KREDIT & RATING
PRAXIS
Zeitschrift der Finanzspezialisten

Offizielles Organ
BdRA Bundesverband der Ratinganalysten und Ratingadvisor e.V.

www.krp.ch

• Die Erfolgsgeschichte der Global Custodians im deutschen Markt

Artikel aus KRP 1/2011
Schwerpunkt Rating für Depotbank
und Master-KAG
Arnulf S. Manhold

Die Erfolgsgeschichte der Global Custodians im deutschen Markt

Arnulf S. Manhold

Das Depotbankgeschäft ist integraler Bestandteil der deutschen Fondsindustrie. Nach § 20 Investmentgesetz hat die Kapitalanlagegesellschaft (KAG) mit der Verwahrung von Investmentvermögen ein Kreditinstitut als Depotbank zu beauftragen. Die Depotbank muss ihren Sitz im Geltungsbereich dieses Gesetzes haben und zum Depotbankgeschäft zugelassen sein. Die Verbindung zwischen der Asset Management Industrie und den Depotbanken «ist keine Ehe, die im Himmel geschlossen wurde», sondern entspricht einer gesetzlichen Verpflichtung.

Das Volumen des Depotbankgeschäfts ist mit den Verkaufserfolgen der Investmentindustrie stetig gestiegen. Der deutsche Markt zählt nach Luxemburg, Frankreich aber noch vor Italien zu den größten Fondsmärkten Europas. Das gilt konsequenterweise auch für die Administration der Wertpapiere, wenngleich der Luxemburger Markt mit circa 1,7 Billionen Euro gegenüber den circa 1 Billion Euro des Gesamtvolumens in Spezial- und Publikumsfonds dem deutschen Markt noch weit voraus ist.

Bereits in den neunziger Jahren erkannten die US amerikanischen Global Custodians das Potential des deutschen Marktes. 1994 trat die State Street Bank (SSB) in den deutschen Markt ein. Der erste im Markt ist heute der unangefochtene Marktführer. Ende 1995 folgte die Chase Manhattan Bank AG (seit September 2000 JP Morgan AG). Dies schockte die damaligen «Platzhirsche» Deutsche Bank und Dresdner sehr. Sie waren gewohnt, dem Kunden «alles unter einem Dach» anzubieten, was den Kunden auch als Selbstverständlichkeit verkauft wurde. Die KAGen dieser Banken waren zwar rechtlich selbstständig, de facto aber integrierter Bestandteil des Bankkonzerns. Sie handelten über die eigenen Handelsabteilungen der Konzernmutter und verwahrten dort auch die Wertpapiere. Dieses Zusammenspiel innerhalb eines Konzerns garantierte stabile und kontinuierliche Erträge.

Die beiden zitierten amerikanischen Häuser fokussierten sich zu Beginn völlig auf das von den institutionellen Anlegern betriebene Spezialfondsgeschäft. Den Publikumsfondsbereich überließen sie in der Anfangsphase noch kampflos den deutschen Depotbanken. Das Eindringen der US-amerikanischen Banken in das «urdeutsche» Depotbankgeschäft sorgte erstmals für eine Transparenz der Preisgestaltung für Depotbankdienstleistungen. Den ausländischen Global Custodians war die bei den deutschen Häusern übliche Quersubventionierung des Depotbankgeschäfts fremd. Das Geschäft der ausländischen Anbieter musste mit entsprechenden Preisen für die Verwahrung (Depotgebühr) und die Transaktionen (Transaktionsgebühr) sich selbst tragen. So war es für diese Banken nicht leicht, im deutschen Markt Fuß zu fassen. Vielen institutionellen Anlegern war gar nicht bewusst, dass sie über Quersubventionierungen sehr wohl eine Depotbankgebühr bezahlten, diese aber nicht transparent ausgewiesen bekamen. Die ausländischen Anbieter mussten daher schon etwas Besonderes bieten, um den einheimischen Anbietern Kunden wegzunehmen. Für die Institutionellen war es insbesondere interessant, die Performance der investierten Portfolios zu verfolgen. Die herausragenden Performance Measurement Systeme der Global Custodians waren in den neunziger Jahren durchaus ausschlaggebend, für die eine oder andere Wanderungsbewegung.

Der Erfolg von SSB und Chase (heute JP Morgan) reizte auch andere internationale Banken mit gutem Service und professionellen Verkaufsorganisationen in den deutschen Depotbankmarkt einzutreten. Nach Anfangserfolgen verabschiedete sich die Credit Suisse bereits im Jahre 2000 aus diesem Geschäft. Um die gleiche Zeit trat die BNP Paribas in den deutschen Markt ein. Die BNY Mellon, der heute mit Abstand größte Global Custodian der Welt trat im deutschen Markt schon frühzeitig als Custodian auf, beantragte jedoch keine Depotbanklizenz. Das 2005 eingegangene Joint Venture mit der BHF Bank, einer alteingesessenen deutschen Depotbank brachte zwar einige zusätzliche institutionelle Kunden, aber insgesamt nicht den erhofften Erfolg. Die Citibank, ebenfalls einer der großen Global Custodians, konnte sich im deutschen Depotbankgeschäft nicht etablieren und gab die Lizenz im Jahr 2009 wieder ab.

Strategisch gingen die ausländischen Anbieter von Depotbankdienstleistungen unterschiedliche Wege: Chase (heute JP Morgan) konzentrierte sich auf das Spezialfondsgeschäft und dabei auf die größten Adressen des Marktes, vornehmlich die Pensionskassen von Daxkonzernen. Hohes Volumen garantierte «economies of scale» und damit günstige Abwicklungs-, wie auch Einkaufspreise bei den Drittverwahrern der jeweiligen Lagerstellennetze, die im Laufe der Jahre die Zahl 100 überschritten. Mit dieser Strategie gelang es Chase (heute JP Morgan) in den Jahren 2000 bis 2005 zum Marktführer in Bezug auf organisches Wachstum zu werden. SSB war ebenfalls erfolgreich bei großen Pensionskassen und Treasu-

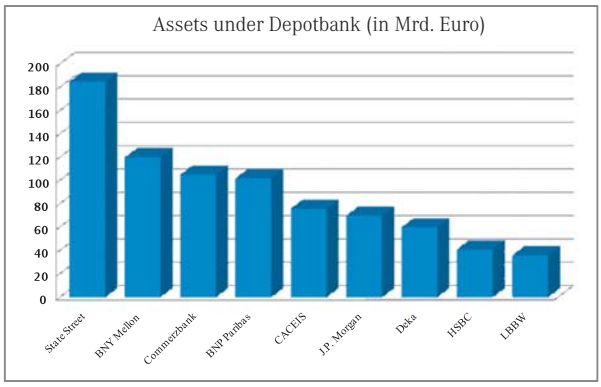
ry-Abteilungen von Konzernen, war jedoch mehr als Chase (heute JP Morgan) entschlossen, Wachstum auch durch Zukäufe zu erreichen. Die beste Gelegenheit hierzu ergab sich mit dem Kauf des Global Custody-Geschäfts der Deutschen Bank für 1,5 Milliarden Dollar im Jahre 2003. Dieses wurde zum entscheidenden Jahr der Weichenstellung in der Marktführung beim deutschen Depotbankgeschäft. Die DWS, Konzerntochter der Deutschen Bank, verhalf SSB nicht nur zur unangefochtenen Marktführung, sondern auch zum Eintritt in das Publikumsfondsgeschäft, das bis zu diesem Zeitpunkt von den Global Custodians noch nicht ins Visier genommen worden war. SSB übernahm im Zuge der Transaktion mehr als 200 Mitarbeiter der Deutschen Bank und sicherte sich damit auch das operative Know-how. Im Markt schlug es wie eine Bombe ein, dass mit der Deutschen Bank als unangefochtene Nr. 1 im deutschen Markt der «Platzhirsch» das Depotbankgeschäft aufgab. Die institutionellen Anleger mussten zusehen, wie die Konsolidierung der Assets auf internationale Custodians drastisch zunahm. In Bezug auf die Marktakteure erfolgte gleichwohl keine Konsolidierung. Zu Marktaustritten deutscher Depotbanken kam es nicht, dafür interessierten sich weitere ausländische Custodians für den deutschen Markt. 2004 trat ABN Mellon in den deutschen Depotbankmarkt ein und überraschte alle anderen Anbieter in der Folge mit dem spektakulären Mandatsgewinn von Siemens. 2007 kam es dann zur Megafusion zwischen BNY und Mellon. Dies führte dazu, dass sich die ABN aus dem Gemeinschaftsunternehmen mit Mellon herauszog und BNY sich durch Mellon die Depotbanklizenz ins eigene Haus holte. Das Joint venture (JV) mit der BHF musste angesichts der Bildung von BNY Mellon überdacht werden, da nicht zwei Organisationen gleichzeitig Kundenakquisition betreiben konnten. Dies war zunächst ein Rückschlag für die frühere ABN Mellon, die ihre Verkaufsanstrengungen angesichts der neuen Umstände einschränken musste. Oppenheim hatte 2008 das Administrationsgeschäft aus der BHF herausgelöst und in eine selbstständige Einheit mit dem Namen BAS (BHF Asset Servicing) gesteckt. Mit Kunden wie Allianz und Alte Leipziger war die BAS erfolgreicher Mitbewerber im deutschen Markt. Allerdings sorgten die Gerüchte über ihren möglichen Verkauf für Unsicherheiten im Markt, was weiteren Mandatsgewinnen nicht gerade förderlich war. Durch das JV gab es eine enge Verquickung zwischen BAS und BNY. Daher lag die Übernahme der zum Verkauf stehenden BAS durch die BNY im Spätsommer 2010 nahe. Die BNY Mellon Asset Servicing wurde damit nach Assets under Custody (AuC) mit einem Schlag zur Nummer zwei im deutschen Depotbankmarkt.

Eine solche Position will allerdings verteidigt werden. Die großen Kunden, wie Siemens und Allianz gingen beziehungsweise gehen erneut in den Markt, um sich mit RFIs (Request for Information) und RfPs (Request for Proposal) zu orientieren. Siemens entschied zwischenzeitlich bei BNY Mellon Asset Services zu bleiben. Die Ausschreibung der Allianz für das Depotbankgeschäft war bis Ende Januar 2011 noch nicht erfolgt. Bis zu ihrer Übernahme durch die Commerzbank Anfang 2009 war auch die Dresdner eine bedeutende Depotbank. Deutsche, Dresdner, BHF und HypoVereinsbank waren die führenden Depotbanken im deutschen Markt. Drei von ihnen sind, wie geschildert, nicht mehr im Markt und das könnte eine Chance für die Commerzbank sein, sich als Alternative zu den Global Custodians im deutschen Markt zu positionieren. Mit BNP Paribas und Caceis traten seit 2000 beziehungsweise 2008 auch gewichtige französische Custodians in den deutschen Markt ein. BNP Paribas steht momentan mit mehr als 100 Milliarden Euro AuC auf Rang 4 der in Deutschland tätigen Depotbanken. Caceis, ein Unternehmen der Credit Agricole Group, kaufte Ende 2007 das Custodygeschäft der HypoVereinsbank (Unicredit Group). Damit sicherten sich die Franzosen einen Platz unter den Top 5 der Anbieter. Nach den erwähnten ausländischen Custodians ist auf Platz 7 der AuC noch HSBC Trinkaus hervorzuheben, die sich im Schatten der eigenen Asset Management Gesellschaft gut entwickelt hat und auf Grund ihrer Servicequalitäten häufig als Wettbewerber bei «Beauty Contests» auftritt.

Als jüngster Wettbewerber erhielt die traditionsreiche niederländische KAS BANK im Juni 2010 die Lizenz für das Depotbankgeschäft. Sie hat sich in Deutschland bereits einen guten Ruf als Clearer erworben und versucht nun auf dieser Reputation im Custody- und Depotgeschäft aufzubauen. Damit teilen sich den deutschen Depotbankmarkt 8 ausländische Global Custodians mit 44 nationalen Depotbanken. Im Spezialfondsgeschäft werden mehr als 2/3 der insgesamt 700 Milliarden Euro von den ausländischen Global Custodians verwahrt. Wenngleich gelegentlich Depotbankwechsel auch von ausländischen zu inländischen Adressen vorgenommen werden, so sind die ausländischen Anbieter doch weiterhin im Vormarsch.

GRAFIK 1

Der deutsche Depotbankenmarkt in Zahlen



Quelle: itechx research November 2010

Hinweis: Mehr zum Thema Depotbanken in: Volker Braunberger, Uwe Rieken und Dr. Oliver Everling (Herausgeber), Rating von Depotbank und Master-KAG; Gabler Verlag, Wiesbaden 2011 ISBN: 978-3-8349-25787

AUTOR

Arnulf S. Manhold ist seit 2008 Senior Business Advisor der itechx (www.itechx.de) GmbH, Saarbrücken/Frankfurt. Der Schwerpunkt seiner Tätigkeit liegt in der Strategieberatung im Global Custody- und Depotbank-Geschäft. Er ist Autor zahlreicher Artikel in deutschen und ausländischen Fachzeitschriften. Als Mitglied des Vorstands der J.P. Morgan AG trieb er in den Jahren 2000 bis 2005 die Expansion der Bank im Depotbankgeschäft voran.

Seit 2008 ist er Vorsitzender des Zentralvorstandes des European Finance Forum (www.europeanfinanceforum.org).