Herrn Flowers sprechen, sondern natürlich auch über eine Vielzahl von Streubesitzaktionären, die diese Aktien gekauft haben. Sie haben sie übrigens nach meiner Erkenntnis vor allen Dingen im Vertrauen auf die sehr vollmundigen und sehr beruhigenden Stellungnahmen des ehemaligen Hypo-Real-Estate-Vorstandes gekauft, die wahrscheinlich unter Billigung des ehemaligen Aufsichtsrats abgegeben wurden. Insbesondere ab dem zweiten Halbjahr 2007 wurde in den verschiedensten Stellungnahmen der Gesellschaft sehr deutlich gemacht, dass es keinerlei Risiken gibt, insbesondere im Hinblick auf etwaige US-Investments oder auf die Immobilienblase. Der Herr Bundesfinanzminister hat diese Äußerungen in der Öffentlichkeit schon entsprechend kommentiert.

Selbstverständlich ist es verfassungsrechtlich so, dass die Eigentumsgarantie auch Substitute des Eigentums erfasst. Wir haben es im vorliegenden Fall vor allen Din-

gen mit möglichen Schadenersatzansprüchen der Aktionäre gegen frühere Organe der Gesellschaft, nämlich Vorstand und Aufsichtsrat, und gegen frühere Organmitglieder zu tun. Diese Schadenersatzansprüche können nun auf verschiedene Art und Weise geltend gemacht werden. Wenn es zu keiner entsprechenden Mehrheitsentscheidung in einer Hauptversammlung diesbezüglich kommt, gibt es die Möglichkeit, nach §148 des Aktiengesetzes im Rahmen eines Klagezulassungsverfahrens vorzugehen. Dazu braucht man ein bestimmtes Minderheitsquorum, das erreicht werden kann: nämlich ein Prozent des Grundkapitals oder nominal 100 000 Euro.

Diese Möglichkeit wird den Aktionären im Rahmen einer Enteignung natürlich genommen; denn sie verlieren ihre Aktionärsposition und damit auch die Möglichkeit, die Rechte aus §148 des Aktiengesetzes geltend zu machen. Denn das Klagezulassungsverfahren setzt voraus, dass Aktionäre diesen Antrag stellen und sie in ihrer Eigenschaft als Aktionäre nach gerichtlicher Zulassung - in einem weiteren Verlauf des Klagezulassungsverfahrens - der Gesellschaft nochmals die Möglichkeit geben, diese Klageverfahren gegen Vorstand und Aufsichtsrat selbst einzuleiten.

Im Grunde ist es aus meiner Sicht eine doppelte Bestrafung dieser Aktionäre. Sie haben im Vertrauen auf die Äußerungen des früheren Managements erst diese Aktien gekauft und werden nun enteignet, wodurch sie nicht nur ihre Aktionärsposition, sondern gleichzeitig auch ihre möglichen Kompensationsansprüche gegen diejenigen, deren Ankündigungen sie vertraut haben, verlieren.

Sachverständiger Dr. Klaus Pannen: Zur Frage, ob die §§ 45 und 46 KWG tauglich sind, um der vorliegenden Situation Herr zu werden, möchte ich in Ergänzung zu meiner schriftlichen Stellungnahme klarstellend sagen, dass wir in diesem konkreten Fall durch Änderung des KWG auf die Schnelle ganz sicher nicht eine Hilfe herbeiführen und diese Bank zur Stabilisierung unseres Finanzsystems retten können.

Diese Situation muss uns in der Tat nachdenklich machen. Wir müssen darüber nachdenken, ob es nicht doch, wie vom Wirtschaftsministerium vorgeschlagen, ein Sanierungsinstrument für systemwichtige Banken geben muss, unabhängig von dem Fall, der jetzt vorliegt.

Die Frage, ob und inwieweit in der Vergangenheit die §§ 45 und 46 KWG ausgereicht haben, bitte ich, Herrn Sanio zu stellen, der da tiefere Einblicke hat als ich. Ich könnte mir vorstellen, dass in diesem Kontext eine Restrukturierung von systemtragenden Banken eingearbeitet werden kann.

Es geht zum einen darum, die Insolvenz dieser systemtragenden Bank zu vermeiden, was unmittelbar geschehen muss. Zum anderen geht es um die betriebswirtschaftliche Restrukturierung. Es stellt sich tatsächlich die Frage, ob da nicht entsprechende Maßnahmen beschlossen werden müssen. Es wurde vorhin von Herrn Dr. Merl das Thema Abspaltung erwähnt. Ich könnte mir vorstellen, dass bei weiteren Fällen dieser Art darüber nachgedacht werden sollte, im Rahmen des Krisenszenarios, das in den §§ 45 und 46 KWG behandelt wird, weitere Eingriffsmaßnahmen zu beschließen.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE): Ich habe zwei Fragen, die sich aus der Runde ergeben haben. Herr Professor Kaserer hat gesagt, dass ihm noch keiner erklären konnte, warum diese Maßnahmen notwendig sind, und dass er eher auf eine geordnete Insolvenz setzt. Herr Sanio, mich würde interessieren, was Sie von einem solchen Vorschlag halten bzw. ob Sie Herrn Professor Kaserer erklären können, warum dieser Weg gegangen werden muss.

Meine zweite Frage geht an Herrn Rehm und Herrn Weber. Sie haben gesagt, dass zukünftig die stillen Einlagen als Kapitalzuführung wenig geeignet sind. Mich würde interessieren, ob das heißt, dass das zukünftig nicht mehr passiert, und ob es diese Erkenntnis erst nach Bewilligung der 16 Milliarden Euro für die Commerzbank oder schon vorher gab. Wenn ich es richtig sehe, ist in dem Fall genau andersherum verfahren worden.

Sachverständiger Jochen Sanio (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin): In diesem Fall ist der Begriff „geordnete Insolvenz“ eine *Contradictio in Adjecto*. Denn eine Insolvenz einer systemisch relevanten Bank kann nicht geordnet sein. Das zu sagen, lag mir die ganze Zeit schon auf der Zunge. Ich bin Ihnen also geradezu dankbar, dass Sie mich danach gefragt haben.

Eine systemisch relevante Bank in den § 46 a KWG zu schicken, löst eine Katastro-

phe aus. Warum ist das so? § 46 ist wahrlich überholungsbedürftig, und neue Verfahren, die angedacht werden, sollten sehr wohl weiterverfolgt werden. Was würde denn passieren, wenn die Hypo Real Estate in die Insolvenz, also in den § 46 a, ginge? Das wäre, vertraglich gesehen, der Default. Dann würden überall die Default-Klauseln nur so wie es im Jargon heißt - triggern, vor allen Dingen die Cross-Default-Klauseln.

Alle Vertragsparteien aus den derivativen und sonstigen Geschäften, bei denen es MAC-Klauseln gibt - auf Deutsch: außerordentliche Kündigungsrechte, die bei dem Material Adverse Change entstehen -, würden sich melden, und dann würde weltweit ein Windhundrennen nach den Assets der Hypo Real Estate einsetzen, und man würde überall versuchen, sie sich schleunigst unter den Nagel zu reißen, bzw. dort, wo sie als Sicherheiten verpfändet sind, würde der Sicherungsfall eintreten. Das heißt, Sie können hinterher eine - von mir aus - geordnete Insolvenz mit dem, was dann noch übrig ist, veranstalten. Das würde ich als nicht zielführend bezeichnen.

Das hat, wie gesagt, gar nichts damit zu tun, dass dieser § 46 a des Kreditwesengesetzes ein brutaler Paragraph ist, der dringend einer Revision bedarf. Ein am berühmten Chapter 11 ausgerichtetes Restrukturierungsverfahren sollte man - allerdings nicht im Rahmen einer schnellen Gesetzgebung wie dieser; das muss man sich sehr genau überlegen - wohl in Betracht ziehen. Auch wenn man in dieser Beziehung Remedur schaffte, würde sich nichts daran ändern, dass in den internationalen Verträgen immer noch ein Default gegeben wäre. Aus dieser Problematik wird man nicht herauskommen. Das ist eben das Schlimme an diesem Fall.

Ein kurzes Wort noch zu den §§ 45 und 46. § 45 ist dem § 46 a vorgeschaltet. Dort ist ein - um einen Standardfall zu nennen; das wird von uns durchaus häufig angewandt - Kreditverbot vorgesehen. Wenn jemand die Eigenkapitalnorm nicht mehr einhält, wird über ihn ein Kreditverbot ausgesprochen; das heißt, er darf nicht weiter expandieren. Mit der Zeit - es gibt ja kein Neugeschäft - rutscht er dann vielleicht wieder in den Bereich der Eigenkapitalnorm. Nur, diese Bestimmung hat auch einen ganz gemeinen Haken. Wir reden hier von Banken, die alle börsennotiert sind, entweder über ihre Aktien oder, wie bei den Landesbanken, über Genußscheine. Daraus erwächst für alle diese

Banken die Ad-hoc-Pflicht. Das Kreditverbot der BaFin, ausgesprochen gegenüber einem solchen Institut, löst sofort über das Wochenende eine Sanierungsrunde aus. Denn die Ad-hoc-Meldung einer großen international tätigen Bank „Der deutsche Aufseher hat mir ein Kreditverbot erteilt“ ist das Todesurteil; ganz klar.

(Zuruf des Abg. Dr. Axel Troost
(DIE LINKE))

Vorsitzender Eduard Oswald: Auch ich würde sagen: Das war didaktisch wunderbar. Sie brauchen zukünftig solche Vorbemerkungen nicht mehr zu machen, zumindest in unserem Kreis nicht.

Sachverständiger Dr. Hannes Rehm (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin): Ich möchte auf Ihre Frage, Herr Dr. Troost, wie folgt antworten. Erstens. Die Aussage, die Herr Professor Weber getroffen hat, bezieht sich ja auf eine Entwicklung, die sich, wenn ich es richtig sehe, bei dem G-20-Treffen in Rom im Februar und bei dem jüngsten Treffen in London als ein Korridor der künftigen bankaufsichtsrechtlichen Ausrichtung konkretisiert hat. Insofern lag die Bedeutung, die das Thema Kernkapital, sicherlich aus ganz guten aufsichtsrechtlichen Gründen, erhält, zeitlich vor den Entscheidungen in Sachen Commerzbank.

Zweitens. Im Fall Commerzbank war es bei den damaligen Entscheidungsgrundlagen und Entscheidungsparametern vernünftig, ein solches Instrument zu wählen, weil es erstens durch seine vertragliche Gestaltung eine Exit-Möglichkeit des Bundes vorsah und weil zweitens aufgrund der Verzinsung für das Institut auch ein ökonomischer Anreiz geschaffen wurde, möglichst schnell diesen Exit einzuleiten; denn die Verzinsung ist relativ hoch.

Ich möchte also auf Ihre Frage antworten: Zum damaligen Zeitpunkt war dies sicherlich eine vernünftige Entscheidung.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE): Ich möchte an dieser Stelle nachfragen. Nach meinen Erkenntnissen, die ich auch im Finanzausschuss gewonnen habe, gibt es ja keine Verzinsung, solange es keinen Gewinn gibt. Insofern trifft das Argument mit der Verzinsung bei den stillen Einlagen für meine Begriffe und nach meinen Kenntnissen nicht zu.

Sachverständiger Dr. Hannes Rehm (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin): Die stille Einlage bei der Commerzbank ist mit einem Verzinsungsanspruch ausgestattet.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE): Mit einem Anspruch, der aber, wenn ich das richtig verstanden habe, nur dann eingelöst werden kann, wenn das Institut wieder Gewinne macht. Ansonsten hat die stille Einlage an den Verlusten teil.

Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber (Deutsche Bundesbank): Ich schließe mich der zeitlichen Einordnung, die Herr Rehm gerade in Bezug auf die Änderung der Bedeutung für die Aufsicht erwähnte, an. Es ist in der Tat so, dass diese Core-Tier-1-Fähigkeit, also hartes Kernkapital, zunehmend im Mittelpunkt steht. Wir werden sogar aufgrund der amerikanischen Stresstests zum sogenannten Tangible Capital in eine Situation kommen, in der die Kernkapitalquoten so hoch sein sollen, dass sie auch unter einem adversen Stressszenario sicherstellen, dass das betreffende Institut nicht unter die regulatorischen Anforderungen oder unter die Anforderungen, die der Markt an wohlkapitalisierte Institute stellt, fällt. Insofern ergeben sich heute aus Sicht des Marktes ganz andere Rekapitalisierungsnotwendigkeiten, als dies die reinen aufsichtlichen Grenzen oder die früher schon über den aufsichtlichen Grenzen liegenden Anforderungen der Ratingagenturen gefordert haben. Der Markt gutiert letztendlich nur die härteste Form von Kernkapital ohne deutliche Abstriche. Insofern ergibt sich in der Rangfolge von Vorzugsaktien, Aktien, stillen Einlagen und Hybridformen, die niedrigwertiger sind als Kernkapitalquoten, eine Verschiebung hin zu den härtesten Kapitalanteilen.

Das Ganze wird durch die Aktionen der Ratingagenturen unterstützt, nachdem der Anteil des Hybridkapitals in der Commerzbank erhöht wurde. Sie sehen, dass insbesondere mit Bezug auf die Commerzbank, die Dresdner Bank und die Eurohypo die Ratingagenturen eine deutliche Reduktion bei der Werthaltigkeit und dem Rating dieses Hybridkapitals vorgenommen haben, sodass ich denke, dass in Zukunft die Intention bei der Rekapitalisierung sein muss - es ist letztlich eine Entscheidung der SoFFin -, hier möglichst harte Bestandteile von Kernkapital

zu wählen. Diese gehen nun einmal mit Gestaltungs- und entsprechenden Votierungsrechten einher. Das wird man in Zukunft stärker ausüben müssen, als man das in der Vergangenheit durch stille, neutralere Formen der Beteiligung vielleicht getan hätte.

Alexander Bonde (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Meine Frage richtet sich an die Vertreter der SoFFin. Herr Flowers hat ja in seinen Antworten mehrfach betont, sein Interesse sei „to ride the German state“. Ich bin mir nicht ganz sicher, ob wir in Bezug auf das, was Sie, Herr Dr. Rehm, über die Verhinderung von Trittbrettfahrerei gesagt haben, über die gleichen Fortbewegungsarten sprechen. Meine konkreten Fragen sind: Welche Vorteile sähen Sie als SoFFin, wenn Herr Flowers und die restlichen nicht durch ihn vertretenen 76 Prozent der Aktionäre der Hypo Real Estate dort verbleiben würden, und welche Risiken würden damit korrespondieren?

Meine zweite Frage. Herr Flowers hat ja in einer Antwort selbst gesagt, dass nach seiner Einschätzung ohne staatliche Hilfe die Anteile der Aktionäre heute nicht werthaltig wären. Welche Verbesserung der Situation von Herrn Flowers würde sich - ohne eigenes Zutun von Herrn Flowers - durch eine Rettung der Hypo Real Estate durch die SoFFin und Steuerzahlergeld ergeben? Wüssten Sie eine staatliche Aufgabe zu benennen, weshalb dem so sein sollte?

Sachverständiger Dr. Hannes Rehm (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin): Ich möchte der eigentlichen Antwort Folgendes voranstellen. Die Gespräche, die wir seitens der SoFFin zusammen mit der Bundesregierung mit Herrn Flowers geführt haben, waren durch das erklärte Ziel geprägt, zu einer gemeinsamen Lösung zu kommen. Denn es geht nicht um Herrn Flowers; vielmehr geht es um das, was für die gesamte Diskussion prägend war: um eine bestimmte Zielsetzung und um den Weg, auf dem man diese Zielsetzung erreichen kann. - Das will ich zur Klarstellung doch noch einmal sagen, damit auch in die Diskussion heute hier kein falscher Zungenschlag hineinkommt.

Die überragende Zielsetzung ist eben nur erreichbar - das ist ja auch die Intention des Gesetzes -, wenn es zu einer transaktions-sicheren, ungestörten, schnellen Umsetzung bestimmter gesellschaftsrechtlicher Schritte

kommen kann, die die Restrukturierung des Instituts voraussetzt. Das ist der Punkt. Die Bitte, die wir an Herrn Flowers richten, ist, sich in diesen Korridor einzuordnen, mitzuwirken und dafür zu sorgen, dass letztlich auch mit den Stimmen, die er vertritt - Klammer auf: Herr Flowers schreibt das auch in seiner Stellungnahme; er kann es ja seinen Investoren nur empfehlen; aber unterstellen wir einmal, dass die Empfehlung effektiv ist; Klammer zu -, in der Hauptversammlung den entsprechenden Maßnahmen zugestimmt wird. Das ist die Ratio unserer Gespräche mit Herrn Flowers gewesen. Das darf ich ohne Bruch der Vertraulichkeit, die wir ja ansonsten vereinbart haben, sagen. - Das war der erste Teil der Antwort.

Im zweiten Teil der Antwort knüpfe ich noch einmal an die Diskussion an, die hier geführt worden ist. Die Eigentümerverantwortung ist durch die jetzt nahezu bestehende Gewissheit - auch aufgrund der Diskussion des Entwurfs -, dass der Staat hier entsprechende Schritte unternehmen wird, gestört. Was ich jetzt sage, ist keine unbegründete Vermutung, sondern ergibt sich aus den Erfahrungen in ähnlich gelagerten Fällen. Die jüngsten diesbezüglichen Erfahrungen in der deutschen Bankengeschichte sind die Vorkommnisse bei der IKB und auch bei der HypoVereinsbank, wo die Umsetzung von Hauptversammlungsbeschlüssen durch einzelne Aktionäre - wirklich einzelne Aktionäre - behindert und gestört worden ist. Das verträgt die Sache aus all den bekannten Gründen - ich darf an den jüngsten Wortbeitrag von Herrn Sanio erinnern - eben nicht. Denn sonst kann das Ziel nicht erreicht werden. Das ist der eigentliche Zusammenhang. Wir haben also Anlass, mit Herrn Flowers sehr ernsthaft darüber zu sprechen, dass er an diesem Korridor der entsprechenden Schritte mit den Stimmen, über die er verfügen kann, mitwirkt.

Jochen-Konrad Fromme (CDU/CSU): Ich habe zwei Stoßrichtungen, die ich mit meinen Fragen verfolge. Zum einen richte ich meine Frage an Herrn Professor Dr. Noack: Wie reagiert der Kapitalmarkt auf die unterschiedlichen Verhältnisse? Es ist ja hier genannt worden, dass ein Anteil von 75 plus 1 reicht. Oder brauchen wir einen höheren Anteil? Das bezieht sich auf die Transaktionssicherheit, aber auch darauf, welche Refinanzierungsbedingungen es gibt.

Meine zweite Frage richte ich an Herrn Professor Dr. Weber. Mir geht es noch einmal um die Wirkungen der SoFFin-Maßnahmen auf den Kapitalmarkt; ich denke da an die Laufzeitverlängerung. Ich möchte weiter fragen: Wie wirken die jetzigen Maßnahmen auf die Wettbewerbssituation der übrigen Banken? Darauf wird man häufig angesprochen.

Sachverständiger Prof. Dr. Ulrich Noack: Zu der Frage, wie der Kapitalmarkt reagiert: Normalerweise ist es ja so, dass, wenn eine gesellschaftsrechtliche Transaktion durchgeführt wird und wenn sie derart durchgeführt wird, dass derjenige, der das Geld gibt, auch das Sagen hat, das zunächst einmal positiv ist. Jede gute gesellschaftsrechtliche Transaktion zielt ja darauf ab, eine solche Sicherheit zu erreichen. Man kann sie aber auf verschiedene Weise erreichen. Wenn ich Alleineigentümer bin, dann bin ich Herr im Hause. Wenn ich über 75 Prozent verfüge, kann ich beispielsweise einen Beherrschungsvertrag abschließen und auch mit dem Instrument des Konzernrechts agieren.

Jetzt stellt sich natürlich die Frage: Wie soll man in dem von Ihnen angesprochenen Kontext vorgehen? Man kann zwei Wege einschlagen. Der eine wäre, weiter mit dem Sonderstatus zu arbeiten und das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz, über das wir heute reden, mit weiteren Regeln über den Umgang mit Aktionären, mit Minderheitsaktionären, über ihre Anfechtungsmöglichkeiten, über die Rechte, die sie haben, zu ergänzen. Dann würde man sozusagen ein Sonderrecht neben das allgemeine Aktienrecht stellen. Das kann man tun; das wäre ein weiterer Schritt. Aber ich glaube, das wäre nur Stückwerk. Wenn man auf diesem Wege weiterschreiten würde, hätte man nur das Fragment eines Gesamtpuzzles. Man muss schon konsequent sein und sagen: Wenn schon, denn schon. „Wenn schon, denn schon“ heißt in unserem Falle: Wir brauchen die 100 Prozent, insbesondere weil wir die Hauptversammlung brauchen.

Ich darf das wie folgt erläutern: Die Hauptversammlung braucht man für all die hier diskutierten Maßnahmen, für die Umwandlung, die Abspaltung, die Kapitalerhöhung. Wenn ich an dem Dogma festhalte, dass jeder einzelne Aktionär berechtigt ist, etwas anzufechten, dann kann ich natürlich ein Sondergesetz machen, in dem steht,

dass das in diesem oder jenem Falle nicht möglich ist; aber sicher im Sinne von „marktlich sicher“ ist das alles nicht.

Es muss dabei bleiben: Wenn man pfeift, muss man konsequent sein und diese 100 Prozent anstreben, wenn das - hier wurde auch die Refinanzierung diskutiert; dazu vermag ich nichts zu sagen - für sinnvoll und notwendig gehalten wird. Transaktionssicherheit jedenfalls gibt es mit 100 Prozent, und es gibt sie nicht mit 99,9 Prozent.

Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber (Deutsche Bundesbank): Zunächst möchte ich in Beantwortung der Frage von Herrn Fromme auf meine Ausführungen hinweisen, die ich vorhin schon auf eine Frage von Herrn Dautzenberg gemacht habe. Da ging es um die Pfandbriefbanken. Ich möchte es hier noch einmal kurz wiederholen: Jeder regulatorische Eingriff in Märkte führt aufgrund von Arbitragebedingungen zu Verwerfungen in allen anderen Marktsegmenten. Diese sind mehr oder minder stark. Am Beispiel von anderen Triple-A-Emittenten habe ich vorher ausgeführt, dass es in diesem Bereich zu weniger direkten Verwerfungen kommt als bei geringer bonitären Emittenten, zum Beispiel bei Sovereigns, also bei Ländern, auch solchen innerhalb der Euro-Zone, die für Kredite eine geringere Bonität haben. Das sehen Sie an den Spreads bei Staatsanleihen.

Sie fragten nicht nur nach der Ausweitung der Fünf-Jahres-Garantien. Sie haben auch auf die Tatsache hingewiesen, dass einige Banken die Rückmeldung geben: Es kommt nicht nur am Kapitalmarkt, bei anderen Emittenten - ob von gleicher Bonität oder niedriger -, es kommt auch bei Unternehmen, aber auch bei Banken zu Verwerfungen. Ich denke, es ist richtig, dass das, wenn Sie es auf Banken beziehen, durchaus ein Problem sein könnte. Ich will jedoch darauf hinweisen, dass die Nutzung der entsprechenden Garantien, die die SoFFin bietet, für alle Banken zu gleichen Konditionen möglich ist. Das heißt, wir haben explizit in allen Empfehlungen, auch in dem betreffenden Gesetz, davon abgesehen, dass nur Problembanken diese Garantien nutzen können. Vielmehr können auch grundsätzlich gesunde Banken diese Garantien in Anspruch nehmen, und sie bekommen sie sogar, im Vergleich zu Problembanken, zu günstigeren Konditionen, weil die EU-Kommission in dieser Frage eine

Differenzierung vorgenommen hat. Das Angebot steht also, dass das auch andere nutzen können. Wenn ein Angebot freiwillig nicht genutzt wird, dann bin ich von Beschwerden nicht so sehr überzeugt, die darauf abstellen, dass andere, die dieses freiwillige Angebot nutzen, dadurch Vorteile haben sollen. Diese Vorteile kann sich ja jeder durch Nutzung der Garantien selbst verschaffen.

Um zu verhindern, dass es unlautere Vorteile gibt, die sich sozusagen indirekt ergeben, sind in dem Gesetz zweierlei Sachverhalte ausgeschlossen: Erstens dürfen die Institute nicht mit der Tatsache werben, dass sie Garantien für die Emissionen erhalten, und dürfen sich dadurch nicht Wettbewerbsvorteile verschaffen. Zweitens wird durch ein Monitoring der SoFFin sichergestellt, dass Institute, die solche Garantien für Kapitalmaßnahmen abgefragt haben, nicht mit Kampfbedingungen in den Markt gehen und das Wettbewerbsumfeld unterminieren. Insofern hat man Hürden eingebaut, die unlautere Vorteile verhindern sollen. Dass es durch ein solches Emissionsinstrument zu Wettbewerbsvorteilen für Institute kommen kann, versucht die Kommission zu verhindern, indem in späteren Runden Institute, die dies nutzen, Auflagen hinnehmen müssen.

Unser Problem ist in diesem Bereich eher, dass wir wegen der nur zögerlichen bzw. lange dauernden Verhandlungen mit der Kommission lange Zeit Rechtsunsicherheit haben bei den Instituten, die diese Maßnahmen nutzen, wie die Restrukturierungsauflagen bei nicht gesunden Instituten aussehen, die entweder Kapital oder Garantien für Emissionen abfragen.

Dr. Hans-Ulrich Krüger (SPD): Ich richte mich mit einer Frage an zwei Sachverständige. Meine Frage knüpft direkt an das an, was Herr Professor Weber gesagt hat, und richtet sich an den SoFFin und den DSGV: Sind im Bereich der öffentlich-rechtlichen Sparkassen und der Genossenschaftsbanken tatsächlich keine Wettbewerbsverzerrungen feststellbar durch die Inanspruchnahme und Gewährung von Garantien - respektive Rekapitalisierungsmaßnahmen - an Privatbanken? Herr Professor Weber hat das gerade für den Bereich der Privatbanken sehr ausführlich dargestellt. Sehen Sie dies auch so im Verhältnis von Privatbanken zum öffentlich-rechtlichen Bankensektor, zu den Sparkassen und Volksbanken?

Sachverständiger Dr. Hannes Rehm (Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung, SoFFin): Herr Krüger, wir beobachten, ob und wie der Markt auf eine solche Garantievergabe reagiert. Bislang haben wir noch nicht den Eindruck, dass es hier zu generellen Ursache-Wirkung-Zusammenhängen kommt. Was in der öffentlichen Diskussion in den zurückliegenden vier Wochen eine Rolle gespielt hat, ist die Frage, ob es durch die Inanspruchnahme von Garantien durch einige wenige Automobilfinanzierungsbanken, also Vertriebsfinanzierungsbanken, zur Konkurrenz insbesondere gegenüber lokalen Genossenschaftsbanken und Sparkassen kommt. Dies ist vorgetragen worden. Das Problem bei der Analyse einer solchen These ist, dass man den Ursache-Wirkung-Zusammenhang außerordentlich schwer belegen kann.

Wichtig ist, dass wir allen Instituten aufgegeben haben, damit nicht werblich auftreten zu können. Dies kontrollieren wir auch. In den Fällen, in denen dagegen verstoßen worden ist - es gab einen Fall -, haben wir auch abgemahnt.

Sachverständiger Dr. Karl-Peter Schackmann-Fallis (Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.): Wir haben durchaus den Eindruck, dass Institute, die Maßnahmen nach dem Finanzmarktstabilisierungsgesetz in Anspruch nehmen, Hinweise darauf geben, dass sie Unterstützung durch den SoFFin erhalten und Konditionen anbieten, die außerhalb dessen liegen, was der Markt derzeit hergibt. Das betrachten wir - ich glaube, ich spreche hier auch für den BVR - als Wettbewerbsverzerrung, und das halten wir für nicht vertretbar.

Zwar ist die Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen in §10 FMStFG explizit vorgeschrieben. Dennoch sind solche Wettbewerbsverzerrungen eingetreten. Wir haben besonders anschauliche Beispiele bei den Konditionen im Passivbereich. Hier ist kritisch, dass Institute, die Unterstützung in Anspruch nehmen, gleichzeitig zu außerhalb der Marktkonditionen liegenden Bedingungen Einlagen - zulasten gesunder und ohne staatliche Unterstützung auskommender Institute - anbieten. Das wird nicht ohne Auswirkung auf diejenigen bleiben, die nicht alimentiert werden, weil für sie die Einstandskonditionen steigen und sie sich diesem Wettbewerb ohne staatliche Unterstützung im Hintergrund stellen müssen.

Es ist offensichtlich ein Zuschussgeschäft, wenn man auf der einen Seite Einlagen mit einem höheren Zinssatz verzinst, als man auf der anderen Seite für ausgereichte Kredite verlangt. Sie können eine Berechnung anstellen, indem Sie sich die Refinanzierungsbedingungen anschauen, die derzeit am Finanzmarkt herrschen, und meinetwegen noch 50 Basispunkte draufrechnen. Trotzdem gibt es Institute, die jenseits dieses Korridors, den man als Referenz errechnen kann, liegen. Diese Banken müssen andere Ziele haben. Die Ziele können nur darin bestehen, sich in der derzeitigen Kapitalmarktsituation, unter den derzeitigen Bedingungen der Finanzmärkte Kunden zu sichern, die anders nicht zu gewinnen wären. Das aber schwächt diejenigen, die die Mittelstandsfinanzierung bisher noch ohne staatliche Unterstützung sichergestellt haben und sich bemühen, die Refinanzierung anderweitig darzustellen.

Carl-Ludwig Thiele (FDP): Meine Frage richtet sich an Professor Dr. Paul und an Frau Professor Weder di Mauro. Es stellt sich die Frage, welcher Zweck hier verfolgt wird. Es geht nicht um die Auslegung bestehenden Rechts, sondern um Rechtsänderungen, darum, neues Recht zu schaffen. Dabei ist natürlich immer die Frage zu stellen: Wer soll eigentlich geschützt werden? Sollen die Altaktionäre geschützt werden? Sollen zivilrechtliche Ansprüche geschützt werden? Sollen Rentenansprüche von Vorständen geschützt werden? Oder soll der Finanzmarkt geschützt werden? Meiner Ansicht nach - das ist wahrscheinlich überwiegende Meinung - soll der Finanzmarkt geschützt werden.

Wir haben Ende des letzten Jahres das Finanzmarktstabilisierungsgesetz verabschiedet; jetzt geht es um das Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetz. Überlegungen dazu gibt es schon seit Ende des letzten Jahres; sie sind nicht erst in diesem Monat geboren. Vor dem Hintergrund des Schutzzwecks frage ich mich: Ist dieses Verfahren alternativlos, oder muss man sich nicht zu einem späteren Zeitpunkt Gedanken darüber machen, wie man über eine Bank, deren Produkte man halten will, um den Finanzmarkt zu stabilisieren, anders Herr werden kann? Es gibt derzeit Möglichkeiten im Insolvenzrecht; das Chapter-11-Verfahren im amerikanischen Bereich hatten Sie bereits angesprochen, Herr Professor Paul. Mögli-

cherweise gibt es auch eine Möglichkeit nach § 45 bzw. §46 KWG. Es gibt aber auch die Möglichkeit, wie es bei Kapitalerhöhungen geschieht mit den Gesellschaftern, die sich einer Kapitalerhöhung verweigern.

Insofern frage ich: Ist dieser Gesetzentwurf, der nur auf die Enteignung im Einzelfall gerichtet ist, nicht viel zu eng gefasst? Wäre es nicht notwendig, auch um zukünftige Fälle, die hoffentlich nicht auftreten - aber niemand kann mit Sicherheit sagen, dass sie nicht auftreten werden -, auszuschließen, das Instrumentarium von vorneherein breiter anzulegen, als es in diesem Gesetzentwurf der Fall ist?

Sachverständiger Prof. Dr. Stephan Paul: Ich denke, wenn diese Anhörung eines gezeigt hat, dann ist es der vielleicht vorher so auch in der Öffentlichkeit nicht in vollem Umfang bekannte Zeitdruck, unter dem wir stehen. Die Ausführungen sowohl von Herrn Sanio als auch Herrn Weber haben für mich erschreckend deutlich gemacht, dass der Zeitdruck sehr viel größer ist, als beispielsweise ich es vermutet hätte. Aus diesem Grunde muss man meines Erachtens zwischen kurz- und langfristigen Eingriffen unterscheiden. Kurzfristig scheint es mir in der Tat keine andere Möglichkeit zu geben als das, was hier vorliegt, auch wenn man dies aus anderen Gründen bedauern mag. Es scheint aber nicht anders zu gehen. - Das ist das eine.

Das andere ist der Schutz des Finanzmarkts durch ein geordnetes Insolvenzverfahren, das heute mehrfach thematisiert wurde. Ich glaube, die Diskussion hat ergeben, dass dies einer ausführlichen Vorbereitung bedarf, die man in dieser kurzen Frist bestimmt nicht leisten kann.

Der Hinweis auf Chapter 11 ist eine Analogie, die nicht vollständig trägt. Wir haben ja gehört, dass eine reine Übernahme dessen, was in den USA als Chapter-11-Verfahren existiert, Auslöser für Insolvenzkláuseln in Verträgen wäre. Insofern liefern wir in eine Systemproblematik, die wir eigentlich verhindern wollen. Kurzfristig können wir dieses Insolvenzverfahren also nicht übernehmen, mittelfristig sollte dies jedoch der Fall sein. Wir sollten aber auch versuchen, noch ein bisschen grundsätzlicher an die Bankenaufsicht heranzugehen; hier sollten bestimmte Regeln und Institutionen überdacht werden. Das sind aber Dinge, die nur mittelfristig greifen können.

Ein Punkt ist mir noch ganz wichtig, weil Sie gefragt haben, ob an diesem Gesetzentwurf nicht noch etwas verbessert werden muss. Ich möchte darauf hinweisen, dass bestimmte Tatbestände präziser gefasst werden sollten. Ich glaube, jeder weiß intuitiv, was unter dem Begriff „Systemrelevanz“ zu verstehen ist. Ich meine aber, dass durch Unabhängige zu belegen ist, dass dies tatsächlich der Fall ist. Bei der Hypo Real Estate steht es klar vor Augen. Es kann aber weitere Fälle geben. Es ist nachzuweisen, dass der Gesetzgeber nicht zu schnell eingreift, genauso wie das Versagen milderer Mittel. Es muss eine Kosten-Nutzen-Prüfung vorgelegt werden; das scheint mir wichtig zu sein. Zudem muss regelmäßig berichtet werden, wann der richtige Zeitpunkt für eine Reprivatisierung gekommen ist; davon haben wir heute noch gar nicht gesprochen. Ziel des Gesetzes ist ja nicht nur, schlichtweg zu enteignen, sondern auch, dass dieses Institut irgendwann wieder in den Markt gegeben wird. Es kann keiner voraussehen, wann das der Fall sein wird; aber die regelmäßige Erstellung von Berichten, wann dies möglich ist und wo es Probleme gibt, scheint mir verankerungswürdig.

Sachverständige Prof. Dr. Weder di Mauro: Es scheint ein sehr großer Zeitdruck zu herrschen. Das führt zu diesen Einzelfalllösungen. Allerdings herrscht der Zeitdruck schon seit langem, und wir haben immer wieder Einzelfalllösungen. Deshalb müssen wir uns schon fragen, ob man nicht grundsätzlicher über den Umgang mit Banken, die vor der Insolvenz stehen, nachdenken muss.

Wenn man sich diese Frage stellt, muss zunächst, wie Sie richtigerweise gesagt haben, gefragt werden: Was soll eigentlich geschützt werden? Es kann nicht sein, dass der Finanzmarkt allgemein geschützt wird, dass alles gerettet werden muss; denn der Einzige, der schlussendlich nicht geschützt ist, ist der Steuerzahler. Der Schutz des Steuerzahlers muss abgewogen werden gegenüber dem Schutz des Anlegers einerseits, von Einlegern andererseits, gegenüber bestimmten systemischen Effekten und Instrumenten, die man eventuell aussondern kann. Über diesen Weg muss es gehen. Wir müssen nach einem geordneten Insolvenzverfahren vorgehen, wie es die Engländer mittlerweile haben. Was sie letztes Jahr zuerst gemacht haben, war Notfallrecht, war die Enteignung und Nationalisierung. Mittlerweile

haben sie ein Instrument geschaffen, das es ermöglicht, dass bestimmte systemische Instrumente wie Derivate und andere besicherte Anleihen ausgesondert werden. Die Restteile einer vor der Insolvenz stehenden Bank können nachher durchaus geordnet, entweder liquidiert oder in Brückenbanken überführt, stabilisiert werden. Das sind sehr viel weiter gehende Handlungsoptionen, als sie heute vorgesehen sind. Die Bank of England wird dort in einem solchen Fall die Regie übernehmen.

Das Eingriffskriterium, wie es eigentlich in § 45 KWG vorgesehen ist, bezieht sich auf die Situation vor der Insolvenz. Das scheint mir sehr wichtig zu sein. Es darf nicht sein, dass der staatliche Eingriff zu spät erfolgt. Dann sind die Verluste nämlich möglicherweise viel zu hoch. Im Vorfeld der Insolvenz müssen verstärkt Eingriffsmöglichkeiten geschaffen werden, weitere Handlungsmöglichkeiten, um zu vermeiden, dass systemische Domino- und Kettenreaktionen anfallen. Wenn man jedoch von Anfang an die Prämisse ausgibt, alles sei systemrelevant, dann akzeptiert man, dass der Steuerzahler letztendlich für alles einsteht, und das kann nicht sein.

Dr. Axel Troost (DIE LINKE): Ich habe zwei Fragen zu den Themen „rein in die Verstaatlichung“ und „raus aus der Verstaatlichung“. Die Frage zum ersten Thema richtet sich an Herrn Möllers. Es wird immer der Eindruck erweckt, als sei die Enteignung kein verfassungsrechtlich gegebenes und sinnvolles Instrument. Daher würde mich Ihre verfassungsrechtliche Bewertung dessen, was hier als Entwurf vorliegt, interessieren.

Die Frage zum zweiten Thema richtet sich an Herrn Bofinger. Gerade wurde gesagt, es müsse einen Weg aus der Verstaatlichung geben. Das sehen wir natürlich genauso. Es stellt sich aber die Frage, ob man nicht festschreiben müsste, dass eine Reprivatisierung erst dann stattfinden kann, wenn zumindest gewährleistet ist, dass das öffentliche Geld, das in die Banken hineingeflossen ist, auch wieder rauszuholen ist. Das ist ein Antrag des Landes Berlin, den wir als Linke mit in den Bundesrat einbringen wollen. Wir wollen den Gesetzentwurf an dieser Stelle noch verändern. Mich würde interessieren, was Sie dazu sagen.

Sachverständiger Prof. Dr. Christoph Möllers: Verfassungspolitisch sind Enteignungen natürlich immer eine schmerzhaft

Sache, jedenfalls für jemanden, der an den Primat individueller Freiheit im Grundgesetz glaubt. Verfassungsrechtlich wird man sagen können, dass dieser Gesetzentwurf weitgehend unproblematisch ist. Es handelt sich um eine Enteignung. In der Diskussion um diesen Gesetzentwurf wurde oftmals der Eindruck vermittelt, Enteignungen kämen nie vor. Es kommen pro Jahr wahrscheinlich 100 Enteignungen in allen möglichen Bereichen des Fachplanungs- und Baurechts vor, sodass man sagen kann, dass das Instrument der Enteignung als solches in einem Rechtsstaat nichts völlig Ungewöhnliches ist.

Mit Blick auf den konkreten Gesetzentwurf wird man sagen können: Die Enteignung liefert hier relativ viel Rechtssicherheit, weil wir im Grunde eine relativ stabilisierte Rechtsprechung dazu haben, wann Enteignungen zulässig sind und wann nicht. Der Grad an Rechtssicherheit dürfte auch höher sein als bei dem Restrukturierungsvorschlag, so weit wir ihn kennen, weil wir es mit einem rein deutschen rechtlichen Problem zu tun haben, weil es keine kapitalmarktrechtlichen Bezüge zum Europarecht, keine Ausgangsbezüge gibt. Wir haben also die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts. Diese ist vergleichsweise eindeutig und bestätigt, dass der Gesetzentwurf im Großen und Ganzen in Ordnung ist.

Mit Blick auf die Abwägung, also auf die Frage des Gemeinwohlziels, muss man sagen, dass es eine Menge Enteignungen gibt, die aus weniger gewichtigen Gemeinwohlzwecken stattfinden. Im Baurecht werden Enteignungen für den Bau von Autobahnen, für die Realisierung von Bebauungsplänen vorgenommen. Das Ziel, das wir haben, scheint mir ungleich gewichtiger zu sein, sodass die Frage der verfassungsrechtlichen Abwägung völlig unproblematisch ist.

Etwas zweifeln mag man vielleicht an der Bestimmtheit des Gesetzentwurfs - der Kollege Paul hat darauf hingewiesen -, bei der Frage, ob die Formulierung „Finanzmarktstabilität“ ausreicht. Das Dilemma ist, dass wir auf der einen Seite ein bestimmtes Gesetz wollen, auf der anderen Seite aber wissen, dass der Sachverhalt, mit dem wir es zu tun haben, schwer zu greifen ist. Mein Vorschlag wäre, für den Einzelfall so etwas wie ein „Einvernehmen mit der BaFin und der Deutschen Bundesbank“ in das Gesetz zu schreiben, damit wir mit Blick auf die Deutsche Bundesbank eine unabhängige Be-

hörde und mit Blick auf die BaFin jedenfalls eine sachverständige Behörde haben, die sich mit der Systemrelevanz beschäftigen.

(Heiterkeit)

- Ja, nun. Mit der jetzigen Formulierung können Sie verfassungsrechtlich ein Problem bekommen. Das muss man ganz klar sagen. Die Formulierung ist in der Form sehr offen; das kann man präzisieren, indem man die beteiligten Behörden einbezieht.

Zur Geeignetheit. Die Frage, die hier am meisten diskutiert wurde, ist: Muss der Staat eigentlich 100 Prozent Eigentum besitzen? Dazu kann man aus verfassungsrechtlicher Sicht nur zwei Dinge sagen. Das Erste ist: Das Bundesverfassungsgericht hat ausdrücklich anerkannt, dass es einen Unterschied zwischen einem Aktieneigentum von 95 und 100 Prozent gibt, und dem Gesetzgeber erlaubt, die 5 Prozent Minderheitenaktionäre ihres Rechts zu entkleiden. Das ist die Squeeze-out-Entscheidung. Das dürfte sehr für die Rechtfertigung sprechen. Zweitens. In Zeiten der faktischen Ungewissheit darüber, ob 100 Prozent ausreichen, gibt das Bundesverfassungsgericht im Zweifelsfall dem Gesetzgeber einen Prognosespielraum. Beides spricht sehr dafür, dass wir es hier im Hinblick auf das, was wir wissen, mit einer gesetzlichen Maßnahme zu tun haben, die jedenfalls den verfassungsrechtlichen Geeignetheitsmaßstäben genügt.

Sachverständiger Prof. Dr. Peter Bofinger: Ich glaube, man sollte jetzt nicht nur die kurzfristige Dimension im Auge haben, dass man also versuchen muss - was Herr Sanio sagte - bis Ende März eine Lösung zu finden; man sollte sich vielmehr auch fragen, wie es mittelfristig weitergeht.

Ich finde es wichtig, die Enteignung, wie sie jetzt angedacht wird, als Substitut für die Insolvenz anzusehen. Der Staat bzw. der SoFFin tritt hier als Insolvenzverwalter ein. Wenn man diese Lösung wählt, dann hat der Insolvenzverwalter die Möglichkeit, die Altlasten abzuspalten, was eine der zentralen Aufgaben ist, die es zu lösen gilt. Dies ist bisher nicht erfolgt, weil es noch eine Verquickung mit den Altaktionären gibt.

Es wurde ja gefragt, warum die Restrukturierung nicht vorangekommen ist. Solange es die Altaktionäre gibt, ist eine Abspaltung unheimlich schwierig; denn jedes Abspalten, sprich: jedes Transferieren von Aktiva in eine Bad Bank, beinhaltet das Risiko, dass der

Steuerzahler die Aktionäre finanziert und es einen Bail-out gibt. Deswegen finde ich die Enteignungslösung sehr gut. Sie bietet die Möglichkeit, die Restrukturierung in Angriff zu nehmen, eine Abspaltung der Altlasten vorzunehmen und auf diese Art und Weise wieder gute Banken zu schaffen. Das heißt, es ist unter dem mittelfristigen Aspekt wichtig, diese Dinge voranzubringen.

Ich denke, was man jetzt nicht machen kann, ist, eine Regel zu entwickeln, wann es wieder zu einer Privatisierung kommt. Es ist ja auch bei einzelnen Instituten offen, ob überhaupt die Chance besteht, sie wieder zu privatisieren. Das setzt voraus, dass ein tragfähiges mittelfristiges Geschäftsmodell besteht. Das muss zunächst geklärt werden.

Die Konsequenz könnte auch sein, dass ein solches verstaatlichtes Institut abgewickelt werden muss. Wenn umgekehrt ein erfolgreiches Geschäftsmodell vorhanden ist, wenn es also gelingt, die schlechten Teile abzuspalten und eine Good Bank zu schaffen, dann ist die Frage, was der Staat am Markt für dieses Institut erzielen kann. Wenn es einen positiven Wert hat, dann sollte der SoFFin möglichst schnell versuchen - hier besteht eine Analogie zum Insolvenzverwalter - private Investoren zu finden und die Privatisierung einzuleiten.

Sachverständiger Prof. Dr. Axel A. Weber (Deutsche Bundesbank): Meine Intervention wäre eher in eine andere Richtung gegangen. Wenn ich mir das Enteignungsverfahren nach Art. 3 § 1 Abs. 4 Nr. 2 des Finanzmarktstabilisierungsergänzungsgesetzes und die dort genannten Voraussetzungen anschau - zu prüfen ist, ob man alle anderen Mittel ausgeschöpft hat und ob auf entsprechendem Wege das Finanzmarktstabilisierungsgesetz und seine Maßnahmen nicht gegriffen hätten -, dann stelle ich fest, dass dort gleichberechtigt Bundesbank, BaFin und SoFFin genannt sind. Bundesbank und BaFin können über die Systemrelevanz eines Instituts sicherlich eine Aussage machen. Ich bitte jedoch zu berücksichtigen, dass bei den Verhandlungen mit den Alteignern, die von der SoFFin geführt werden, weder Bundesbank noch BaFin regelmäßig dabei sind. Über die Ausschöpfung von Verhandlungsmitteln kann ich aber keine Auskunft geben, wenn ich in dem Prozess nicht involviert bin. Deswegen würde ich bitten, diese generelle Abfrage von Voraussetzungen, die sich an alle drei Institute

gleichberechtigt richtet, nach den Zuständigkeitsbereichen der jeweiligen Institute zu differenzieren.

Es wurde in der weitreichenden Weisheit des Parlaments gemäß dem Gesetzentwurf nicht die Bundesbank, sondern die SoFFin als ausführende Institution gewählt. Ich denke, dass man diese Zuständigkeiten auch bei der Prüfung berücksichtigen sollte.

Was wir hier sicherlich nicht machen wollten, ist - ich kann mir das nicht als Mandat meiner Institution vorstellen -, dass die Bundesbank ein Plazet für Enteignungen erteilen muss. Das würde, was das Bundesbankgesetz betrifft, sehr weit gehen. Ich glaube, dass das Kriterium Systemrelevanz in Verbindung mit den Maßnahmen des Gesetzentwurfes die bessere Alternative ist.

Sachverständiger Jochen Sanio (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, BaFin): Ich sehe das genauso. Wir sollen gehört werden. Wir können zu zwei Punkten gehört werden: Das Erste ist die Systemrelevanz, und das Zweite ist die Insolvenznähe, verbunden mit dem Zeitfenster, das zur Verfügung steht. Ich denke, das sind wichtige Informationen, die man für die Entscheidungsfindung benötigt.

Meine Unterstreichung bezieht sich auf Anhörung; denn wir können nach deutschem Verfassungsrecht den Gesetzgeber nicht ersetzen. Ich teile völlig die Meinung von Herrn Professor Paul, dass der Gesetzgeber im Wirtschaftsverwaltungsrecht durchaus mit unbestimmten Rechtsbegriffen arbeiten kann. Aber nach ganz früher Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts - daran erinnere ich mich noch aus meiner Studentenzeit - kann er sich nicht völlig aus diesem Geschäft zurückziehen. Das ist bei diesem Fall sicherlich sehr schwierig; da teile ich Ihre Meinung.

Ich sehe unsere Rolle darin, letztlich Informationen über den Zustand einer Bank zu liefern. Wo noch auf absehbare Zeit die Schwelle der Systemrelevanz liegt, scheint mir glasklar zu sein: Sie liegt ganz unten. Dazu wird man nicht viel sagen müssen.

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN): Meine Frage richtet sich an die Herren Paul und Bofinger. Ich möchte den Blick zurück richten. Wir haben im Oktober letzten Jahres, nachdem es eine Rettungsrunde bei der Hypo Real Estate gegeben hat, unter großem Zeitdruck ein Gesetz verab-

schiedet, um einen allgemeinen Rahmen für die Bankenrettung festzulegen, der Planungssicherheit gibt. Jetzt beraten wir nach weiteren Rettungsrunden für die Hypo Real Estate erneut unter sehr großem Zeitdruck und in sehr großer Eile einen Gesetzentwurf, um weitere Klarheit zu bekommen. Ich möchte Sie fragen: Was waren die Fehler im Gesetz und in der Umsetzung, die uns in diese Zwangssituation geführt haben und die jetzt den Druck aufbauen, dass man mit Altaktionären verhandeln muss? Sind diese Fehler im Gesetz und in der Ausführung mit dem, was korrigiert worden ist und jetzt vorliegt, behoben, oder ist noch etwas offen?

Ich wäre dankbar, wenn Sie auch auf das Stichwort „Transparenz“ bezüglich der Rettungsverfahren eingehen würden.

Sachverständiger Prof. Dr. Stephan Paul: Gerade als Hochschullehrer wünscht man sich immer viel Zeit, gründlich über Dinge nachzudenken. Insofern ist es bedauerlich, wenn nach so kurzer Zeit nachgebessert werden muss. Andererseits muss sich die Gesetzgebung an der Realität ausrichten. Da sich die Finanzmarktkrise nach all dem, was wir heute gehört haben, gerade im letzten Quartal 2008 noch einmal dramatisch verschärft hat, ist nicht überraschend, dass die Maßnahmen, die man sich im Sommer letzten Jahres überlegt hat, nicht ausreichend waren. Damals haben wir gehofft, dass die Maßnahmen, die das Gesetz enthielt, ausreichen würden. Wir stellen jetzt aber fest, dass die Krise noch sehr viel tiefer geht, als wir es damals erwartet haben, und dementsprechend diesen erneuten, auch aus meiner Sicht schmerzlichen, aber nicht zu vermeidenden Eingriff notwendig macht.

Sie fragen, ob das Ganze ausreicht. Das kann Ihnen, glaube ich, keiner seriös beantworten. Wenn sich die Krise verschärft, sind vielleicht weitere Maßnahmen denkbar. Aber das alles ist schon eine sehr weitgehende Maßnahme, die man aus meiner Sicht auch nicht befristen sollte, wie ich vorhin sagte, weil ich erwarte, dass wir sonst in drei oder vier Monaten wieder hier sitzen und uns erneut mit einem solchen Gesetz auseinandersetzen müssen.

Sie haben nach dem Stichwort „Transparenz“ gefragt. Das geht in Richtung der Fragen, die Herr Sanio gerade angesprochen hat. Ich halte es für sehr wichtig, auch öffentlich transparent zu machen, warum man ein bestimmtes Institut für systemrelevant hält,

warum man ein Verfahren für besonders dringlich hält, und warum man der Auffassung ist, dass mildere Mittel versagt haben. Dies sollte der Öffentlichkeit dargelegt werden; denn, wie ebenfalls mehrfach gesagt wurde, sie muss letztlich für das Ganze zahlen. Aber dass es diese Möglichkeiten grundsätzlich gibt, halte ich für richtig.

Sachverständiger Prof. Dr. Peter Bofinger: Ich kann es kurz machen, weil ich im Wesentlichen das unterstütze, was der Kollege Paul schon gesagt hat. Ich glaube, man hat im Herbst vergangenen Jahres einfach nicht erkannt und konnte im Grunde auch noch nicht erkennen, wie tiefgreifend und schwerwiegend die Krise ist. Deswegen ist es jetzt notwendig, dass man nachbessert, wobei ich mir wünschen würde, dass man das Ganze nicht befristet. Denn es ist etwas optimistisch, zu glauben, dass es damit getan ist, dass man diese spezielle Bank rettet. Ich würde sehr empfehlen, dass man sich die englischen Lösungen ansieht. In England gibt es den Banking Act, der speziell für die Konstruktion im letzten Herbst geschaffen wurde. Ich glaube, da würde man Anregungen finden, wie man weiter gehende Ansätze umsetzen kann.

Die Transparenz der Rettungsverfahren würde ich wie Herr Paul beurteilen. Es wäre wünschenswert, dass man der Öffentlichkeit etwas klarer macht, was die Problemmasse bei der Hypo Real Estate ist, welche Volumina betroffen sind und wo die Risiken sind. Die Transparenz ist bei den großen Beträgen, die nun eingesetzt werden, verbesserungsbedürftig.

Vorsitzender Eduard Oswald: Ich frage jetzt die Sachverständigen, ob irgendein Punkt offen ist, von dem Sie sagen, dass Sie dazu noch nicht angehört worden sind und den Sie auch in Ihrer schriftlichen Stellungnahme nicht niedergelegt haben. Möchte noch jemand etwas ausführen? - Kollege Dautzenberg ist der Meinung, dass eine Frage noch nicht gestellt wurde.

Leo Dautzenberg (CDU/CSU): Im Gegensatz zum Kollegen Schick bin ich der Auffassung, dass das Rahmenwerk, wie es im Oktober letzten Jahres verabschiedet wurde, vom Ansatz her richtig war. Trotzdem brauchen wir jetzt Verbesserungen. Deshalb besteht für mich die Frage: Was ist mit dem Bereich der Risikopapiere? Dazu gibt es

zwar Regelung in dem vorliegenden Gesetzentwurf, aber er ist hier bisher noch nicht diskutiert worden. Meine Frage an Professor Naumann ist, welche Regelungen wir brauchen, dass das Risiko auf eine Zweckgesellschaft übergehen kann, was bilanzentlastend für die abgebende ist, dass aber am Ende das übrigbleibt, was zu finanzieren ist oder was als Rest verbleibt, und wie das wiederum dem Verursacher zugeordnet werden kann. Dafür bedarf es erstens der Frage der Bewertung und zweitens der Frage der Ausgliederung in die jeweiligen Instrumente.

Die Feststellung von Herrn Professor Paul in diesem Zusammenhang war interessant: Wenn wir den Bereich der Risikopapiere und die Strukturen der Landesbanken nicht regeln und wenn auf Länderebene Einzelösungen gefunden werden, wird das insgesamt zu keiner Strukturveränderung führen, wohin dieser Gesetzentwurf aber ebenfalls führen müsste. Sein Ansatz ist: Wenn es um Enteignung geht, sollte man die Länderebene durchaus nicht auslassen.

Sachverständiger Prof. Dr. Klaus-Peter Naumann (Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e. V.): Ganz wichtig ist: Wir machen das Ganze, um Vertrauen in das Handeln der Banken wiederherzustellen. Das ist wiederum Grundlage für eine Stabilisierung der Realwirtschaft. Wir können dieses Vertrauen nicht wiederherstellen, wenn wir die Banken aus der Abwärtsspirale nicht nachhaltig befreien, das heißt, wenn wir zumindest den systemrelevanten Banken nicht ermöglichen, die toxischen Wertpapiere aus ihren Bilanzen auszulagern. Ich meine, wir müssten uns dringend zusammensetzen und ein entsprechendes Regelwerk schaffen, das den Entbilanzierungsvoraussetzungen - einmal dem HGB, aber auch den internationalen Bilanzierungsregeln - genügt. Am Ende muss man berechtigterweise fragen: Wie ist die Regelung auszugestalten, dass, wenn sich aus der Abwicklung entsprechender Papiere positive Überschüsse ergeben, ein Ausgleich zwischen den Fördernden und den Kreditinstituten - in beide Richtungen sind diese Effekte vorstellbar - gefunden wird?

Nach dem Eindruck der Wirtschaftsprüfer müssen wir uns dieses Thema ganz dringend vornehmen. Herr Sanio hat zu Recht auf das schlechte Quartal 4/08 hingewiesen. Die Bankfinanzen stehen jetzt vor der Verabschiedung. Wir müssen aus der Abwärtsspirale herauskommen, dass wir mit jedem

Quartalsbericht neue Abschreibungsnotwendigkeiten kommunizieren.

Vorsitzender Eduard Oswald: Meine Damen und Herren, ich bedanke mich ausdrücklich im Namen der Mitglieder des Finanzausschusses und des Parlaments insgesamt für die Darlegung Ihre Meinung und die Beantwortung unserer Fragen. Wir werden dies alles in die parlamentarische Arbeit einbeziehen.

(Schluss: 14.13 Uhr)