



Verbriefung

Vertrauen durch Qualität und Transparenz

Dass die deutsche Finanzmarktaufsicht von der hiesigen Branche für eine Regelung gelobt wird, die den Betroffenen im Zweifel härtere Kriterien auferlegt hat als ausländischen Wettbewerbern, ist bemerkenswert. Denn Beifall dieser Art ist und war in den vergangenen Jahren sicher nicht die Normalität. Vielmehr durften sich die Vertreter der inländischen Finanzdienstleister in vielen Bereichen regelmäßig beklagen, der regulatorischen Vorschriften wegen gegenüber ihren Wettbewerbern benachteiligt zu sein. Die Umsetzungsvorschriften europäischer Vorgaben in Deutschland nicht restriktiver ausfallen zu lassen als im Ausland, gehörte zu den Standardforderungen – von Basel II bis zum Investmentrecht.

In der Verbriefungsbranche hingegen wird derzeit eine Regelung als wegweisend gefeiert, die unter normalen Vorzeichen ebenso als typischer Fall für eine aufsichtsrechtliche Beschneidung von Marktchancen hätte angeprangert werden können. Das gleich in mehreren Beiträgen dieses Heftes erwähnte Rundschreiben 4/97 der BaFin schreibt nämlich für die Zusammensetzung des Verbriefungsportfolios in Deutschland eine zufällige Auswahl der eingebrachten Forderungen vor. In der Konsequenz bedeutet dies, dass es unabhängig von einer späteren Verbriefung für die hiesigen Banken immer wichtig war, die Kreditvergabe und -überwachung auf jenem Standard zu halten, der den Verbleib in den eigenen Büchern rechtfertigt. Qualitätsunterschiede bei der Prüfung der Forderungen, wie sie der in anderen Ländern weit verbreitete Ansatz des *Originate to Distribute* als fatal offenbart hat, war demnach am deutschen Verbriefungsmarkt von vornherein ein Riegel vorgeschoben. Damit konnte das im Zuge der Finanzmarktkrise sehr in Verruf geratene Konzept hierzulande erst gar nicht seine volle Blüte entfalten. Dieser vermeintlichen Rückständigkeit wegen darf die Branche den von Deutschland aus generierten Verbriefungen nach wie vor einen vergleichsweise hohen Qualitätsstandard bescheinigen. Mehr noch, sie kann und will auf dieser Basis sogar zu einem offensiven Vorreiter einer zukunftsgerichteten Transparenz- und Qualitätsoffensive werden.

In Deutschland, so der Tenor der aktuellen Aufklärungsarbeit, haben sich von Anfang an Verbriefungsregularien etabliert, die viele der im Zuge der derzeitigen Finanzmarktkrise ausgearbeiteten Handlungsempfehlungen schon in hohem Maße umsetzen. Auch wenn es in den Beiträgen dieses Heftes nicht so ausdrücklich betont wird, klingt mit Blick auf die zu erwartenden gesetzgeberischen Reaktionen viel Gelassenheit an. Denn wichtige Anregungen zu einer Änderung der (aufsichts-)rechtlichen Vorgaben für Verbriefungstransaktionen wie sie etwa von der EU-Kommission über das Financial Stability Forum bis hin zum Institut of International Finance geäußert werden, sieht die Branche am deutschen Verbriefungsmarkt schon verwirklicht. Gleichwohl wird eingeräumt, dass es beim Risikomanagement, beim Liquiditätsmanagement und auch bei den Offenlegungspflichten neue aufsichtliche Regelungen geben sollte. Die Kunst wird darin gesehen,

das richtige Maß zwischen mehr staatlicher Regulierung und einer Selbstverpflichtung der Institute zu finden.

Wer sich bereits auf einem guten Weg wähnt, kann kommenden Anforderungen leichter begegnen. Entsprechend offensiv geht die deutsche Verbriefungsbranche mit der Aufarbeitung der Finanzmarktkrise um und plädiert für ein hohes Maß an Eigenverantwortung. Auf Basis der vorhandenen Verbriefungsplattformen und den Standards für das Reporting, so die Idee für eine feine Zukunft, lässt sich nach dem Beispiel der Deutschen Industrienorm (DIN) vielleicht auch für das Instrument Verbriefung ein Qualitätsstandard etablieren, der am Markt gebührende Anerkennung und Vertrauen findet. Ziel wäre es, den potenziellen Investoren ein verlässliches Bild von den Produkten und Herstellungsprozessen am deutschen Verbriefungsmarkt zu geben, das die Einhaltung einer Mindestqualität auch ohne allzu aufwendige Eigenrecherchen garantiert. Dass ein solches Vorhaben trotz guter Startbedingungen kein Selbstläufer wird, zeigen die Beispiele der KfW Verbriefungsplattform wie die Transaktionen der VW Bank (Beiträge in diesem Heft). So sehr sich diese und andere von Deutschland aus generierten Verbriefungsprogramme auch in der Krise in punkto Performance und Ausfälle wie Ratingstabilität als vergleichsweise stabil erwiesen haben, ist es in beiden Fällen nicht gelungen, sich vollständig von der Spreadentwicklung an den internationalen Verbriefungsmärkten abzusetzen.

Eine spezielle Ausdifferenzierung nach Qualitätskriterien spielt sich seit Beginn der Finanzmarktkrise auf einem ganz anderen Feld ab. Seit gut einem Jahr sind öffentliche Verbriefungstransaktionen europaweit stark zurückgegangen und in hohem Maße durch Repo-Geschäfte mit Notenbanken ersetzt worden – nicht zuletzt deren diversen Liquiditätsmaßnahmen wegen. Auf jeweils 90 Milliarden Euro werden etwa die Volumina eingeschätzt, die seit dem zweiten Halbjahr 2007 bis Ende Juni 2008 aus Spanien oder den Niederlanden bei der EZB zu Refinanzierungszwecken eingereicht wurden, hinzukommen rund 35 Milliarden Euro aus Italien und lediglich zehn Milliarden Euro aus Deutschland. Die Bank of England soll im gleichen Zeitraum rund 150 Milliarden Euro aufgenommen haben. Ganz nebenbei sollen britische Geldhäuser über ihre irischen Niederlassungen noch reichlich Papiere bei der EZB eingebracht haben. Ein wenig ketzerisch wird in diesem Heft schon von einer Modifikation des gescheiterten Geschäftsmodells *Originate to Distribute* zu einem „*Originate to Repo*“ gesprochen.

Wenn die EZB Anfang September die Risikoabschläge für diese Transaktionen per Februar kommenden Jahres auf durchschnittlich 16,4 Prozent heraufgesetzt hat, bringt das jene Kreditinstitute in Schwierigkeiten, die ihre Refinanzierung stark auf ersteres Konzept gründen und/oder den größten Teil ihres Kreditbuches verbrieften. Für die deutschen Banken spielen die strengeren Maßnahmen demnach eine untergeordnete Rolle. Denn das höchstens zu fünf bis zehn Prozent verbrieftes Kreditbuch bietet auch mit den größeren Abschlägen noch ein hinreichendes Refinanzierungspotenzial. Interessant bleibt freilich die Risikoverteilung. Zwar hat die EZB bei dieser Art von Leihgeschäften auf wenige Monate die einreichenden Banken als Schuldner und würde erst nach deren Insolvenz auf den möglichen Wert- und Verwertungsverlusten ihrer Sicherheiten sitzen bleiben. Aber kann sie vor diesem Hintergrund Institute nicht noch weniger in die Insolvenz gehen lassen? Auch eine Art von Moral Hazard.

Eurohypo

Demontage auf höchstem Niveau

Die Schönheitsideale in der Kreditwirtschaft ändern sich hin und wieder. Bemühten sich vornehme Institute vor noch nicht allzu langer Zeit, ihre Namhaftigkeit – wenn nötig unter Opferung der Margen und unter Inkaufnahme höherer Risiken – durch Massezunahme zu steigern, so tendiert das Bankgewerbe heute zu deutlich niedrigeren Body Mass Indices. Doch das Dilemma zwischen größtmöglichem Gewicht und maximaler Athletik ist nur schwer lösbar. So kommt der geneigte Beobachter nicht umhin, in einigen Fällen Symptome von Bilanzbulimie auszumachen, bei der Aktiva und Passiva erst organisch und/oder anorganisch aufgebläht werden, um sich anschließend wieder schlank zu hungern. Besonders auffällig ist dies bei der Bank mit der gelben Windrose, die schon lange versucht, das sich hartnäckig haltende Gerücht, sie sei ein leichtverdaulicher Übernahmekandidat, aus der Welt zu schaffen. Dass die fortgesetzte Nörgelei an Eigenkapitalausstattung und Rentabilität sowie die Zweifel an der Stand-alone-Fähigkeit nicht spurlos bleiben – wer könnte es verübeln?

Es ist durchaus auch in der Bankenwelt kein seltenes Phänomen, dass der Selbstzweifel nach Kompensationsvehikeln sucht. Das kann der größte Büroturm oder der größte Händlersaal sein – oder beides. Wirkungsvoller ist es, die eigene Gravitation durch mehr Gewicht zu erhöhen. Entsprechend lässt die Commerzbank seit nunmehr drei Jahren einen beachtlichen Heißhunger erkennen, bei dem aber offensichtlich mehr geschluckt wird, als verdaut werden kann. So wurde erst der eigene, als Ballast klassifizierte Immobilien- und Staatsfinanzierer mit den Spezialbanken zweier Wettbewerber zu einem bedeutenden Realkreditinstitut mit Sitz in Eschborn verschmolzen. Doch statt die neue Eurohypo wie geplant an der Börse zu vergolden, wurde sie zum Schnellimbiss der Commerzbank – allerdings nicht aus Liebe zum Hypothekarkredit. Vielmehr hatte sie die Hoffnung, dass eine fette Braut weniger Begehrlichkeiten weckt. Die Eurohypo hat die Frankfurter Gering-schätzung stets gespürt und nie verwunden.

Dazu trug sicherlich auch bei, dass der gelbe Konzern schon damals die Mehrheit an der Hypothekenbank in Essen besaß, die Immobilienkredite jedoch allenfalls als Pflicht absolvierte und Staatskredite als Kür zelebrierte. Damit ließen sich – zumindest in der HGB-Welt – exzellente Renditen zeigen, die sich allerdings unter IFRS-Bedingungen und der anhaltenden Kapitalmarktkrise pulverisierten. Die notgedrungene Komplettübernahme der Essener erhöhte zwar die Konzernmasse der Commerzbank weiter, doch müssen die damit einhergehenden Risiken die Eschborner verarbeiten. Zudem kam die Integration des einstigen Wettbewerbers auch für die Eurohypo zu einem schlechten Zeitpunkt, weil ausgetrocknete Verbriefungsmärkte das Neugeschäft behinderten und Schwachstellen im Risikomanagement offenlegten.

Der Commerzbank bieten diese Probleme die nicht unwillkommene Gelegenheit, die zickige Tochter noch besser der Konzernräsion zu unterwerfen. Dabei wird geschickt am Personalrad gedreht. Entscheidungsträger und Fachpersonal werden mit prestigeträchtigen Ämtern in die Frankfurter Zentrale gelockt, während die Vakanzesogleich mit Frankfurter Getreuen besetzt werden. So

verständlich und nachvollziehbar diese Personal- und Unternehmensstrategie aus Konzernsicht sein mag, so ist sie vielleicht doch nicht die klügste. Denn sie mehrert keinesfalls die Immobilienexpertise im Frankfurter Haupthaus, schwächt aber langfristig die Position der Eschborner im Wettbewerb und entwertet damit ein nicht unwesentliches Asset der Gruppe. Wer angesichts des personellen Ausblutens des Spezialfinanzierers vermutet hat, dass die Commerzbank an einer Fortführung des Staats- und Immobiliengeschäftes ohnehin nicht ernsthaft interessiert sei, sah sich jetzt durch die Äußerungen der Konzernführung bestätigt. Diese benutzt die eben eingefädelt Übername der Dresdner Bank, um die ungeliebten, weil unverstandenen Geschäftsfelder weiter zu beschneiden.

Aufgrund der momentanen Marktlage und der nicht allein durch die Eurohypo zu verantwortenden Probleme eine langfristige, strategische Entscheidung gegen die gewerbliche Immobilien- und Staatsfinanzierung zu treffen, zeugt nicht von Weitsicht. Dass ein Immobilienvorstand in dieser Situation das Rückgrat hat, die Demontage einer einst selbstbewussten Institution im Realkredit nicht mitzutragen, verdient Respekt. Ob die Berufung eines Risikomanagers zum neuen Immobilien-Konzernvorstand und eines im Immobilienhandel bewährten, ehemaligen Fondsmanagers an die Spitze der Eurohypo diese besser auf Erfolg trimmen, wird noch zu beweisen sein.

SGVHT

Aufgepasst

Eigentlich kann die Sparkassenorganisation in Hessen und Thüringen den auch innerhalb der Gruppe weitgehend unbestrittenen Handlungsbedarf auf Landesbankenebene mit relativer Gelassenheit verfolgen. Schließlich ist die Helaba nur milde vom zusätzlichen Wertberichtigungsbedarf der Finanzmarktkrise tangiert. Auch vom Markt wird der Landesbank ein funktionierendes Geschäftsmodell bescheinigt, und im Risikomanagement profitiert sie offensichtlich noch heute von der gesunden Kultur wie sie sich nach der Schiefelage vor mehr als einer Generation im Zuge der damaligen Neuausrichtung entwickelt hat. Gleichwohl ist der Verbandsspitze des SGVHT aus mehreren Gründen eine verständliche Unsicherheit anzumerken. Die Unruhe resultiert zum Ersten aus den bekanntermaßen unterschiedlichen Auffassungen mit der Landespolitik zu der Frage einer Vertikalisierung. Wer sich in dieser wichtigen sparkassenpolitischen Angelegenheit weder mit dem zuständigen Gesetzgeber noch mit der Spitze der Landesbank einig weiß, muss in den anstehenden Änderungsrunden des hessischen Sparkassenrechtes permanent mit gesetzspolitischen Stolpersteinen rechnen.

Der Schatten unterschiedlicher Grundauffassung in dieser zentralen Frage liegt zweitens auch über der anstehenden Entscheidung über die Nachfolge Gregor Böhmers an der Verbandsspitze. Wenn sich dieser Tage, wie überwiegend erwartet, Gerhard Grandke durchsetzt, so das nachvollziehbare Unbehagen, könnte das gefürchtete Gedankengut der vertikalen Verbindung von Primär- und Zentralbankebene auch die Verbandsspitze des SGVHT infil-

trieren. Schließlich ist der frühere Offenbacher Oberbürgermeister heute Geschäftsführer der Helaba-Tochter OfB Projektentwicklungs GmbH. Dass es in neuen Ämtern unabhängig von der beruflichen Vorgeschichte eine unabhängige Interessenvertretung im neuen Amt geben kann, beweist zwar in ähnlicher Ausgangslage Michael Breuer im Rheinland, aber im Vorfeld der anstehenden Personalentscheidung an der SGVHT-Spitze verheißt der wahrscheinliche Ausgang erst einmal Ungemach. Sollte sich dann noch die im Vorfeld kolportierte Ausweitung der Verbandsgeschäftsführung auf fünf Mitglieder bewahrheiten, wird es auch an dieser Stelle – wie es sich bei Redaktionsschluss abzeichnet – für Medien und Öffentlichkeit noch so manche Begründung für üppige Personalstärke des Führungsgremiums geben müssen.

Besonders unkalkulierbar ist für die Verbandsführung drittens die Wirkung des Einflusses aus Brüssel. So unverhohlen wie die Wettbewerbskommissarin Neelie Kroes in den vergangenen Tagen im Zuge des laufenden Beihilfeverfahrens bei der WestLB ihre Sympathien für eine Vertikalisierung bekundete, muss man in Frankfurt und Erfurt permanent mit einem erhöhten Tempo dieses Konsolidierungszuges rechnen. Das dürfte sich noch beschleunigen, wenn in Bayern die Landtagswahlen vorbei sind und das Verfahren der Bayern-LB auf die Brüsseler Tagesordnung rückt. Angesichts der sich abzeichnenden Veränderungsprozesse beschäftigt sich der SGVHT derzeit nicht nur „mit allen denkbaren Szenarien“. Sondern er will sich dabei erklärtermaßen rechtzeitig positionieren, sich bietende Gelegenheiten sorgfältig analysieren und gegebenenfalls entschlossen wahrnehmen. Die Dekabank als Unternehmen aller Landesbanken und Sparkassen, so war als eine Option der Gedankenspiele beispielsweise zu hören, könnte durchaus als Kristallisationspunkt einer Landesbankenbeteiligung geeignet sein. Das wiederum lehnt die Helaba ab.

Um hinreichend Flexibilität für die anstehenden Veränderungen zu haben, würde sich der SGVHT in der Novelle des Sparkassengesetzes gerne die Möglichkeit der Verbandsträgerschaft für Sparkassen einbringen, wie sie seit vielen Jahren beispielsweise in Baden-Württemberg, in Bayern, in Niedersachsen und in Rheinland-Pfalz existiert. Die gesamten Sparkassen nach Bewältigung einer Sanierung auch an den Rückflüssen nach einer Erholung zu beteiligen, die Sparkassenlandschaft im Rhein-Main-Gebiet von der Gemengelage zu befreien und nicht zuletzt die Flexibilisierung bei der Landesbankenkonsolidierung zu wahren, sind die drei wesentlichen Argumente. Eine realistische Hoffnung auf Umsetzung seines Anliegens sieht der SGVHT im parteipolitischen Gerangel im Wiesbadener Landtag aber derzeit nicht. Auch dort gibt es nämlich Sandkastenspiele – und die führen in diesem speziellen Sachverhalt eben zu einer anderen Rangordnung der Interessenlagen.

Private Banken

Zwischen Selbstregulierung und Eingriff

Die Diktion des Bundesverbandes deutscher Banken zur Aufarbeitung der aktuellen Finanzmarktkrise klingt zunächst einmal wenig überraschend: Regulierung verursacht Kosten. Sie kann niemals lückenlos erfolgen und birgt damit die Gefahr, ihrerseits zu einer

Destabilisierung beizutragen. Allein national eingesetzt bleibt sie angesichts der vielfältigen Verflechtungen der internationalen Finanzmärkte nahezu wirkungslos. Und ihre Orientierung an einer allzu schlichten Abarbeitung von Anforderungslisten kann unerwünschte Nebenwirkungen in Form von Ausweichreaktionen und Wettbewerbsverzerrungen verursachen und vermag keinesfalls die nächste Krise zu verhindern. Folgerichtig sollte stark auf die Selbstverantwortung und Lernbereitschaft der Finanzbranche vertraut und Regulierung nur behutsam eingesetzt werden. Wenn der BdB dennoch einräumt, dass Selbstregulierung allein nicht ausreichen wird, die aufgetretenen Schwächen zu beheben, klingt das zunächst einmal nach einer Flankierung des Unvermeidlichen, um noch Schlimmeres zu vermeiden. Aber ähnlich wie das in einigen Beiträgen dieses Heftes zum Ausdruck kommt, sieht auch der Verband die Regulierung durch Aufsicht und/oder Gesetzgeber als durchaus notwendigen Teil der Lösung. Manfred Weber lehnt gesetzgeberische Eingriffe nicht per se ab. Es geht dem geschäftsführenden Vorstand hauptsächlich um das richtige Maß zwischen Selbstverpflichtung und Eingriff.

Die drei von ihm genannten Handlungsfelder sind freilich insofern interessant, als zwei von ihnen ihre Adressaten primär in den USA haben. Dort die Vorschriften zur Kreditwürdigkeitsprüfung zu verschärfen und die US-Aufsicht über die Kreditvermittlung zu verbessern, sind zunächst einmal zwei Anregungen, auf die der BdB nur sehr begrenzten Einfluss hat. Sein eigentliches Betätigungsfeld liegt denn auch in der argumentativen Begleitung seiner dritten Handlungsempfehlung, nämlich der Überprüfung und gegebenenfalls Verbesserung der Vorschriften im Risiko- und Eigenkapitalmanagement der Marktteilnehmer. An dieser Stelle gilt es aus Sicht des Verbandes, auf eine geeignete Wahl der Instrumente zu achten, Wettbewerbsverzerrungen gegenüber ausländischen Wettbewerbern zu verhindern und das richtige Maß zwischen größerer Sicherheit des Finanzsystems und dem Erhalt der Wachstumschancen für die Mitglieder auszutarieren.

Auch in zwei weiteren relevanten Handlungssträngen der internationalen Regulierungsdiskussion hat sich der BdB kürzlich noch einmal klar positioniert. Erstens will er die vieldiskutierte Disziplinierung der Ratingagenturen nicht dem vorgeschlagenen Maßnahmenkatalog im Konsultationspapier der EU-Kommission unterworfen wissen, weil er damit einen international koordinierten Ansatz gefährdet und bei isolierter Umsetzung europäische Marktteilnehmer im Wettbewerbsnachteil sieht. Er plädiert stattdessen für den im Mai dieses Jahres überarbeiteten IOSCO-Code als Blaupause für den Umgang mit den Ratingagenturen. Dass zu dessen Umsetzung eine eigenständige, unabhängige Gruppe geschaffen, also quasi bürokratisch aufgerüstet werden muss, wird als akzeptabel empfunden, sehr wichtig ist dem BdB allerdings die Einbeziehung von Marktteilnehmern.

Darüber hinaus verwirft der BdB an zwei anderen Stellen die Vorschläge der EU-Kommission nach Eingriffen und will lieber auf die koordinierte Selbstregulierung vertrauen: In der Frage der vieldiskutierten Interessenkollision innerhalb der Ratingagenturen traut er der Branche zu, Transparenz über ihre wichtigsten Einnahmequellen und über die zugrunde liegenden Annahmen für die Ratings zu schaffen. Und den Banken will er es überlassen, in den Vergütungsstrukturen für ihre Händler, selbst die nötigen Anreize zu setzen, nicht ein immer größeres Rad zu drehen, anstatt recht-

zeitig zu bremsen. Die Deutsche Bank wird Letzteres gerne hören. Ob gerade diese beiden Abweichungen von dem Kommissionspapier das notwendige politische Gehör in Brüssel finden, ist freilich zweifelhaft. Denn sowohl den Banken als auch den Ratingagenturen wird in großen Teilen der Öffentlichkeit eine erhebliche Mitschuld an den Marktverwerfungen zugeschrieben. Und für solche Signale haben Politiker bekanntlich ein Gespür und tendieren zu wählerwirksamen Reaktionen.

Das zweite exemplarische Anliegen des BdB ist die praktische Umsetzung einer qualitativen Bankenaufsicht. Zwar wird eingeräumt, für diese Art der gelebten Praxis in Zukunft sehr viele Spezialisten zu brauchen, um den notwendigen dauerhaften Dialog mit den unterschiedlichen Gegebenheiten kleiner wie großer Institute effizient gestalten zu können. Aber man verspricht sich davon einen Qualitätssprung im Risiko-, Liquiditäts-, und Eigenkapitalmanagement quer durch alle Bankengruppen. Auch diesem Vorschlag kann man nicht ernsthaft widersprechen, wohl aber an einer raschen Realisierung zweifeln. Die Schwierigkeiten reichen von den Interessenkonflikten bei der Finanzierung bis hin zum fachlichen Vermögen der Risikomanager.

Kapitalmarkt

Echte Weiterentwicklung oder Angleichung?

Dass der deutsche Kapitalmarkt von heute nicht mehr der gleiche ist, der er vor zwanzig Jahren war, lässt sich nicht bestreiten. Er ist im Hinblick auf das Dienstleistungsspektrum „breiter“ geworden und die Deutschland AG von einst hat sich zunehmend entflicht. Aber hat er sich tatsächlich im Sinne einer grundlegenden Veränderung „gewandelt“? Zu konstatieren ist sicherlich eine gewisse Internationalisierung was das Geschäftsgebaren sowohl von Banken wie auch Investoren angeht. Der Einfluss der US-amerikanischen und britischen Märkte hat seine Spuren hinterlassen, insbesondere in Sachen Unternehmensübernahmen und Risikoaffinität – nicht immer mit positiven Resultaten für alle Beteiligten. Nicht zuletzt ist auch die internationale Rechnungslegung ein sichtbares Merkmal des angelsächsisch geprägten Kapitalmarktdenkens. Vor nicht sehr langer Zeit als absolutes Muss bezeichnet, um im internationalen Vergleich bestehen zu können, sind die Rufe nach dem althergebrachten HGB niemals ganz verschallt – und mancherorts werden sie sogar wieder lauter. In Zeiten „ohne Markt“ schmerzt die Volatilität dank Marktwertansatz sehr – und sie lässt sich allzu leicht zum Drücken der Preise einsetzen.

Natürlich gilt es bei aller Schwarzmalerei nicht, die Leistungen der Private Equity Firmen, M&A Unternehmen oder Leveraged Finance Gesellschaften herunterzuspielen. Gleichwohl muss die Frage erlaubt sein, ob der oft gepriesene Wandel überhaupt mehr als ein (mitunter lethargisches) Hinwenden zu angelsächsischen Verhältnissen ist. Sinn und Zweck eines Kapitalmarktes kann dies nämlich nicht sein. Hat sich am Ende also gar nicht viel mehr getan, als dass die Geldgeber von einst heute nur andere Berufsbezeichnungen tragen – der breitere Zugang zum lieben Geld für die Unternehmen aber wenig greifbare Vorteile hat? Dass deutsche

Privatanleger nicht in voller Breite für die Aktienanlage zu gewinnen sind, scheint ohnehin ein nahezu unumstößlicher Fakt zu sein.

„Die Unterschiede zwischen dem angloamerikanischen und dem deutschen System sind – wenn auch noch vorhanden – im vergangenen Jahrzehnt deutlich kleiner geworden“, halten Rüdiger von Rosen und Dieter Pfundt einleitend in ihrem jüngst vorgestellten Buch „Kapitalmarkt im Wandel“ fest, in dem die beiden Autoren nebst Branchenhistorie ihr Wissen über die zentralen Produkte des Investmentbanking und ihre Strukturierung dem geneigten Leser feilbieten. Über die Beschaffung von Eigenkapital über die Börse oder Private Equity liest man darin ebenso fundiert wie über den Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Unternehmensanteilen, kurz: den Bereich Mergers & Acquisitions – alles beschrieben aus betriebswirtschaftlicher sowie juristischer Sicht und in einen volkswirtschaftlichen Zusammenhang gebracht.

Allerdings heißt es da von den Autoren: „(Die Entwicklung angelsächsischer Kapitalmarktstrukturen) war und ist mit vielen Herausforderungen verbunden. Die Unternehmen und ihre Führungskräfte müssen sich verstärkt darauf einstellen, dass Investoren ihre strategischen Vorstellungen nachdrücklich äußern und dabei schon mit recht geringer Anteilsquote großen Einfluss ausüben können. Kapitalmarktreaktionen auf unternehmerische Entscheidungen richtig zu antizipieren und Investorenwünsche ernst zu nehmen, ist deshalb heute mehr denn je ein zentrales Element des unternehmerischen Erfolgs.“ Wenn dabei nur nicht der (langfristige!) Unternehmerteufel auf der Strecke bleibt.

Banken-IT

Grüne Welle

Industrielle Technik und Umweltschutz wurden in der Vergangenheit oft in einem Konkurrenzverhältnis gesehen. Gilt dies aber auch noch für das Informationszeitalter? Eine Bank ohne IT ist heute nicht mehr vorstellbar. Computer benötigen aber vor allem eines: Strom. Diesem wiederum sind insbesondere zwei Merkmale zu eigen, über die sich Banken, Finanzdienstleister und IT-Anbieter derzeit Gedanken machen müssen. Zum einen nämlich schadet seine Herstellung der Umwelt, weil sie den CO₂-Ausstoß erhöht. Zum anderen kostet er auch immer mehr Geld. Nur zur Orientierung: Ein Prozent des weltweiten Energiebedarfs entfiel im Jahr 2005 allein auf Rechenzentren. Oder deutlich plakativer: Eine Suchanfrage bei Google benötigt genauso viel Energie wie eine einzelne Energiesparlampe in einer Stunde, so die etwas vereinfachte Darstellung der Beratungsbranche. Einfache (Anbieter-) Mathematik kommt schnell zur Lösung, dass ressourcenschonende Technik also gleich mehrfache Vorteile bringt, weil sie Energie und Kosten spart und überdies noch die Umwelt schont. Vom derzeitigen „grünen“ Bewusstsein freilich profitieren dabei alle Seiten – „green sells“, auch im Produktsortiment der Institute selbst.

Wie die Kreditwirtschaft trotz hoher Anschaffungskosten aus dem Thema Nachhaltigkeit Nutzen schöpft, beleuchten die Artikel des Schwerpunkts in der „Ausgabe Technik – IT für Finanzdienstleister“, die diesem Heft beiliegen.