



Landesbank Berlin

Ohne Regieanweisungen aus Brüssel?

Für die Sparkassenfamilie einschließlich der Landesbankenszene wird das laufende Verkaufsverfahren der Landesbank Berlin gerade in der Endphase zu einem undankbaren Prozess. Selbst der bisher doch einigermaßen kämpferischen Commerzbank wird nachgesagt, nach einem gesichtswahrenden Ausstieg zu suchen. Je mehr sich der Bieterkampf in der jetzigen Phase der verbindlichen Angebote aber auf den DSGVO und die LBBW zuzuspitzen scheint, umso mehr wächst in der Öffentlichkeit das Misstrauen. Handelt es sich etwa doch nicht um den sauberen Verkaufsprozess, wie man ihn anfangs dank der vielen privaten Interessenten erwarten durfte? Dass dieser Eindruck zuweilen entstehen kann, hängt nicht zuletzt mit den spärlichen Regieanweisungen aus Brüssel zusammen. Waren in Zeiten der Diskussion um die Abschaffung von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung fast täglich irgendwelche Statements aus Brüssel zu vernehmen, herrscht von dort im laufenden Verkaufsprozess der LBB bislang große Zurückhaltung. Alle direkt Beteiligten, so darf man freilich sicher sein, werden beim Fortgang der Dinge sehr genau im Auge behalten müssen, wie sich die EU-Kommission zu den Dingen stellt.

Die vielen privaten Investoren mit Ambitionen in Berlin haben ihren Rückzug zwar überwiegend damit begründet, keinen politischen Preis zahlen zu wollen. Mit einer fundamentalen Kritik am laufenden Verfahren haben sie sich aber zurückgehalten. Und im Sparkassenlager kann und will man sich in dieser Phase nicht einmal mit vagen sparkassenpolitischen Zukunftsvisionen vorwagen. In der normalerweise lebhaften bis kämpferischen Auseinandersetzung um den künftigen Weg der S-Gruppe herrscht vielmehr schon seit Monaten überall im Land ein selbst verordneter Stillstand. Viele der eigenen strategischen Entscheidungen um die richtige Zukunftsgestaltung im Verbund werden schließlich irgendwie doch vom Ausgang in Berlin tangiert, und eine allzu offensichtliche Einmischung verbietet sich eben.

Am deutlichsten sichtbar wurde im Sparkassenlager im Verlauf des Bieterprozesses der latente Optimierungsbedarf an den Geschäftsmodellen der Landesbanken, und zwar nicht nur durch die jüngsten Verluste der WestLB im Eigenhandel. Mit Ausnahme der immer noch direkt in Berlin involvierten LBBW wurden und werden bei anderen Landesbanken mehr oder weniger konkrete strategische Optionen ins Blickfeld gerückt. Parallel zu dem allgemein feststellbaren Streben nach Stärkung der Retailkomponente gilt das besondere Augenmerk vielfach dem Auslandsgeschäft. So hat die Bayern-LB den Erwerb der Mehrheitsbeteiligung an der österreichischen Hypo Alpe-Adria-Bank International AG für den Rückzug in Berlin genutzt. Die Nord-LB baut auf eine verstärkte Kooperation mit der DnB Nor im Norden Europas. Und die nordrhein-westfälische Landespolitik hat dieser Tage im Zusammenhang mit dem geplanten Verkauf ihrer Anteile Sympathien für eine Öffnung des Geschäftsmodells der WestLB in Richtung westeuropäischer Länder bekundet.

Das alles macht freilich den Eindruck von Einzelaktivitäten und Insellösungen. Der unterschiedlichen Interessenlage in Berlin wegen wird derzeit das wichtige Zusammenspiel zwischen den Sparkassen und Landesbanken noch mehr als üblich gegen- als miteinander ausgetragen. Oder ist das tiefe gegenseitige Misstrauen zwischen Sparkassen- und Landesbankebene nur geschickt inszeniert? Tragen die Chinese Walls zwischen den Entscheidungsträgern beider Ebenen nur nach außen hin? Wird die Zwietracht zwischen Berlin und Stuttgart nur für die Öffentlichkeit kultiviert? Auch jenseits der derzeitigen öffentlichen Wahrnehmung wird das Verhältnis zwischen Landesbanken und Sparkassen nach dem Verkaufsprozess in Berlin auf eine neue Basis gestellt werden müssen. Es ist Zeit für eine wirklich zukunftsweisende Klärung.

Dass im Ringen um die Zukunft der ABM Amro ebenfalls Winkelzüge und Erscheinungsformen aufkommen, die dem außenstehenden Beobachter nicht gerade das Gefühl vermitteln, als sei im rein privatwirtschaftlichen Konsolidierungsprozess der Kreditwirtschaft alles transparent, ist nur ein schwacher Trost. Der Bieterwettbewerb in Berlin bis hin zu der immer noch offen gehaltenen Option eines Börsengangs ist derzeit ziemlich undurchsichtig.

Deka-Bank

Beginn der Kür

Erst die Pflicht und dann die Kür – mit diesem Selbstverständnis hat Franz S. Waas das erste Jahr seiner Amtszeit an der Spitze der Deka-Bank interpretiert (siehe auch Kreditwesen 7-2007). Nach sichtbaren Erfolgen seiner Umbauarbeit – etwa dem zügigen Abschluss der Stabilisierung im Segment der Immobilienfonds und Achtungserfolgen in den Performancelisten sowie mit einschlägigen Awards – widmet er sich nun auch persönlich ein wenig stärker der Außendarstellung, wenngleich das sicherlich nicht sein angestammtes Metier ist. Die Standortbestimmung für sein Haus umfasst dabei klare Bekenntnisse zur Selbstbeschränkung auf das Asset Management, zum Ausschließlichkeitsvertrieb der Deka-Bank-Produkte über die Sparkassen und zur klaren Arbeitsteilung mit den Landesbanken in der Zertifikatproduktion. Sehr bestimmt betont er den hohen Stellenwert von Kreativität und Schnelligkeit in der Produktentwicklung – einschließlich der strikten Ergebnis- und Leistungsorientierung für die Mitarbeiter. Und das Auslandsgeschäft will er in dem Maße sukzessive forcieren wie die Maßstäbe in punkto Performance und Qualität im Inland erreicht und die Marktausschöpfung optimiert ist. Ob dieses Pflichtprogramm im eigenen Haus reicht, sich im Wettbewerb zu behaupten? Einfluss auf die Vertriebskultur in den Sparkassen hat er nur indirekt.

Zu dem Vorrang der soliden Arbeit im eigenen Unternehmen passt die bisherige Zurückhaltung des Deka-Chefs zu sozial- und gesellschaftspolitischen Fragen. Mit seinen jüngsten Äußerungen zur Entwicklung einer Aktien- beziehungsweise Altersvorsorgekultur in Deutschland – also quasi der Kür zum Alltagsgeschäft – bewegt er sich freilich auf einem Terrain, das ihm wohl vertraut ist. Bemerkenswert ist im Zusammenhang mit seinem Plädoyer für eine nachhaltige Heranbildung von Finanzmarkterfahrung und -bildung in allen Bevölkerungsschichten seine sanfte Mahnung zu

den Wirkungen der beliebten Börsenplanspiele in Schulen. Nachdenklicher Hinweis: Gerade die Wettkampfatmosphäre solcher Aktionen mag zwar bei Heranwachsenden die allgemeine Interessenslage für wirtschaftliche Themen verstärken. Und der Zwang zu einer kurzfristig hohen Performance mag den Schülern durchaus ein Gefühl für den Zusammenhang zwischen Chancen und Risiken einer Kapitalmarktanlage vermitteln. Wer aber in den meist auf wenige Wochen angesetzten Performancewettbewerben wirklich ganz vorne liegen will, setzt mit seinem Portfolio der Tendenz nach auf exotische Werte beziehungsweise praktiziert im Zweifelsfall ein „kontrolliertes Zocken“. Ob Anlagestrategien, wie sie für einen Erfolg in diesem Metier notwendig sind, sich für die Heranbildung einer nachhaltigen Aktienkultur als förderlich erweisen?

Nasdaq/OMX

Nächstes Stadium der Börsenkonsolidierung?

Eines kann man der Nasdaq sicherlich nicht nachsagen: Dass sie den Schritt nach Europa nicht versuchen würde. Immerhin hat sie nun mit der freundlichen Übernahme der skandinavischen OMX eine ganze Reihe vergeblicher Versuche zu einem vermeintlich erfolgreichen Abschluss gebracht. Zur Erinnerung: Bereits im Jahr 2002 hatte sich die US-amerikanische Technologiebörse gemeinsam mit den zusammengeschlossenen Handelsplätzen in Berlin und Bremen angeschickt, die „Nasdaq Europe“ aufzubauen – und ist damit kläglich gescheitert. Schon nach wenigen Monaten machte dann der neue Börsenchef Robert Greifeld dem Debakel ein Ende, weil keine nennenswerten Volumina auf die neue Plattform gelockt werden konnten. Und noch in allzu frischer Erinnerung ist der missglückte Versuch, zuerst freundlich, dann feindlich, in London Fuß zu fassen. Nicht einmal ein Prozent der Anteile haben die LSE-Aktionäre der US-Börse am Ende angedient. Einst war die Nasdaq in der Übernahmeschlacht mit der australischen Macquarie Bank dem damaligen „weißen Ritter“ Nyse noch zuvor gekommen. Jetzt sitzt sie zunächst einmal auf ihrem bereits erworbenen Paket von knapp 30 Prozent an dem Londoner Handelsplatz und muss für die 3,7-Milliarden-Dollar-Übernahme der OMX Schulden machen.

Angesichts der Tatsache, dass die Skandinavier nicht die erste Wahl der Nasdaq für eine Landungsbrücke in Europa waren, drängt sich die Frage auf, ob der geplante Zusammenschluss zur Nasdaq OMX Group doch nur eine Verzweiflungstat ist. Immerhin sind der skandinavische Handelsplatzbetreiber und die London Stock Exchange zwei gänzlich unterschiedliche Gebilde. Während man sich in London fast monolithisch als Aktienbörse aufgestellt hat und eher auf Marktvolumen setzt als auf Diversifikation, ist die OMX Betreiberin der Handelsplätze in Stockholm, Helsinki, Kopenhagen, Island, Riga, Tallin und Vilnius und hat kürzlich noch die Börse in Armenien übernommen. Hinzu kommt die Positionierung als Technologieanbieter – das Unternehmen liefert die Handels-IT für 60 Börsen in 50 Ländern. Aber ein ganz besonderes „Leckerli“ bringt der Börsenbetreiber zweifellos mit. Denn was aus amerikanischer Sicht wohl mit am reizvollsten an dem neuen Konstrukt sein dürfte, sind die Aktivitäten der skandinavischen

Börsenorganisation im europäischen Derivatemarkt. Letzterer wäre über London nämlich nicht direkt zugänglich gewesen. Nun hat sich die Nasdaq den drittgrößten Handels- und Clearingplatz für Aktienderivate in Europa gesichert. Und dass gerade in diesem Segment weltweit eine ganze Menge an Potenzial vermutet wird, zeigt allein die gerade erst angekündigte Übernahme der International Stock Exchange durch die Deutsche Börse.

Ist mit Nyse-Euronext, Nasdaq-OMX und Deutsche Börse/Eurex-ISE die europäisch-amerikanische Börsenkonsolidierung nun also abgeschlossen? Für die ganz großen Akteure scheint dies allenthalben ratsam, zumindest für den Moment. Denn diese sind in nächster Zeit wohl erst einmal mit der Bewältigung der gerade laufenden Integrationen beschäftigt. Und schiere Größe kann nur dann das Gebot der Stunde sein, wenn aufgrund von Skalenvorteilen am Ende auch tatsächlich höhere Gewinne zu erwarten stehen – gerade auch weil die attraktivsten Stücke des Kuchens erst einmal aufgeteilt sind. Ohnehin hat sich bislang noch keine Atlantik-übergreifende Konstellation überhaupt als lebensfähig erwiesen, vielmehr gab es mit Nasdaq Europe oder Eurex US bekanntlich schon überaus namhafte Fehlschläge.

Allerdings sind da ja noch die 30 Prozent der LSE-Anteile im Beteiligungsportfolio der Nasdaq. Hätte die US-Börse keinerlei Verwendung mehr dafür, hätte man die längst abstoßen können und für die OMX-Übernahme weniger oder keine Schulden machen müssen. Und die Ankündigung der Technologiebörse, weiter aktiv an der Konsolidierung teilnehmen zu wollen, wird man in London auch keineswegs überhört haben. Allerdings sieht es der Takeover-Code der City vor, dass ein neues Angebot der Nasdaq, dann gestärkt durch die Reserven der Skandinavier, nicht vor Februar 2008 kommen darf, ein Jahr nach der letzten Offerte. Dass sich die breite Aufstellung der OMX und das Volumen der LSE auch nicht widersprechen müssen, sondern sich im Gegenteil gut ergänzen könnten, hat man übrigens auch in Stockholm schon früh erkannt: Im August des Jahres 2000 hatten die „Svennies“ bekanntlich schon einmal vergeblich versucht, sich den deutlich größeren Londoner Handelsplatz feindlich einzuverleiben. Bei aller gebotenen Zurückhaltung könnte also schon im ersten Quartal nächsten Jahres mit der Nasdaq-OMX-LSE Group die nächste Konsolidierungswelle auf dem Programm stehen. Auch wenn weder die US-Amerikaner noch die Skandinavier in London besonders willkommen sein dürften.

Bankhaus Metzler

„Alles legal“

Dass die Gewinn- und Verlustrechnung des Bankhauses Metzler für Außenstehende nicht wirklich aussagekräftig ist, ist längst bekannt. Unter dem Strich steht auch in diesem Jahr wie in all den Jahren zuvor ein (Konzern-)Gewinn von 2,31 Millionen Euro, der in voller Höhe ausgeschüttet wird. Der Beobachter muss sich zur Wertung also auf die Aussagen der Partner („Wir sind mit dem Ergebnis sehr zufrieden, es ist signifikant besser als noch 2005.“) verlassen, oder doch nach einigen wenigen kleinen Anhaltspunkten suchen. Die Zunahme bei den Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen von 2,5 Millionen Euro und

bei der Risikovorsorge im Kreditgeschäft sowie dem Bewertungsergebnis aus bestimmten Wertpapieren von über zehn Millionen Euro kann auf viele Katastrophen hindeuten, oder aber auch auf sehr vorausschauende Vorsicht, die man sich leisten können muss.

„Wir sind extrem vorsichtig“, heißt es hierzu bei Metzler und „Wir nutzen die Gestaltungsspielräume des HGB voll aus, aber alles legal“. Wer hätte das bezweifelt. Wohl dem, der feine Reserven so still anhäufen kann, die Eigenmittel sind derzeit doppelt so hoch wie regulatorisch erforderlich. Dem HGB sei Dank. Kein Wunder, dass Metzlers es so lange wie nur möglich erhalten wollen, sichert es doch mit die Unabhängigkeit des mittlerweile 333 Jahre alten und stets im Familienbesitz und unter Familienführung stehenden Bankhauses. Begehrlichkeiten gibt es in Richtung Metzler viele, gehört werden von den Partnern keine. Man wolle in der Konsolidierung weder den passiven noch den aktiven Part spielen, heißt es. „Zusätzliche Größe, die nicht aus organischem Wachstum kommt, bringt uns nicht weiter.“

Und in den fünf Kerngeschäftsfeldern spielt Größe nicht unbedingt die für den Erfolg maßgebliche Rolle. Im Asset Management beispielsweise haben sich die verwalteten Volumina in den vergangenen fünf Jahren von 13 auf 32 Milliarden Euro mehr als verdoppelt. Davon entfallen etwa drei Milliarden Euro auf Privatkunden und 29 Milliarden Euro auf institutionelle Klientel, von denen wiederum knapp 20 Milliarden Euro in Form der Master KAG betreut werden. Doch gerade dieses Geschäft wird mit ein klein wenig Sorge betrachtet, denn die Master KAG habe ihren Höhepunkt überschritten. Im Corporate Finance-Segment war Metzler auch 2006 wieder an vielen wichtigen Transaktionen bei Dax-Unternehmen, aber gerade auch im Mittelstand beteiligt. Das sei bedeutsamer, als nur die nackte Volumenzahl, die bei 21 Transaktionen im Volumen von 2,7 Milliarden deutlich schlechter ausfiel als 2005 mit 25 Transaktionen und einem Volumen von 4,5 Milliarden Euro. Hinzu kommen noch die Geschäftsfelder Equities, Financial Markets und Private Banking. Welches ihm das liebste sei, wurde Friedrich von Metzler gefragt. Jedes Einzelne, hat er geantwortet. Denn je nach Wetterlage sei mal das eine, mal das andere im Aufwind oder Sinkflug. So stimme es unter dem Strich immer. Beruhigende Kontinuität eben.

Rechtsfragen

Abtretung von Kreditforderungen: strittige Amtsträgereigenschaft

Dr. André Große Vorholt, Rechtsanwalt, Partner, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Mannheim, schreibt der Redaktion: „Seit geraumer Zeit wird über die Zulässigkeit der Abtretung von Kreditforderungen – insbesondere im Zusammenhang mit notleidend gewordenen Krediten – durch Banken an Investoren gestritten. Diese Diskussion gewinnt durch die tragischen Umstände der Veräußerung eines ‚Kreditpaktes‘ durch die Sparkasse Wedel an die schweizerische Großbank Credit Suisse an emotionaler und juristischer Schärfe: Angeblich als Reaktion auf Zwangsvollstreckungsbemühungen der durch die Credit Suisse eingeschalteten Zwangsvollstreckungsunternehmen soll sich eine 84-Jährige

das Leben genommen haben, um eine bessere Verwertung der durch sie bewohnten Wohnung durch ihre Erben zu erreichen.

Juristisch spannend wird der Fall dadurch, dass die Staatsanwaltschaft Kiel im Fall ‚Sparkasse Wedel‘ unter anderem prüft, ob sich die Entscheidungsträger wegen der Verletzung von Privatgeheimnissen (§ 203 StGB) strafbar gemacht haben. Der Vorwurf: Sparkassen seien als öffentlich-rechtliche Kreditinstitute juristische Personen, deren Entscheidungsträger als Amtsträger anzusehen seien. Diese Personen unterlägen im Unterschied zu Verantwortlichen privater Banken hinsichtlich der im Rahmen ihrer Tätigkeit erlangten Geheimnisse einer strafbewehrten Verschwiegenheitsverpflichtung. Da eine Abtretung der Kreditforderungen in diesem Fall mit der Offenlegung von geheimhaltungsbedürftigen Tatsachen zwingend verbunden gewesen sei, hätten sich die verantwortlichen Amtsträger durch die Forderungsabtretungen strafbar gemacht.

Das apodiktisch in den Raum gestellte Hauptargument der Kritiker dieser ‚NPL-Transaktion‘ ist in Wahrheit keines: Dass der öffentlich-rechtliche Charakter der Sparkasse nicht ausreichen wird, um sie als eine die Amtsträgereigenschaft vermittelnde Stelle anzusehen, liegt auf der Hand. In der Rechtsprechung liegen bereits Entscheidungen vor, in denen diese Rechtsfrage für eine Körperschaft des öffentlichen Rechts (das Bayerische Rote Kreuz) und die öffentlich-rechtlichen Rundfunkanstalten verneint wurde. Als entscheidendes Kriterium dürfte vielmehr die Frage anzusehen sein, ob die Sparkassen noch als ‚verlängerter Arm des Staates‘ anzusehen sind. Die Rechtsprechung verlangt im Rahmen einer restriktiver werdenden Rechtsprechung für die Annahme einer Amtsträgereigenschaft aussagekräftige Kriterien, die eine Unterscheidung staatlichen und privaten Handelns zulassen. Dass solche Merkmale festgestellt werden können, ist im Hinblick auf die Tatsache, dass die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute als Wettbewerber privater Banken und wie diese auftreten, eher nicht zu erwarten. Die Entwicklungen im Bereich der Gewährträgerhaftung werden wohl die letzten noch spürbaren Unterschiede verschwinden lassen.

Unabhängig von der strittigen Frage der Amtsträgereigenschaft wird in der aktuellen Diskussion zudem darauf hingewiesen, dass den Sparkassen wegen des Gleichbehandlungsgrundsatzes nicht untersagt werden dürfe, notleidende Kredite nicht wie ihre privaten Wettbewerber verwerten zu können.

Außerdem wird häufig übersehen, dass von einer strafbarkeitsbegründenden Geheimnisoffenbarung ohnehin nur die Rede sein kann, wenn die Preisgabe der anvertrauten Geheimnisse ‚unbefugt‘, also ohne Zustimmung des Geheimnisträgers erfolgt wäre. Hiervon kann jedenfalls dann keine Rede sein, wenn kreditvertraglich zivilrechtlich wirksame Abtretungsbefugnisse vereinbart wurden.

Andere aktuelle Entwicklungen im Bereich der Sparkassen könnten die vorstehenden Überlegungen übrigens künftig weitgehend obsolet machen: Die Rechtsprechung geht bei der Bewertung von PPP-Modellen davon aus, dass immer dann, wenn Private im Rahmen eines Beteiligungserwerbs an einer juristischen Person wesentliche unternehmerische Entscheidungsrechte erhalten, durch die Beteiligungsgesellschaft keine Amtsträgereigenschaft mehr vermittelt werden kann.“