



Genossenschaftsorganisation

Gelöste Verlobung der Pfandbriefbanken

Dass Fusionen auch auf der vermeintlichen Zielgeraden noch platzen können, ist weder ein Drama noch sollte eines daraus gemacht werden. Denn besser, die Beteiligten merken vor der Verschmelzung, dass sie nicht zusammenpassen, als später mit hohem Aufwand und erheblichen Imageschäden die Scheidung betreiben zu müssen. Deutsche Bank und Dresdner Bank haben das seinerzeit wohl besser erkannt als Daimler und Chrysler. Doch als dieser Tage DG Hyp und Münchener Hyp nur wenige Wochen nach Unterzeichnung eines Memorandum of Understanding das Ende jeder weiteren Fusionsbestrebungen bekannt gaben, war die Überraschung im Markt spürbar. Denn die Strategen der Wettbewerber hatten die neue, große Immobilienbank – von der Bilanzsumme hätte sie immerhin direkt hinter Eurohypo und Hypo Real Estate rangiert – schon als bedeutenden Akteur in ihre Überlegungen einbezogen. Doch war das Scheitern der Fusion wirklich unerwartet? Zweifel am Gelingen gab es von Anfang an.

So haben sich die Münchener Hypothekarier zu einem Gutteil des Selbstbewusstseins über ihre Gesellschaftsform als Genossenschaft definiert und ihre Konzernunabhängigkeit gerne betont und trefflich als Absatzargument eingesetzt. Entsprechend zurückhaltend war die Reaktion auf den Hilferuf der DZ Bank, ob nicht die Münchener – gegen reichlich Zugeständnisse – bei der Rettung der angeschlagenen DG Hyp mithelfen könnten. Aufgabe des Namens DG Hyp, Abzug der Führungsstäbe von der Elbe an die Isar und im Vorstand eine klare Dominanz der Münchener waren keine geringen Zugeständnisse. Im Folgenden wähten die Münchener, die gerade einmal auf ein Drittel der Bilanzsumme der DG Hyp kommen, dass sie aus einer Position der Stärke heraus verhandeln können. Vielleicht ein wenig vollmundig wurde den eigenen Hypotheken-Genossen zugerufen, dass das Beteiligungsverhältnis am neuen Institut 60 Prozent DZ Bank und 40 Prozent Münchener Hyp betragen könne, vielleicht sei für die Münchener am Ende sogar noch mehr Gewicht möglich.

Dass sich diese Erwartungen doch nicht realisieren ließen, wird von den beteiligten Instituten nicht bestätigt, aber auch nicht dementiert. Denn um den genossenschaftlichen Verbundfrieden zu wahren, haben sich alle zu Stillschweigen über die Gründe der geplatzen Fusionsgespräche verpflichtet. Als gesichert darf jedoch gelten, dass die Münchener Hyp aus der Due Diligence etwas leichter herauskam als vermutet, weil sie ihre Beteiligungen an der DZ Bank und deren Tochterunternehmen nicht in die Fusionswaagschale werfen konnte, sondern herausrechnen musste. Zudem dürften die Stützungen der DZ Bank zu einer besseren Position der DG Hyp während des Prüfungsverfahrens beigetragen haben. Und nicht zuletzt stehen die beiden Pfandbriefbanken in der Zukunftsgestaltung vor ähnlichen Herausforderungen, denn ein beachtlicher Teil ihres Neugeschäfts entfällt auf private Baufinanzierungen. Doch gerade in diesem Segment hat der intensive Konditionenwettbewerb die Margen massiv unter Druck gesetzt.

Dabei scheinen die Preise soweit verdorben zu sein, dass nur noch die Münchener Hyp (und die WL Bank) weiter machen, während sich die DG Hyp nach dem Ende der Fusionsverhandlungen jetzt komplett aus dem Geschäftsfeld zurückziehen will. Künftig sollen dort nur noch die vorhandenen Bestände abgearbeitet, aber kein Neugeschäft mehr akquiriert oder auf die Bücher genommen werden. Innerhalb der DZ-Bank-Gruppe wird die Bausparkasse Schwäbisch Hall neu vermittelte private Hypothekendarlehen, sofern sie nicht von der Primärbank vor Ort übernommen werden, auf die eigene Bilanz nehmen. Damit bekommt der verbundinterne Wettbewerb in diesem Segment zweifellos eine neue Qualität.

Dass die DZ Bank mit ihrem neuerlichen Fusionsvorstoß nun doch nicht durchkam, rechnen einige Beobachter dem Vorstandsvorsitzenden, Wolfgang Kirsch, als Schwäche an. Dass das Institut aber einen weitreichenden „Notfallplan“ fertig hatte und jetzt relativ zügig an seiner Umsetzung arbeitet, legen ihm andere als taktische Raffinesse aus, weil so deutlich geworden sei, dass die Hamburger doch besser sind als ihr momentaner Ruf. Indem sich die DG Hyp jetzt ausschließlich auf gewerbliche Immobilienfinanzierungen im In- und Ausland sowie das Staatskreditgeschäft beschränken will, schwenkt sie auf einen Weg ein, den andere Wettbewerber bereits vor ihr mit Erfolg eingeschlagen haben. Und es stellt sich die Frage, ob private Baufinanzierung unter den aktuellen Marktgegebenheiten noch ein Geschäftsfeld für eine nachgeordnete Pfandbriefbank ist.

Deutsche Bank

Wieder mehr Bodenhaftung

Ganz unvorbereitet kommt der Gewinnrückgang der Deutschen Bank im 3. Quartal 2007 nicht mehr. Josef Ackermann persönlich hatte ihn bereits vor dem Stichtag mehrfach in der Öffentlichkeit angedeutet. Konkrete Eckwerte dann schon am 3. Oktober des Jahres zu liefern, war gleichwohl eine nützliche Geste – diesmal haben die Kapitalmärkte schließlich ein besonders dringliches Bedürfnis nach Transparenz. Drei Tage nach Quartalsultimo stand die Deutsche Bank damit in ihrer Reaktionsgeschwindigkeit den vergleichbaren Veröffentlichungen der amerikanischen Investmentbanken mit ihrem früheren Quartalsstichtag 31. August ebenso wenig nach wie den beiden Schweizer Großbanken sowie der Citibank, die sich zwei Tage früher zum vorläufigen Geschäftsverlauf per 30. September erklärt hatten. Auch die Datenlage der Deutschen Bank klingt per Anfang Oktober wenig dramatisch. Anders als bei der UBS wird es keinen unterjährigen Verlust geben, sondern die „stabilen“ Geschäftsfelder jenseits des Investmentbanking sowie willkommene Sondereffekte (Gewinne aus dem Verkauf von Immobilien und anderen Vermögenswerten und Erträge aus der Unternehmenssteuerreform in Deutschland) bescheren voraussichtlich ein noch immer recht ansehnliches Quartalsergebnis. Zudem bleiben die eigenen Ansprüche an den Vorsteuergewinn für 2008 mit 8,4 Milliarden Euro unverändert hoch.

Abseits der lobenswert schnellen Verfügbarkeit vorläufiger Quartalszahlen und der durchaus beruhigenden Wirkung der angekündigten Ertragsentwicklung ist es aus heutiger Sicht allerdings ver-



blüffend, mit welcher Bestimmtheit der oberste Risikomanager der Deutschen Bank noch Anfang Juli auf einem Bundesbank-Symposium die allgemeine Risikolage als ziemlich unauffällig und keineswegs besorgniserregend eingestuft hatte. Mit Blick auf die Rolle der Hedgefonds und die zunehmend beklagte Unüberschaubarkeit der weltweiten Verbriefungstransaktionen tat er mit großer Selbstsicherheit kund, recht genau zu wissen, welche Risikopakete sein Haus strukturiert und wohin es seine Risiken verkauft. Und er gab sich ebenso sicher, sie nicht in die eigene Bank zurückzuholen. Ebenso nüchtern und unaufgeregt äußerte er sich in Bezug auf die von Politik und Öffentlichkeit immer häufiger angemahnte allgemeine Verbesserung der Markttransparenz: Dabei deutete er die Möglichkeit einer neu zu schaffenden Statistik an, die genau zeigen könne, wo die Risiken liegen. Welch ein Unterschied zeigte dieses selbstbewusste Auftreten des Praktikers im Vergleich zu der besorgten Unsicherheit, wie sie zuweilen schon im ersten Halbjahr seitens der Politik, der Wissenschaft und der internationalen Organisationen anklang und selbst aus den Notenbanken zu hören war.

Nicht einmal zwei Monate später hat sich der äußere Eindruck gründlich relativiert. Nicht die routinemäßigen Status-quo-Berichte aus den Banken hatten rückblickend das Vertrauen der Anleger verdient, sondern die von gewissen Unsicherheiten getriebenen Szenarien der Skeptiker. Seit sich bei vielen Banken die strukturierten Risikopakete einfach nicht mehr verkaufen ließen und erst recht nicht zu den angedachten Preisen, nutzt es den zuständigen Risikomanagern sehr wenig, auf einer richtigen Zeitpunkt Betrachtung per Anfang Juli zu beharren. Sondern mit Blick auf die Zukunft hätten sie im günstigen Fall auch damals die mögliche Eintrübung der Risikoszenarien im Auge haben müssen. Im Nachhinein betrachtet ist der Ruf nach mehr Transparenz im Verbriefungs- wie im Hedgefondsmarkt also keineswegs das wirre Geplapper praxisferner Bedenkenräger, sondern ein sehr gut greifbares Anliegen zum Erhalt der Finanzmarktstabilität.

Dass es durch die Mark-to-Market-Bewertungen in der Berichterstattung größere Volatilitäten gibt und die möglichen Verluste auch derzeit längst noch nicht realisiert sind, müssen die Risikomanager der Banken vielleicht wirklich nicht mehr in jedem Statement wiederholen. Aber angesichts der spürbaren Verunsicherung an den Kapitalmärkten sollten sie bei allem Selbstbewusstsein und Vertrauen in die Verlässlichkeit des eigenen Risikomanagements vielleicht doch zur Kenntnis nehmen, welches Misstrauen selbst bei vermeintlichen Finanzmarktprofis im Umgang mit neuen Finanzierungsinstrumenten aufkommen kann. Wenn deren Vertragskonstruktionen in krassen Fällen in mehreren 100-Seiten starken Unterlagen von spezialisierten Kanzleien niedergelegt werden müssen, wird schlicht die menschliche Auffassungsgabe zum Engpassfaktor und damit Teil der Unwägbarkeiten der Marktentwicklung.

Die Notenbanker haben an dieser Stelle mehr Bodenständigkeit gezeigt und ihre Unsicherheit über die wahrscheinlichen Risikoszenarien viel offener geäußert. Für eine geraume Zeit wird deren Urteil in der Öffentlichkeit, der Politik und vermutlich auch unter den Kapitalmarktakteuren wieder mehr Vertrauen genießen als das Wort der letztlich doch sehr direkt ins Geschäft involvierten beziehungsweise auf die Aktienkurse ihrer Häuser fixierten Risikomanager der Banken.

Betriebliche Altersvorsorge

Bundesweite Straffung im S-Verbund

Die öffentlich-rechtliche Finanzgruppe glänzt in der betrieblichen Altersvorsorge derzeit vor allem durch Abwesenheit. Bei einem Marktanteil des gesamten S-Verbundes im bAV-Neugeschäft 2006 von 6,7 Prozent über alle Durchführungswege hinweg ist innerhalb der Gruppe an den sonstigen Marktanteilen gemessen von Recht von „erheblichem Nachholbedarf“ die Rede. Zum Vergleich: 2003 hatte dieser Anteil am bAV-Neugeschäft noch rund 17 Prozent betragen. Laut Jahresbericht der Öffentlichen Versicherer war deren bAV-Geschäft im Jahr 2006 vor allem bei der attraktiven Variante Pensionskasse rückläufig. Hier konnten 2006 nur etwa 26 000 neue Verträge abgeschlossen werden, im Vorjahr waren es noch rund 48 000. Das ist deshalb besonders ärgerlich, weil die Pensionskasse in den vergangenen fünf Jahren bundesweit und über alle Anbieter hinweg betrachtet zu den wachstumsstärksten Durchführungsweegen in der bAV gehörte und aus Sicht der verantwortlichen Produktgestalter im S-Verbund als Basisprodukt ideal auf die Bedürfnisse der Sparkassenklientel zugeschnitten ist. Woraus resultiert also die Schwäche im Neugeschäft? Eine Gemengelage habe bisher geherrscht, ein Gerangel um Zuständigkeiten zwischen den Produktlieferanten Deka-Bank und Öffentliche Versicherer, das die Kunden verärgert habe, so beschreibt es Gregor Böhmer, der geschäftsführende Präsident des Sparkassen- und Giroverbandes Hessen-Thüringen. Durch eine neue strategische Ausrichtung der S-Finanzgruppe im bAV-Geschäft soll dieser Zustand nun geändert und der Marktanteil „mittelfristig“ auf mindestens 20 Prozent gesteigert werden.

Dieses Ziel hatte sich der S-Verbund schon einmal gesetzt: Unter dem Dach der Holding Sparkassen Pensions-Management GmbH (SPM), die als gemeinsame Tochter der Deka-Bank und der Öffentlichen Versicherer gegründet wurde, bündelt der Verbund seit 2001 sein bAV-Geschäft. Die Holding und ihre beiden Töchter Sparkassen Pensionskasse AG und Sparkassen Pensionsfonds AG dienen seither als Plattform und sollen das bAV-Leistungsangebot der Gruppe für überregionale Vertriebsdimensionen zugänglich machen. Da diese Maßnahmen offensichtlich nicht von schlagendem Erfolg gekrönt waren, ergriffen die Verbundpartner nun erneut die Initiative. Im Januar 2007 gründeten die Öffentlichen Versicherer ein Konsortium für die Direktversicherung, Direktzusage und Unterstützungskasse. Für alle Durchführungswege können sie seither bundesweit einheitliche Produkte anbieten. Zudem ist unter dem Dach der Holding SPM eine neue Gesellschaft gestartet: die Sparkassen Pensions-Beratung GmbH (SPB). Sie soll als bundesweit zuständige Beratungs- und Kompetenzzentrale der S-Gruppe für bAV etabliert werden. Die SPB bietet den Sparkassen Vertriebsunterstützung an, das heißt sie entwickelt Lösungskonzepte für alle Fragen der betrieblichen Altersvorsorge. Dafür hat sie sich im Juli dieses Jahres das Know-how der Kölner Heubeck AG eingekauft: Diese Gesellschaft mit ihren rund 70 Mitarbeitern gilt als Instanz auf dem komplexen und beratungsintensiven Gebiet der bAV.

Größere Unternehmen – sie sind definiert als Firmen, die überregional tätig sind oder mehr als 200 Mitarbeiter beschäftigen – wollen die beiden Partner SPB und Heubeck zukünftig direkt betreuen, neue Kunden sollen aber zunächst nicht akquiriert werden. In der

Betreuung sollen die Sparkassen und Öffentlichen Versicherer also gleichsam als Türöffner dienen. Deren Kunden werden beispielsweise dann angesprochen, wenn zwar ein Unternehmen einen bAV-Rahmenvertrag mit der jeweiligen Sparkasse unterzeichnet hat, die Beteiligung unter den Arbeitnehmern aber relativ gering ist. Innerhalb des bestehenden Rahmenvertrages, so die Hoffnung, sollen dadurch zusätzliche Einzelverträge generiert werden.

Ob sich in der neuen S-Konstellation tatsächlich die selbst erkannten Defizite in der Arbeitsteilung beheben lassen und eine überschneidungsfreie Marktbearbeitung möglich wird, ist längst nicht sicher. Warum sollten die Institute beispielsweise gerade ihre bereits ansatzweise lukrativen Kunden abgeben wollen? Bei kleineren Sparkassen sind sowohl Know-how als auch Ressourcen in der bAV vermutlich eher begrenzt, für sie könnte das Angebot durchaus interessant sein. Die großen Sparkassen in den Ballungszentren hingegen – und in ihren Geschäftsgebieten dürfte wohl auch die Mehrzahl der als größer definierten Unternehmen ansässig sein – haben zum Teil bereits eigene Kompetenzzentren gebildet. Das gilt etwa für die Sparkasse Köln Bonn, die ihr bAV-Geschäft über eine 100-prozentige Tochter, die S-Profinanz Versicherungsmakler GmbH abwickelt. Bis solche Institute auf die Unterstützung des Verbundes zurückgreifen, bedarf es sicher noch erheblicher Abstimmungsprozesse vor Ort. Dem Marktanteil insgesamt kann das Projekt vielleicht dennoch helfen.

Zahlungsverkehr

Neue Chancen im Debitgeschäft

Der einheitliche europäische Zahlungsverkehrsraum (Sepa) wird die deutsche Kreditwirtschaft rund 230 Millionen Euro kosten, hat die Dresdner Bank ausgerechnet. Da ist zum einen die von der EU regulatorisch verordnete Absenkung der Interchange Fee, also die Gebühr, die bei jeder Kartentransaktion von der Händlerbank an den Kartenemittenten abzuführen (und somit vom Handel zu zahlen) ist. Nach den Vorstellungen der EU-Kommission hat diese sich möglichst nahe der Null-Linie zu bewegen. Hinzu kommen die Kosten für die Chip-Ausstattung aller Karten und die Belastungen durch Kartenmissbrauch, für die im Sepa-Raum trotz des Chip ein deutliches Wachstum prognostiziert wird. Denn um die Einsetzbarkeit der Karten auch im außereuropäischen Ausland sicherzustellen, verbleibt der Magnetstreifen bis auf Weiteres zusätzlich zum Chip auf der Karte.

Neben diesen Risiken für den Business Case des Produkts „Karte“ gibt es allerdings auch neue Chancen – und zwar ausgerechnet im Debitgeschäft, das – der „wilden“ Lastschriftverfahren wegen – bis vor Kurzem ein Sorgenkind des Retailbankings war: Auch ohne Sepa geht das unterschrittsbasierte Verfahren, an dem die Banken im günstigsten Fall wenig verdienen, zugunsten des PIN-gestützten und profitableren „electronic cash“ zurück. Mit der Etablierung des einheitlichen europäischen Zahlungsraums bietet sich die Chance, letzteres Verfahren im Rahmen der EAPS (Euro Alliance of Payment Systems) aufs europäische Ausland auszudehnen. Denn die EAPS ist eine Allianz der Kreditwirtschaft aus den Sepa-Ländern, die sich zum Ziel gesetzt hat, durch bilaterale und multi-

laterale Vereinbarungen die bisherigen nationalen Debitsysteme untereinander kompatibel und damit Sepa-fähig zu machen.

Freilich konkurriert ec-cash im Sepa-Umfeld mit den Debitmarken der internationalen Kartengesellschaften: mit der Mastercard-Marke Maestro als gut eingeführtem Platzhirsch und mit dem von Visa neu entwickelten V-Pay, für das freilich erst noch ein Akzeptanznetz aufgebaut werden muss. Mastercard hat unlängst mit der geplanten (und dann zurückgenommenen) Senkung der Maestro-Interchange-Fee für Verstimmung bei den Banken gesorgt. V-Pay ist für die Banken das von den Konditionen her attraktivere Produkt, das sich aber eben noch etablieren muss. Angesichts dieser neuen Auswahl bietet sich den Banken die Chance, zum einen die Abhängigkeit von den internationalen Marken zu reduzieren, zum anderen aber auch bei den Debitkarten eine Segmentierung einzuführen und so die Profitabilität zu verbessern.

Das Modell der Genossenschaftsorganisation sieht vor, denjenigen Kunden, die ihre Karte ohnehin nicht verwenden, (und das sind nach Angaben aus dem Verbund immerhin rund 30 Prozent) als Basisversion eine Karte anzubieten, die nur am Kontoauszugdrucker sowie den Geldautomaten (GAA) des eigenen Hauses einsetzbar ist. Weitere Varianten, die sich dann entsprechend bepreisen lassen, sind die Kombination aus ec-cash und einem internationalen GAA-System (Cirrus oder Plus) oder als „Premium-Karte“ das Cobranding mit Maestro oder V-Pay als weltweites (Maestro) beziehungsweise europäisches (V-Pay-)Produkt.

Die Kombination aus ec-cash und Cirrus oder Plus würde den flächendeckenden Einsatz im Inland und an Geldautomaten im Ausland sicherstellen. Am Point-of-Sale im Ausland könnte die Karte zwar nur im Rahmen der EAPS-Vereinbarungen im Euro-Raum zum Zahlen genutzt werden. Damit ließen sich aber die Bedürfnisse der weitaus größten Zahl der Kunden befriedigen – zumal als weltweites Ergänzungsprodukt noch die Kreditkarte verkauft werden kann. Damit wird das Debitgeschäft zum Wettbewerbsfeld mit neuen Ertragspotenzialen, obgleich sich die Problematik der sinkenden Interchange Fee auch hier stellen wird. Im Kreditkartengeschäft wird es dagegen schwieriger. Sinkende Interchange-Sätze werden sich wohl kaum durch steigende Jahresgebühren kompensieren lassen. Sofern sich die Jahresgebühr am Markt überhaupt noch durchsetzen lässt, dann allenfalls in Verbindung mit deutlichem Mehrwert für den Kunden, etwa in Form einer x-prozentigen Gutschrift auf alle Kartenumsätze. Angesichts dieses Szenarios gewinnt der sogenannte „Revolving Credit“ für die Rentabilität der Kreditkarte an Bedeutung – möglichst ohne dabei ähnlich hohe Risiken einzufahren wie manche britische und US-Emittenten.

Waren in Deutschland noch bis vor Kurzem die weitaus größte Mehrheit aller „Kreditkarten“ sogenannte „Charge Cards“, bei denen einmal im Monat der gesamte Betrag abgebucht wurde, bieten neu aufgelegte Kartenprogramme heute meist die Kreditfunktion. Die tatsächliche Inanspruchnahme dieses Kredites kommt in Deutschland aber nur schwer in Gang – zumal das Thema von den Verbraucherschützern und Medien (Stichwort Überschuldungsgefahr) sehr kritisch begleitet wird. Eine Quote von 30 Prozent der Karteninhaber, die den Revolving Credit nutzen, gilt schon als ordentlich. Und auch hier wird die Debitkarte längst zum Wettbewerbsprodukt: Maestro-Karten mit Revolving-Credit-Funktion sind bereits am Markt.