



In diesem Heft

True-Sale-Verbriefung: Auf dem Pfad zur Normalität

Die Erschließung des Marktes für Verbriefungen ist mittlerweile auch in Deutschland eindeutig über das Stadium theoretischer Überlegungen, technischer Vorbereitung und erster imagebildender Pilotprojekte hinaus gekommen. Verschiedene Varianten und Techniken finden in den beiden letzten Jahren immer stärker Eingang in die alltägliche Praxis von Banken und Unternehmen. Kurzum, das Instrument der Verbriefung bewegt sich endlich auch in Deutschland auf dem Pfad zur Normalität. Diese aktuellen Eindrücke vermitteln die Autoren dieses Heftes mit ihrer Bestandsaufnahme im Herbst 2006. Und bei allem Anstieg der Volumina, so ihre hoffnungsvollen Aussichten, gibt es für die kommenden Jahre immer noch ein großes Potenzial des deutschen Verbriefungsmarktes.

Mindestens ebenso wichtig wie das vorhandene Marktpotenzial ist freilich für die dauerhafte Weiterentwicklung der hiesigen Verbriefungsbranche die Verankerung des Konzeptes bei den maßgeblichen politischen Entscheidungsträgern. Nur wenn die Rahmenbedingungen stimmen und stetig an neuere Entwicklungen angepasst werden, kann sich ein prosperierender Markt entwickeln. Das weiß die Branche und hat folgerichtig vor rund drei Jahren eine Interessenvertretung ins Leben gerufen – die TSI. Die Bundes- und Landespolitik sowie die wirtschaftspolitisch interessierte Öffentlichkeit mit dem Instrument Asset Backed Securities (ABS) vertraut zu machen und dessen Bedeutung für eine kapitalmarktorientierte Finanzierung des Mittelstandes herauszuarbeiten, hat sich die heutige True Sale International GmbH als wesentliche Aufgabe gesetzt.

Bei der Bundes- wie auch der zuständigen Landespolitik, so darf man nach der Lektüre dieses Heftes den Eindruck haben, ist die Überzeugungsarbeit der Branche angekommen. Sowohl aus den Bundesministerien der Finanzen und der Wirtschaft wie auch vom hessischen Finanzminister wird die Bedeutung eines florierenden Verbriefungsmarktes für eine stärker kapitalmarktorientierte Finanzierung der (mittelständischen) Wirtschaft unterstrichen, wird Zufriedenheit mit dem bisher Erreichten signalisiert und wird ausdrücklich Bereitschaft bekundet, zur weiteren Verbesserung der Rahmenbedingungen beizutragen.

Mit besonderer Aufmerksamkeit und Genugtuung dürften die hiesigen Verbriefungsbanken zur Kenntnis nehmen, wie deutlich und bestimmt beim hessischen Finanzminister und besonders beim Staatssekretär beim Bundesminister für Wirtschaft und Technologie anklingt, „die Bereitstellung von ABS für den deutschen Mittelstand – aber auch für Leasing- oder Factoringgesellschaften und Infrastrukturfinanzierungen (PPP's) – vollumfänglich aus Deutschland heraus“ darstellen zu wollen. Wenn dem Bundeswirtschaftsministerium vorschwebt „aus der umfassenden ABS-Produktion aus Deutschland heraus ein vernetztes Bündel von ABS-

Finanzierungs-Know-how – zum Nutzen der deutschen Wirtschaft“ entstehen zu lassen, dann hat die Interessenvertretung der TSI ein wichtiges Zwischenziel schon erreicht: sie hat damit zweifellos eine wohlwollende Grundstimmung bei der verantwortlichen Politik generiert. Das schließt freilich keineswegs aus, dass über so manches Details der Ausgestaltung im politischen Prozess noch gerungen werden muss.

Die Liste der anstehenden Aufgaben klingt dabei erst einmal abstrakt. Genannt werden beispielsweise die Ausweitung der steuerlichen Rahmenbedingungen auf die direkte True-Sale-Verbriefung, die Umsetzung der Solvabilitätsverordnung sowie die Prüfung neuer Anwendungsfelder für ABS, wie Kredithandel, öffentliche Finanzen und Versicherungsrisiken. Welche konkreten Überlegungen, Vorteile und Hindernisse einer Umsetzung sich dahinter verbergen, wird in einigen Beiträgen dieses Heftes erläutert.

Neben solchen Spezialthemen der Fortentwicklung des hiesigen Verbriefungsmarktes und dem Bekenntnis der Politik zu diesem Finanzierungsinstrument skizzieren die Autoren auch die Marktentwicklung in Deutschland und Europa. Der alles überragende Aspekt bei den derzeitigen Verbriefungsaktivitäten ist derzeit eindeutig die Mittelstandsfinanzierung. Nahezu alle Transaktionen und Spielarten der jüngsten Vergangenheit stehen damit in Verbindung. Besondere Zukunftsaussichten werden freilich dem Public Private Partnership eingeräumt. Der Blick auf die rechtlichen Voraussetzungen und die diesbezüglich bereits bestehenden Möglichkeiten in Großbritannien lassen dieses Feld für die Kreditwirtschaft wie auch für die Politik besonders reizvoll erscheinen.

PS: In der Anordnung der Beiträge wurde der Politik Vorrang eingeräumt. Die Abfolge der übrigen Autoren orientiert sich an der alphabetischen Reihe der Nachnamen.

Bankpolitik

Berliner Geschichten

Die Berliner Regierungskoalition von SPD und PDS ist bei den jüngsten Landtagswahlen bestätigt worden, zwar vor allem für Linksrot nicht eben glanzvoll, aber doch allem Eindruck nach soweit, dass weiterregiert werden kann. Hätte ein anderer, bunterer Senat die bisherige Berliner Bankpolitik verändert? Wird die Zukunft der gebeutelten Bankgesellschaft nun so kommen, wie von manchen im Lande gefürchtet, von anderen erhofft – eine Zukunft also, die das deutsche Sparkassenwesen insgesamt schwächt?

Es hat in Berlin bisher kaum parteipolitische Differenzen über die weitere Gestaltung des missglückten Großbankstrebens der Berliner Banken gegeben. Vielleicht, so wird berichtet, gebe es bei den fortgeschrittenen Kommunisten noch gelegentlich so etwas, wie grundsätzliche Sympathie für Öffentliche Banken. Vielleicht werde in der FDP mitunter noch die Erinnerung an die frühere Forderung einer Liquidation der Bankgesellschaft bemüht. Insgesamt jedoch sei die Bank für die Berliner Politik kein Reibungspunkt. Es überwiege die Zustimmung für die Durchhaltestrategie des Fi-



nanzsenators Sarrazin – und für den bevorstehenden, vom Brüsseler Europa verfügenten „Verkauf an Jedermann“ nicht minder.

Geht es dem Staat also wirklich nur noch darum, wer am meisten bietet? Nein, so ganz denn doch nicht, heißt es vorsichtig. Denn der pure Kapitalismus stoße eben gerade bei Rot-Rot an eine Schmerzgrenze, sobald er soziale Fragen, Beschäftigungsperspektiven und Standortsicherungen mit Geld erledigen wolle. Die neue, alte Berliner Koalition werde nun in Erwartung ihrer mehrjährigen Verantwortung besonderes Augenmerk auf eine präsentable Paketlösung des Bankverkaufs richten. Und dazu gehöre beispielsweise auch, dass die Bankgesellschaft nach der Übernahme von Schering durch Bayer den letzten einigermaßen bemerkenswerten Börsenwert der Bundeshauptstadt darstelle. (Wenn derzeit anderenorts über die Börsennotierung von ehemaligen Landesbanken und somit über eine teilweise „Privatisierung“ nachgedacht wird, sind die Berliner Erfahrungen mit der großen Kapitalmarktfreiheit eigentlich bis jetzt schon ein Verkehrsschild wert!)

Auch falls ein Bankkäufer am Rande vielleicht noch eine Idee äußert, wie man Sondereinheiten des alten Konzerns, etwa den losgelösten Immobilienteilen, die Existenz erleichtern könnte, wäre dies als ihm förderlich zu sehen.

Wie viel mag der Name „Sparkasse“ wert sein, um dessen Fortbestand bei einem möglichen Privatverkauf der (aus Sparkasse plus Landesbank bestehenden) Bankgesellschaft derzeit zwischen Stadt und DSGVO und EU-Kommission erbittert gerungen wird? So ganz genau hat diesen Marktwert des Markenwerts noch niemand öffentlich beziffert. Aber so rund ein Viertel des Gesamtkaufpreises, meinen die Marketingleute, könne die Firma „Sparkasse“ doch schon bringen. Dass es Berlin bei diesem Disput anders als anderen nicht um eine Schädigung der Sparkassenorganisation an sich geht, ist deutlich zu hören. Nur ist aus Berliner Sicht eben der hochpreisige Verkauf wichtiger als die Akzeptanz der DSGVO-Position zum Markenschutz.

Der Bankbetrieb der Bankgesellschaft ist nach intensiver „Vetter-Wirtschaft“ bekanntlich noch kein lukrativer. Aber er gilt durchaus als gerundet: mit einem Retail für mehr als zwei Millionen Kunden in Berlin und Brandenburg, mit einem kalkulierbaren Gewerbe-geschäft, mit einer schmalen Immobilienschiene deutschlandweit und mit einem durchaus ordentlichen Kapitalmarkt-bereich inklusive London/Dublin.

Das alles erscheint insgesamt breiter als bei den typischen west-deutschen Großsparkassen, ist mehr als eine Platzbankexistenz. Auch dies werden sich die Interessenten angesehen haben: Berlin hat immer noch Regionalbankcharakter. Damit wird man freilich vorsichtig umgehen müssen. Sollten beispielsweise ähnlich wie bei der HVB die bisherigen Sanierer beim neuen Eigentümer keine persönliche Zukunft sehen, wäre manches Erhaltene weniger wert.

Ob der DSGVO gut daran tut, den Europäischen Gerichtshof zum Urteil über die Marke „Sparkasse“ anzurufen, scheint noch nicht ausdiskutiert. Denn – bei einem Negativum wäre dann leider nicht allein in Berlin viel verloren. Das ist eine schwierige Lage für die Säulenheiligen, auch wenn deutsche Politik positives Recht (noch) zu setzen vermag.

IWF

Krisengetriebene Beschlussfassung?

Mangelnde Konfliktfähigkeit, wie Paul Achleitner sie für die Entscheidungsprozesse in Deutschland diagnostiziert, ist den Gremien des Internationalen Währungsfonds nicht vorzuwerfen. Die unterschiedlichen Vorstellungen und Standpunkte über die jeweiligen neuen Quoten wurden schließlich von den verschiedensten nationalen Vertretern aus Afrika, Nord- und Südamerika, Asien sowie Europa überaus deutlich artikuliert. Einige Vertreter der bei der IWF-Jahrestagung in Singapur verabschiedeten Ad-hoc-Quotenerhöhung tatsächlich oder vermeintlich zu kurz gekommenen Staaten haben unüberhörbar ihren Missmut geäußert und dagegen gestimmt. Andere haben klar ihre Interessenlage für den weiteren Reformprozess formuliert. Die grundsätzliche Zustimmung zu weitergehenden Strukturreformen ist erst einmal nicht mehr als eine Absichtserklärung auf sehr hohem Abstraktionsniveau.

Wie bei solch unterschiedlicher Ausgangslage in den kommenden Jahren eine neue Quotenformel erarbeitet und insbesondere in eine tragfähige Beschlussvorlage für eine neue Quoten- beziehungsweise Stimmrechtsverteilung umgemünzt werden soll, erschließt sich dem außen stehenden Beobachter noch nicht. Die Mechanismen und Regelungen des Internationalen Währungsfonds sollen bekanntlich Krisen des internationalen Finanzsystems verhindern. Derzeit hat es leider wieder einmal den Anschein als bedürfe es erst ernsthafter Schiefagen des Finanzgefüges, um die Institution und ihre Instrumente zu reformieren, die eigentlich eben davor schützen sollen.

Ohne akute Not geschieht nichts. Parallelen zum deutschen Sparkassen- oder Genossenschaftssektor sind natürlich rein zufälliger Natur.

In eigener Sache

Neuer Herausgeber

In ihrem Herausgeberkreis vereint die „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen“ seit ihrer Gründung hervorragende Persönlichkeiten. Ihnen fühlt sie sich besonders verbunden, auf ihren Rat gibt sie viel. Die Redaktion freut sich sehr, zum 1. Oktober 2006

Wolfgang Kirsch, Vorsitzender des Vorstands, DZ BANK AG, Frankfurt am Main

neu im Herausgeberkreis nennen zu dürfen.

In herzlicher Verbundenheit bedanken wir uns für langjährige Unterstützung bei Manfred Mathes.

Philipp Otto

Dr. Berthold Morschhäuser