

Hartmann-Wendels, Thomas; Hess, Dieter; Hüther, Michael; Schulz, Horst-Günther

## Article

# Unternehmensfinanzierung in Deutschland: Ist der Finanzplatz Deutschland international wettbewerbsfähig?

Leasing - Wissenschaft & Praxis

## Provided in Cooperation with:

Universität zu Köln, Forschungsinstitut für Leasing

*Suggested Citation:* Hartmann-Wendels, Thomas; Hess, Dieter; Hüther, Michael; Schulz, Horst-Günther (2004) : Unternehmensfinanzierung in Deutschland: Ist der Finanzplatz Deutschland international wettbewerbsfähig?, Leasing - Wissenschaft & Praxis, ISSN 1611-4558, Forschungsinstitut für Leasing an der Universität zu Köln, Köln, Vol. 2, Iss. 2, pp. 41-62

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/60279>

### Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

### Terms of use:

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*

**Podiumsdiskussion:  
Unternehmensfinanzierung in Deutschland – Ist der  
Finanzplatz Deutschland international wettbewerbsfähig?**

Univ.-Prof. Dr. Thomas Hartmann-Wendels (Moderation)<sup>‡</sup>

Univ.-Prof. Dr. Dieter Hess<sup>∞</sup>

Prof. Dr. Michael Hüther<sup>◇</sup>

Horst-Günther Schulz<sup>\*</sup>

---

**Prof. Hartmann-Wendels (fortan: „Prof. H.-W.“):** Meine sehr verehrten Damen und Herren, die „Initiative Finanzstandort Deutschland“ ist Ihnen sicherlich bekannt, aber vielleicht geht es Ihnen so wie mir, dass man sich noch daran erinnert, wie diese Initiative mit viel Medienspektakel in Szene gesetzt wurde und dann doch allmählich aus dem Fokus des Interesses verdrängt wurde, so dass man sich heute fragt: Was ist eigentlich aus diesem Vorhaben geworden? Ich darf daher noch einmal die Eckdaten in Erinnerung rufen. Aus der Taufe gehoben wurde die „Initiative Finanzstandort Deutschland“ im Frühsommer 2003, beteiligt an ihr sind neben zehn großen deutschen Banken auch die Deutsche Börse, die Bundesbank und das Finanzministerium. Hans Eichel, der Bundesfinanzminister, und Josef Ackermann, der Chef der Deutschen Bank, verkörpern an der Spitze die gemeinsame Anstrengung von Staat und privater Wirtschaft, zur Stärkung des Finanzplatzes Deutschland beizutragen. Ziel der Initiative ist es, innovative Instrumente und Maßnahmen zu erarbeiten, die auf dem Finanzstandort Deutschland in dieser Form nicht vorhanden sind. Im Mittelpunkt stehen dabei die Mittelstandsfinanzierung, die Reform der Altersvorsorge und die Modernisierung der Finanzausbildung.

---

<sup>‡</sup> Direktor des Forschungsinstituts für Leasing an der Universität zu Köln.

<sup>∞</sup> Direktor des Seminars für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Unternehmensfinanzen an der Universität zu Köln.

<sup>◇</sup> Chefvolkswirt der DekaBank.

<sup>\*</sup> Präsident des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen e.V. (BDL).

Da die Initiative Finanzstandort Deutschland in diesen Tagen quasi ihren ersten Geburtstag begeht, ist es an der Zeit, einmal darüber zu nachzudenken, wie es mit der Unternehmensfinanzierung in Deutschland aussieht, was erreicht worden ist und welche Defizite nach wie vor bestehen im Hinblick auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland. Ich begrüße auf dem Podium die Herren

- Prof. Dr. Dieter Hess, Direktor des Seminars für Corporate Finance der Universität zu Köln,
- Prof. Dr. Michael Hüther, Chefvolkswirt der DekaBank und künftiger Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft in Köln, sowie
- Horst-Günther Schulz, Präsident des Bundesverbandes Deutscher Leasing-Unternehmen e.V.

Herr Kollege Hess, die Verbesserung der Mittelstandsfinanzierung wird als eine der Zielsetzungen der Initiative Finanzstandort Deutschland genannt. Was die Mittelstandsfinanzierung anbelangt, geistert seit vielen Jahren das Stichwort von der Eigenkapitallücke umher. So plausibel dies angesichts der niedrigen Eigenkapitalausstattung vieler Unternehmen in Deutschland auf den ersten Blick auch klingt, mir kommen gelegentlich doch Zweifel. Die Wortwahl „Eigenkapitallücke“ impliziert, dass man weiß, es gibt irgendwo ein Optimum und man ist davon weg. Die erste Frage ist: Können wir das so behaupten und uns hinstellen, als wüssten wir: 30-40%, das wäre optimal und wir haben durchschnittlich z.B. 15% oder weniger, also haben wir eine Lücke? Vorausgesetzt, wir könnten dies so feststellen, dann frage ich mich zweitens: Warum haben wir diese Eigenkapitallücke, warum ist die Eigenmittelausstattung in Deutschland niedriger als in anderen Ländern?

**Prof. Hess:** Wenn wir von der reinen Theorie ausgehen, d.h. von einer Modigliani-Miller-Welt ohne Steuern und sonstige Restriktionen, dann spielt die Kapitalstruktur keinerlei Rolle. In der realen Welt sieht dies jedoch anders aus. Dort spielt die Kapitalstruktur eine Rolle, und zwar offenbar dergestalt, dass in den meisten Ländern eine höhere Eigenkapitalquote beobachtet wird als dies in Deutschland der Fall ist. In Amerika liegt die Eigenkapitalquote zur Zeit etwa bei 40-50%, während sie im gesamtdeutschen Durchschnitt derzeit nur bei ungefähr 17% liegt. Be-

trachtet man aber die Eigenkapitalquote kleiner und mittelständischer Unternehmen an, dann ist diese sogar deutlich niedriger: Sie liegt ungefähr bei 7%. Hieraus ergibt sich ein für kleine und mittlere Unternehmen ein erheblich geringes Potential zur Abfederung von Risiken, obwohl diese Risiken dort typischerweise größer sind.

Man kann sagen, dass dies einerseits auf Probleme zurückzuführen ist, die in besonderem Maße bei kleinen und mittleren Unternehmen anzutreffen sind. Beispielsweise bestehen insbesondere für kleinere Unternehmen steuerliche Anreize, Eigenkapital nach außen zu verlagern, da Eigenkapital steuerlich bestraft wird. Zudem ist es für kleine Unternehmen auch schwieriger, den Kapitalmarkt anzuzapfen, insbesondere wenn es sich um Personengesellschaften handelt. Hinzu kommen auch einige hausgemachte Probleme. In verschiedenen Studien wurde festgestellt, dass kleine Unternehmen zum Teil keine oder nur eine unzureichende Finanzplanung durchführen und dass zudem das Risikomanagement wenig ausgeprägt ist. Erschwerend kommt hinzu, dass bei kleinen Unternehmen tendenziell wenig Bereitschaft besteht, externe Kapitalgeber aufzunehmen. Diese Verhaltensweisen führen dann letztendlich zu niedrigen Eigenkapitalquoten.

Mittlerweile sind jedoch wichtige Anstöße getroffen worden, dem entgegenzusteuern. Insbesondere mit der Verbriefungsinitiative, die Sie erwähnt hatten, und natürlich auch im Mezzanine-Bereich bekommen wir neue Instrumente, die dafür sorgen, dass die Eigenkapitalausstattung besser werden kann. Grundsätzlich muss man sagen, dass hier auch dringend Handlungsbedarf gegeben ist. Denn bei einer niedrigen Eigenkapitalausstattung fällt es den Banken auch schwer, neue Kredite zu bewilligen. So wird gerade in jüngster Zeit als Hauptgrund für eine negative Kreditvergabeentscheidung eine zu geringe Eigenkapitalquote angeführt. Die niedrige Eigenkapitalausstattung verwehrt dann auch den Zugang zu neuem Fremdkapital. Die sich daraus ergebenden Kapitalengpässe wirken sich dann letztendlich auch hemmend auf die Innovationstätigkeit aus. Ich denke, Basel II und auch die Verbriefungsinitiative stellen hier sicherlich gute Schritte in die richtige Richtung dar, kurzfristig mehr Fremdkapital bereitzustellen und vielleicht auch langfristig zu einer besseren Eigenkapitalversorgung zu kommen.

**Prof. H.-W.:** Herr Schulz, kann Leasing die Finanzierungsprobleme des Mittelstands lösen? Fühlen Sie sich eigentlich, oder besser gesagt, fühlt sich die Leasingbranche wohl dabei, wenn wir sagen: „Wir sind der Finanzier für hohe Risiken.“ Oder sagen Sie: „Wir hätten auch lieber die guten Risiken, aber die kriegen wir nicht, die gehen zu den Banken.“

**Herr Schulz:** Zunächst einmal glaube ich nicht, dass wir uns auf hohe oder mittlere Risiken konzentrieren. Es werden, wie Sie es schon dargestellt haben, von Produkten und Märkten abhängig, verschiedene Kunden angesprochen. Dort ist dann der Mittelstand nach wie vor ein Kernbereich. Wir haben im Kfz-Bereich und im Immobilienbereich andere Kunden – im Immobilienbereich ist er traditionell eher bei den großen Unternehmen anzusiedeln und im Kfz-Bereich ist die Spreizung des Kundensegments etwas größer. Wenn ich die Erfolge der Leasinggesellschaften mit den Banken vergleiche, dann hat sich eine Schere aufgetan. In der deutschen Kreditwirtschaft ist es zu einer Verschlechterung der Gewinne bis zum Verlustausweis gekommen, wie es in Deutschland bisher noch nicht der Fall war. Für Leasinggesellschaften gilt das nicht, mir sind keine oder kaum Leasinggesellschaften bekannt, die in den letzten Jahren Verlustausweise vornehmen mussten. Wofür spricht das? Das spricht erst mal für eine sehr solide Leasingindustrie in Deutschland. Dazu der Hinweis: Die deutsche Leasingindustrie spielt in der europäischen Champions League der Leasinggesellschaften und ab und zu gewinnt Sie die auch. Wenn ich mir die Statistik der europäischen Leasingunternehmen anschau, die LEASEUROPE gerade veröffentlicht hat, so wird die Liste der größten europäischen Leasingunternehmen von einer deutschen angeführt und in mehreren speziellen Segmenten tauchen in den Top 10 immer wieder mehrere deutsche Leasingunternehmen auf, d.h. die deutsche Leasingindustrie steht im Vergleich zu den Banken anders da. Ziehe ich als Vergleich die Größe heran, lässt das für mich darauf schließen, dass wir – das gilt auch für die Produkte – nicht nur wettbewerbsfähig sind, sondern wir stehen an der Spitze der Entwicklung in vielen Bereichen. Also wir schauen nicht in irgendeiner Weise mit Neid nach Paris oder nach London.

Es ist nicht so, dass die Leasingindustrie die schlechten Risiken verwaltet. Im Gegenteil: Ich glaube, wir sind alle bestrebt, gute Bonitäten hereinzuholen, der Erfolg am Ende gibt uns Recht. Eine regionale Aufstellung, gute Produktkenntnis, Nähe

zum Kunden, eine hohe Innovationskraft sind es, was die Leasingindustrie auszeichnet und die sie auch immer wieder in die Lage versetzt, erfolgreich zu bestehen. Die Ausfallquoten haben wir auf europäischer Ebene ausführlich in den Diskussionen um Basel II behandelt. Das hat in einigen Bereichen der Handhabung von Basel II dazu geführt, dass Leasinggesellschaften anders behandelt werden als ursprünglich geplant. Diese Dinge zeigen, dass wir nicht derjenige sind, der nur noch die schlechten Bonitäten nimmt.

**Prof. H.-W.:** Es war auch mehr als Provokation gedacht, um Sie aus der Reserve zu locken. Wenn ich gleich noch mal anknüpfen darf an den Vergleich von deutschen mit ausländischen Leasingunternehmen: Ist der Erfolg der deutschen Leasingindustrie nicht auch ein Argument dafür, zu sagen, Leasing bedarf keiner Regulierung. Wir hatten am Montag Herrn Sanio hier zu Gast, und ich darf sagen, er hat mit keiner Silbe erwähnt, dass Leasing irgendwie reguliert werden soll, und später beim Abendessen wurde mir auch deutlich, dass den Mann im Moment ganz andere Sorgen plagen. Aber wenn es denn einmal so kommen sollte, sähen Sie das Produkt Leasing in Gefahr in Deutschland?

**Herr Schulz:** Zunächst auch da der Blick über die Grenzen. Es ist kaum in der Öffentlichkeit bekannt, dass Leasing völlig unterschiedlich in Europa behandelt wird. Möglicherweise handelt es sich auch um ganz verschiedene Produkte, die alle dann unter einem Dachnamen Leasing behandelt werden. Wir haben einen romanistischen Bereich, in dem Leasing jetzt schon reglementiert wird. Es ist ein bankähnlicher Status. Der nordische Ansatz in Schweden, Niederlande, Deutschland, auch Großbritannien sieht keine Regulierung vor. Daher ist die Situation jetzt schon unterschiedlich in Europa. Es ist hierbei zu beachten, dass auch von der europäischen Kommission immer wieder Nachfragen kommen, aber bis heute keine Initiative zum Regulieren gestartet wurde. Dies finde ich ziemlich bedeutend. Was Deutschland angeht, bin ich immer skeptisch, wenn ich von Initiativen und solchen Dingen höre. Das Beste, was der Leasingindustrie passieren kann, ist, dass man uns zufrieden lässt. Es gibt auch eine Selbstregulierung – die funktioniert, die funktioniert, und ich glaube, dass der Erfolg der Leasingindustrie ein Musterbeispiel dafür sein kann, dass so etwas auch ohne staatliche Eingriffe funktioniert. Die Leasingbranche ist eine skandalfreie Industrie, die einen stetigen Weg gegangen ist.

Sie haben es ja auch angesprochen: Für mich ist die Leasingquote eines der entscheidenden Argumente. Sie beträgt im Ausland bis zu 30%. Teilweise ist da sicherlich noch Platz in Deutschland.

Ganz kurz zur Frage, was passierte, wenn da reguliert würde: Wir haben durch die Nichtregulierung auch Nachteile gegenüber unseren Mittelmeerkollegen. Beispielsweise haben wir keinen Status und damit auch keinen Zugriff zum Kapitalmarkt. Wir müssen ja immer den Umweg über die Bank gehen oder uns Private Equity oder andere Finanzierungsformen besorgen. Das ist natürlich bei unseren südlichen Nachbarn, französischen Nachbarn eben nicht der Fall, und letztlich sind die Kollegen in diesen Bereichen, vielleicht etwas weniger, etwas mehr, das mag im Einzelfall unterschiedlich sein, das ist fast, lässt das die Antwort zu ob reguliert wird oder nicht - „Leasing ist immer erfolgreich.“

**Prof. H.-W.:** Herr Hüther, Herr Schulz hat gerade den Begriff Champions League für die deutsche Leasingbranche verwendet. Was die Banken anbetrifft, ist es momentan so, dass von der Politik gefordert wird, wir bräuchten eine Bank, die in der Champions League spielt. Ist die Stärke des Leasing in Deutschland die Schwäche der Banken? Oder anders ausgedrückt: Ist der Bankensektor in Deutschland krank; brauchen wir wirklich eine große Bank, die in der Champions League spielt; wird dadurch die Kreditversorgung des Mittelstandes besser? Wie schätzen Sie das ein?

**Prof. Hüther:** Ich gehe zunächst einmal von den Fakten aus, die wir vom Internationalen Währungsfonds haben: Der Währungsfonds hat im Herbst letzten Jahres einen Stresstest für das deutsche Finanzsystem durchgeführt. Das Ergebnis ist insgesamt, dass der deutsche Finanzsektor - das deutsche Bankensystem - hochstabil ist. Ein wichtiger Grund hierfür ist die gute Eigenkapitalausstattung. In allen Dimensionen - Kreditausfallrisiko, Marktrisiko und gesamtwirtschaftliches Risiko - kommt die Simulation zu dem Ergebnis, dass keine Grenzwerte gefährdet sind, die unter diesen Simulationsannahmen als bedenklich angesehen werden müssten. Wir können also erstens feststellen, dass unser Bankensystem sehr stabil ist. Zweitens ist es auch durch die Krisen der letzten drei Jahre stabiler hindurch gekommen als die Bankenlandschaft in manch anderen Ländern, wo eine viel weniger breite Aufstellung der Bankenstruktur gegeben war und wo eine strategische

Eindimensionierung der Banken vorherrschte, was bei uns nicht der Fall ist. Daher habe ich auch mit dem Befund Schwierigkeiten, dass wir wirklich einen kränkenden Bankensektor haben. Dies scheint mir zuweilen etwas herbeigeredet zu werden.

Ich war bei den Gesprächen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV) mit dem Währungsfonds in Berlin, dem Financial Sector Assessment, zugegen. Es war schon erstaunlich: Eine der ersten Fragen der IWF-Delegation war: „Warum ist denn nun die Rendite des Sektors so gering?“ Ich habe noch nie von einer Regierung gehört, dass sie sich um die Rendite eines Sektors kümmert. Mit der Frage wurde nicht nur die geringe Rendite, sondern auch die vergleichsweise günstigen Konditionen für die Kunden angesprochen. Also haben wir scheinbar die Wahl zwischen günstigen Konditionen und hoher Rendite. Wenn wir nun den Eindruck haben, dass dies das Ergebnis einer Fehlregulierung oder eines Staatseingriffes ist, dann könnte man durchaus Handlungsbedarf diagnostizieren. Dabei ist jedoch festzuhalten, dass die vorhandenen Staatseingriffe derzeit zurückgenommen werden. Im Übrigen sind die Marktanteile ja nicht durch staatliche Maßnahmen zustande gekommen. Der Marktanteil des Sparkassensektors im Privatkunden- und Firmenkundenbereich ist deshalb traditionell hoch, weil man im Privatkundengeschäft seit den 60er Jahren bereit war, das Lohn- und Gehaltskonto zu führen. Es sind ganz simple Entscheidungen, die dann einen Pfad auslösen, wie die Ökonomen es nennen. Pfadabhängige Prozesse sind nicht ohne Weiteres revidierbar. Hier kommt eines zum anderen. Mit dem Girokonto entsteht der Druck, eine EDV-Abwicklung zu etablieren. Mit der EDV-Abwicklung entstehen nach einer Anlaufzeit Kostenreduktionen allein aus dem Umfang des Geschäfts. Man muss sich sehr genau anschauen, warum der Markt in Deutschland so aufgeteilt ist, wie er sich heute darstellt.

Heute beschäftigt die Frage nach einem nationalen Champion die gesamte Bankenlandschaft. Die Privatbanken waren ja bereits auf dem Weg der Konsolidierung. Die Frage ist letztlich: Brauchen wir wirklich eine in Deutschland dominierende Bank, um unter politischen schwierigen Rahmenbedingungen eine größere Finanzierungssicherheit zu gewährleisten, als wenn wir nur noch Banken am Standort Deutschland hätten, deren Headquarters in den USA oder in Großbritannien säßen. Ich denke, das Potential ist in den einzelnen Sektoren des deutschen



Bankensystems vorhanden. Mein Bild der Weiterentwicklung des Bankensektors ist eines, das die Drei-Säulen-Struktur nicht aufhebt. Ich glaube auch nicht, dass das funktionieren würde. Wir haben den Genossenschaftsverbund und wir haben den Sparkassenverbund - die auch aus Gründen des Risikomanagements über Haftungsverbände viel engere Einheiten darstellen als das früher der Fall war. Abgesehen davon sind in diesen beiden Säulen erhebliche Konsolidierungsleistungen erbracht worden. So ist die Zahl der Volksbanken durch zahlreiche Fusionen von über 2.800 auf 1.400 gesunken, bei den Sparkassen war es eine Reduktion von über 870 auf 480 Institute. Anhand dieser erheblichen Konsolidierungserfolge fragt man sich auch nach den Bemühungen der Privatbanken. Man hätte die Schmidt Bank ja auch zum Exempel machen können. Dies wäre ein sinnvoller Beitrag zur Konsolidierung gewesen.

Ich glaube, dass wir einen solchen Champion brauchen. Die Argumente der internationalen Dimension und der politischen Rahmenbedingungen sprechen dafür. Aber die Perspektive ist für mich die Konsolidierung zwischen den Privatbanken. Der Preis für einen international wettbewerbsfähigen Champion kann ja nicht sein, dass wir im Inland keinen Wettbewerb mehr haben. Das Modell kann auch nicht sein, dass Genossenschaften und Privatbanken verschmelzen und dann vor Ort Marktanteile von 80% bei einem Institut liegen. Wir brauchen gerade den Wettbewerb vor Ort, um für die Kunden die Versorgung zu angemessenen Konditionen sicherzustellen. Aus den vielen Gesprächen, die ich in den letzten Jahren bei den Sparkassen führen durfte, wurde deutlich, dass in der Tat ein Teil der Unternehmensfinanzierung gefährdet ist. So brechen Konsortialkredite zusammen, wenn sich ein Sektor aus der Finanzierung zurückzieht. Es bleiben nur noch Genossenschaften und Sparkassen, die aber den Kredit unter einer ganz anderen Perspektive gegeben haben. Wir werden hier einen Wandel in der Finanzierung unserer unternehmerischen Aktivitäten erleben. Und ich glaube im Gegensatz zur Bundesbank, dass wir Andeutungen von Schwierigkeiten in der Kreditfinanzierung haben. Ich will nicht von einer Kreditklemme sprechen. Aber in einzelnen Sektoren gibt es in der Tat erhebliche Schwierigkeiten.

**Prof. H.-W.:** Danke schön. Mir scheint manchmal das Problem nicht die mangelnde Größe zu sein, sondern eher in der mangelnden Klarheit der strategischen Ausrichtung zu liegen, wenn ich mir den nationalen Champion einmal ansehe. Vor

einigen Jahren hatte man das Gefühl, das Privatkundengeschäft sollte abgegeben werden, und vor kurzem wollte man dort noch die Postbank übernehmen oder es stand im Raume. Wenn man dies beobachtet, dann fragt man sich: Sind diese Kehrtwendungen unbedingt vertrauenserweckend? Herr Hess, Sie hatten eben schon einmal die True Sale-Initiative angesprochen – die Verbriefungsinitiative. Ich kann verstehen, dass Banken mit der Kreditvergabe der letzten Jahre wenig Freude hatten, wenn wir uns anschauen, was da an Wertberichtigungsbedarf entstanden ist. Welche Hoffnungen sind an die Initiative knüpft? Sind die berechtigt aus Ihrer Sicht? Wird das die Kapitalversorgung der deutschen Unternehmen nachhaltig verbessern?

**Prof. Hess:** Nun, die True Sale-Initiative ist so angedacht, dass ein Spezialinstitut, gegründet von 13 Banken, Forderungen von den teilnehmenden Banken sowie von anderen Banken ankauft und diese Forderungen dann in verbriefter Form am Kapitalmarkt verkauft. Wenn es zu einem tatsächlichen Verkauf – also einem True Sale – kommt, hat das dann natürlich den Effekt, dass unterlegtes Eigenkapital wieder frei wird und dann grundsätzlich wieder neue Kredite vergeben werden könnten. Die Preisfrage ist aber: An wen werden diese Kredite verkauft? Wenn sie nur an andere Banken verkauft werden, dann haben wir zwar eine bessere Risikoallokation im System, aber es wird insgesamt gesehen kein Eigenkapital frei. Kapital wird nur dann frei, wenn diese Forderungen von außen stehenden Investoren gekauft werden, wenn diese Forderungen also tatsächlich über den Kapitalmarkt an Nichtbanken verkauft werden. In dem Fall können dann auch wieder neue Kredite vergeben werden. Es bleibt allerdings noch abzuwarten, ob diese Kredite dann auch wieder an mittelständische Unternehmen vergeben werden – weil man sich gerade die Finger in dem Segment verbrannt hat – oder ob diese Kredite dann nicht doch an andere vergeben werden. Dennoch, grundsätzlich ist die Verbriefungsinitiative sehr positiv zu beurteilen. Verbriefung kann dazu führen, dass mehr Neukreditgeschäft getätigt wird. Dies ist also durchaus ein positiver Effekt. Zudem können sich zusätzliche Vorteile ergeben, beispielsweise dass wir mehr Transaktionen in Asset Backed Securities (ABS) sehen. Damit würde Deutschland attraktiver werden für Investmentbanken, die in dem Geschäft tätig sind. Insgesamt kann das zu einer Aufwertung des ABS-Segmentes führen und damit zu einer Stärkung des Finanzplatzes Deutschland. Ob die True Sale-Initia-

tive tatsächlich auch die Kreditklemme der kleinen und mittleren Unternehmen löst, würde ich einmal sagen, bleibt abzuwarten.

**Prof. H.-W.:** Herr Hüther, teilen Sie den vorsichtigen Optimismus von Herrn Hess?

**Prof. Hüther:** Theoretisch ist Optimismus natürlich angebracht. Aber wir erleben auch, dass wir mit dieser Verbriefungsinitiative mehr als ein Jahr gebraucht haben. Noch heute fehlt es an Handlungsfähigkeit. Relativ schnell war eine Geschäftsführung berufen, was aber auch nicht viel genutzt hat. Zuerst herrschte Unsicherheit über die Rechtsform, bevor man sich auf eine Stiftung einigen konnte. Und was ist zwischenzeitlich passiert? Die Häuser, die eigentlich die Volumina hinein bringen wollten, Dresdner Bank und HypoVereinsbank, haben einen großen Teil ihrer Problemkredite bereinigt. Ohnehin sollten nur Forderungen bester Qualität verbrieft werden. Man muss ich aber folgendes fragen: Wenn die guten Risiken herausgegeben und die schlechten behalten werden, was für eine Risikostruktur verbleibt dann bei den Häusern? Die erste Idee wäre, dass sie dann versuchen müssten, den verbleibenden „Mist“ zu verkaufen, indem sozusagen auf systematische Weise der Dummere gesucht wird. Wenn man aber erkennt, dass es sich nicht rechnet, dann merken die anderen das auch. Eine „Wunderwaffe“ ist die Verbriefung mit Sicherheit nicht. Mit der These, dass die Initiative wirklich ein großer Erfolg wird, möchte ich doch etwas zurückhaltend sein.

**Prof. H.-W.:** Herr Schulz, Verbriefung von Leasingforderungen, ist das ein Thema für die Leasingbranche? Könnten Sie sich vorstellen, dass sich die Refinanzierung von Leasinggesellschaften künftig weniger über Banken vollzieht, gerade auch vor dem Hintergrund des Wegfalls der Gewährträgerhaftung/Anstaltslast bei den Landesbanken, die ja doch auch in der Refinanzierung von Leasinggesellschaften teilweise sehr stark engagiert waren? Halten Sie es für möglich, dass sie auch stärker die Finanzmärkte direkt anzapfen?

**Herr Schulz:** Wenn ich den Bereich Refinanzierung insgesamt anschau, so ist die Leasingindustrie von zwei Seiten betroffen. Für mich gibt es wohl eine Verkapung der Kreditvergabe. Für mich ist sie auch nicht weg zu diskutieren. Es ist sicherlich so, dass der eine oder andere unserer Kunden eher zu Leasinginvestitionen gekommen ist, weil sich seine persönlichen Rahmenbedingungen in Bezug auf klassische Kreditfinanzierung geändert haben. Das hat auch zum Teil Erfolge

gebracht. Ich kann nicht quantifizieren, wie viel das ist. Dies ist die positive Seite. Die negative Seite ist, dass uns in einigen Bereichen fast jegliche Refinanzierungsmöglichkeit in den letzten Jahren weggefallen ist, großflächig im Immobilienleasingbereich. Dinge, die also vor Jahren ohne Probleme finanzierbar waren, sind heute vielleicht, wenn Sie Glück haben, zu 10 % finanzierbar. Das hat mit verschiedenen Faktoren zu tun, wie zum Beispiel der Langfristigkeit. Basel II wird uns zu einem Umdenken zwingen, in kürzeren Segmenten zu planen. 20-Jahres-Kredite mit einem offenen Restwert sind heute kaum noch darstellbar. Einige Kreditinstitute haben sich aus speziellen Segmenten zurückgezogen. Wir können froh sein, dass es noch genügend Kreditinstitute gegeben hat, die trotzdem zur Verfügung gestanden hatten. Die Leasingrefinanzierung steht dem öffentlich-rechtlichen Bereich als Refinanzierer weitaus stärker zur Verfügung als der private Bereich. Wenn da zwei große Landesbanken verschmelzen, die beide sehr aktiv in der Refinanzierung der Leasingindustrie waren, dann führt das gleich zu großer Skepsis in der Leasingindustrie, ob das alsdann zu nachhaltigen Störungen führt. Faktisch ist dies nicht so gewesen. Dafür ist die Leasingindustrie auch dankbar, aber das kann ja auch mal anders werden. Ich glaube auch, dass sich wieder mehr Kreditinstitute an der Refinanzierung der Leasingindustrie beteiligen werden. Das wird aber unabhängig dazu führen, dass natürlich andere Refinanzierungsalternativen für Leasinggesellschaften geprüft und eingesetzt werden. Dies sind ABS-Strukturen, die teilweise gemacht wurden und weiter gemacht werden, die aber teilweise gewisse Probleme im Volumen haben. Daher kommt ABS für kleine oder mittlere Leasinggesellschaften eher nicht in Frage. ABS ist ein durchaus anzudenkendes Instrument im Bereich der Immobilienleasingrefinanzierung, nur braucht man gewisse Portfoliogrößen. Aber ich sehe darüber hinaus andere Quellen, die einfach in Deutschland in der Form noch nicht ganz so beheimatet sind, wie es etwa in anderen Bereichen ist. Ob das jetzt Mezzanine-Kapital ist, ob es Private Equity, institutionelles Equity, da kann ich mir alles gut vorstellen. Diese Art der Refinanzierung wird zwar nie zur vollständigen Refinanzierung, wohl aber zur Beimengung dienen. Ich glaube, dass wir uns in der Leasingindustrie schon umgestellt haben, von der klassischen 100-prozentigen teilweise von den Muttergesellschaften zur Verfügung gestellten Refinanzierung auf ein breiteres Spektrum. Diese Herausforderung mussten wir schon länger annehmen. Dies ist uns gelungen, und die Leasingindustrie und die sie betreuenden Banken haben auch heute ein sehr gesundes Verhältnis zueinander.

**Prof. H.-W.:** Danke sehr. Nun, keine Diskussion im Finanzbereich ohne Basel II, das ist zur Zeit das überall verbreitete Thema. Herr Hüther, wenn ich Sie eben richtig verstanden habe, sagten Sie, dass die Banken zunächst versucht haben, die guten Risiken zu verkaufen. Das klingt nach regulatorischer Arbitrage, die darin besteht, dass man konstant 8% Eigenmittelunterlegung hat, und zwar auch dann, wenn man die Risiken behält und die risikoarmen Positionen verkauft, so dass die Eigenmittelunterlegung insgesamt deutlich sinkt, obwohl das Risiko bleibt. Wenn nun Basel II kommt und ein Ziel von Basel II war, dass solche Regulierungsarbitrage ausgeschlossen werden soll, gerade die Vorschriften für ABS sind ja grundlegend überarbeitet worden, dann wäre damit die Sache schon wieder am Ende, wenn das das Hauptmotiv ist.

**Prof. Hüther:** Die Verbriefungsinitiative ist in den Erwartungen von Anfang an überhöht worden. Es gibt auch gar nicht mehr die nötigen Mengen. Ich wüsste nicht, wo die Volumina herkommen sollten, die in diese Initiative hinein sollen. Sie sind bereits weitgehend in anderen Bereichen untergebracht worden. Das haben die Häuser im Grunde erledigt. Aber wir kommen ja von Basel II und der Frage, was für Veränderungen der Kreditvergabe zu erwarten sind. Im Grunde handelt es sich ja - und das hat auch in der Finanzstandortinitiative eine Rolle gespielt - zunächst einmal um einen Lernprozess in der Kreditvergabe. Die Kreditnehmer lernen, dass Konditionen etwas mit dem Risiko zu tun haben, welches sie und ihr Projekt für die Bank darstellen. Damit beginnt auch eine neue Diskussionskultur. So kann und sollte die Bank im bilateralen Gespräch dem Kreditnehmer die Ergebnisse des hausindividuellen Ratings offen legen und ihm damit Hinweise geben, wo er steht und wo er sich hin bewegen kann. Dieser Diskussionsprozess ist zunächst einmal das entscheidende.

Noch gibt es aber bezüglich Basel II andere Diskussionen. Es ist interessant zu beobachten, wie die Interessenlagen sich verschieben. Mittlerweile ist die Begeisterung der Geschäftsbanken durchaus reduziert. Auch die amerikanischen Banken treiben den Prozess inzwischen weniger intensiv an. Das Ergebnis bleibt abzuwarten. Nach meiner Ansicht wird Basel II derzeit in der Kreditvergabe – jenseits des generellen pädagogischen Ansatzes – viel zu sehr überhöht und auch als Vorwand genommen. Wir haben festzustellen, dass es einen Bereinigungsprozess in der Kreditvergabe gibt, nachdem wir im New Economy-Boom ein Kredit-

volumen hatten, das gemessen an den Risikokosten zu hoch war. Dafür gab es eine Vielzahl von Gründen: Es gab Strategieunsicherheiten; es herrschte eine Philosophie des Cross Selling, nach der Kredite billiger vergeben wurden, um später im Investmentbanking-Geschäft berücksichtigt zu werden. Nun läuft das Investmentbanking heute nicht mehr so gut wie noch vor ein paar Jahren, trotzdem sind die Kredite in den Büchern. Diese Volumenorientierung im Wettbewerb hat zu Margen geführt, die heute nicht mehr darstellbar sind. Was wir jetzt erleben, ist eine Normalisierung der Marge. Man sieht in jeder Kreditentscheidung, dass peu à peu eine Erhöhung der Marge in Richtung eines Normalniveaus angestrebt wird. Man muss also fragen, woher tatsächlich die Schwierigkeiten bei der Kreditvergabe kommen. Dabei muss man aufpassen, dass man nicht einfach nur Basel II wie das Kaninchen aus dem Hut zaubert und damit alles erklären will. Basel II ist ein Diskussionsforum, mehr ist es noch nicht. Wir stellen uns drauf ein, aber faktisch wirkt heute die Kreditvergabe der letzten Jahre nach. Nun muss korrigiert werden, weil man Risiken lange nicht angemessen bewertet hat. Abgesehen davon führt Basel II auch zu neuen Ratingmodulen. Die bankinternen oder verbundinternen Ratingmodule bringen ganz andere Möglichkeit der Risikoeinschätzung. Damit treffen sie den Kern des Problems aus der Vorgeschichte. Die schlechten Erfahrungen auf der einen und die mit Basel II verbundenen Neuerungen auf der anderen Seite führen zu einer verbreitete Strategieunsicherheit der Häuser, wo man sich dann einfach völlig aus dem gewerblichen Kredit zurückzieht.

**Prof. H.-W.:** Wenn man mit Leuten diskutiert, die etwas außerhalb des Finanzsektors stehen und die mit Basel II nur am Rande etwas zu tun haben, dann hat man den Eindruck, nach außen wird getragen, Basel II sei eine Preisverordnung für Kredite. Die Kredite werden jetzt teurer, insbesondere Kredite für mittelständische Unternehmen wären davon betroffen, dies wäre in Basel II so enthalten. Für mich war es immer erstaunlich, dass der Staat oder eine Institution – die eigentlich nicht staatlich, sondern unabhängig ist - dass die den Banken erst den Schritt verkaufen muss: Ihr müsst Ratingsysteme installieren. Warum haben die Banken nicht von sich aus gesagt, es wäre ganz gut, wenn wir die Kreditrisiken besser einschätzen können? Warum bedurfte es da eines solchen Anstoßes von außen, Herr Hüther?

**Prof. Hüther:** Es ist ja nicht so, dass alle Banken völlig unbefriedigende Kreditportfolien aufgebaut hätten. Es gibt schon Unterschiede. Da schaue ich mit gewis-

sem Stolz auf das eigene Haus. Wir haben im letzten Jahr mehr Wertberichtigungen aufgelöst als neue aufgelaufen sind. Bei uns im Haus galt immer der Grundsatz: Finanziert wird nichts, was wir nicht verstehen. Deshalb haben wir Medien und ähnliches nicht finanziert. Das kann als unmodern kritisiert werden, aber am Ende führte es dazu, dass wir keine Probleme und Abschreibungen in diesen Bereichen hatten.

Doch selbst wenn wir in den 90er Jahren Ratingmodelle gehabt hätten, hätte sich die Bewertung zahlreicher Kredite nicht anders dargestellt, weil die überwiegende Strategie eine andere war. Natürlich hat man mit dem Rating im Rahmen der Kreditwürdigkeitsprüfung und in der Dokumentation eine andere Systematik, von der man sich nicht verabschieden kann. Auch muss die Kreditrisikostategie der BaFin gegenüber dargelegt werden. Hier müssen die Felder ausdifferenziert werden, in denen sie sich engagieren. Kreditbereiche müssen ebenso definiert werden wie die zu akzeptierenden Risiken. Das führt alles zu einer Systematik, aber letztendlich ist natürlich auch früher schon Kreditpolitik betrieben worden. Auch ohne Rating sind nicht nur Bauchentscheidungen getroffen worden. Die Vorstellung wäre absurd, man könnte Kreditpolitik oder Kreditgeschäfte betreiben, ohne mögliche Ausfälle zu kalkulieren.

Mit zu strengen Maßstäben könnte man in eine Situation kommen, in der man überhaupt nichts mehr finanzieren kann. Mein Vorgänger am Institut der deutschen Wirtschaft Köln, Gerhard Fels, formulierte diese Sorge immer so: „Kredite kriegen nur die, die keine benötigen!“ Mein Eindruck ist mitunter, so sehr ich die BaFin als sektorübergreifende Finanzaufsicht schätze, dass im Grunde bei jeder Kreditentscheidung der Eindruck vorherrscht, man stünde mit einem Bein im Gefängnis. Das kann natürlich auch nicht sein. Wir brauchen gesundes Risikoempfinden. Es darf aber nicht dazu kommen, dass man aus Angst vor der Aufsicht überhaupt kein Kreditgeschäft mehr betreibt.

**Prof. H.-W.:** Sind eigentlich die deutschen Unternehmen und besonders die Mittelständler reif für Basel II? Was kommt da auf sie zu, worauf müssen sie sich einstellen – höhere Kreditzinsen vielleicht, weniger Kredite, größeres Auskunftsbegehren der Banken? Muss da nicht vielleicht ein Umdenken stattfinden, dass die Bank, die Information will, nicht jetzt diejenige ist, die da vielleicht rumschnüffelt,

sondern dass das durchaus auch ein berechtigtes Interesse ist. Sind das nicht Dinge, die in der Vergangenheit etwas zu kurz gekommen sind?

**Prof. Hess:** Ich denke schon, dass Basel II im Grunde erzieherischen Charakter hat, dass also Basel II in erster Linie das Bewusstsein für die Relevanz von Risikomessung erst einmal stärkt. Sicherlich haben die Banken auch in der Vergangenheit schon ihre Kreditnehmer mit der Lupe betrachtet, aber vielleicht – möglicherweise aus bestimmten Volumenüberlegungen heraus – hat nicht immer eine so starke Differenzierung der einzelnen Kreditnehmer stattgefunden. Es ist zu vermuten, dass man eben auch ein wenig Quersubventionierung betrieben hat, indem man sozusagen eine Einheitsmarge verlangt hat. Der Begriff Einheitsmarge ist sicherlich ein wenig übertrieben, man hat aber auf jedenfalls in der Vergangenheit eine zu wenig stark ausgeprägte Differenzierung der Kreditvergabeentscheidung und der Kreditmargen gehabt. Dass diese Differenzierung nun mit Basel II verstärkt in den Fokus rückt, ist sicherlich sehr wichtig. Dies ist nicht nur negativ zu sehen, sondern auch als Chance für die Banken, eine stärkere Selektion zu betreiben. Dass bislang eine gewisse Quersubventionierung stattgefunden hat – also eine Subventionierung der schlechten Kreditnehmer durch die guten – ist natürlich auch volkswirtschaftlich nicht unbedingt besonders sinnvoll, weil es nicht zu einer optimalen Kapitalallokation führt. Insofern sollte Basel II sicherlich zu einer Bewusstseinschärfung für Ausfallrisiken führen. Damit werden aber auch Unternehmen stärker unter Rechtfertigungsdruck kommen, wenn sie bestimmte Informationen nicht vorhalten oder nicht herausgeben wollen. Wenn man den Kredit haben will, muss man eben einfach auch ein besseres Risikomanagement und bessere Risikozahlen präsentieren. Davon sollten auch die Unternehmen selbst profitieren.

**Prof. H.-W.:** Führt Basel II, Herr Hess, nicht auch dazu, dass Kreditrisiken besser handelbar wären, was dann doch wieder Richtung Verbriefung – die ist dann vielleicht eher möglich – führt? Das große Problem bei Kreditrisiken ist, dass sie wenig transparent sind, der Verkäufer hat potentiell natürlich immer das Interesse, das Risiko gering darzustellen, und der Käufer muss Angst haben, dass man immer die Zitronen angeboten bekommt, die man aber nicht als solche erkennt. Wird nicht Basel II etwas von dieser Qualitätsunsicherheit herausnehmen und damit etwas wie eine indirekte Kapitalmarktfinanzierung über Verbriefung ermöglichen?



**Prof. Hess:** Es ist ein bisschen visionär, aber im Grunde genommen könnte man sich vorstellen, dass es so etwas wie ein einheitliches Ratingverfahren gibt, das dann von allen Banken akzeptiert wird. Wenn beispielsweise die HypoVereinsbank einen Kreditnehmer mit AAA ratet und die Commerzbank dem zustimmt, dann wird der Kredit handelbar. Wenn alle Banken das gleiche Verfahren anwenden würden, dann würden wir praktisch dazu kommen, dass jeder Kredit ein Preisschild erhält, z.B. BB, und dass dieses Preisschild auch etwas zählt. Allerdings glaube ich, dass es noch ein gewisser Weg ist, bis wir dahin kommen. Aber grundsätzlich ist das natürlich eine gewisse Vision. Wenn wir zu einem einheitlicheren Rating und damit zu einer besseren Preisgestaltung von Krediten kämen, wäre es sicherlich ein Schritt auf dem Weg zu einer verbesserten Handelbarkeit – vielleicht sogar eine Voraussetzung für die Handelbarkeit.

**Prof. Hüther:** Eigentlich bin ich immer für Wettbewerb, auch für Wettbewerb der Ratingsysteme. Wenn wir ein Einheitsrating haben, können wir auch die Einheitsbank haben. Als Volkswirt reagiere ich schnell allergisch, wenn wir Institutionen zusammenführen, die Ausdruck von Wissensverarbeitung sind. Die Marktteilnehmer haben ganz unterschiedliche historische Datenreihen, jeder hat seinen eigenen Informationspool. Die Deutsche Bank hat bestimmte Erfahrungen, die Volksbanken haben andere Informationen und die Sparkassen kennen wiederum ihr Kundensegment am besten. Insofern macht es auch Sinn, dass es unterschiedliche Ratingsysteme für unterschiedliche Problemfelder gibt, auch wenn innerhalb eines Verbundes zunächst die gleichen Verfahren angewendet werden. So gibt es den Ratingservice der Landesbanken, mit dem das Länderrisiko, das Finanzsystemrisiko, bewertet wird. Es gibt eine Ratingunit für die Sparkassen, die das Unternehmensrating machen. Bei uns im Haus nutzen wir ein Landesbankenmodul mit einem Ratingverfahren für Emerging Market-Kredite. Wenn wir aber aufgrund unserer Risikobewertung anderer Auffassung sind, können wir die Ergebnisse dieses Verfahrens überschreiben. Es muss auch weiterhin möglich sein, dass die einzelnen Häuser zu individuellen Entscheidungen kommen können. Das führt dazu, dass sie letztlich auch individualisierte Systeme haben, selbst wenn sie aus einem Verbund kommen. Wir brauchen den Wettbewerb der Ratingsysteme. Es war Ziel der Finanzstandortinitiative, ein Mapping der Ratingskalen zu machen. Die Idee war, dass die KfW ein Internetportal einrichtet, in dem jeder angibt, was sich im jeweiligen Institut hinter den einzelnen Ratingstufen genau verbirgt. Damit

ist man aber faktisch auf dem Weg, den Wettbewerb der Ratingsysteme aufzulösen. Das kann nicht zielführend sein. Die besten Ratingverfahren erhalten wir nicht durch Zusammenschluss der vorhandenen Systeme, durch Mischung, durch Kartell, sondern letztlich nur durch einen Such- und Irrtumsprozess.

**Prof. H.-W.:** Aber schafft nicht gerade für den Sparkassenbereich ein einheitliches Rating Chancen, wenn man die Handelbarkeit eine Stufe tiefer hängt, nicht über alle Banken hinweg, sondern innerhalb des Sparkassenbereichs, da gibt es ja einen großen Bedarf an Handel von Krediten, da die Institute sehr lokal aufgestellt sind und damit sehr unterschiedlich strukturierte oder risikomäßig sehr einseitige Portfolios haben, so dass durch die Einheitlichkeit dort große Synergien realisiert werden könnten.

**Prof. Hüther:** Das ist genau das, was nicht nur diskutiert wird, sondern was wir auch gemacht haben. Wir haben als bundesweit aufgestelltes Zentralinstitut einen ersten solchen Kreditbasket geschnürt, wo wir alle Sparkassen bundesweit einladen, Kredite aus ihren Beständen herein zu geben. Die Voraussetzung ist natürlich, dass sie auch geratet sind, sonst bekommt man keine vernünftige Struktur in den Korb, den man ja schließlich wieder verkaufen will. Am Ende soll eine Diversifizierung der regionalen Risiken realisiert werden, die sich aus dem Regionalprinzip der Sparkassen ergeben. Die Voraussetzung müssen erfüllt sein: Bei den Sparkassen vor Ort muss geratet werden. Das ist die Hürde, die wir da zu nehmen haben. Es war relativ schwierig, den ersten Basket zu schneiden. Nun wird versucht, dies auf regionaler Ebene fortzuführen. Die Hessen sind auf die Idee gekommen, die hessischen Risiken noch mal umzusortieren. Ob das so ergiebig ist, weiß ich nicht. Ich würde eher versuchen, von der Küste bis zu den Alpen zu denken, um dann die unterschiedliche Struktur auch wirklich zu mischen. Dies ist eine der zahlreichen Fragen, wie sie die Risikostruktur eines solchen Verbundes verbessern können.

**Prof. H.-W.:** Danke. Herr Schulz, ist die Leasingbranche fit für Basel II? Sie sind zwar nicht direkt betroffen, weil sie nicht reguliert werden, aber sie werden demnächst als Kreditnehmer geratet werden, und Sie stehen in Konkurrenz zu Banken, die Ratingsysteme aufbauen, teilweise sind Sie auch Tochterunternehmen

von Banken, und dann erreicht sie doch wieder der lange Arm der BaFin. Sind sie darauf vorbereitet? Ist die Branche vorbereitet?

**Herr Schulz:** Wir haben uns natürlich mit der Frage Basel II auch auseinandergesetzt, aber aus einem anderen Blickwinkel. Wir werden als Kunde geratet. Das Problem haben wir frühzeitig erkannt und darauf reagiert. Die Handelsbilanz ist wie bei allen anderen Unternehmen auch für Leasinggesellschaften die Ausgangsbasis für das Rating. Wir wissen, dass das HGB deutsche Leasingunternehmen nicht richtig abbildet. Der wahre Wert, nämlich der Substanzwert eines Leasingunternehmens, wird nicht richtig abgebildet. Ob das andere Systeme besser können, mag dahingestellt sein. Es hat ein kleines Pflänzchen gegeben, die so genannte Substanzwertrechnung, die es eigentlich immer schon gab, die aber nie so richtig beachtet wurde. Der BDL hat vor einiger Zeit diese Problematik erkannt, und wir haben dann diese Substanzwertrechnung sehr forciert. Die Substanzwertrechnung ist eine Ermittlung des inneren Wertes einer Leasinggesellschaft, ausgehend von der Bilanz, aber letztlich künftige, gesicherte Cash Flows mit eingerechnet. Diese so genannte Substanzwertrechnung haben wir dann nicht nur verfeinert, sondern auch abgestimmt. Wir haben sie sowohl mit Wirtschaftsprüfern abgestimmt als auch mit einigen Kreditinstituten, die Refinanzierung dieser Leasingunternehmen betreiben, besprochen. Alle Beteiligten sind zu dem Ergebnis gekommen, dass das eine vernünftige Darstellungsweise ist. Es ist das erste Mal, dass die Leasingindustrie eine Art Industriestandard geschaffen hat. Das ist ein wichtiger Schritt, der auch in der Praxis akzeptiert wird. Darüber hinaus schauen wir natürlich auch auf die Inhalte von Basel. Das ist deshalb in hohem Maße erforderlich, weil einige Leasinggeber in einem Bankkonzern aufgehängt sind, und gewisse Werkzeuge ihnen nicht völlig fremd sein dürften. Das wird künftig dazu führen, dass sie das Handwerkszeug für Basel II beherrschen müssen. Und das wird dazu führen, dass die Leistungsfähigkeit und so letztlich der Preis des Kredites auch davon abhängt, welche Instrumente eine Leasinggesellschaft in ihrem eigenen Haus einsetzt – in vergleichbarer Umsetzung der Dinge, die von Basel gefordert werden. Deshalb wird Basel II Auswirkungen auf die Leasingindustrie haben, einmal als Kunde – Stichwort Substanzwertrechnung, aber auch darüber hinaus, wenn Leasinggeber die Risikomanagementsysteme einsetzen müssen.

**Prof. H.-W.:** Aber wird es nicht auch Strukturveränderungen innerhalb der Leasingbranche geben? Der Charme der Branche ist, so empfinde ich es, dass es bislang sehr große Leasinggesellschaften gibt wie Ihr Haus, das geht aber dann runter bis zu Ein- bis Zwei-Mann-Betrieben. Dass Ihr Haus ein Risikomanagementsystem hinbekommt, das glaube ich, aber wie sieht es mit den vielen kleineren, den mittelständischen Leasinggesellschaften aus? Werden die sich halten können, können die so etwas überhaupt nachvollziehen?

**Herr Schulz:** Die Leasingindustrie ist auch in einem Veränderungsprozess, wir werden arbeitsteiliger. Es wird teilweise lokaler werden, auch ein Erfolgskriterium der Leasinggesellschaften. Es wird auch zukünftig local heroes geben. Das sind die, die in der Region stark sind und ganz bewusst in diesem Bereich bleiben. Und wir werden natürlich andere Refinanzierungsquellen haben müssen: Meiner persönlichen Meinung nach wird Maklerleasing mehr an Bedeutung erlangen. Man kann es auch feiner beschreiben: Es wird arbeitsteiliger werden. Ich glaube, dass einige kleine Leasinggesellschaften den künftigen Anforderungen nicht mehr gewachsen sein werden. Sie müssen im Rechtsbereich permanent einen Blick auf ihre AGBs haben, sie müssen im Steuerbereich fit sein, im Bilanzrecht, um ihre Kunden zu beraten, und sie müssen diese Dinge eben auch noch umsetzen können. Ich bin der Auffassung, es wird andere Arbeitsteilungen geben. Andere Länder praktizieren das bereits. Diese Unternehmen werden sich auf ihr Kerngeschäft konzentrieren und gewisse Dinge einfach anderen überlassen – ob das über eine Forfaitierung geht, eine Vermittlung geht. Die Industrie wird sich in diesem Bereich verändern müssen, weil die Anforderungen komplex geworden sind. Dies kann kaum noch von kleinen oder mittleren Unternehmen geleistet werden. Aber da sehe ich keinen Konflikt oder Verlust von Arbeitsplätzen oder Attraktivität der Leasingprodukte, sondern es wird arbeitsteiliger sein. Möglicherweise werden diese Gesellschaften nach wie vor als Leasinggesellschaft nach außen auftreten. Beispielsweise funktioniert in Italien der Mobilienmarkt in hohem Maße so, dass es lokale Agenturen gibt, die dann exklusiv - oder teilweise nicht mal das – die Verträge abschließen, und dahinter steht dann eine Organisation, die sich um den Rest kümmert. Aber die kleinen und mittleren Leasinggesellschaften werden, vielleicht in etwas modifizierter Form, weiterhin ihre Bedeutung behalten.

**Prof. H.-W.:** Unser Zeitbudget neigt sich leider dem Ende entgegen. Meine letzte Fragerunde an alle Diskutanten. Der Finanzplatz Deutschland - wo sehen sie das größte Defizit und was wäre die wichtigste Maßnahme, um Verbesserungen, wenn sie denn notwendig sind, zu erreichen? Das ist vielleicht mehr eine Zumutung als eine Frage, trotzdem möchte ich sie Ihnen nicht ersparen. Herr Hess, wenn Sie den Anfang machen?

**Prof. Hess:** Das größte Defizit? Ich denke, es gibt einige Defizite. Basel II ist hier sicherlich ein Fortschritt für die Praxis. Aber auch in der Wissenschaft gibt es Defizite. Wenn wir schon vorhin den Kreditinstituten vorgeworfen haben, zu wenig Rating in der Vergangenheit gemacht haben, muss man fairerweise auch sagen, dass die Wissenschaft bislang auch wenig Ansätze hervorgebracht hat, die in der Lage sind, eine wirklich guten Prognose von Ausfällen zu bewerkstelligen. Immerhin sind hier in der letzten Zeit sehr viele neue Aktivitäten zu beobachten. Somit bleibt vielleicht festzuhalten, dass wir sicherlich eine bessere Ausbildung und natürlich mehr Wissenschaft brauchen.

**Prof. H.-W.:** Dafür brauchen wir mehr Geld! ...

**Prof. Hüther:** Lassen Sie mich mal eins voran stellen – wir sollten nicht immer nur über die Defizite reden. Sprechen wir auch über das, wo wir gut sind. Wir haben im internationalen Vergleich eine unbestritten gute Infrastruktur des Finanzmarktes! Es gibt keinen Finanzmarkt, der im Zahlungsverkehr, im Clearing und Settlement so effizient ist wie der deutsche. Wir sind immer geneigt, die negativen Dinge nach vorne zu stellen. Daher war auch der Vergleich zwischen Frankfurt und London etwas schief. Lassen sie uns doch einmal die positiven Eigenschaften festhalten und überlegen, wie diese in Europa transportiert werden können. Gerade mit den Themen Zahlungsverkehr und Finanzmarktintegration wollen wir das mit unserer Finanzstandortinitiative versuchen. Wenn man den Finanzstandort wirklich stärken möchte, sollte endlich die unsinnigen Regulierungen für die private Altersvorsorge beseitigt werden. Die ganze Riesterförderung läuft nicht, weil sie so gestaltet ist, dass die Privaten nicht damit umgehen können. Wir brauchen eine stärkere Mobilisierung der privaten Altersvorsorge. Damit würden wir auch dem Finanzplatz Gutes tun. Wir brauchen mehr Freiheiten bei der Gestaltung der Produkte. Wenn sie überlegen, dass es eine Zertifizierungsbehörde für die Riester-

rente mit 1.000 Beschäftigten gibt, und dass die Gesetzliche Rentenversicherung das Zertifikat selbst nie bekäme, zeigt das die ganze Absurdität des Verfahrens. Die wichtigsten Voraussetzungen für eine stärkere private Altersvorsorge liegen im steuerlichen Bereich und bei den maßgeblichen gesetzlichen Rahmenbedingungen.

**Herr Schulz:** Wir wollen keine weiteren Regulierungen haben. Ich war in den letzten Jahren als Präsident immer im Herbst unterwegs, nur um steuerlichen Unsinn der Regierung abzuwehren. Stichwort „Leasingsteuer“: Jedes Jahr kam sie wieder ins Gesetzgebungsverfahren. Letztes Jahr war es haarscharf davor, dass diese unsinnige Belastung gekommen wäre. Weitere Gesetzesinitiativen waren die Dienstwagensteuer, dann Verlustverrechnung und Mindeststeuer. Die Mindeststeuer macht in Deutschland Projektfinanzierungen unmöglich. Sie betrifft vor allem Leasingobjektgesellschaften, die durch die nicht vorhersehbare Gewerbesteuer dramatisch betroffen sind und teilweise vor der Insolvenz stehen. Ein weiteres Beispiel für die Überregulierung ist der Entwurf zum Prospektprüfungsgesetz. Hiervon sind auch Leasingfonds betroffen, die Eigen- mit Fremdkapital bündeln, um Leasinginvestitionen darzustellen. Auch hier hat die Marktregulierung bisher funktioniert. Der Gesetzentwurf bringt nur mehr Bürokratie, aber keine materiellen Verbesserungen. Deshalb bleibt am Ende nur der Wunsch, die Leasingindustrie nicht durch weitere Steuergesetze oder andere bürokratische Hemmnisse zu behindern, sondern einen der gesunden Wachstumsmotoren der deutschen Volkswirtschaft zu fördern.

**Prof. H.-W.:** Meine Damen und Herren, der Finanzplatz Deutschland ist in Bewegung und dies ist auch notwendig, wenn wir mit der internationalen Entwicklung Schritt halten wollen. Die Diskussion hat gezeigt, dass es keine einfachen Antworten gibt auf die Frage, wohin die Reise geht. Allein schon eine Standortbestimmung fällt schwer. Dies fängt an bei den Banken: Krank ist der deutsche Bankensektor, weil es in Deutschland keine Bank gibt, die mit den ganz großen Playern dieser Welt mithalten kann, oder ist die häufig als zersplittert bezeichnete deutsche Bankenlandschaft nicht in Wahrheit ein Musterbeispiel an funktionierendem Wettbewerb zum Wohle der Kunden? Wie sieht es aus mit der Kreditversorgung der deutschen Wirtschaft? Gibt es hier Engpässe, die Investitionen und damit das

Wachstum behindern oder liegen die Wachstumshemmnisse auf ganz anderen Gebieten?

Die Podiumsdiskussion heute hat diese Fragen nicht beantworten können, dies war sicherlich nicht zu erwarten. Es ist uns aber hoffentlich gelungen, etwas mehr Sachlichkeit in die von vielen unbelegten Behauptungen überfrachtete Diskussion hineinzutragen. Hierfür danke ich meinen Diskussionspartnern auf dem Podium, ich danke aber auch Ihnen, die Sie uns ein aufmerksames und fachkundiges Auditorium waren. Ich schliesse damit die Festveranstaltung und darf Sie zu einem Imbiss in das Foyer einladen.