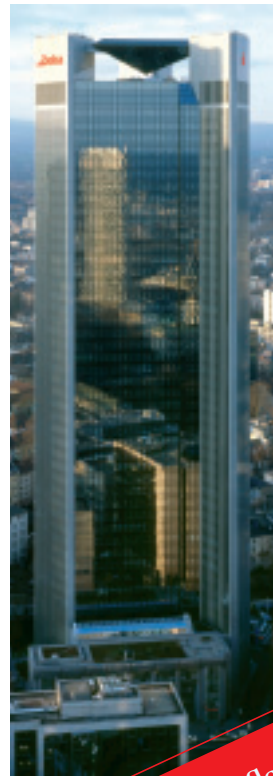


Die DekaBank seit 1918

Liquiditätszentrale
Kapitalanlagegesellschaft
Asset Manager



Deutscher Sparkassenverlag

Zweite, aktualisierte Auflage 2018

Die DekaBank seit 1918

Die DekaBank seit 1918

Liquiditätszentrale
Kapitalanlagegesellschaft
Asset Manager

Zweite, aktualisierte Auflage

Deutscher Sparkassenverlag Stuttgart

Herausgeber: Institut für bankhistorische Forschung e.V.,
Frankfurt am Main, im Auftrag der DekaBank Deutsche Girozentrale
Alle Rechte vorbehalten

© 2018 by DekaBank Deutsche Girozentrale
Koordination: Dr. Daniela Gniss, Johannes Behrens-Türk, Daniela Schmidt
Bildnachweis: Historisches Archiv der DekaBank
Nicht in allen Fällen war es möglich, Rechtsinhaber der Abbildungen
ausfindig zu machen. Berechtigte Ansprüche werden selbstverständlich
im Rahmen der üblichen Vereinbarungen abgegolten.

Konzeption und Gesamtbetreuung:
Deutscher Sparkassen Verlag GmbH, Stuttgart

Redaktion: Thorsten Beckers, Frank Dreisch
Lektorat: Richard Speier
Gestaltung: Silke Nalbach, nalbach typografik, Mannheim
Herstellung: Jeanette Nickoll
Bild- und Datenbearbeitung: media office gmbh, Kornwestheim
Druck- und Verarbeitung: M.P. Media-Print Informationstechnologie GmbH, Paderborn

ISBN 978-3-09-304000-9

Inhalt

Vorworte	8
----------	---

Kapitel 1 *Margarete Wagner-Braun*

Die Deutsche Girozentrale als Antwort auf Finanzprobleme des frühen 20. Jahrhunderts: Vorgeschichte und erste Geschäftsjahre 1918–1931	13
--	----

1 Von der Giroidee zum Spitzeninstitut der deutschen Sparkassenorganisation	15
2 Die Deutsche Girozentrale von der Gründung bis zur rechtlichen Selbständigkeit 1918–1931	30
3 Zusammenfassung	85

Kapitel 2 *Harald Wixforth*

Die langfristigen Folgen der Bankenkrise und die Zeit des Nationalsozialismus 1931–1945	87
--	----

1 Die neuen Rahmenbedingungen	89
2 Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – nach der Bankenkrise	95
3 Konsolidierung der Geschäftspolitik bis zum Zweiten Weltkrieg	108
4 Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – zwischen Expansion und Zusammenbruch des NS-Regimes	135
5 Anpassung und Allianzen	167
6 Fazit	172

Kapitel 3 / Teil 1 *Hans Pohl*

Standortbestimmung in einem neuen Umfeld:

die Deutsche Girozentrale – Deutsche

Kommunalbank – 1945–1970 175

- 1 Nach dem Zusammenbruch: die Deutsche Girozentrale –
Deutsche Kommunalbank – als »ruhende« Bank in Berlin 1945–1949 177
- 2 Wiederezulassung zum Neugeschäft:
die Deutsche Kommunalbank in Düsseldorf 1949–1954 191
- 3 Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –
im Umbruch 1954–1964 201
- 4 Nach der Sitzverlegung: die Deutsche Girozentrale
– Deutsche Kommunalbank – in Frankfurt am Main 1964–1970 219
- 5 Schlussbetrachtung 229

Kapitel 3 / Teil 2 *Thorsten Beckers*

Gründung und erste Jahre der Deutschen

Kapitalanlagegesellschaft mbH 1956–1970 231

- 1 Ursprünge und Entwicklungszüge der Investmentgesellschaften
bis Mitte des 20. Jahrhunderts 233
- 2 Die Ausgangssituation in Deutschland:
der Kapitalmarkt in den Nachkriegsjahren 241
- 3 Der Beginn der Investmentbewegung in Deutschland 247
- 4 Die Gründung der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka)
1955/56 260
- 5 Erste Jahre der Bewährung 1956–1966 280
- 6 Behauptung im verschärften Wettbewerb 1966–1970 304

Kapitel 4 / Teil 1	<i>Stephan Paul / Michael Gehrke</i>	
Zwischen marktlichen Anforderungen und verbund- politischen Einflüssen: die Neupositionierung der Deutschen Girozentrale 1970–1999		323
1 Navigationshilfe! Unternehmerisches Handeln im Marktprozess		325
2 Die 1970er Jahre: Anker gelichtet – die Deutsche Girozentrale auf dem Weg zu einer eigenständigen Bank		328
3 Die 1980er Jahre: Kurs beibehalten – die Deutsche Girozentrale als eigenständige Bank innerhalb der Sparkassenorganisation		350
4 Die 1990er Jahre: erweiterte Gewässer und ein neues Schiff – die Deutsche Girozentrale vor neuen Herausforderungen		368
5 Auf der Brücke		390

Kapitel 4 / Teil 2	<i>Bernd Rudolph</i>	
Aufschwung der Deka zur führenden Fondsgesellschaft 1970–1999		391
1 Einleitung und Überblick		393
2 Die Deka im Zeichen eines nationalen Marktumfeldes 1970–1985		396
3 Die Deka und die Internationalisierung des Investmentgeschäfts 1985–1999		425
4 Schlussbetrachtung und Perspektiven		458

Kapitel 5		
Chronik der DekaBank 1999–2017/2018		461

Anhang		491
Die leitenden Gremien		493
Abkürzungsverzeichnis		498
Quellen- und Literaturverzeichnis		502
Verzeichnis der Personen, Unternehmen und Institutionen		522
Die Autoren		534

Vorwort der DekaBank

Am 1. Februar 2018 feierte die DekaBank Deutsche Girozentrale in der Frankfurter Festhalle ihren 100. Geburtstag. Die Geschichte des Hauses begann vor einem Jahrhundert an der Schnittstelle von untergehender Monarchie und junger Demokratie, zunächst noch als unselbstständige Bankanstalt. Der Deutsche Zentral-Giroverband, der Vorläuferverband des DSGV, gründete die Deutsche Girozentrale (DGZ) in Berlin unter schwierigsten politischen und wirtschaftlichen Umständen.

Die Geburtsstunde der DZG stand im engen Zusammenhang mit der Ausweitung der Produkt- und Dienstleistungspalette der Sparkassen; einem Expansionsprozess, den das neu gegründete Haus mit seinen Aktivitäten unterstützte. Die Hauptaufgabe bestand im Geldausgleich zwischen Sparkassen und Girozentralen, einer Tätigkeit, die durch die Aufnahme des Spargiroverkehrs erforderlich geworden war. Diese Rolle der Liquiditätszentrale zog sich wie ein roter Faden durch die Entwicklung des Hauses, das 1931 im Zuge der Bankenkrise die rechtliche Selbstständigkeit erhalten hatte.

Bis 1945 überstand die DGZ schwierige Zeiten, wie sie besonders in den Jahren von Inflation, nationalsozialistischer Terrorherrschaft und im Zweiten Weltkrieg zu bewältigen waren. Ihrer Arbeit ging die DGZ bis 1945 in Berlin nach. Den schwierigen Rahmenbedingungen nach Ende des Zweiten Weltkriegs waren zunächst die Sitzverlegung und dann der Umzug nach Düsseldorf geschuldet. 1965 wurde der Banksitz erneut verlagert. Vor allem die Attraktivität des Börsenplatzes Frankfurt am Main war für die Wahl des neuen Standortes entscheidend.

Auch für die 1956 in Düsseldorf gegründete Deutsche Kapitalanlagegesellschaft (Deka) wurde Frankfurt Mitte der sechziger Jahre zur neuen Heimat. Aus kleinsten Anfängen heraus gelang es der Deka, ihre Marktposition als zentrale Investmentgesellschaft der Sparkassenorganisation sukzessive zu verbessern. Der 1956 aufgelegte DekaFonds I markierte dabei den Anfangspunkt einer erfolgreichen und durch Diversifizierung der Produktpalette gekennzeichneten Geschäftsentwicklung.

Als oberste Maxime galt und gilt auch für die heutige Deka Investment, dass die Produkte nicht nur auf dem Markt bestehen müssen, sondern in bester Weise auf die Kundenbedürfnisse zugeschnitten werden. Nur so konnte in den vergangenen Jahrzehnten der Aufstieg zu einer der führenden Invest-

mentfondsgesellschaften in Europa gelingen. Die Deka ermöglicht damit jedermann – ganz im Sinne der Sparkassengedankens – unabhängig von Einkommen oder Vermögen den Zugang zu Eigenvorsorge und Vermögensbildung.

Im Jahr 1997 begann unter DSGV-Präsident Horst Köhler ein Prozess, der als ein Bekenntnis zur Kundenorientierung schließlich in der 1999 vollzogenen Fusion zwischen DGZ und DekaBank GmbH mündete. Das Zusammenführen von unterschiedlichen, gleichwohl aber komplementären Geschäftsfeldern war die Antwort der Sparkassen-Finanzgruppe auf die wachsenden Anforderungen der globalisierten Finanzmärkte. Ein weiterer Meilenstein der Geschichte des Hauses erfolgte 2011 mit der Änderung der Eigentümerstruktur. Durch den vollständigen Erwerb unterstrichen die Sparkassen das Vertrauen zu ihrem zentralen Asset Manager. Für die DekaBank wiederum war »100 % Sparkasse« Auszeichnung und zugleich Ansporn, ihr Geschäftsmodell neu auszurichten. Diese Zäsur war zudem Voraussetzung für die erfolgreiche Neupositionierung als Wertpapierhaus der Sparkassen.

Die Beiträge der vorliegenden Publikation setzen die hier skizzierte Geschäftsentwicklung der DekaBank in den Kontext der politischen sowie wirtschaftlichen Ereignisse und zeigen die enge Verknüpfung der Historie der Bank mit der deutschen Sparkassengeschichte auf. Die Herausgeberschaft der Publikation hat das Institut für bankhistorische Forschung (IBF) übernommen, das für diesen Band renommierte Wirtschaftswissenschaftler und Historiker gewinnen konnte. Der Autorin und den Autoren sowie dem IBF danken wir für ihre gute Arbeit.

Unser ganz besonderer Dank gilt den Sparkassen, Landesbanken, Sparkassenverbänden, Verbundeinrichtungen und natürlich allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern der DekaBank. Erst ihr aktives Zutun, ihr Vertrauen und ihre Leistungsbereitschaft ermöglichten es, dass aus der einstigen Berliner Geldvermittlungsstelle das Wertpapierhaus der Sparkassen wurde. Mit dieser strategischen Ausrichtung wurde die Basis für ein langfristig ausgerichtetes Wachstum und eine erfolgreiche Positionierung geschaffen. Dies verbunden mit dem klaren und seit Gründung bestehenden Ziel, Mehrwert für die Sparkassen und ihre Kunden sowie die Sparkassen-Finanzgruppe zu generieren.

Frankfurt am Main, im Februar 2018

Helmut Schleweis
Vorsitzender des
Verwaltungsrates DekaBank

Michael Rüdiger
Vorstandsvorsitzender DekaBank

Vorwort des Herausgebers

Der Wissenschaftliche Beirat des Instituts für Bank- und Finanzgeschichte e.V., Herausgeber der 2008 im Auftrag der DekaBank veröffentlichten Studie zur Geschichte der Bank und ihrer beiden Vorläuferinstitute, freut sich über die Neuauflage dieses grundlegenden Werks, das aufgrund der großen Nachfrage bald vergriffen war. Mit dem 100-jährigen Jubiläum der Gründung der Deutschen Girozentrale gibt es nun einen zusätzlichen Anlass, das Buch neu aufzulegen. Die auf breiter Quellenbasis erarbeitete historische Annäherung an eines der führenden Institute der deutschen Kreditwirtschaft ist unvermindert aktuell – und trifft auch zehn Jahre nach der Erstveröffentlichung auf ein ausgeprägtes, im Nachgang zur Finanzkrise allgemein sogar gestiegenes Interesse, sich der Geschichte der eigenen Wurzeln und der historisch gewachsenen Charakteristika des deutschen Finanzsektors zu vergewissern.

Beide Vorläuferinstitute der DekaBank, die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – (DGZ) und die Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka), verkörperten Unternehmenstypen, deren Geschäftsfelder weitgehend komplementär waren. Sie wiesen aber auch markante Gemeinsamkeiten auf: Sowohl die DGZ als auch die Deka waren zentrale Dienstleister der Sparkassen-Finanzgruppe, die ihr Angebot an den Bedürfnissen der Sparkassen beziehungsweise der Landesbanken/ Girozentralen ausrichteten. Sie mussten sich daher mit ihren Produkten und Dienstleistungen nicht nur im Wettbewerb mit Finanzintermediären außerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe profilieren, sondern sich zugleich innerhalb der Sparkassen-Finanzgruppe als Produktanbieter positionieren.

Gemeinsam war der DGZ und der Deka auch, dass sie zum Zeitpunkt ihrer Gründung jeweils neuartige Unternehmenstypen im deutschen Kreditwesen verkörperten und insofern »Pionierleistungen« erbrachten: die DGZ zu Beginn des 20. Jahrhunderts als Girozentrale und die Deka Mitte des 20. Jahrhunderts als Investmentgesellschaft. Zwischen beiden Unternehmen bestanden darüber hinaus stets enge personelle, organisatorische und geschäftliche Verbindungen.

Die vorliegende Unternehmensgeschichte der DekaBank umfasst den Zeitraum von der Entstehung der Girobewegung in der Sparkassenorganisation Ende des 19. Jahrhunderts bis zur Gegenwart. Mit der Aufnahme des bargeldlosen Zahlungsverkehrs im Jahr 1909 begann die Entwicklung der Sparkassen und Girozentralen zu modernen Universalbanken. Zugleich führte der Giroverkehr zum Aufbau eines starken Sparkassenverbundes, in dem die DGZ insbesondere zwischen 1931 und 1945 die Stellung eines Spitzeninstituts einnahm. Als solches wurde sie in den Dienst der ideologischen und kriegspolitischen Ziele des NS-Regimes gestellt. Nach dem Zusammenbruch am Ende des Zweiten Weltkriegs brauchte die DGZ lange Jahre, ehe sie wieder die Position eines zentralen Dienstleisters der Sparkassenorganisation in der Bundesrepublik einnehmen konnte.

Die Deutsche Kapitalanlagegesellschaft ist ein Kind des Wiederaufbaus nach dem Zweiten Weltkrieg. Innerhalb der Sparkassenorganisation stieß die Deka aufgrund ihrer Tätigkeit außerhalb des Kerngeschäfts – dem Spareinlagengeschäft – zunächst auf deutliche Zurückhaltung, entwickelte sich jedoch in den ersten Jahrzehnten weitgehend parallel zu den fünf anderen deutschen Investmentgesellschaften: Angesichts der mangelnden »Aktienkultur« in Deutschland verzeichnete sie seit der Gründung im Jahr 1956 bis in die Achtzigerjahre hinein ein eher moderates Wachstum, das sich immer mehr auf Rentenfonds verlagerte. Mit der zunehmenden Internationalisierung des Investmentgeschäfts, der internationalen Harmonisierung der Regulierung, dem einsetzenden Aktienboom und der Einführung neuer Investmentprodukte wandelte sich das Bild seit Mitte der Achtzigerjahre deutlich: Die Deka konnte von der wachsenden Popularität der Aktienanlage und des Investmentsparens überdurchschnittlich profitieren und ihre Marktstellung merklich verbessern.

Für die Neuauflage wurden die von sieben Wissenschaftlern erarbeiteten Kapitel zur Entwicklung der Bank und ihrer Vorgängerinstitute bis zur Fusion der DGZ und der Deka im Jahr 1999 unverändert übernommen. Die Untersuchungsergebnisse zu diesem Zeitraum fußen nicht zuletzt dank des den Autoren gewährten Zugangs zum Historischen Archiv der DekaBank auch auf bislang unausgewerteten Quellen und geben ausschließlich die Analysen und Meinungen der unabhängigen wissenschaftlichen Autoren wieder. Für die nachfolgende Zeitspanne wird – wie bereits in der Erstauflage – eine chronologische, bis an die Gegenwart fortgeführte Zusammenstellung der Ereignisse aus der Feder der Bank geboten. Nach wie vor gilt, dass es für eine wissenschaftlich fundierte Analyse dieses Zeitraums nicht zuletzt mit Blick auf die

üblichen Archivsperrfristen eines größeren zeitlichen Abstands zum Untersuchungsgegenstand bedarf und diese somit zukünftigen Forschungsarbeiten vorbehalten bleibt.

Unverändert aktuell ist auch der Dank des IBF an die verantwortlichen Mitarbeiter der DekaBank für die gute und reibungslose Zusammenarbeit bei der Recherche und Bereitstellung von Quellenmaterial. Die Gestaltung und Ausstattung des vorliegenden Buchs lag auch dieses Mal wieder federführend bei der DekaBank und dem Deutschen Sparkassenverlag, wofür wir ebenfalls herzlich danken.

Frankfurt am Main, Oktober 2017

Prof. Dr. Bernd Rudolph, Vorsitzender des Wissenschaftlichen Beirats,
Institut für Bank- und Finanzgeschichte e.V.
(vormals Institut für bankhistorische Forschung e.V.)



Kapitel 1

Die Deutsche Girozentrale als Antwort auf
Finanzprobleme des frühen 20. Jahrhunderts:
Vorgeschichte und erste Geschäftsjahre
1918–1931

Margarete Wagner-Braun

Kapitel 1 Die Deutsche Girozentrale als Antwort auf Finanzprobleme des frühen 20. Jahrhunderts: Vorgeschichte und erste Geschäftsjahre 1918–1931

1	Von der Giroidee zum Spitzeninstitut der deutschen Sparkassenorganisation	15
1.1	Die Sparkassen im deutschen Bankensystem des 19. Jahrhunderts	15
1.2	Der bargeldlose Zahlungsverkehr	17
1.3	Die Entstehung des Sparkassenverbundes	22
2	Die Deutsche Girozentrale von der Gründung bis zur rechtlichen Selbständigkeit 1918–1931	30
2.1	Die Umfeldbedingungen	30
2.2	Die Positionierung der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation	38
2.3	Die Geschäftsbereiche der DGZ	43
2.4	Ausstattung und Personal	47
2.5	Entwicklung, Bedeutung und Rationalisierung des kommunalen Giroverkehrs	51
2.6	Der Geld- und Liquiditätsausgleich	59
2.7	Emissionsgeschäft und Kommunalkredit	63
2.8	Sonstiges Kreditgeschäft	69
2.9	Das Wertpapierkommissionsgeschäft	70
2.10	Das Auslands- und Devisengeschäft	72
2.11	Erste Auswirkungen der Bankenkrise	75
2.12	Bilanzielle Entwicklung	78
3	Zusammenfassung	85

1 Von der Giroidee zum Spitzeninstitut der deutschen Sparkassenorganisation

1.1 Die Sparkassen im deutschen Bankensystem des 19. Jahrhunderts

Die Industrielle Revolution wurde von tief greifenden Veränderungen der deutschen Wirtschafts- und Gesellschaftsstruktur begleitet, die in allen drei Wirtschaftssektoren einen grundlegenden Wandel herbeiführten. Die Landwirtschaft verlor im Laufe der Jahrzehnte kontinuierlich zu Gunsten des sekundären und tertiären Sektors an Umfang und Bedeutung. Die Verbreitung der fabrikmäßigen Produktionsweise und die sich entsprechend ausweitende strikte Orientierung am Lohnsystem brachten nicht nur ökonomische, sondern auch soziale Konsequenzen mit sich. Durch die Liberalisierungsbewegung, die ihren stärksten Ausdruck in der Bauernbefreiung, der Verwirklichung des Zollvereins und der Gewerbefreiheit fand, wurden die Menschen aus ihrem bisherigen Sozialgefüge und aus den bisherigen sozialen Sicherungssystemen (Grundherrschaft, Zünfte etc.) herausgelöst und waren somit in einem weitaus höheren Maße als zuvor auf sich selbst gestellt. Die räumliche Trennung von Arbeitsplatz und Wohnort und die damit einhergehende Entwicklung von der Groß- zur Kleinfamilie trugen ebenfalls wesentlich zur Individualisierung der Gesellschaft bei. In diesem Umfeld waren die Menschen gezwungen, selbst und eigenverantwortlich für ihre Existenzsicherung zu sorgen, nicht nur unter normalen Arbeitsumständen, sondern auch in besonderen Situationen und Notzeiten wie bei Krankheit, Erwerbslosigkeit, Alter und Tod.¹ Dieser Wandel führte einerseits dazu, dass der Versicherungsmarkt eine beachtliche Expansion erfuhr, andererseits wurde es für eine

¹ Pohl, Spar-Casse, S. 17.

immer größer werdende Bevölkerungsschicht – vor allem der Lohnarbeiter – notwendig, durch eigene Ersparnisleistung Reserven für Krisenzeiten anzusammeln.²

Dem aus diesen veränderten Umfeldbedingungen ableitbaren erhöhten Sparbedürfnis der unteren und mittleren Gesellschaftsschichten trug die institutionelle Innovation »Sparkasse« in besonderem Maße Rechnung. Schon vor der Industrialisierung wurden die ersten Sparkassen in Deutschland gegründet, deren Initiatoren sowohl liberale als auch karitative und philanthropische Zielsetzungen verfolgten. Als »Hilfe zur Selbsthilfe« sollten die Institute insbesondere den unteren Bevölkerungsschichten die Möglichkeit bieten, ihre geringen Ersparnisse sicher und verzinslich anzulegen, um so für Notfälle vorzusorgen. Im 19. Jahrhundert fand die Sparkassenidee eine beachtliche Ausdehnung und entwickelte sich schnell zu einem Erfolgsmodell. Aufgrund der ansteigenden Belastungen auf dem Gebiet der Armenfürsorge hatten die Städte und Kommunen ein ganz besonderes Interesse an der Gründung und Förderung von Sparkassen als Selbsthilfeeinrichtungen. Mit ihrem innovativen Angebot, kleine und kleinste Sparbeträge auf Konten anzulegen, sammelten die Sparkassen schon bald erhebliche Einlagenbestände an und führten diese dem Geld- und Kapitalkreislauf zu.³ Von Beginn an übernahmen sie jedoch auch wichtige Finanzierungsaufgaben, die im 19. Jahrhundert hauptsächlich auf den Gebieten des Kommunalkredits und des langfristigen Realkredits lagen.⁴ An der kurz- und mittelfristigen Mittelstandsfinanzierung beteiligten sich die Sparkassen im 19. Jahrhundert dagegen noch nicht in nennenswertem Umfang. Hier standen sie noch im Schatten der Kreditgenossenschaften.⁵

Zwischen 1850 und 1903 stieg die Zahl der deutschen Sparkassen von rund 630 auf 2.834.⁶ Die Institutszahl allein sagt aber nur wenig über die gesamtwirtschaftliche Bedeutung der Sparkassen aus. Wichtig ist vielmehr ihr Anteil an der Finanzierungsleistung im Vergleich zu den anderen Banken-

2 Vgl. zum genannten Beispiel des Krankenversicherungsmarktes Wagner-Braun, *Bedeutung*, S. 40 f.

3 Thomes, *Sparkassen*, S. 30 f.

4 Wagner-Braun, *Finanzgewerbe*, passim.

5 Dies., *Grundlinien*, S. 94; Gömmel/Boniakowski, *175 Jahre*, S. 72 f.; vgl. ferner zur Wettbewerbssituation zwischen Sparkassen und Kreditgenossenschaften, die vor allem zu Beginn des 20. Jahrhunderts aufkam

und sich nach der Hyperinflation intensivierte, Wagner-Braun, *Kreditgenossenschaften*, S. 18–37.

6 Die für 1850 angegebene Zahl umfasst die Sparkassen in Preußen, Sachsen, im Großherzogtum Hessen, in Bayern, Baden, Hannover, Schleswig, Holstein und Lauenburg. Vgl. Ashauer, *Ersparungscasse*, S. 84.

7 Ebd., S. 121.

8 Vgl. zum Reichsscheckgesetz Pohl, *Bankensysteme*, S. 271.

typen. Demnach war die Gesamtfinanzierungsleistung der Sparkassen in der Zeit zwischen 1851 und 1910 mit 26,58 Prozent am größten, dicht gefolgt von den Kreditbanken mit 26,53 Prozent.⁷

Während die anderen neuen Banktypen des 19. Jahrhunderts, die Aktienkreditbanken, die Hypothekenbanken und die Kreditgenossenschaften, ihre Entstehung in erster Linie den aufkommenden Finanzierungsbedürfnissen – sei es im Gewerbe, in der Landwirtschaft oder von staatlicher Seite – verdankten und deshalb ihren Schwerpunkt im Aktivgeschäft hatten, wurden Sparkassen vor allem deshalb gegründet, um das Einlagengeschäft zu betreiben. Im letzten Drittel des 19. Jahrhunderts hatte sich damit eine Bankenstruktur herausgebildet, die sich durch eine strikte Marktsegmentierung der Institutsgruppen auszeichnete. Gründe dafür waren vor allem das juristisch definierte Regionalprinzip bei den Sparkassen und Kreditgenossenschaften sowie das – infolge noch fehlender Filialen – faktische Regionalprinzip der Kredit- und Hypothekenbanken. Hinzu kam die Segmentierung der Geschäftsfelder, die dazu führte, dass es vorläufig nur in wenigen Bereichen wettbewerbsrelevante Berührungspunkte zwischen den Institutsgruppen gab.

1.2 Der bargeldlose Zahlungsverkehr

Über mehrere Jahrhunderte hinweg war der Wechsel das »klassische« Instrument des nationalen und internationalen bargeldlosen Zahlungsverkehrs. Im 19. Jahrhundert kam der Scheck hinzu, für den in Deutschland – im Vergleich zu anderen Ländern sehr spät – erst 1908 eine gesetzliche Regelung geschaffen wurde.⁸ Als drittes Instrument des bargeldlosen Zahlungsverkehrs fand um die Jahrhundertwende die Überweisung eine immer stärkere Verbreitung. Im Gegensatz zu den Inkassopapieren Scheck und Wechsel setzte die Überweisung voraus, dass beide Kontrahenten, also Auftraggeber und Empfänger der Zahlung, jeweils ein Girokonto unterhielten. Dabei konnten Überweisungen zunächst nur dann durchgeführt werden, wenn beide Parteien ihre Konten bei ein und derselben Bank führten und die Zahlung durch das Umschreiben des entsprechenden Betrags im selben Institut abgewickelt werden konnte. Einer stärkeren Verbreitung des Überweisungsverkehrs stand das Problem der Verrechnung zwischen verschiedenen Banken entgegen, da die Systeme der Kompensation bzw. des Clearing nur wenig entwickelt waren.

Dennoch hatte die Überweisung, die in direkter Konkurrenz zum Wechsel und zum Scheck stand, entscheidende Vorteile: Anders als beim Wechsel, der zum Inkasso eingereicht werden musste und zudem eine Kreditfunktion hatte, konnten Zahlungen vollständig ohne Bargeldeinsatz abgewickelt werden.⁹ Im Vergleich zum Scheck hatte die Überweisung den Vorzug, dass sie nicht besteuert wurde. Zudem stellte sie eine äußerst sichere Zahlungsform dar.¹⁰ Die Gefahr des Missbrauchs bestand praktisch nicht, da die Kontoinhaber bekannt bzw. jederzeit ermittelbar waren. Der wichtigste Vorteil der Überweisung aber lag in ihrer Schnelligkeit.

Weitere Zahlungsinstrumente, die vor allem für den nationalen Zahlungskleinverkehr¹¹ genutzt wurden, waren die Postanweisung und der Postgiroverkehr. Gerade bei kleineren Zahlungsvorgängen versagten Wechsel und Scheck aufgrund des mit ihrer Abwicklung verbundenen Aufwands. Die postalische Versendung von Bargeld barg hingegen ein hohes Verlustrisiko. In diesen Fällen ermöglichte die Postanweisung eine sichere Übertragung kleiner Beträge. Hierzu zahlte der Absender den zu versendenden Betrag in bar oder mittels eines Schecks bei seinem Postamt ein. Dieses wies daraufhin das Postamt des Empfängers an, die entsprechende Summe auszuführen; die Auszahlung erfolgte durch den Postboten. Diese Zahlungsart war sehr weit verbreitet, da sie den Vorteil hatte, dass weder der Absender noch der Empfänger auf ein Girokonto angewiesen war und dennoch kein Bargeld versandt werden musste.

Der Postgiroverkehr wies am Ende des 19. Jahrhunderts bereits eine bemerkenswert fortschrittliche Struktur auf¹² und bot einen echten Giroverkehr,

9 Koch, Giroverkehr, S. 744.

10 Denzel, System, S. 248.

11 Im ausgehenden 19. Jahrhundert wurde der bankmäßige Zahlungsverkehr je nach der Größe des zu übertragenden Betrages in einen sogenannten »Zahlungsgroßverkehr« und einen »Zahlungskleinverkehr« eingeteilt. Vgl. Wolf, Zahlungswesen, S. 1 f.

12 Schippel/ Schoele, Organisation, S. 12, 90 f.

13 Über die Postscheckkonten liefen sowohl Scheckzahlungen als auch Überweisungen. Ihre Bezeichnung ist darauf zurückzuführen, dass sich der Scheckverkehr früher entwickelt hatte als der Giroverkehr.

14 Wolf, Zahlungswesen, S. 72.

15 Die Postscheckverwaltungen rechneten die Differenzen aus dem Zahlungsaufkommen täglich untereinander ab. Für die nicht kompensierten Beträge musste jede Verwaltung innerhalb von drei Tagen die Salden an das Gläubigerpostamt bezahlen. Vgl. ebd., S. 82; Schmidt, Zahlungsverkehr [1922], S. 75.

16 Wagner-Braun, Integration, S. 259.

17 Schanz, Abrechnungsstellen, S. 6.

18 Koch, Giroverkehr, S. 248.

19 Vgl. zur Vernetzung von Abrechnungsstellen Schwarzer, Goldwährungssysteme, S. 198 f.

d. h. er kam ohne jegliche Barzahlung aus. Allerdings mussten die beteiligten Personen ein Girokonto, in diesem besonderen Fall ein so genanntes »Postscheckkonto«,¹³ besitzen. Die Abwicklung des Zahlungsvorgangs entsprach auf der Kundenseite den Grundsätzen der heute bekannten Überweisung. Die Verrechnung zwischen den Postscheckämtern war mit der des Postanweisungsverkehrs identisch. Ab 1892 wurde eine Zentralabrechnungsstelle mit Sitz in Bern errichtet,¹⁴ deren Geschäftsbereich sich auf Deutschland, Österreich-Ungarn, die Schweiz, Luxemburg und Belgien erstreckte.¹⁵ Die zentrale Organisation der Verrechnung brachte erhebliche Vorteile; jedoch war die Abwicklung eines Zahlungsauftrages über Postgiro mit stattlichen Gebühren belastet, was ein wichtiger Grund dafür gewesen sein dürfte, dass sich der Postscheckverkehr in einer breiten Anwendung nicht durchsetzen konnte.

Grundsätzlich erfordert der Zahlungsverkehr zwischen Banken eine Vernetzung der einzelnen Institute, die im 19. Jahrhundert alles andere als selbstverständlich war, da die einzelnen Institute und Institutsgruppen noch weitgehend unabhängig voneinander operierten.¹⁶ Die Effizienz der Zahlungsabwicklung und die Ausweitung des Giroverkehrs hingen somit direkt vom Vernetzungsgrad der Banken ab; die Existenz von Girozentralen als Knotenpunkte dieser Vernetzung wurde für einen schnellen und kostengünstigen Zahlungsverkehr immer wichtiger. Die Privat- und Aktienbanken hatten zunächst kein zentral organisiertes Gironetz, sondern unterhielten lediglich Konten bei befreundeten Geschäftsbanken, über die sie auch den Zahlungsverkehr abwickelten. Aus England stammte die Idee des so genannten »Clearing-House«, bei dem sich führende Londoner Banken zusammenschlossen, um die aus dem Zahlungsverkehr entstandenen Forderungen gegeneinander abzurechnen. Auch wenn ähnliche Übereinkünfte in Deutschland bereits in früheren Jahrhunderten existiert hatten, wurde erst 1850 mit dem Berliner Kassenverein die erste ordentliche Abrechnungsstelle in Deutschland errichtet.

Ab dem Jahr 1883 erfolgte auf Initiative der Reichsbank die Errichtung zahlreicher Abrechnungsstellen in den wichtigen Handelszentren des Reiches, wie zum Beispiel Frankfurt am Main, Stuttgart oder Köln. Die Reichsbank förderte diese Entwicklung, indem sie Räumlichkeiten zur Verfügung stellte und die Abrechnung leitete.¹⁷ Innerhalb dieses Girosystems wurden jene Salden ausgeglichen, welche die Banken auf ihren Reichsbankkonten unterhielten. Auch nahm die Reichsbank mit eigenen Forderungen an der Skontration teil. Somit fungierte die Reichsbank bereits als »Bank der Banken«,¹⁸ ohne jedoch die Rolle einer nationalen Girozentrale einzunehmen.¹⁹ Aus der Über-

nahme dieser Funktion ist in Deutschland schließlich das heute noch bestehende zweistufige Bankensystem hervorgegangen.²⁰

Das Engagement der Reichsbank war nicht zuletzt währungspolitisch motiviert. Sie wurde in ihren geldpolitischen Entscheidungen stark von den Rahmenbedingungen des Klassischen Goldstandards²¹ eingeschränkt, die sich aus den Deckungsvorschriften für die Emission von Banknoten ergaben. Sie war daher sehr an einer »Entgoldung«²² des Zahlungsmittelumschlages interessiert, also an der Verringerung des Gebrauchs von Goldmünzen.²³ Durch die Ausweitung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, die von der Reichsbank ausdrücklich gefördert wurde, sollte der enge Zusammenhang zwischen den Zahlungsvorgängen, dem Notenumlauf und dem Goldbestand gelockert werden.²⁴

Damit sich der Giroverkehr erfolgreich ausbreiten konnte, war ein umfangreiches Netz an (Kontokorrent-)Konten erforderlich. Leider gibt es kein lückenloses Datenmaterial, das Aufschluss über Anzahl und Art der damals vorhandenen Konten geben könnte. Ein Quantifizierungsversuch²⁵ für das Jahr 1913 soll über die Volumina des Zahlungsverkehrs um die Jahrhundertwende Aufschluss geben. Bei der Deutschen Bank wurden damals zum Bei-

20 Frie, Wechsel, S. 84.

21 Der Klassische Goldstandard war das Weltwährungssystem der zweiten Hälfte des 19. Jahrhunderts, das die Währungen der einzelnen Länder mit festen Wechselkursrelationen verband und deshalb den nationalen Geldpolitiken enge Grenzen setzte.

22 Gold musste die Reichsbank ausschließlich für die Ausgabe von Münzen aufwenden; der Goldbestand selbst determinierte im Rahmen der Dritteldeckung die Menge der umlaufenden Banknoten. Dass für Giralgeld keine Golddeckung vorgeschrieben war, stellte für die Reichsbank ein starkes Motiv dar, den Giroverkehr zu fördern und dadurch ihren geldpolitischen Aktionsradius zu erweitern. Die von dieser Notenbankpolitik für den Sparkassensektor ausgehenden Konsequenzen hat Knut Borchardt dargelegt. Vgl. Borchardt, Tradition.

23 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 25.

24 Hier unterlag die Reichsbank offensichtlich einem Denkfehler, da sie nicht beachtete, dass das Giralgeld jederzeit in Noten umtauschbar war und somit der Zusammenhang zur Dritteldeckung wieder hergestellt werden konnte. Verkannt wurde wohl auch die Tatsache, dass das Buchgeld den Banken die Möglichkeit der sekundären Geldschöpfung eröffnete, indem sie das auf ihren Konten liegende Geld verliehen. Vgl. Frie, Wechsel, S. 83; Born, Geld, S. 323.

25 Schmidt, Zahlungsverkehr [1917].

26 Ebd., S. 12.

27 Diese und die nachfolgenden Zahlen sind entnommen aus ebd., S. 8 f.

28 Pohl, Spar-Casse, S. 21.

29 Ashauer, Ersparungscasse, S. 136.

30 Schwieriger gestaltete sich die Abwicklung, wenn die beteiligten Sparkassen über kein Reichsbankgirokonto verfügten. In diesen Fällen wurden die zu übertragenden Beträge als Geldbrief versandt. Vgl. Jursch, 10 Jahre, S. 5; Ashauer, Ersparungscasse, S. 196.

spiel etwa 290.000 Konten geführt – davon etwa 200.000 Kontokorrentkonten –, die insgesamt eine Umsatzgeschwindigkeit von 6,2 pro Jahr aufwiesen. Der Einlagenbestand wurde also mehr als sechsmal umgesetzt. Die Reichsbank war in der Entwicklung des Giroverkehrs schon weiter vorangeschritten. Auf den 26.148 Konten,²⁶ die bei ihr geführt wurden, betrug die durchschnittliche Umsatzgeschwindigkeit 359. Diese hohe Zahl ist vor allem darauf zurückzuführen, dass auf den Reichsbankkonten keine zinstragenden Anlagen möglich waren und deshalb jeder, der ein Reichsbankkonto eröffnete, auch die Absicht hatte, dieses als Girokonto zu verwenden. Dasselbe gilt für die Postscheckkonten, die ebenfalls nicht verzinst wurden, keine Kreditmöglichkeiten boten und somit ausschließlich dem Zahlungsverkehr dienten. Bei 102.511 Konten belief sich hier die Umsatzgeschwindigkeit auf 105.

Die Sparkassenorganisation hatte vor dem Ersten Weltkrieg keine großen Marktanteile am Zahlungsverkehr, an dem sie erst nach Erteilung der »passiven Scheckfähigkeit« im Jahr 1908 teilnehmen konnte. In der Praxis machten die Sparkassenkunden von der neuen Zahlungsform zunächst nur wenig Gebrauch: 1913 betrug das Gesamtguthaben auf den 23,9 Mio. bei den Sparkassen geführten Konten etwa 19,7 Mrd. Mark. Bei einem Umsatz von 5,3 Mrd. Mark ergibt sich eine Umsatzgeschwindigkeit von 0,27 im Jahr.²⁷ Das bedeutet, dass der Einlagenbestand pro Jahr bei weitem nicht umgesetzt wurde. Dies lag daran, dass bei den Sparkassen weiterhin die Sparkonten unangefochten dominierten, über die in aller Regel keine Überweisungen abgewickelt wurden.

Eine frühe besondere Variante des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, sozusagen als Vorläufer des Sparkassengiroverkehrs, entwickelten die Sparkassen als wettbewerbsrelevante Reaktion auf die Errichtung einer Postsparkasse im Königreich Württemberg im Jahr 1879. Mit dem so genannten »Übertragbarkeitsverkehr«²⁸ wurde den Sparkassenkunden die Übertragung ihres Sparguthabens ohne Zinsverlust von einer Sparkasse auf eine andere ermöglicht. 1885 beteiligten sich insgesamt 424 deutsche Sparkassen am Übertragbarkeitsverkehr und 1907 waren es mit 554 Instituten etwa 20 Prozent aller deutschen Sparkassen.²⁹ Es gab verschiedene Varianten des Übertragbarkeitsverkehrs: Entweder wurde bei der bisherigen Sparkasse die Überweisung des Sparguthabens an den neuen Wohnort beantragt oder aber die Sparkasse des neuen Wohnortes wurde angewiesen, das Sparguthaben im Einzugsverfahren zu transferieren. Da die Übertragung über das Gironetz der Reichsbank erfolgte, war es erforderlich, dass beide Sparkassen bei der Reichsbank ein Konto unterhielten.³⁰

Dieses System ist nicht mit dem reinen Giroverkehr gleichzusetzen, da es sich bei den Übertragungen nicht um laufende Zahlungen handelte, sondern um außerordentliche Übertragungen von Spareinlagen – etwa wenn ein Sparkassenkunde seinen Wohnort wechselte. Auch wenn diese spezielle Geschäftsvariante keine große Bedeutung erlangte, sammelten die Sparkassen durch den Übertragbarkeitsverkehr doch erste Erfahrungen mit der Vernetzung der Institute. Aus der prinzipiellen Idee heraus wuchs in der Folgezeit das Bestreben, Überweisungszentralen einzurichten bzw. ein deutsches Zentralinstitut zu gründen, um im Sparkassensektor die Möglichkeit von Überweisungen per Kontoübertrag zu schaffen.³¹

Festzuhalten bleibt, dass der Giroverkehr zu Beginn des 20. Jahrhunderts bereits etabliert war. Die Bedeutung des Giroverkehrs kann anhand eines Vergleichs mit dem Wechselverkehr verdeutlicht werden. Der Gesamtbetrag der in Deutschland umlaufenden bzw. zahlbaren Wechsel belief sich 1876 auf ca. 12,4 Mrd. Mark und stieg bis 1910 auf ca. 31 Mrd. Mark an.³² Im Vergleich dazu war allein der Giroverkehr über die Reichsbank deutlich größer: Im Jahr 1876 betrug sein Volumen etwa fünf Mrd. Mark, 1910 schon 98 Mrd. Mark. Er wurde aber über eine recht geringe Zahl von Konten abgewickelt und war auf einen bestimmten Kundenkreis, insbesondere aus dem Handel und der Industrie, begrenzt.³³ Die Verbreitung dieses innovativen Dienstleistungsgeschäftes, die »Popularisierung des Giroverkehrs«,³⁴ blieb dem Sparkassensektor vorbehalten.

1.3 Die Entstehung des Sparkassenverbundes

Auch wenn sich die Sparkasseninstitute zahlenmäßig gut entwickelten, waren ihrer Geschäftstätigkeit bis zur Jahrhundertwende doch enge Grenzen gesetzt. Entgegen der allgemeinen wirtschaftlichen Entwicklung im Kaiserreich, die durch zunehmende Zentralisation, Vereinheitlichung und Konzentration gekennzeichnet war, fehlte zwischen den streng nach dem Regionalprinzip arbeitenden Sparkassen zunächst jede Form der Zusammenarbeit und des Erfahrungsaustausches. Erst im ausgehenden 19. und beginnenden 20. Jahrhundert entstand der Sparkassenverbund in seinen Grundzügen, als sich Sparkassen und ihre Gewährträger auf Landes- oder Provinzebene zu regionalen Sparkassenverbänden zusammenschlossen. Deren Aufgabe bestand in der Vertretung von Sparkassenangelegenheiten in der Öffentlichkeit und in der

Politik sowie in der Beratung und Unterstützung der Mitgliedssparkassen in geschäftlicher, rechtlicher, volks- und betriebswirtschaftlicher Hinsicht. Der Deutsche Sparkassenverband entstand 1884 aus regionalen Vorgängern, blieb aber auch fortan – entgegen der Intention seiner Gründer, die seine Tätigkeit auf das gesamte Reichsgebiet ausdehnen wollten – nur ein regionaler Sparkassenverband neben anderen.³⁵

Zur Gründung von Überweisungszentralen im öffentlichen Kreditsektor gab es verschiedene Anläufe. Auf Seiten der Sparkassen, auf deren Initiative der Übertragbarkeitsverkehr als erster Gründungsimpuls zurückging, wurde das Projekt der »Deutschen Sparkassenbank« erörtert. Hinzu kamen drei weitere Vorschläge von Seiten der Kommunen bzw. der öffentlichen Hand, die sich mit der Einrichtung einer zentralen Überweisungsstelle befassten.

Die Diskussion um eine »Deutsche Sparkassenbank« nahm während des Fünften Brandenburgischen Sparkassentags im September 1891 ihren Anfang. Dort wurde die Frage aufgeworfen, wie dem Recht des Sparers auf Auszahlung seines Guthabens auch in Krisenzeiten, etwa bei einem Run auf die Bankschalter, erfolgreich begegnet werden könne. Der Berliner Stadtrat Mamroth schlug zur Verringerung dieses Risikos und zur Sicherung der Sparkassenliquidität einen zentral geleiteten An- und Verkauf von Effekten und erstklassigen Wechseln sowie die zentrale Durchführung des Lombardgeschäfts vor. Diese Aufgaben sollte eine »Deutsche Sparkassenbank« übernehmen, die zugleich als Zentrale für den Übertragbarkeits- und Überweisungsverkehr fungieren sollte. Erörterungen im Deutschen Sparkassenverband und mit der Reichsbank führten in den folgenden Jahren jedoch zu keinem Ergebnis. Als der Deutsche Sparkassenverband dem Preußischen Ministerium des Innern im Jahr 1900 einen Gesetzesentwurf zur Errichtung einer Preußischen Sparkassenbank mit den Rechten einer juristischen Person vorschlug, wurde dies als unnötig, sogar hinderlich eingestuft und abgelehnt, nachdem die Mehrzahl der Sparkassen inzwischen ihr Desinteresse an derartigen Plänen bekundet hatte.³⁶ Zwar wurde das Projekt eines Spitzeninstituts von einigen Sparkassen intensiv weiter verfolgt; die meisten Sparkassen waren aber nach wie vor

31 Jursch, 10 Jahre, S. 6.

32 Diese und die nachfolgenden Zahlen sind entnommen aus Reichsbank 1876-1910, passim.

33 Ebd., S. 13 f.

34 Bendixen, Geld, S. 155.

35 Dick, Verflechtung, S. 10; Pohl, Spar-Casse, S. 20.

36 Jursch, 10 Jahre, S. 7 f.

davon überzeugt, ihr traditionelles Kreditgeschäft problemlos allein durchführen zu können.

Bei den von den Kommunen initiierten Vorschlägen zur Gründung eines Zentralinstituts standen Finanzierungsmotive im Vordergrund, die Geldausgleichsfunktion kam erst an zweiter, wenn auch betonter Stelle. Vor allem die kleineren Städte hatten Probleme, langfristige Finanzierungsmittel zu günstigen Konditionen zu erlangen, nicht etwa weil sie nicht kreditwürdig gewesen wären, sondern weil ihre regionale Ausrichtung und die noch fehlende Vernetzung der Kredit- und Kapitalmärkte zu regional sehr unterschiedlichen und von den Kommunen als ungünstig empfundenen Zins- und Kursbewegungen führten. Der Markt, auf dem die Städte und Kommunen ihre Anleihen platzieren konnten, war regional begrenzt. Da jede Gemeinde für sich Anleihen auflegte, drang eine Fülle von Anlagepapieren auf den Markt, die bezüglich der Konditionen eine enorme Vielfalt aufwiesen. Dies schränkte die Überschaubarkeit des Marktes aus Sicht der Anleger stark ein. Da die angesichts des hohen Finanzbedarfs der Städte und Kommunen ungünstige Finanzierungssituation ganz richtig auf organisatorische Mängel zurückgeführt wurde, starteten die Kommunen Versuche, die Organisationsstrukturen zu verbessern. Die Errichtung eines Zentralinstituts sollte zur Verbesserung der Marktsituation beitragen, indem es erstens die Zersplitterung des städtischen Anleihewesens reduzieren, zweitens den potenziellen Absatzmarkt der Anleihen ausweiten und drittens die Tilgungsmodalitäten vereinheitlichen und damit überschaubarer gestalten sollte.³⁷

Ein Zusammenschluss der deutschen Städte mit dem Ziel, eine einheitliche Städteanleihe zu emittieren und eine Ausgleichszentrale für kurzfristige Kommunalkredite einzurichten, wurde 1899 mit der Begründung abgelehnt, dass eine Verbesserung des momentanen Zustands nicht notwendig und ein solidarisches Handeln der Städte unrealistisch sei.³⁸ Zu einem erneuten Versuch kam es auf Vorschlag des Fürther Oberbürgermeisters Kutzer auf dem Deutschen Städtetag am 6. Juli 1908 in München. Eine Kommission wurde beauftragt, Möglichkeiten zur Gründung eines Zentralinstituts mit der Bezeichnung »Verein Deutscher Städte« zu überprüfen, der sich vor allem auf dem Gebiet des kommunalen Kreditmarktes engagieren sollte. Nach über

37 Scholz, Bestrebungen, S. 429 f.

38 Ebd., S. 428.

39 Jursch, 10 Jahre, S. 10 ff.

40 § 1 der Satzung, zit. n. ebd., S. 188.

41 Ebd., S. 12 f.

zweijährigen Beratungen riet die Kommission zwar von der Errichtung des Zentralinstituts ab, empfahl aber ausdrücklich eine Vermittlungsstelle für kommunale Darlehen. Die Schwierigkeiten und Risiken bei der Errichtung eines solchen Institutes sowie eine eventuell entstehende Nachschusspflicht führten jedoch einmal mehr zum Scheitern des geplanten Projekts.³⁹

Ein weiterer von kommunaler Seite vorgebrachter Entwurf betraf die »Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetages«. Diese Einrichtung geht ebenfalls auf einen Städtetag in München zurück, wo Vertreter der Städte Düsseldorf, Kassel und Frankfurt am Main beschlossen, den kurzfristigen Geldbedarf ihrer Städte durch gegenseitigen Geldausgleich zu decken. Aufgrund des Erfolgs dieser Maßnahme trafen sich 1909 in Kassel Vertreter weiterer größerer Städte in der Absicht, diesen Geldausgleich auszudehnen. Dies führte zur Gründung einer zentralen Geldvermittlungsstelle, die fortan den »Austausch von Barmitteln zwischen den Städten, welche über breite Mittel verfügen, und denjenigen, welche vorübergehend Geld bedürfen« vornehmen sollte.⁴⁰ Das Tätigkeitsfeld der Einrichtung beschränkte sich auf das kurzfristige Kreditgeschäft von Städten mit mehr als 80.000 Einwohnern; gleichwohl konnten bis 1917 Kredite in einem Volumen von etwa 350 Mio. Mark vermittelt werden. Zusätzlich erhielt die Geldvermittlungsstelle die Aufgabe, die einheitliche Ausgestaltung des Kommunalkredits zu kontrollieren. Hier wirkte sie lediglich vermittelnd zwischen den Kommunen und den Bankkonsortien, konnte aber auf diese Weise bis 1917 56 Mio. Mark an langfristigen Krediten für die Städte aufbringen.⁴¹

In gewisser Weise hat die Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetags zum Scheitern einer geplanten »Deutschen Kommunalbank« beigetragen, die Gegenstand des dritten Gründungsversuches von kommunaler Seite war. Diese Bank sollte eine Lücke in der Kreditversorgung schließen, indem sie denjenigen Kommunen, die selbst keine Schuldverschreibungen ausgeben konnten, Gelder zu bestmöglichen Konditionen zur Verfügung stellen sollte. In der Rechtsform einer Aktiengesellschaft sollte die Bank auch als Zentralinstitut der deutschen Sparkassen, als Girozentrale sowie eventuell als Vermittlungsanstalt für Hypothekarkredite fungieren. Verhandlungen mit den Organisationen der Städte, insbesondere mit dem Deutschen Städtetag, schlugen jedoch im Jahr 1910 fehl. Nach entsprechenden Interventionen der Privatbanken, die eine zusätzliche Konkurrenz fürchteten, sprachen sich auch das Finanz- und das Innenministerium gegen die geplante Gründung aus. Somit blieb die Errichtung der Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetages der einzige erfolgreiche Gründungsversuch. Obwohl keine Bank im eigentlichen

Sinne, war sie eine Vorläuferin der Deutschen Girozentrale (DGZ),⁴² die später ihre Funktionen übernahm.⁴³

Der Girogedanke erhielt in Deutschland wesentliche Impulse durch die Wirtschaftskrise des Jahres 1907, die durch Geldknappheit und hohe Zinssätze gekennzeichnet war. Von diesem Zeitpunkt an förderte die Reichsbank – entsprechend den Forderungen der Wirtschaftsverbände – den bargeldlosen Zahlungsverkehr noch intensiver, um die Liquidität zu erhöhen und so die Geldversorgung der Wirtschaft »elastischer« zu gestalten. Speziell für den Sparkassensektor wurde die unter dem Kriseneindruck erfolgte Erteilung der passiven Scheckfähigkeit durch das Reichsscheckgesetz vom 11. März 1908 zum »Markstein einer Epochenwende«,⁴⁴ weil diese den Beginn der »bankmäßigen« Entwicklung der Sparkassen einleitete.⁴⁵ Sie ermöglichte die Einführung des Giroverkehrs im Sparkassensektor noch im selben Jahr, der den Weg zur »Sparkasseneinheit« ebnete. Mit anderen Worten: Der Giroverkehr gab den entscheidenden Impetus für die weitere Entwicklung des Sparkassenwesens, denn er verlieh der »bankmäßigen« Entfaltung der Sparkassen den ausschlaggebenden Antrieb und trug zugleich entscheidend dazu bei, die Institute aus ihrer »Atomisierung« zu lösen.⁴⁶

Als Vater der Giroidee innerhalb der Sparkassenorganisation gilt Johann Christian Eberle, Bürgermeister des Städtchens Nossen im Königreich Sachsen und profilierter Mittelstandspolitiker. Zunächst hatte Eberle in Sachsen die Rolle des »Promoters« eingenommen, dort den Giroverkehr durchgesetzt und dann durch seine aktive Werbearbeit den Diffusionsprozess innerhalb des gesamten Reichsgebiets befördert. Dabei war die Einführung des Giroverkehrs im Grunde ein Notbehelf. Die Giroanweisung war an die Stelle des Scheckverkehrs getreten, nachdem sich dessen Verwirklichung nach In-Kraft-Treten des Reichsscheckgesetzes verzögert hatte.⁴⁷ Ein herausragendes Motiv für seinen Einsatz sah Eberle darin, dass durch den Giroverkehr der Sparkassen die Finanzierung des Mittelstandes wesentlich erleichtert werde. Auf der Generalversammlung vom 20. Juni 1908 beschloss der Sächsische Sparkassenverband die Gründung eines Giroverbandes, der noch im selben Jahr eingerichtet wurde. Daraufhin nahm die erste deutsche Sparkassen-Girozentrale bereits im Januar 1909 ihren Geschäftsbetrieb in einem bescheidenen Rahmen auf.⁴⁸

Nach der Gründung des »Giroverbandes sächsischer Gemeinden«, der seit 1911 mit eigener Anstalt in Dresden firmierte, ging die Verbreitung des Giroverkehrs innerhalb der Sparkassenorganisation sehr schnell vor sich. 1912 entstand der »Kommunale Giroverband Pommern«; zwölf weitere Girover-

bände folgten in den kommenden Jahren.⁴⁹ Um ihren Aufgaben gerecht werden zu können, unterhielten die Verbände eigene Bankanstalten oder waren an Bankanstalten, den »Girozentralen«, beteiligt.⁵⁰ Neben der Durchführung des überörtlichen Zahlungsverkehrs, der Verwaltung von Liquiditätsreserven der Sparkassen sowie der Gewährung und Weiterleitung von Krediten an Sparkassen bestand eine zweite wichtige Funktion der Girozentralen in der Versorgung der Kommunen mit langfristigen Krediten.

Sollte der Giroverkehr der Sparkassen für das gesamte Reichsgebiet erschlossen werden, so war es unabdingbar, einen zentralen Giroverband als Dachorganisation ins Leben zu rufen. Auf diese Weise konnten die regionalen Giroverbände zu einem Gesamtverbund verknüpft werden. Für einen zentralen Verband machte sich erneut Eberle stark, der sich nun auch auf nationaler Ebene unermüdlich für den Giroverkehr der Sparkassen einsetzte. Im Oktober 1916 beschlossen die Vertreter der deutschen Giroverbände einstimmig die Errichtung eines Zentralverbandes, dem eine zentrale Bankanstalt angegliedert werden sollte.⁵¹ Wie die erwähnten Verhandlungen über die Gründung eines Spitzeninstituts seit dem Jahr 1892 gezeigt hatten, nahm der Staat gegenüber »einem das ganze Land umspannenden Geldwirtschaftsverband [...], der von der solidarischen Haftung der Gemeinden getragen werden sollte«, eine sehr zurückhaltende Haltung ein.⁵² Dass die Aufsichtsbehörden dennoch ihre Zustimmung gaben, mag an der besonderen Situation des Kriegsjahres 1916 gelegen haben: Da die Sparkassen eine überaus wichtige Rolle bei der

42 Fries, Girozentralen, S. 91.

43 Jursch, 10 Jahre, S. 13 ff.

44 Wysocki, Entwicklung der Sparkassen, S. 37. Die passive Scheckfähigkeit bedeutete, dass Schecks auf Sparkassen gezogen werden konnten. Damit konnten die Sparkassen ihren Kunden Schecks zur Verfügung stellen. Mit dem preußischen Sparkassenscheck konnte sogar über Spareinlagen verfügt werden. Vgl. ders., Zahlungsverkehr, S. 66.

45 Pohl, Spar-Casse, S. 26.

46 Mura, Entwicklungslinien I, S. 28.

47 Das Reichsscheckgesetz hatte nur einen rechtlichen Rahmen geschaffen. Der deutschen Verfassungsstruktur entsprechend blieb es der Initiative der einzelnen Länder überlassen, die

Vorschrift in Landesgesetze zu übertragen. Die zunächst aufkommenen Auseinandersetzungen zwischen den Sparkassen und den Aufsichtsbehörden verzögerten allerdings die Umsetzung in einigen Ländern.

48 Die Girozentralenfunktion wurde bis 1911 zunächst von der privaten »Sächsischen Bank AG« wahrgenommen. Vgl. Pohl, Sparkassen, S. 33.

49 Exemplarisch zur Entwicklungsgeschichte von Girozentralen siehe Bayerische Gemeindebank – Girozentrale, 50 Jahre.

50 Dick, Verflechtung, S. 10.

51 Wysocki, Entwicklung der Landesbanken, S. 38 f.

52 Zit. n. Hillen, Sparkassenreformer, S. 157.

Unterbringung der Krieganleihen und der Geldversorgung der Wirtschaft spielten, kam ihnen der Staat bei dem Wunsch nach einem Spitzeninstitut offenbar entgegen.⁵³

Der »Deutsche Zentral-Giroverband« nahm 1917 seine Tätigkeit auf. Zum Verbandsvorsitzenden wurde in der konstituierenden Sitzung des Verwaltungsrats am 8. Dezember 1917 der spätere Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV), Dr. Ernst Kleiner, gewählt, die Stellvertreterposition nahm Eberle ein. Hermann Jursch wurde zum ersten Geschäftsführer des Verbandes gewählt, der seinen Sitz zunächst in den Räumen der Brandenburgischen Girozentrale hatte, Dr. Ernst Scholz übernahm den Vorsitz im Verwaltungsrat.⁵⁴ Als Abrechnungsstelle des Verbandes wurde im Februar 1918 schließlich die DGZ eingerichtet, die von den regionalen Giroverbänden ein Betriebskapital von 15 Mio. Mark erhielt. Zusätzlich übernahmen die Giroverbände die solidarische Haftung für den Zentralverband und damit auch für die DGZ.⁵⁵

Die Girobewegung veränderte die Stellung der nunmehr im Verbund organisierten und wirtschaftenden Sparkassen im Gefüge der deutschen Kreditwirtschaft nachhaltig: Erstens führte die Giralgeldschöpfung zu einer merklichen Ausweitung der Kreditkapazitäten, auch wenn das theoretische Wissen über die tatsächlichen Zusammenhänge noch unbekannt und Eberle von der Vorstellung geleitet war, die Kreditvermehrung ginge vom »Bodensatz« aus. Zweitens kam es zu einer Verbesserung der Allokationsmechanismen. Angesichts der weitgehenden Isolierung der einzelnen Sparkassen hatte es sich immer wieder gezeigt, dass es zwischen den Instituten erhebliche Unterschiede hinsichtlich des Einlagenangebots und der Kreditnachfrage gab. Ein Ausgleich dieser örtlichen Diskrepanzen konnte nun mithilfe der überörtlichen Giro-Organisation erreicht werden. Der durch die Girozentralen möglich gewordene Geldausgleich führte insgesamt zu einer effizienteren Kapitalallokation im Sparkassensektor.⁵⁶

Die Verhältnisse im öffentlich-rechtlichen Bankensektor blieben aber auch nach der Gründung des Deutschen Zentral-Giroverbandes uneinheitlich. So übernahmen in verschiedenen Ländern und in den preußischen Provinzen Landesbanken anstelle von Giroverbänden die Funktionen der Girozentralen. Diese gehörten aber nicht dem Deutschen Zentral-Giroverband an, sondern

53 So die plausible Vermutung in ebd.

54 Ashauer, Ersparungscasse, S. 206.

55 Wysocki, Entwicklung der Landesbanken, S. 46 f.

56 Ders., Untersuchungen, S. 188.



Erster gemeinsamer Geschäftsbericht des Deutschen Zentral-Giroverbandes und der Deutschen Girozentrale (1918)

schlossen sich einen Tag nach dessen Gründung zum heute noch existierenden »Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten« mit Sitz in Berlin zusammen. Dieser Verband war zunächst im Verwaltungsrat und im Vorstand des Deutschen Zentral-Giroverbandes vertreten. Als jedoch der Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten im Jahr 1920 in Berlin eine eigene Geldvermittlungsstelle errichtete, trugen die Verbände ihre Meinungsverschiedenheiten zunächst in einer öffentlich geführten Pressefehde aus. Das Scheitern der weiteren Verhandlungen veranlasste dann den Deutschen Zentral-Giroverband, eine Zweigstelle der DGZ in Frankfurt am Main zu eröffnen. Trotz Eingreifen des preußischen Innenministeriums konnten die Differenzen zwischen den Verbänden erst 1925 beigelegt werden.

Doch damit nicht genug: Die über 100 Kommunalbanken, die in den Kriegs- und Nachkriegsjahren insbesondere in den östlichen preußischen Provinzen entstanden waren, schlossen sich im Januar 1921 dem Deutschen Verband der kommunalen Banken e. V. an, so dass schließlich drei Verbände existierten, die sich mit dem kommunalen Geld- und Kreditverkehr befassten.

2 Die Deutsche Girozentrale von der Gründung bis zur rechtlichen Selbständigkeit 1918–1931

2.1 Die Umfeldbedingungen

Die Weimarer Republik war geprägt von politischen Unruhen und mehreren wirtschaftlichen Krisen. Als grundsätzliches Problem erwiesen sich die im Weltwährungssystem des restaurierten Goldstandards unglücklich geordneten Währungsverhältnisse und schließlich dessen Zusammenbruch.⁵⁷ Auf den Finanzsektor hatten insbesondere die säkularen Krisen der Großen Inflation (1914-1923) und die auf eine Phase des wirtschaftlichen Aufschwungs und relativer innenpolitischer Stabilität folgende Weltwirtschaftskrise (1929-1932) weitreichende Auswirkungen.

Die katastrophale Inflation, die nach dem Krieg offen zutage trat, war eine unmittelbare Folge der Kriegsfinanzierung, die hauptsächlich durch die Emission von Anleihen und Schatzanweisungen bestritten worden war. Bei Letzteren handelte es sich faktisch um langfristige Kredite der Reichsbank an das Reich, da die bei der Notenbank zum Diskont eingereichten kurzfristigen Papiere immer wieder prolongiert werden konnten. Zu Kriegsbeginn hatte die Reichsregierung über eine Änderung der Reichsbankverfassung die Dritteldeckung der Währung aufgehoben. Mit der damit vorgenommenen Abkehr vom Klassischen Goldstandard konnte das in Umlauf befindliche Geldmengenvolumen praktisch in beliebigem Maße erhöht werden. Von dieser Möglichkeit hatte das Reich rege Gebrauch gemacht und zwischen 1914 und 1918 den Banknotenumlauf um das Sechsfache erhöht.⁵⁸ Damit war die Geldentwertung bereits während des Krieges in vollem Gange. Der Kaufkraftverlust der Mark wurde allerdings durch die gesetzliche Preisfestsetzung, die Kontingentierung von Nahrungsmitteln und Rohstoffen und andere Maßnahmen der Zwangsbewirtschaftung verschleiert, so dass die Inflation erst nach dem Krieg in aller Deutlichkeit zutage trat.⁵⁹

Aber auch in der Zeit nach dem Waffenstillstandsabkommen und der Ausrufung der Republik, als eine radikale Begrenzung der Geldschöpfung das Schlimmste hätte verhindern können, wurden keine geeigneten Maßnahmen zur Inflationsbekämpfung ergriffen. Denn die Regierung fürchtete eine dro-

hende Deflation und die damit verbundene Gefahr eines scharfen Anstiegs der Arbeitslosigkeit. Angesichts der noch immer latenten Revolutionsstimmung schien die Inflationierung als das »geringere Übel«. ⁶⁰

Mit dem Ruhrkampf geriet die Inflation endgültig außer Kontrolle. Nachdem Deutschland mit seinen Reparationsleistungen in Rückstand geraten war, besetzten französische und belgische Truppen am 11. Januar 1923 das Ruhrgebiet. Die Stabilisierung der wirtschaftlichen Verhältnisse war in dieser Situation aussichtslos. Die zusätzliche finanzielle Belastung der Staatskasse, die sich aus Ausgleichsleistungen für die fehlenden Einnahmen aus dem besetzten Gebiet sowie aus der Unterstützung der Streikenden in den dortigen Betrieben ergab, belief sich auf 40 Mio. Mark täglich. Um diese Ausgaben zu decken, bediente sich die Reichsregierung erneut der Notenpresse. ⁶¹ Der Übergang zur »galoppierenden« Inflation war damit besiegelt. Die nun verstärkt einsetzende »Flucht in die Sachwerte« zeigte, in welchem beängstigendem Maße sich der Wertverlust des Geldes zugespitzt hatte. Das Ausmaß der Inflation wird am Beispiel der Preisentwicklung einer Tageszeitung deutlich, die im Januar 1922 noch 40 Pfennig, Anfang April 1923 200 Mark und nur drei Monate später bereits 700 Mark kostete. Anfang September betrug der Preis schließlich 150.000 Mark, Anfang Oktober zehn Mio. Mark und am 22. November 100 Billionen Mark. ⁶²

Obleich sich der hyperinflationäre Geldwertverfall aufgrund der Unübersichtlichkeit der monetären Vorgänge insgesamt lähmend auf die wirtschaftliche Entwicklung auswirkte, ⁶³ setzte in der Industrie eine rege Investitionstätigkeit ein. Viele Industrielle nahmen kurzfristige Bankkredite auf, die bei Fälligkeit der Rückzahlung soweit entwertet waren, dass sich die Kosten für die damit finanzierten Anlagen letztlich nur noch auf einen Bruchteil des ursprünglichen Anschaffungspreises beliefen. Dieser Gruppe der Inflationsgewinner standen auf der Verliererseite die Besitzer von Geldvermögen gegenüber. Bankguthaben (Giro- und Sparguthaben) verloren ebenso ihren Wert wie auf Mark lautende Schuldtitel (Anleihen, Obligationen, Pfandbriefe, Hypothekenbriefe). ⁶⁴

57 Wagner-Braun, Gleichgewichtswechselkurs, S. 10-15.

58 Henning, Deutschland, S. 45 f.

59 Blaich, Freitag, S. 19 f.; Henning, Deutschland, S. 63 f.

60 Borchardt, Grundriß, S. 63.

61 Henning, Deutschland, S. 57 f.; Walter, Wirtschaftsgeschichte, S. 142 f.

62 Blaich, Freitag, S. 9.

63 Henning, Deutschland, S. 71 f.

64 Ebd., S. 56.

Die Kreditwirtschaft war in widersprüchlicher Weise von der Inflation betroffen. Einerseits wurden das Eigenkapital und ein Großteil der Passivpositionen in den Bilanzen der Banken laufend entwertet, andererseits eröffneten sich aber auch lukrative neue Geschäftsfelder. So erzielten viele Institute beispielsweise im Devisengeschäft oder im Aktienemissionsgeschäft beachtliche Gewinne. Schließlich brachte die geschäftliche Verflechtung mit der Großindustrie eine starke Ausweitung der Kreditvergabe.⁶⁵

Im September 1923 wurde, etwa zeitgleich mit der Beendigung des Ruhrkampfes, die Notenpresse stillgelegt. Am 15. November 1923 folgte die Einführung der Rentenmark, die im Verhältnis von einer Billion Mark zu einer Rentenmark umgetauscht und von der Rentenbank ausgegeben wurde. Die neue provisorische Zwischenwährung diente im Zahlungsverkehr als Banknotenäquivalent, war jedoch kein gesetzliches Zahlungsmittel. Die Rentenbank erwarb eine auf Goldmark lautende Grundsuld an land- und forstwirtschaftlichen sowie industriellen und gewerblichen Grundstücken. Sie gab festverzinsliche Rentenbriefe in Höhe der dadurch entstandenen Gesamtsuld von 3,2 Mrd. Goldmark aus, die auf je 500 Goldmark lauteten. Die Ausgabe der Rentenmark war begrenzt durch die gegen die Grundsuld ausgegebenen Rentenbriefe, d. h. gegen einen auf 500 Goldmark lautenden Rentenbrief durften 500 Rentenmark ausgegeben werden, wobei die Höchstgrenze bei insgesamt 2,4 Mrd. Rentenmark lag. Mit dem »Münzgesetz« vom 30. August 1924 wurde sowohl die alte Währung (Mark) als auch die Übergangswährung (Rentenmark) abgelöst und eine neue Goldkernwährung (Reichsmark) geschaffen. Die neue Währung wurde ebenfalls im Verhältnis eine Billion Mark zu einer Reichsmark (eine Rentenmark = eine Reichsmark) umgetauscht.⁶⁶

Die Konsolidierung der Währung ermöglichte eine Steuerreform, die durch Finanzminister Matthias Erzberger im Jahr 1919 initiiert worden war und die Steuerkompetenzen zugunsten des Reiches umkehrte. Nun wurde der Großteil der Einnahmen aus den direkten Steuern dem Reich zugewiesen, während die Länder Kompensationszahlungen aus einem Finanzausgleich erhielten. So wurden nun – in Umkehrung der Situation im Deutschen Kaiserreich – die Länder zu Kostgängern des Reiches. Da sich die finanzielle Position der Länder und Gemeinden von der Steuerseite her verschlechtert hatte, andererseits aber ihre Ausgabentätigkeit vor allem in den Bereichen Städtebau und Soziales stark anwuchs, stieg zwangsläufig ihr Fremdfinanzierungsbedarf, den sie mithilfe der Institute der Sparkassenorganisation zu decken versuchten.⁶⁷ Jedoch zeigte sich der Anleihemarkt im langfristigen Segment während des gesamten Betrachtungszeitraumes als wenig ergiebig, so dass

den Kreditinstituten wenig Spielraum für eine langfristige Refinanzierung der Kommunalkredite blieb. Noch unter dem Eindruck der Hyperinflation stehend, war die Unterbringung von langfristigen Kommunalanleihen noch Mitte der 1920er Jahre äußerst schwierig. Auch wenn sich ab 1926 die Emissionsbedingungen besserten, blieb das aus inländischen Anleihen erzielbare Refinanzierungsvolumen doch deutlich hinter den Kreditwünschen der Kommunen zurück.⁶⁸

Trotz des konjunkturellen Aufschwungs brachten die so genannten »Goldenen Zwanziger« keine wirkliche Konsolidierung der deutschen Wirtschaft, die, vor allem durch die Abhängigkeit von meist kurzfristigen Krediten aus dem Ausland, immer noch auf einer labilen Basis fußte.⁶⁹ Nach wie vor stellten die Reparationsforderungen der Alliierten und die internationalen Zinsdifferenzen eine erhebliche Belastung für das nationale und internationale Finanzsystem dar. Die nachhallende Erfahrung der Hyperinflation veranlasste die Reichsbank zu einer streng restriktiven Geldpolitik, die für das im internationalen Vergleich hohe Zinsniveau in Deutschland verantwortlich war. Das Zinsgefälle vor allem zwischen Deutschland und den USA bot amerikanischen Anlegern Anreize, Kapital in Deutschland anzulegen. Über Auslandskredite, die in der Regel kurzfristigen Charakter hatten, aber immer wieder prolongiert wurden, gelangten besonders die deutschen Großbanken an ein beachtliches Kapitalvolumen. Dieser allgemein herrschenden »Konjunktur auf Pump« drohte allerdings permanent die offensichtlich unterschätzte Gefahr, dass die ausländischen Anleger ihr Kapital kurzfristig wieder abzogen.

Ende 1928 nahm die Abschwächung der Konjunktur immer mehr die Gestalt einer Krise an. Im Winter 1929 geriet Deutschland in den Strudel der auf alle Industrieländer übergreifenden Weltwirtschaftskrise, nachdem als Reaktion auf den Zusammenbruch der New Yorker Börse auch der Kapitalstrom nach Deutschland abrupt versiegt war. Dem Abzug ausländischer Kredite folgten schon bald etliche Unternehmenszusammenbrüche, Massenarbeitslosigkeit und 1931 die Schließung erster Kreditinstitute.

65 Ebd., S. 83.

66 Ebd., S. 78–81.

67 Pohl, Sparkassen, S. 131 f.

68 DSGV/DGZ, GB 1925, S. 18; DSGV/DGZ, GB, 1926, S. 16.

69 Henning, Deutschland, S. 90.

Viele Banken hatten das Risiko eines umfangreichen Kapitalabzugs leichtsinnig in Kauf genommen und den Anteil der Auslandsgelder in ihren Bilanzen bedrohlich weit ansteigen lassen. Sie hatten damit die so genannte »Goldene Bankregel« verletzt, nach der das Verhältnis von bilanziertem Eigen- zu Fremdkapital im Idealfall eins zu drei betragen sollte. Bei einigen Großbanken, namentlich der Deutschen Bank, der Disconto Gesellschaft, der Dresdner Bank, der Commerz- und Disconto-Bank, der Darmstädter- und Nationalbank, der Berliner Handelsgesellschaft und der Allgemeinen Deutschen Credit-Anstalt, hatte sich dieses Verhältnis im Jahr 1929 auf eins zu 15 belaufen. Das Eigenkapital war somit zusammen mit den liquiden Mitteln weit hinter den Kreditoren zurückgeblieben. Ein derart instabiles Kreditgebäude musste die Zahlungsfähigkeit der Bankinstitute im Krisenfall akut gefährden.⁷⁰

Hinzu kam verschärfend, dass sich viele Institute auf einen harten Konkurrenzkampf eingelassen und die kurzfristig hereingenommenen Auslandsgelder als langfristige Kredite ausgeliehen hatten, wobei die Bonitätsprüfung der Kreditnehmer oft zu kurz gekommen war. Dies hatte zwangsläufig zur Folge, dass die Qualität der Kreditportfolios gesunken und die Ausfallwahrscheinlichkeit vieler Kredite angestiegen war. Als problematisch hatten sich im besonderen Maße Großkredite erwiesen, denn je größer die Kreditsumme pro Schuldner war, desto mehr waren die Banken vom wirtschaftlichen Erfolg ihrer Kreditnehmer abhängig. John Maynard Keynes umschrieb diesen Zusammenhang sehr trefflich: »If you owe your bank a hundred pounds, you have a problem; but if you owe your bank a million, it has.« Eine solche verhängnisvolle Kreditverbindung bestand zwischen der Darmstädter- und Nationalbank (Danat-Bank) und dem Textilkonzern Nordwolle. Der Kollaps der Nordwolle AG, die in großem Umfang Kredite von der Danat-Bank bezogen hatte, verstärkte das Tempo der ausländischen Kreditabzüge. Dadurch wurden sowohl die Devisenvorräte der Reichsbank als auch die liquiden Mittel der großen Geschäftsbanken stark reduziert. Im großen Umfang wurden nun auch die Einlagen vom inländischen Publikum gekündigt, so dass den Banken die Zahlungsunfähigkeit drohte. Am 13. Juli 1931 musste die Danat-Bank ihre

70 Hardach, Wirtschaftsgeschichte, S. 52 f.

71 Born, Bankenkrise, S. 64–96.

72 Borchardt, Wachstum, S. 165–182; Holtfrerich, Alternativen, S. 605–631.

73 Blaich, Freitag, S. 106 ff.

74 Pohl, Sparkassen, S. 79.

75 Mura, Entwicklungslinien I, S. 71 f., 76; Weitz, Giroverbände, S. 9, 13.

76 Hentschel, Entwicklung, S. 54.

Schalter schließen. Die Regierung begegnete dem daraufhin einsetzenden Run auf die Kreditinstitute mit der Verkündung zweier Bankfeiertage am 14. und 15. Juli 1931.⁷¹

Um den anhaltenden Abfluss von Kapital aus Deutschland wieder auszugleichen, waren die Bemühungen der Reichsregierung in der Folgezeit vorrangig von dem Ziel bestimmt, die Exporte zu erhöhen. Der Versuch, dem Rückgang der Produktions- und Investitionstätigkeit sowie dem gewaltigen Anstieg der Arbeitslosigkeit durch verschiedene Programme zur Belebung der Wirtschaft zu begegnen, scheiterte zunächst. Indes wurden die wirtschaftlichen Probleme nicht gelöst und die Krise durch die Deflationspolitik, welche die Defizite im Staatshaushalt durch Ausgabensenkungen und Steuererhöhungen zu mindern versuchte, sogar noch verschärft.⁷² Erst der Übergang zu einer aktiven Konjunkturpolitik seit 1932 leitete einen langsamen Erholungsprozess ein.⁷³

Die Inflation stellte die Grundsätze der traditionellen Geschäftspolitik der Sparkassen 1922/23 auf den Kopf. Wollten die Sparkassen die Inflation überleben, durften sie sich nicht mehr auf ihre angestammten, langfristig orientierten Geschäftsgebiete beschränken. Sie waren gezwungen, nach Alternativen zu suchen.⁷⁴ Neue Wege zu beschreiten war jedoch nicht einfach, da die Geschäftsfelder der Sparkassen aufgrund der geltenden rechtlichen Vorschriften sehr begrenzt waren. So blieb den Instituten zum Beispiel die Betätigung im Devisengeschäft weitgehend verschlossen. Für die ersten Schritte auf dem Weg zu Universalkreditinstituten erwies sich der kurz zuvor eingeführte Giroverkehr als entscheidender Rettungsanker.⁷⁵ Der Aufschwung des Giroverkehrs, der schon während des Krieges stetig an Bedeutung gewonnen hatte, setzte sich auch nach 1918 nicht zuletzt wegen der Verknappung der Zahlungsmittel weiter fort. Gegenüber den Giroeinlagen verlor das traditionelle Spareinlagengeschäft während der Inflation rapide an Bedeutung, da die Sparwilligkeit der Bevölkerung immer weiter nachließ. Zwischen dem Kriegsende und der Währungsreform reduzierte sich so die Zahl der Sparkonten von 21 Mio. auf wenig mehr als eine Mio. und das Volumen der Spareinlagen belief sich nach der Stabilisierung nur noch auf knapp 25 Mio. Reichsmark.⁷⁶

Eine weitere Möglichkeit, ein neues, ertragreiches Geschäftsfeld zu erschließen, hatte sich den Sparkassen durch die vom Reich gewählte Form der Kriegsfinanzierung eröffnet. So hatten die Sparkasseninstitute 1915 das Recht erhalten, für ihre Kunden Krieganleihen aufzukaufen und in offenen Depots zu verwalten. Nachdem sie auf diese Weise den ersten Schritt ins Wertpapier-

kommissionsgeschäft hatten unternehmen können, bauten sie diese Sparte, begünstigt durch den inflationsbedingten Aktienboom, nach dem Krieg weiter aus. Zu einem weiteren Schwerpunkt des Geschäftes entwickelte sich die Vergabe kurzfristiger Kontokorrentkredite an Private und Kommunalverbände, die mehr und mehr an die Stelle der langfristigen Hypothekarkredite traten. 1923 kam der langfristige Kredit der Sparkassen vollständig zum Erliegen, da der Wertverlust des Geldes es nicht mehr erlaubte, den Zinssatz zu antizipieren. Gleichzeitig zehrten die von den Schuldern vorzeitig mit entwerteter Papiermark getilgten Hypotheken an der monetären Substanz der Sparkassen.⁷⁷

Während sich die Sparkassen nach der Währungskonsolidierung in den neu aufgenommenen Geschäftsfeldern des kurz- und mittelfristigen Personal- und Betriebsmittelkreditgeschäfts, des Wertpapiergeschäfts sowie des Zahlungsverkehrs behaupteten, bauten sie zugleich ihre traditionellen Geschäftsfelder im langfristigen Hypothekarkredit-, Kommunalkredit- und Spareinlagengeschäft zügig aus. Dies konnten sie tun, weil sich ihre Refinanzierungsgrundlage wieder »normalisiert« hatte: 1930 belief sich der Spareinlagenbestand bei den deutschen Sparkassen mit mehr als zehn Mrd. RM bereits auf 85 bis 90 Prozent der Passiva.⁷⁸ De facto waren aus den Sparkassen Universalkreditinstitute geworden, die vergleichbare Produkte und Dienstleistungen anboten wie die privaten Banken und in der zweiten Hälfte der Zwanzigerjahre ein kräftiges ökonomisches Wachstum erzielen konnten. Somit gelang es den Sparkassen, nunmehr im Verbund organisiert, ihre Position in der Kreditwirtschaft weiter zu festigen und auszubauen.⁷⁹

Das Engagement der Sparkassen im kurzfristigen Kreditgeschäft belegt beispielhaft den sich bereits in den Nachkriegsjahren verschärfenden Interbankenwettbewerb. Vor allem zu den Kreditgenossenschaften, die traditionell den kurz- und mittelfristigen Betriebsmittelkredit angeboten und zum Hauptzweck ihrer Geschäftstätigkeit gemacht hatten, traten die Sparkassen in Konkurrenz.⁸⁰ Nach der Stabilisierung der Währung 1923/1924 hatte sich die Segmentierung des Marktes zwischen den verschiedenen Banktypen grundlegend verschoben. Die frühere Trennung zwischen den von den verschiedenen Banktypen angebotenen Bankdienstleistungen war mehr oder minder aufgehoben. Die Konsequenz war eine zunehmend heftiger werdende Auseinandersetzung zwischen den privaten Banken und der Sparkassenorganisation. Dabei gewann der DSGV als Gegengewicht zum »Centralverband des Bank- und Bankiergewerbes« auf Seiten der privaten Banken besondere Bedeutung.⁸¹

Auch die Großbanken hatten bereits 1925 wieder ein Geschäftsvolumen erreicht, das dem des Jahres 1914 entsprach. Dass dieser Aufschwung wegen

einer meist zu geringen Eigenkapitalbasis auf »dünnem Holz« gebaut war, trat spätestens in der Bankenkrise offen zutage. Die Sparkassen und Kreditgenossenschaften konnten im Wettbewerb mit den privaten Banken eine weniger aggressive Strategie verfolgen, so dass sie zunächst nicht unter vergleichbar schwerwiegenden Liquiditätsproblemen standen, als seit 1929 der Zustrom von Auslandskapital versiegte. 1931 gerieten aber auch sie unweigerlich in den Sog der mit der Bankenkrise verbundenen Ereignisse. Allen Instituten der Sparkassenorganisation voran meldete die Landesbank der Rheinprovinz, die größte deutsche Girozentrale, erhebliche Liquiditätsschwierigkeiten, da sie in hohem Maße kurzfristige Mittel in meist langfristige Kommunalkredite angelegt hatte. Nach dem Übergreifen der Weltwirtschaftskrise war der Kreditbedarf der Kommunen stark angestiegen, da diese in großem Umfange Unterstützungszahlungen an die immer zahlreicher werdenden Arbeitslosen leisten mussten. Ein Großteil der vergebenen kurzfristigen Kredite wurde im allgemeinen Krisenszenario uneinbringlich. Somit verschärfte sich auch bei den Sparkassen und Girozentralen die Liquiditätssituation erheblich.

Nach dem Bekanntwerden der Finanzprobleme kam es im Sommer 1931 zum Run auf die Bank- und Sparkassenschalter – dies war die einzige Möglichkeit für die Kunden, ihre Einlagen vor weiteren Verlusten zu schützen.⁸² Diesem Ansturm waren die Sparkasseninstitute nicht minder als andere Banken voll ausgesetzt. Die massenhaften Abhebungen wurden so auch für den Sparkassensektor zu einer Belastungsprobe, die durch die Bankfeiertage im Juli 1931 allenfalls aufgeschoben, nicht aber bewältigt werden konnte.⁸³

77 Mura, Entwicklungslinien I, S. 70 f; Hentschel, Entwicklung, S. 54.

78 Hentschel, Entwicklung, S. 56.

79 Pohl, Sparkassen, S. 91.

80 Wagner-Braun, Kreditgenossenschaften, S. 21 f., 34 ff.

81 Piorkowski, Sparkassenorganisation, S. 48.

82 Blauch, Freitag, S. 84 ff.; Aschinger, Währungs- und Finanzkrisen, S. 89–100.

83 Mura, Entwicklungslinien I, S. 94.

2.2 Die Positionierung der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation

Die Gründung des Deutschen Zentral-Giroverbandes in Berlin im Jahr 1916 war ein großer Schritt hin zu einem geschlossenen Girosystem der Sparkassen und zu einer Gesamtorganisation der deutschen Sparkassen- und Kommunalverbände.⁸⁴ Daran änderte auch die Tatsache nichts, dass ihm die Landesbanken, die zugleich die Funktion einer Girozentrale übernommen hatten, (noch) nicht angehörten.⁸⁵ Nachdem alle vorangegangenen Versuche, ein zentrales Geldinstitut für die Sparkassen und die Kommunalverbände auf Reichsebene von oben her zu schaffen, gescheitert waren, gelang schließlich der organische Aufbau der Sparkassenorganisation von der regionalen Ebene her.⁸⁶ Mit der Gründung der DGZ als Abteilung des Deutschen Zentral-Giroverbandes entstand das Spitzeninstitut eines reichsweiten Gironetzes, das den einzelnen Sparkassen und Girozentralen die Möglichkeit eines überregionalen Geldausgleichs bot und so in Konkurrenz zum Postscheckverkehr treten konnte.⁸⁷

Durch den Zusammenschluss des Deutschen Sparkassenverbandes, des Deutschen Zentral-Giroverbandes und des Deutschen Verbandes der kommunalen Banken entstand im März 1924 der DSGV mit Sitz in Berlin.⁸⁸ Zugleich ging auch die DGZ vom Deutschen Zentral-Giroverband auf den neuen Spitzenverband über, so dass die Sparkassenorganisation nunmehr über einen dreistufigen Aufbau verfügte (vgl. Schaubild 1).

Neben den Sparkassen und Girozentralen waren die Städte, Kreise und Länder durch Haftungsgarantien in den Sparkassenverbund eingebunden. Sie hafteten sowohl für ihre jeweilige Sparkasse auf der ersten Organisationsebene als auch für ihren regionalen Giroverband auf der zweiten Ebene. Die Regionalverbände ihrerseits hafteten für die ihnen angeschlossenen Bankanstalten, die Girozentralen, und zugleich für ihre Spitzenorgane, den DSGV und die DGZ.

84 Jursch, 10 Jahre, S. 51.

85 Dies war im Großherzogtum Hessen, in Braunschweig und in den preußischen Westprovinzen Hessen-Nassau, Rheinland und Westfalen der Fall. Vgl. Wysocki, Entwicklung der Landesbanken, S. 47.

86 Jursch, Zahlungsverkehr, S. 126.

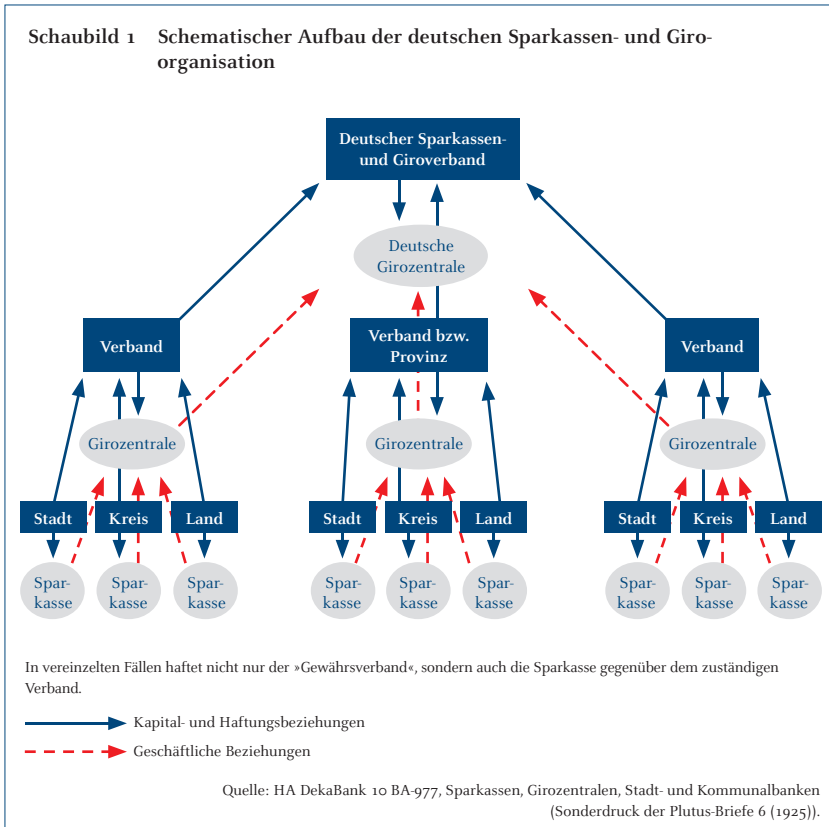
87 Tauschel, Entwicklung, S. 29; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 26.

88 Die einzelnen Schritte dieses Zusammenschlusses beschreibt Jursch, 10 Jahre, S. 84–89.

89 Dick, Verflechtung, S. 13.

90 Die räumliche Trennung erfolgte erst am Ende des Zweiten Weltkrieges. Vgl. Achterberg, 50 Jahre, S. 84.

Schaubild 1 Schematischer Aufbau der deutschen Sparkassen- und Giroorganisation



Auf diese Weise waren die Haftungs- und Kapitalbeziehungen innerhalb der Sparkassenorganisation vertikal gegliedert. Dasselbe Prinzip prägte auch die Geschäftsbeziehungen zwischen den Finanzdienstleistern: Die Sparkassen arbeiteten mit den Girozentralen zusammen, diese wiederum mit der DGZ.

Das Verhältnis der DGZ zu den ihr angeschlossenen regionalen Girozentralen entsprach damit im Prinzip dem Verhältnis zwischen einer regionalen Girozentrale und den ihr angeschlossenen Sparkassen. Aufgrund des Dezentralisationsprinzips pflegte die DGZ grundsätzlich keine unmittelbaren Geschäfte mit einzelnen Sparkassen oder anderen Wirtschaftssubjekten, sondern nur mittelbare Beziehungen über die Girozentralen. Eine Ausnahme, also eine direkte Kontaktaufnahme mit Einzelkunden, war nur möglich, wenn die betroffene Girozentrale ausdrücklich zustimmte.⁸⁹

Die DGZ fungierte zugleich als Geschäftsstelle und als Bankanstalt des Deutschen Zentral-Giroverbandes.⁹⁰ Begünstigt durch die räumliche Konzentration und die personelle Verflechtung ergab sich eine enge Zusammenarbeit

zwischen Verband und Girozentrale.⁹¹ Die Personalunion kam insbesondere dadurch zum Ausdruck, dass Dr. Hermann Jursch zugleich Direktor der DGZ und Mitglied des Verbandsvorstandes war.⁹² Zur Bewältigung der organisatorischen und vor allem bankbetrieblichen Fragen, die mit der Leitung der DGZ verbunden waren, wurde 1918 zur Unterstützung des Vorstandes des Deutschen Zentral-Giroverbandes ein Finanzausschuss eingesetzt. Er trat mehrmals monatlich zusammen, unterstützte und überwachte die Direktion der DGZ bezüglich ihres Finanz- und Kreditgebarens und begutachtete Vorschläge der Direktion an den Verbandsvorstand.⁹³ Es handelte sich also um eine bankbetrieblich kompetente Stabsabteilung mit den Aufgaben eines Aufsichtsgremiums.

Als die Leitungsaufgaben der DGZ für eine Person zu umfangreich geworden waren, wurde die Geschäftsleitung umorganisiert und das Direktorium um zwei stellvertretende Direktoren erweitert. Am 1. Mai 1921 wurde der damalige Präsident der Reichsgetreidestelle, Geheimer Regierungsrat Dr. Ernst Kleiner, zum Präsidenten des Deutschen Zentral-Giroverbandes berufen. Ihm wurde auch die Leitung des Direktoriums der DGZ übertragen. Jursch wurde als »geschäftsführender Direktor« sein Stellvertreter.⁹⁴

Eine Konsequenz der Personalunion auf der Führungsebene war, dass die DGZ viele Aufgaben des Verbandes übernahm und zentrale Funktionen der Sparkassenorganisation ausfüllte. Beispielhaft seien nur zwei angeführt: 1922 richtete die DGZ eine volkswirtschaftliche Abteilung mit den Unterabteilungen Presse, Statistik, Archiv, Bücherei, Buchbinderei und Hausdruckerei ein. Diese Abteilung unterstützte die Herausgabe von tagesaktuellen Berichten der Finanz- und Wirtschaftspresse ebenso wie das Erscheinen der Verbandszeitschrift »Wirtschaftspolitische Umschau«.⁹⁵ Auf diese Weise versorgte die DGZ

91 Hoffmann, Sparkasseneinheit, S. 156.

92 Deutscher Zentral-Giroverband, GB 1918, S. 5. Jursch war ursprünglich als Leiter des Girowesens beim Deutschen Zentral-Giroverband eingestellt worden und hatte dafür sein Amt als Stadtrat und Kämmerer in Elbing aufgegeben, diesen Titel jedoch noch Jahrzehnte im täglichen Umgang und im Dienstverkehr beibehalten.

93 Deutscher Zentral-Giroverband, GB 1918, S. 13.

94 Achterberg, 50 Jahre, S. 84; Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1921, S. 5.

95 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1922, S. 6 f.

96 Jursch, 10 Jahre, S. 84.

97 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1923, S. 8.

98 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1922, S. 6 f.



Hermann Jursch, erster Direktor (1918–1919), Geschäftsführender Direktor (1921–1932) und Stellvertreter des Präsidenten (1924–1932) der DGZ



Dr. Ernst Kleiner, erster Vorsitzender des Direktoriums (1921–1923) und späterer Präsident (1924–1932) der DGZ

die Girozentralen und Sparkassen mit wichtigen und qualifizierten Wirtschaftsinformationen.

Im Jahr 1923 erfolgte die Einrichtung einer gemeinsamen Zentral-Revisionsstelle für die Bankanstalten der Mitgliedsverbände, die im Jahr 1925 durch einen staatlichen Revisor ergänzt wurde. Sie sollte eine objektive Kontrolle und Revision der regionalen Girozentralen gewährleisten.⁹⁶ Otto Schoele, Mitglied des Direktoriums der DGZ, übernahm die erste Einrichtung und Leitung der Zentral-Revisionsstelle, deren besonderes Augenmerk zunächst den Devisengeschäften der Girozentralen galt. Sie umfasste aber auch Kontrollstellen für Privatkredite und für die gesamte Betriebsorganisation der Mitgliedsinstitute.⁹⁷ Den konkreten Anlass für die Zentralisierung des Revisionswesens bei der DGZ gaben Verluste bei der Girozentrale Schleswig-Holstein, die das Ergebnis von Devisenspekulationen waren. Nachdem der Giroverband Schleswig-Holstein an den Giroverband Hannover übergegangen war, unterstützte die DGZ Letzteren, indem sie ihm den Fehlbetrag aus der Schlussbilanz des Giroverbandes Schleswig-Holstein zur Verfügung stellte. So konnte die vereinigte Girozentrale schnell saniert werden. Als Konsequenz der missglückten Devisenspekulationen wurden einheitliche »Richtlinien für den Devisenverkehr der Girozentralen« erlassen.⁹⁸

Nach dem Übergang der DGZ vom Deutschen Zentral-Giroverband auf den DSGV blieb die Bank zwar rechtlich weiter unselbständig, aber sie war nicht mehr mit der Geschäftsstelle des Verbandes identisch. Verband und Verbandsaufgaben einerseits und Bankanstalt andererseits wurden nun auch in der Satzung deutlich unterschieden. Deckungsgleich waren die Aufgaben nur in drei Punkten: erstens der Pflege des kommunalen Geld- und Kreditwesens, zweitens der Vermittlung des Geldausgleichs der Mitgliedsverbände und sonstiger Kommunalverbände und drittens der Förderung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs bei den Sparkassen, Kommunalbanken und Kommunalverbänden.⁹⁹ Die Aufsichts- und Leitungsgremien der DGZ wurden 1924 ebenfalls neu formiert.¹⁰⁰ So wurde ein Aufsichtsrat gebildet, der den 1919 eingerichteten Finanzausschuss ablöste. Dem neuen Gremium gehörten Dr. Scholz als Vorsitzender und Johann Christian Eberle als stellvertretender Vorsitzender an. Von verbandspolitischer Bedeutung war die Tatsache, dass die Kosten der Verbandsgeschäftsstelle künftig von der DGZ übernommen wurden, sofern die eigenen Einnahmen des Verbandes nicht ausreichten. Das Vermögen der Bank wurde vom Verbandsvermögen getrennt.

Die personelle und geschäftspolitische Verzahnung blieb auch nach der Aufgabentrennung erhalten. So nahm DSGV-Präsident Kleinert weiterhin den Vorsitz im DGZ-Direktorium ein. Jursch blieb als geschäftsführender Direktor der DGZ gleichzeitig Vorstandsmitglied des DSGV und Geschäftsführer des (Verbands-)Ausschusses für das Girowesen, der späteren Abteilung für das Girowesen.¹⁰¹ Nach diesen Umstrukturierungen ergingen einheitliche Geschäftsbedingungen für die 13 angeschlossenen Girozentralen. Die Organisation der Giroverbände war zwar mit der Entstehung des DSGV vorläufig abgeschlossen, aber im Bereich der Girozentralen blieb im Hinblick auf die »Sparkasseneinheit« noch viel zu tun. Es existierten in vielen Ländern und Provinzen weiterhin noch Girozentralen und Landesbanken nebeneinander. Außerdem entzogen sich immer noch einige Landesbanken, die in die Funktion von Girozentralen hineingewachsen waren und damit die Gründung von Girozentralen unterlaufen hatten, dem Anschluss an das Gironetz. Natürlich akzeptierte der DSGV weder das Nebeneinander von Instituten mit gleicher Aufgabenstellung noch die vereinzelt Lücken im Gironetz. Dementsprechend drängte er auf den Zusammenschluss der betreffenden Institute bzw. auf ihren Anschluss an das Gironetz, was bis Ende der Zwanzigerjahre auch weitgehend gelang.¹⁰²

2.3 Die Geschäftsbereiche der DGZ

Die bankmäßigen Funktionen, die dem Deutschen Zentral-Giroverband bei der Gründung mit auf den Weg gegeben wurden, waren in der ersten Satzung aus dem Jahr 1917 festgelegt:¹⁰³

»Zur Erfüllung seiner Aufgaben ist der Verband befugt, folgende Geschäfte zu betreiben:

1. zinsbare kurzfristige Darlehen zu gewähren an seine Mitgliedsverbände und an sonstige deutsche Kommunalverbände,
2. von den zu 1 genannten Verbänden Gelder verzinslich anzunehmen,
3. sonstige Gelder im Depositen-, Kontokorrent-, Giro- und Scheckverkehr anzunehmen,
4. Kassenbestände im Wechsel-, Lombard- und Effektengeschäft nutzbar zu machen,
5. Wechsel zu kaufen und verkaufen,
6. Darlehen aufzunehmen,
7. für Rechnung der zu 1 bezeichneten Verbände Effekten zu kaufen oder zu verkaufen, nicht aber Anleihen zur Emission für eigene Rechnung zu übernehmen.«¹⁰⁴

Der Aufgabenkatalog war streng auf die vorgesehene Hauptaufgabe des Deutschen Zentral-Giroverbandes begrenzt, nämlich die Förderung des Geldausgleichs der Giro- und der Kommunalverbände, und betraf daher ausschließlich das kurzfristige Geschäft. Es war in diesem Zusammenhang sicherlich folgerichtig, dass die DGZ bereits zwei Monate nach Geschäftsbeginn am

99 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 35.

100 Sandvoß, Deutsche Girozentrale, S. 452.

101 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 36.

102 Der erste Zusammenschluss zwischen einer Girozentrale und einer Landesbank erfolgte 1923 in Posen-Westpreußen. Diesem Vorbild folgten bis 1929 die Landesbanken und Girozentralen in Pommern (1924), in Oberschlesien (1926), in Brandenburg (1927), in der Provinz Sachsen samt Thüringen und Anhalt (1928) und in Hessen (1929). In dieser Zeit gelang es auch, jene

Landesbanken, die sich als Girozentralen betätigten, in das Gironetz des Verbandes einzugliedern. Schließlich bestand der Sparkassen-Oberbau aus der DGZ und 19 regionalen Landesbanken und/oder Girozentralen. Vgl. Hentschel, Entwicklung, S. 55 f. Ein Abdruck dieser Satzung ist zu finden in Jursch, 10 Jahre, S. 199–206, Anlage 4. § 2 der Satzung des Deutschen Sparkassen-Giroverbandes zit. n. ebd., S. 199 f.

103

104

1. April 1918 auch die Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetages übernahm. Diese hatte bis dahin die Aufgabe wahrgenommen, Kapital nachfragende Städte über verfügbare Gelder von Kommunalverbänden und Privatpersonen per Rundschreiben zu informieren und dann zwischen beiden Parteien eine Verbindung herzustellen. Es handelte sich also um eine reine, der Maklertätigkeit vergleichbare Vermittlungsdienstleistung und nicht um eine klassische Bankdienstleistung. Die Ausweitung zu einem tatsächlichen bankmäßigen Geldausgleich verwirklichte erst die DGZ, die in der Lage war, angebotene Gelder selbst entgegenzunehmen und dem Kapitalmarkt in Form von Krediten wieder zur Verfügung zu stellen.¹⁰⁵

Ein weiterer Meilenstein in der Entwicklung der DGZ folgte schon ein Jahr nach der Gründung: Nach längeren Verhandlungen mit dem Preußischen Staat erhielt die DGZ 1919 die Genehmigung, neben dem kurzfristigen Kreditgeschäft auch das langfristige Kommunalkreditgeschäft zu betreiben und zur eigenen Refinanzierung Kommunalanleihen aufzulegen.¹⁰⁶ Die rechtliche Voraussetzung dafür war die Verleihung der Rechte einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft an den Zentral-Giroverband am 14. April 1919. Damit verbunden war auch die Anerkennung der DGZ als eine wirtschaftlich selbständige öffentliche Bankanstalt.¹⁰⁷ Dieser Schritt war vor allem deshalb von besonderer Bedeutung, weil nun den von der DGZ emittierten Wertpapieren der Status der Mündelsicherheit gewährt wurde, was deren Bonität als unzweifelhaft kennzeichnete und somit ein wichtiges Argument bei der Platzierung auf dem Markt darstellte. Die Bank erhielt damit ein zweites Standbein. Im Bereich des Kommunalkredits war die DGZ nun ebenfalls in der Lage, als überregionales Institut einen Ausgleich zwischen Kapitalüberschuss- und Kapitalzuschussgebieten herbeizuführen, indem sie Kommunalanleihen auflegte und das aufgebrachte Kapital für den Finanzierungsbedarf von Gemeinden und Gemeindeverbänden in kapitalschwachen Regionen einsetzte. Damit war »ein von den Kommunalverbänden, namentlich den mittleren und kleineren Städten, den Landkreisen und größeren Landgemeinden seit Jahrzehnten geäußelter Wunsch nach Erleichterung der Beschaffung langfristiger Kredite in Erfüllung gegangen.«¹⁰⁸

Als Refinanzierungsinstrument für die Kommunalkredite nutzte die DGZ die so genannten »Kommunal-Sammelanleihen«, deren Emission folgendermaßen ablief: Vor Auflegung einer Anleihe stellte die DGZ durch eine Umfrage bei den regionalen Girozentralen und angeschlossenen Landesbanken fest, wie hoch der Kapitalbedarf der Kommunalverbände war. Gemäß den Rückmeldungen legte sie eine Anleihe mit entsprechendem Volumen auf, deren

Erlöse an die regionalen Girozentralen und sonstigen öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten ausgeliehen wurden. Diese reichten die Darlehen ihrerseits unter eigenem Obligo an die Gemeinden und sonstige öffentliche Körperschaften weiter. Für die Kommunen waren die Darlehen in aller Regel billiger, als wenn sie selbst als Emittent an den Kapitalmarkt herantreten wären. Die Kommunal-Sammelanleihen der DGZ wurden in breiten Bevölkerungskreisen untergebracht; einen erheblichen Teil nahmen aber auch die Sparkassen in ihr Portefeuille.¹⁰⁹

Die neue Satzung des Deutschen Zentral-Giroverbandes aus dem Jahr 1919 sprach nun nicht mehr nur von kurzfristigen Darlehen, sondern ließ die Darlehenslaufzeit offen und definierte zudem drei Gruppen von potenziellen Kreditnehmern, wodurch auch die Kreditvergabe an Private unter bestimmten Bedingungen ermöglicht wurde. Erlaubt waren demnach Darlehen »an die Mitgliederverbände, sonstige Deutsche Kommunalverbände und Körperschaften des öffentlichen Rechts, an Dritte unter Bürgschaft des Reiches oder des Landes, und an gemeinnützige, nicht reinen Erwerbszwecken dienenden Unternehmungen unter Bürgschaft eines Kommunalverbandes.«¹¹⁰

Die Kreditvergabe an Private war sparkassenpolitisch in der Zwischenkriegszeit ein besonders heißes Eisen. Als sich während der Inflationszeit der Wettbewerb im deutschen Bankwesen merklich intensivierte, fühlten sich die privaten Geschäftsbanken durch die Expansion der Sparkassen bedroht und versuchten mit allen Mitteln, diese auf ihre traditionellen Geschäftsfelder – also die Aufnahme von Spareinlagen und die Vergabe von Hypothekar- und Kommunalkrediten – zurückzudrängen. In der öffentlich geführten Auseinandersetzung bedienten sie sich der Unterscheidung zwischen »sparkasseneigenen« und »sparkassenfremden« Geschäften. Als sparkassenfremd waren nach Ansicht der privaten Banken »Geschäfte in demjenigen Geldverkehr der Sparkassen anzusehen, für welche Sparbücher nicht ausgestellt sind, und bei dem über das Guthaben durch Scheck verfügt werden kann. Geschäfte in

105 Somit übernahm die DGZ für den Sparkassensektor als erste typische Bankfunktionen die Fristen- und Losgrößentransformation. Vgl. Deutscher Zentral-Giroverband, GB 1918, S. 7.
106 Mura, Entwicklungslinien I, S. 42; Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1919, S. 6.

107 Jursch, 10 Jahre, S. 78; Butschkau, Verbandsgeschichte, S. 89.
108 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1919, S. 6.
109 Barocka, Kommunalkredit, S. 497 f.
110 Zit. n. Tauschel, Entwicklung, S. 29; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 28.

laufender Rechnung mit Krediteinräumung fallen unter die dem eigentlichen Sparkassenverkehr fremden Geschäfte.«¹¹¹

Im Umfeld dieser in der Öffentlichkeit erbittert geführten Debatte musste es die privaten Banken besonders reizen, dass sich die Girozentralen Anfang der Zwanzigerjahre »nach reiflicher Prüfung in sehr eingehenden Beratungen« entschieden hatten, ihr Kreditgeschäft mit Privaten auszudehnen. Denn hier bot sich die Möglichkeit, die infolge der Geldentwertung gesunkene Rentabilität deutlich zu verbessern. Die Sparkassenorganisation argumentierte, dass ein Engagement im Privatkreditgeschäft unbedingt erforderlich sei, gerade weil der Kommunalkredit das Hauptanliegen der Girozentralen war: Durch die bessere Rentabilität, die im Privatkreditgeschäft erzielt werden konnte, sollten die Girozentralen in die Lage versetzt werden, ihre Kommunalkredite möglichst billig vergeben zu können.¹¹² Die Aufsichtsbehörden folgten dieser Argumentation und erlaubten eine entsprechende Satzungsänderung, welche die potenzielle Zielgruppe für die private Kreditvergabe ausweitete.¹¹³ Die DGZ sollte aber Privatkredite nur dann gewähren, wenn genügend Mittel vorhanden waren, so dass es zu keiner Beeinträchtigung des kommunalen Kreditbedürfnisses kam. Zudem sollte die DGZ in der Regel nur kurzfristige Kredite an erstklassige private Schuldner vergeben, und dies nur gegen ausreichende Sicherheiten.¹¹⁴

Die Differenzierung in »wesensgemäße« und »wesensfremde« Geschäfte der Sparkassen hielt sich über viele Jahre in der öffentlichen Diskussion. Nach der Währungsstabilisierung ging das private Bankiergewerbe anlässlich des

111 Die Ausführungsbestimmungen zum Reichsstempelsteuergesetz zit. n. Wysocki, Entwicklung der Sparkassen, S. 42.

112 Neben dem Argument der Rentabilitätsverbesserung nennt Jursch ein weiteres Motiv für die Ausweitung des Privatkreditgeschäfts: Die DGZ wollte mit dieser Geschäftspolitik auch dazu beitragen, das nicht zuletzt infolge der Inflation erhöhte Kreditbedürfnis vor allem der mittelständischen Wirtschaft zu befriedigen. Vgl. Jursch, 10 Jahre, S. 177.

113 Die in der Satzung von 1919 gemachten strengen Auflagen,

nämlich dass Kredite nur unter Bürgschaft des Reichs oder eines Landes an gemeinnützige Unternehmen gegeben werden durften, wurden 1922 aufgehoben.

114 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1922, S. 8.

115 Wysocki, Entwicklung der Sparkassen, S. 41–44.

116 Deutscher Zentral-Giroverband, GB 1918, S. 6.

117 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 26 f.; Fetters, 50 Jahre, S. 2.

118 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1922, S. 10.

119 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1925, S. 20.

Berliner Bankierstages 1925 zur Offensive über. Vor allem die Produktinnovationen der Sparkassen und ihre Werbung waren das Ziel seiner Angriffe. Der Streit eskalierte, als die Großbanken den Beschluss fassten, das Spargeschäft planmäßig einzuführen. Dieser Vorstoß war ganz offensichtlich ein Zeichen der Resignation, weil ein Zurückdrängen der Sparkassen in ihre traditionellen Geschäftsfelder nicht mehr möglich war. Im Jahr 1927 wurde schließlich ein vorläufiger »Waffenstillstand« geschlossen, indem sich die Institutsgruppen auf ein erstes Wettbewerbsabkommen einigten, das den Status quo als Minimumkonsens festschrieb. Bereits in der Bankenkrise Anfang der Dreißigerjahre flammten die Auseinandersetzungen jedoch wieder auf.¹¹⁵

2.4 Ausstattung und Personal

In den ersten Jahren wurde die Geschäftstätigkeit der DGZ von den Nachwirkungen des Ersten Weltkriegs geprägt. So schreibt der Deutsche Zentral-Giroverband in seinem Geschäftsbericht für das zweite Geschäftsjahr: »Das Jahr 1918, welches wir noch mit voller Siegesgewissheit begannen, sollte für unser deutsches Volk mit einer schweren Niederlage, verbunden mit trostlosen inneren Kämpfen und einem Zusammenbruch aller bisherigen Ordnung, endigen. Und trotz aller dieser erschütternden Umwälzungen hat die neu errichtete Bankanstalt eine über alle Erwartungen hinausgehende Entwicklung genommen und damit den Beweis für die dringende Notwendigkeit ihrer Schöpfung erbracht.«¹¹⁶ Waren die Anfänge auch bescheiden, so folgte schon bald eine rasante Aufwärtsentwicklung. Ablesbar ist dies an der Zahl der Mitarbeiter und an der Ausdehnung der Räumlichkeiten des Instituts.

Als die DGZ im Erdgeschoss des Palais des Bankhauses Gebr. Schickler in Berlin in der Gertraudenstraße 16-17 ihre Tätigkeit aufnahm, entsprach der Umfang ihrer geschäftlichen Aktivitäten noch der Enge der angemieteten Räume.¹¹⁷ Für das stetig wachsende Geschäft reichten die Räumlichkeiten aber schon bald nicht mehr aus, so dass im Jahr 1921 das Hofgebäude aufgestockt und das übrige Gebäude wesentlich vergrößert werden musste. Für eine weitere, spätere Ausdehnung wurde das Nachbargrundstück angekauft.¹¹⁸ Im Jahr 1925 wurde ein Grundstück in Berlin-Lichterfelde an der Ringstraße 85–86 erworben.¹¹⁹

Am 1. Dezember 1920 eröffnete die DGZ in Frankfurt am Main eine Zweiganstalt in der Mainzer Landstraße 51. Im Grunde ist es für ein Zentral-

institut eines Liquiditätsverbundsystems nicht erforderlich, eine eigene Zweigstelle zu gründen, die unweigerlich in Konkurrenz zu den regionalen Girozentralen treten würde. In diesem besonderen Falle aber wurde mit der Zweigstelle eine Versorgungslücke im Gebiet Hessen-Nassau geschlossen,¹²⁰ da das Verhältnis zwischen dem Deutschen Zentral-Giroverband und den beiden Landesbanken in Wiesbaden und Kassel nicht eindeutig geklärt war. Die Ursache für diese Unklarheiten lag in den angespannten Beziehungen des Giroverbands zum Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten, dem die beiden Landesbanken angehörten. Die Spannungen hatten sich weiter verschärft, nachdem der Verband der deutschen öffentlich-rechtlichen Kreditanstalten in Berlin eine eigene Geldvermittlungsstelle eröffnet hatte. Die Eröffnung der Frankfurter Zweigstelle war die Antwort der DGZ auf die Berliner Zweigstellengründung, zugleich konnte die DGZ ihre Dependance am Börsenplatz Frankfurt, die 1923 bereits 257 Mitarbeiter beschäftigte, für ihr wachsendes Wertpapiergeschäft nutzen.¹²¹ Im Jahr 1927 wurde die Zweigstelle schließlich von der Nassauischen Landesbank Wiesbaden übernommen, die fortan die Funktion einer Girozentrale für den Regierungsbezirk Wiesbaden ausübte.¹²²

In der Berliner Zentrale stieg der Personalstand der DGZ inflationsbedingt deutlich an: Allein zwischen 1922 und 1923 stieg die Zahl der Angestellten von 529 auf 750 an.¹²³ In dieser Entwicklung spiegelte sich die Ausweitung des Geschäftsumfanges vor allem als Konsequenz der schnellen Geldentwertung. Das Zählen riesiger, fast wertlos gewordener Papiergeldmengen, die umfangreichen und komplizierter gewordenen Rechenoperationen, die schnellen Kontobewegungen und die zunehmenden Buchungsvorgänge erforderten eine kostenintensive, aber nicht entsprechend produktive Ausweitung des Personalbestandes.¹²⁴

Die fortschreitende Inflation verlangte darüber hinaus Anpassungen bei der Eigenkapitalausstattung; da das Betriebskapital nicht mehr in einem angemessenen Verhältnis zum Gesamtumsatz und der Bedeutung der Bankanstalt stand, erfolgten in den Jahren 1921, 1922 und 1923 Kapitalerhöhungen.¹²⁵

120 Achterberg, 50 Jahre, S. 84.

121 Deutscher Zentral-Giroverband/
DGZ, GB 1921, S. 9.

122 Mühl, Aktivität, S. 96; Zweig,
Deutsche Girozentrale, S. 44.

123 Deutscher Zentral-Giroverband/
DGZ, GB 1923, S. 9.

124 Mura, Entwicklungslinien I, S. 75.

125 Jursch, 10 Jahre, S. 82 f.



Die ersten Geschäftsräume der DGZ in Berlin wurden 1918 bezogen (Palais des Bankhauses Gebr. Schickler in der Gertraudenstraße 16, hier eine Aufnahme aus dem Jahr 1886).



Vorzimmer der Direktionskanzlei (Hauptstelle der DGZ in Berlin, 1921)

Tabelle 1 Entwicklung des Betriebskapitals und sein Verhältnis zu den fremden Mitteln

	Betriebskapital (nominell) in Mio. Mark/RM	Betriebskapital (eingezahlt) in Mio. Mark/RM	Rücklagen in Mio. Mark/RM	Eigenkapital (insgesamt) in Mio. Mark/RM	Eigenkapital in Prozent der fremden Gelder
1918	15	2,7	–	2,7	0,84
1919	15	7,65	0,06	7,71	0,85
1920	15	15	0,6	15,6	1,26
1921	60	60	1,6	61,6	2,25
1922	420	420	3,1	423,1	1,6
1923	–	–	–	–	–
1924	5	5	0,8	5,8	3,05
1925	20	18,75	1,99	20,74	7,32

Quelle: Weitz, Giroverbände, S. 23.

Die DGZ konnte ihre Eigenkapitalposition in dieser Krisenzeit vor allem durch die Aufstockung des Betriebskapitals, in bescheidenem Umfang aber auch durch die Bildung von Rücklagen ausbauen. Dabei verbesserte sich das Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital mit Ausnahme des Jahres 1922 kontinuierlich. Jedoch war die DGZ – wie die Girozentralen generell – weiterhin nur mit geringem Eigenkapital ausgestattet, so dass sie auf die Beschaffung von Fremdkapital angewiesen blieb.

126 Dick, Verflechtung, S. 26 f.

127 Jursch, 10 Jahre, S. 122.

2.5 Entwicklung, Bedeutung und Rationalisierung des kommunalen Giroverkehrs

Für den Giroverkehr brachte der Erste Weltkrieg nach einer schleppenden Anfangsphase – 1913 betrieben erst 17 Prozent der Sparkassen den Kontokorrentverkehr – die entscheidende Wende. Die Bemühungen der Reichsbank, den Zahlungsverkehr zu »entgoldenen«, ließen auch den Giroverkehr der Sparkassen deutlich ansteigen. Allerdings gab es noch große Mängel, die sich vor allem in der Verschiedenheit der technischen Abwicklungsmethoden innerhalb der einzelnen Gironetze und in der Vielfalt des Formularwesens ausdrückten.¹²⁶ So konstatierte Hermann Jursch, dass der Giroverkehr nach Kriegsende, »was die Technik anbelangt, noch ein ziemlich verworrenes Bild« bot.¹²⁷

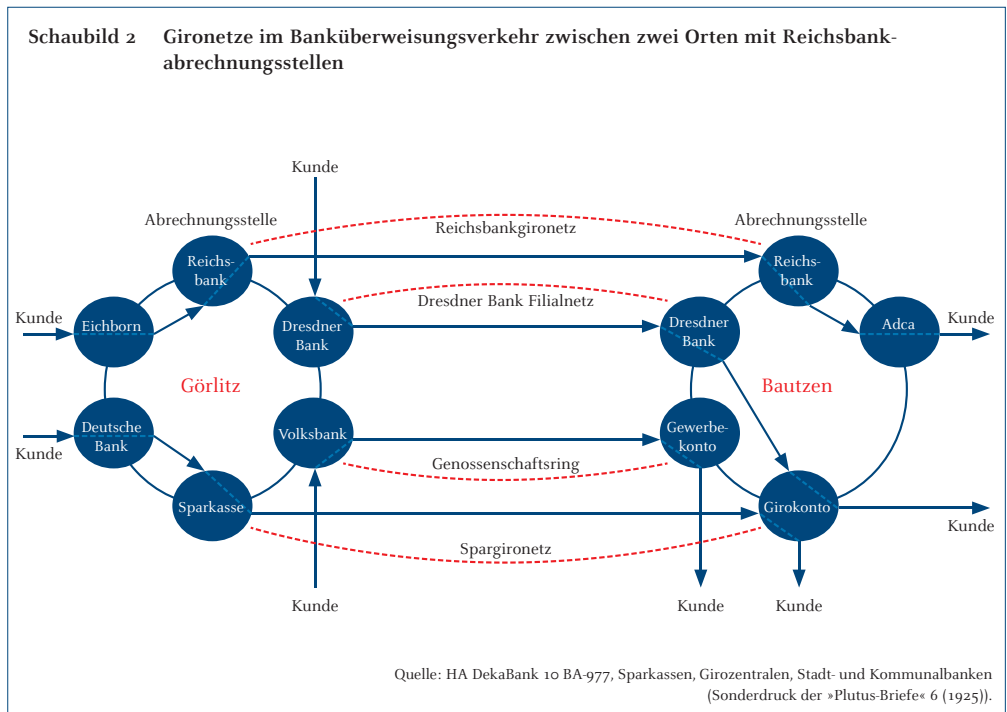


Schaubild 2 zeigt anhand des Überweisungsverkehrs zwischen zwei Orten die in der Zwischenkriegszeit neben dem Postgiro existierenden Gironetze: das Reichsbankgironetz, das Interbankennetz, den Genossenschaftsring und den Sparkassenring. Die Sparkassen leiteten die Überweisungsaufträge ihrer Kunden – sofern Auftraggeber und Empfänger der Überweisung ihre Konten nicht bei ein und derselben Sparkasse führten – entweder im Sparkassengironetz oder an ein anderes Zahlungsverkehrssystem weiter. Ging die Überweisung an eine Sparkasse, die sich im selben Bezirk befand wie die Sparkasse des Auftraggebers, so wurde nur die zugehörige Girozentrale eingeschaltet, bei der beide Sparkassen ihre Verrechnungskonten unterhielten. Lag die Sparkasse des Zahlungsempfängers im Bezirk einer anderen Girozentrale, mussten zwei Girozentralen eingeschaltet werden. In diesem so genannten »Außenbezirksverkehr« gab die Sparkasse des auftraggebenden Kunden die Überweisung an ihre Girozentrale weiter, die sie wiederum an jene Girozentrale weiterleitete, in deren Bezirk die Sparkasse des Zahlungsempfängers lag; dort wurde der Betrag auf das Konto der Empfängersparkasse gebucht.

Die DGZ wurde nur dann in den Girokreislauf einbezogen, wenn sich die beteiligten Girozentralen im Rahmen des Überweisungsverkehrs bei der DGZ mit Liquidität versorgen mussten.¹²⁸ Sie übernahm also die Funktion einer Zentralkasse und sorgte für den Liquiditätsausgleich zwischen den Girozentralen.¹²⁹ Dies bedeutete aber zugleich, dass der Überweisungsverkehr normalerweise ohne Einschaltung der DGZ allein auf der Ebene der regionalen Girozentralen abgewickelt werden konnte. Daher waren die unmittelbaren Auswirkungen des Giroverkehrs auf die DGZ zunächst vergleichsweise gering. In den Girokreislauf war sie nur insoweit direkt eingebunden, als sie die Überweisungsaufträge an zentrale öffentliche Stellen oder an Kreditinstitute in Berlin durchführte. Die Überweisungen, die über die DGZ liefen, betrafen damit praktisch nur ihre eigenen Kunden, so dass die Zahl der von ihr ausgeführten Zahlungsvorgänge relativ gering war. Da es sich meist aber um Großüberweisungen handelte, summierten sie sich trotz der geringen Zahl auf einen beachtlichen Gesamtbetrag.¹³⁰

Die Girozentralen verfügten generell nur über geringe Eigenmittel, so dass sie gezwungen waren, möglichst viele fremde Gelder aufzunehmen. Das wichtigste Instrument der Geldbeschaffung war dabei der Giroverkehr selbst.¹³¹ Denn je größer die Zahl der Teilnehmer im Girossystem war, desto mehr kurzfristige Gelder bewegten sich im Gesamtsystem und flossen auch den Girozentralen bzw. der DGZ zu. Wenn eine Überweisung an einen Empfänger außerhalb des Geschäftsgebietes einer Girozentrale gerichtet war, ging der Girozentrale

Liquidität und damit Kreditspielraum verloren. Da die Geschäftsgebiete der einzelnen Girozentralen vorgegeben waren, hatten sie ein Interesse daran, möglichst schnell alle Sparkassen ihres Bezirks in den Giroverkehr einzubeziehen, um so ihre Liquiditätsposition zu verbessern.¹³²

Bei den Sparkassen versprach man sich durch die Ausweitung des Giroverkehrs einen intensiveren Kundenkontakt: Denn die Kunden erschienen wesentlich häufiger in ihrer Sparkassenfiliale, um Überweisungen zu tätigen, als dies im Rahmen des traditionellen Sparverkehrs der Fall war. Der Giroverkehr sollte also auch dazu dienen, die Kunden an die Sparkassen mit ihrer breiten Produktpalette heranzuführen.¹³³ Um die Werbung zu intensivieren, wurde eine »einheitliche Giropropaganda für das ganze Reich« beschlossen, die von einer »Propaganda-Kommission« getragen wurde. Diese Kommission war als Zentralstelle für die Organisation und Weiterentwicklung des bargeldlosen Zahlungsverkehrs zuständig, wozu ganz wesentlich die Ausarbeitung von allgemeinen Richtlinien gehörte. Die gezielte Girowerbung wurde auf der zentralen Ebene von der DGZ und vor Ort von den Sparkassen betrieben.¹³⁴

Ein wichtiger Impuls für den Ausbau des Sparkassengiroverkehrs ergab sich nach langen Verhandlungen der DGZ mit den preußischen Ministerien. Diese erklärten sich 1919 bereit, sämtliche Staatskassen zu veranlassen, bei den Sparkassen vor Ort ein Girokonto zu eröffnen. So flossen dem Sparkassengiroverkehr öffentliche Kassenbestände zu, die früher entweder bei privaten Banken gehalten worden waren oder überhaupt nicht in den Geldkreislauf eingeflossen waren. Ferner wurden die Gemeindekassen veranlasst, Zahlungen von Beamtengehältern, Lieferantenrechnungen und die Bezahlung von Gebühren für Wasser, Strom und Kanalisation über die Sparkassen laufen zu lassen. So kamen weite Kreise der Bevölkerung mit dem neuen Zahlungssystem in Berührung, was den Verbreitungsgrad des Giroverkehrs – mit einem entsprechenden Werbeeffect – weiter erhöhte.¹³⁵

128 Dick, Verflechtung, S. 29-35.

129 Mellerowitz, Girozentralen, S. 1320.

130 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 39.

131 Raum, Wirtschaftsordnung, S. 328.

132 Dick, Verflechtung, S. 37.

133 Weitz, Giroverbände, S. 12, 24.

134 Piorkowski, Sparkassenorganisation, S. 23. Um die Struktur und die Transparenz des kommunalen Giroverkehrs zu erhöhen und

breiten Kreisen der Bevölkerung bekannt zu machen, gab der stellvertretende Direktor der DGZ Kurt Roennecke 1919 das erste »Hand- und Adressbuch für den deutschen kommunalen Giroverkehr« heraus. Vgl. Deutscher Zentral-Giroverband/ DGZ, GB 1919, S. 7.

135 Weitz, Giroverbände, S. 24.

Auf diese Weise hatte der Giroverkehr bereits Anfang der 1920er Jahre einen hohen Wirkungskreis und beachtliche Umsatzzahlen erreicht. Leider fehlt eine statistische Erfassung dieses für die Sparkassen so wichtig gewordenen Geschäftszweiges für die Anfangsjahre: »Exakte, ziffernmäßige Übersichten über den Umfang des wirklichen Übertragungsverkehrs bei den Giroverbänden sind durchweg nicht zu gewinnen. Obwohl diese doch von Anfang an in öffentlichen Äußerungen, sogar in ihrem Namen ausgedrückt haben, dass ihre Hauptaufgabe sei, den bankmäßigen Zahlungsausgleich so weit wie möglich an die Stelle des Barverkehrs zu setzen, haben die Girozentralen gar kein Gewicht darauf gelegt, festzustellen, in welchem Maße diese Absicht ihnen gelungen ist.«¹³⁶

Fest steht allerdings, dass nicht nur die gezielten Werbemaßnahmen der Sparkassenorganisation und die Unterstützung seitens der Behörden die Ausbreitung des Sparkassengiroverkehrs förderten, sondern vor allem die inflationäre Entwicklung. Mit zunehmendem Tempo der Geldentwertung ergab sich das paradoxe Phänomen der Geldknappheit, auch wenn das Volumen der umlaufenden Geldscheine immer größer wurde. Der Grund lag einfach darin, dass der Druck der Geldscheine immer weniger mit der Geschwindigkeit der Geldentwertung Schritt halten konnte. In dieser Situation milderte das Buchgeld vorübergehend die Knappheit an Zahlungsmitteln, wenngleich es natürlich durch die mit ihm verbundene Geldmengenerhöhung die Inflation weiter nährte. In der Phase der Hyperinflation verlagerte sich das Passivgeschäft der Sparkassen entsprechend rapide von der Spareinlage zur Giroeinlage. Noch Ende 1922 waren 80 Prozent aller Sparkassengelder Spareinlagen gewesen; im Oktober 1923 überwogen dagegen die Girogelder schon im Verhältnis elf zu eins.¹³⁷

Das Eilüberweisungsverfahren der Sparkassenorganisation, das seit 1919 angewandt wurde und wesentlich zur »volkstümlichen« Ausgestaltung und raschen Ausbreitung des Giroverkehrs beigetragen hatte,¹³⁸ erlangte unter diesen Umständen besondere Bedeutung. Je schneller die Inflation fortschritt, desto schneller mussten die Zahlungsvorgänge abgewickelt werden, damit beim Empfänger tatsächlich noch Kaufkraft ankam. Die Sparkassen hatten große Mühe, die für den Eilüberweisungsverkehr erforderlichen Mittel bereit-

136 Ebd., S. 25.

137 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 39.

138 Deutscher Zentral-

Giroverband/ DGZ, GB 1919, S. 7.

139 Mura, Entwicklungslinien I, S. 73.

140 Hentschel, Entwicklung, S. 57.

zuhalten; oft waren sie gezwungen, das benötigte Geld unter erheblichen Zinsverlusten zu beschaffen. In der Endphase der Inflation wurden aber auch die Eilüberweisungen von der Geschwindigkeit der Geldentwertung überholt. Deshalb veranlasste der Deutsche Zentral-Giroverband die Girozentralen, den Eilüberweisungsverkehr der Sparkassen auf jene Überweisungen zu begrenzen, bei denen ein Sparkassen-Girokonto als Empfängeradresse angegeben war.¹³⁹ So konnte das Geld wenigstens im eigenen Girokreislauf gehalten werden.

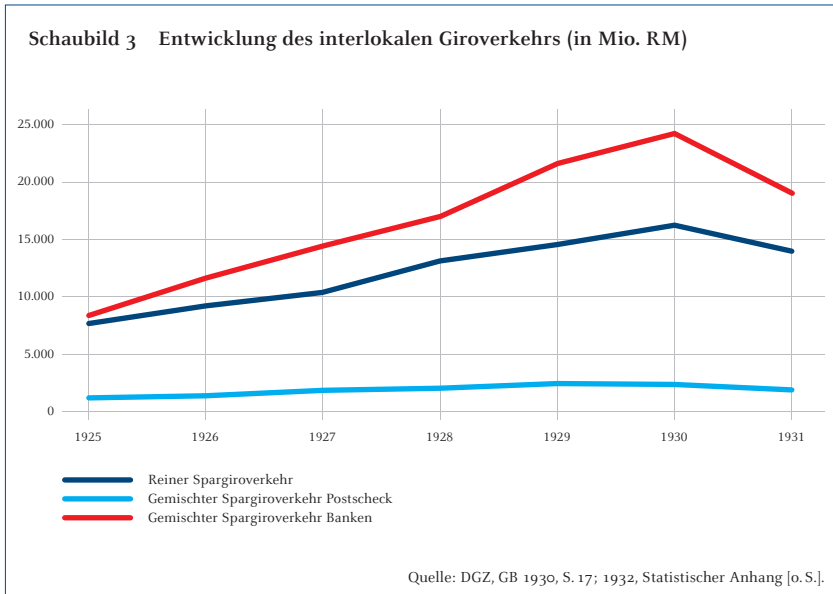
Für die Jahre nach der Inflation sind erstmals Zahlen über das Volumen des Sparkassengiroverkehrs verfügbar: 1925 bearbeiteten die Girozentralen insgesamt fast neun Mio. Überweisungen in einem Gesamtbetrag von rund 17 Mrd. RM; 1930 waren es bereits 21 Mio. Überweisungen mit einem Volumen von 43 Mrd. RM.¹⁴⁰ Im Vergleich hierzu erscheint die Anzahl der Buchungen bei der DGZ eher gering, obgleich auch sie die Zahl der Buchungen im Giroverkehr kontinuierlich steigern konnte. Lediglich die Jahre 1928 und 1929 unterbrachen diesen Aufwärtstrend, sowohl bei der Gesamtzahl der Buchungen als auch bei den Buchungen pro Arbeitstag.

Tabelle 2 Giroverkehr der DGZ (Anzahl der Buchungen)

Jahr	Buchungen insgesamt	Buchungen pro Arbeitstag
1925	278.738	920
1926	346.379	1.139
1927	401.134	1.319
1928	378.789	1.275
1929	384.405	1.269
1930	529.586	1.746
1931	557.662	1.841
1932	546.997	1.794

Quelle: DGZ, GB 1932, Statistischer Anhang, [o. S.].

Schaubild 3 zeigt die Volumina im interlokalen Giroverkehr, d. h. im Giroverkehr zwischen zwei Orten unter Einschaltung mindestens einer Verrechnungszentrale. Der reine Spargiroverkehr umfasste hierbei die Überweisungen, die innerhalb der Sparkassenorganisation abgewickelt wurden. Der gemischte Spargiroverkehr beinhaltet jene Überweisungen, die einem Spargirokonto entweder last- oder gutgeschrieben wurden und deren Gegenbuchung in einem anderen Gironetz vorgenommen wurde. Als Beispiele werden hier die Gegenbuchungen im Postgiro oder im Bankengiro aufgeführt.



Nach der Währungsstabilisierung hatte sich nicht nur das Volumen des Giroverkehrs deutlich verändert, sondern auch der Kreis der am Sparkassengiro teilnehmenden Kunden. Zu den traditionellen Nutzern, den öffentlichen Kassen und den Empfängern von Beamtengehältern, kamen nun in größerem Umfang auch Handwerker, Kleinunternehmer und Angestellte hinzu, also Angehörige derjenigen Kundensegmente, welche sich die Sparkassen gerade mit den neuen Geschäftsfeldern erschließen wollten. Die Sparkassen verzinsten die Giroeinlagen und erhoben in den 1920er Jahren kaum Gebühren, so dass sie sich positiv von ihren Mitwettbewerbern abhoben: Die privaten Banken verzinsten die bei ihnen angelegten Girogelder zwar auch, verlangten jedoch für die meisten Bearbeitungsschritte Gebühren. Die Postscheckämter arbeiteten dagegen zwar gebührenfrei, verzinsten aber die Giroeinlagen nicht. Da die neu hinzugewonnenen Kunden den Giroverkehr oftmals für Lohnzahlungen nutzten, verlief die Volumenausdehnung konstant. Die Veränderung der Kundenstruktur führte auch dazu, dass der Anteil der Geschäftskonten an der Gesamtheit der Girokonten deutlich zunahm. Etwa ein Viertel aller Girokonten wurde als Kontokorrentkonto mit Überziehungskredit geführt. Es gab Ende der 1920er Jahre zwar wieder deutlich weniger Girokonten als Sparkonten, jedoch überstieg das auf Girokonten liegende Guthaben das der Sparkonten zumindest im städtischen Bereich deutlich.¹⁴¹

Der Giroverkehr war als Massengeschäft ein wichtiges und gut geeignetes Gebiet für technische Innovationen; auch unter diesem Aspekt bewirkte die Inflation eine rasche Entwicklung. Die enorme Zunahme der Geschäftsvorfälle und des Belegvolumens erforderte eine effizientere Bearbeitung und förderte bei allen Sparkasseninstituten Rationalisierungsmaßnahmen durch den Einsatz von Maschinen. Für die Verbuchung des Giro- und Kontokorrentverkehrs, des Scheckinkassos sowie des Wechsel-, Devisen- und Effektengeschäfts wurden in zunehmendem Umfang Geldzähl- und Geldsortiermaschinen, Buchungs-, Saldierungs- und Schreibmaschinen (mit Rechenfunktionen) eingesetzt.¹⁴²

Ein weiteres technisches Instrument wurde nach amerikanischem Vorbild mit dem Kennnummern-System eingeführt.¹⁴³ Diese Kennnummern bestanden aus Leitnummern für die Verrechnungskonten der Sparkassen bei den Girozentralen.¹⁴⁴ Um die dem Giroverkehr innewohnende Gleichförmigkeit der Geschäftsvorfälle für weitere Rationalisierungen zu nutzen, war eine weitgehende Vereinheitlichung des Formular- und Belegwesens erforderlich. Wichtige Beispiele im Sparkassensektor waren der Einheitsscheck und die in ihrer Ausgestaltung mehrmals veränderte Giropostkarte, die bereits 1909 vom sächsischen Giroverband eingeführt und bis zum Ende des Zweiten Weltkriegs beibehalten wurde.¹⁴⁵

Im organisatorischen Ablauf wurden Geschäftsvorfälle, die früher mehr oder weniger individuell behandelt worden waren, nun systematisiert, in eine bestimmte Ordnung gebracht und formularmäßig festgehalten. Je weiter das Formularwesen in einem Betrieb ausgebaut war, desto planmäßiger musste die betriebliche Organisation in räumlicher und zeitlicher Hinsicht gestaltet sein. Damit leistete die Weiterentwicklung des Formularwesens nicht nur einen wesentlichen Beitrag zur Verminderung der Schreibarbeiten und zur Ver-

- | | | |
|-----|---|--|
| 141 | 1930 waren nur etwa zehn Prozent der bei Sparkassen geführten Konten Girokonten. Vgl. Pohl, Sparkassen, S. 119 f. | maschinen und Druckmaschinen. Vgl. Schoele/Schuster, Hilfsmittel, S. 67; Mura, Entwicklungslinien I, S. 137 f. |
| 142 | Wichtige Instrumente zur Rationalisierung des Betriebsablaufs waren in dieser Zeit auch Staffelmassen zur Zinsberechnung, Adressiermaschinen, Frankiermaschinen, Briefverschluss- | 143 Mellerowitz, Girozentralen, S. 1328.
144 Mura, Entwicklungslinien I, S. 206; Schoele/Schuster, Hilfsmittel, S. 36-40.
145 Dick, Verflechtung, S. 27. |

besserung der Übersichtlichkeit und der Kontrollmöglichkeiten, sondern wurde gleichzeitig ein treibender Faktor im Entwicklungsprozess der modernen Büroorganisation.¹⁴⁶

Um die Vereinheitlichung und Verbesserung der Überweisungstechniken zu erreichen, setzte der Deutsche Zentral-Giroverband in enger Zusammenarbeit mit der DGZ zahlreiche Kommissionen und Ausschüsse ein, die entsprechende Maßnahmen ausarbeiteten. Als Ergebnis dieses Prozesses entstanden im Dezember 1920 die ersten »Leitsätze für die Ausgestaltung des Überweisungsverkehrs«, die wiederum im Jahr 1927 durch die »Grundsätze für den Spargiroverkehr«¹⁴⁷ abgelöst wurden.¹⁴⁸ Die im Jahr 1923 bei der DGZ (und mit deren finanzieller Unterstützung) eingerichtete Vordruckstelle, die den Druck und den Verlag der organisationsinternen Einheitsformulare übernahm, trug wesentlich zur Vereinheitlichung des Belegwesens bei. Sie arbeitete so erfolgreich, dass sie bereits 1924 verselbständigt werden konnte.¹⁴⁹

Mit Nachdruck beschäftigte sich der DSGV mit der so genannten »Formularstrenge«, d. h. mit der Entwicklung und verbindlichen Nutzung einheitlicher Vordrucke und Formulare für standardisierbare Vorgänge. Ab 1924 wurde zum Beispiel der so genannte »Einheitsscheck« für alle Mitgliedsinstitute der DGZ verbindlich.¹⁵⁰ Speziell im Giroverkehr, bei dem Kontakte zu anderen Gironetzen alltäglich waren, genügte die Vereinheitlichung im Sparkassenbereich jedoch nicht; vielmehr hätte die Formularstrenge im ganzen Bankenbereich erhebliche Vorteile gebracht. Jedoch wichen in der Praxis die Formulare, welche die verschiedenen Bankengruppen im Außenverkehr verwendeten, noch sehr stark voneinander ab. Diese ganze Entwicklung hatte große Auswirkungen auf den Arbeitsalltag, der von einer immer größeren Arbeitsteilung geprägt war. Vor allem die Buchungs- und Giroabteilungen der Girozentralen nahmen die Gestalt industrieller Werkshallen an.¹⁵¹

2.6 Der Geld- und Liquiditätsausgleich

Während ein Handels- oder Industrieunternehmen seine Zahlungsfähigkeit durch eine gezielte, im Voraus planbare Liquiditätspolitik sichern kann, da die Zahlungsverpflichtungen normalerweise am Fälligkeitstermin zu erfüllen sind, ist die Situation im Bankgewerbe völlig anders. Hier werden die Verbindlichkeiten bei Fälligkeit normalerweise nicht aufgelöst: So wird ein Sparbuch mit dreimonatiger Kündigungsfrist in der Regel nicht nach drei Monaten aufgelöst, sondern oftmals erst nach vielen Jahren; der Termin der Auflösung ist der Bank also unbekannt. Somit kommen Banken und Sparkassen mit relativ geringen Liquiditätsreserven aus, mit denen sie dann die tatsächlich zurückgeforderten Verbindlichkeiten bedienen können. Massentrückforderungen von Verbindlichkeiten, etwa bei einem Run auf die Kassenschalter in Krisenzeiten, können Banken und Sparkassen dagegen nur kurze Zeit ohne besondere Vorsorgemaßnahmen überstehen. Deshalb ist es wichtig, dass Kreditinstitute zur Absicherung dieses Risikos Liquiditätsreserven unterhalten.

Bereits vor dem Ersten Weltkrieg hatte sich diese Erkenntnis durchgesetzt, weshalb sich die Diskussion um ein Zentralinstitut im Sparkassensektor ganz wesentlich um das Problem des Geldausgleichs und der Reservehaltung drehte.¹⁵² Im Falle der Sparkassen kam noch eine Besonderheit hinzu: Sie waren vergleichsweise kleine Institute mit einem eng begrenzten Geschäftsgebiet, in dem der Liquiditätsausgleich sehr erschwert war, ja meist nur ein zufälliges Marktergebnis darstellte. Auf sich gestellt und aus eigener Kraft konnte eine Sparkasse kaum eine angemessene Liquiditätsversorgung gewährleisten, ohne ihre Rentabilität zu vernachlässigen.

- | | |
|--|--|
| <p>146 Schoele/ Schuster, Hilfsmittel, S. 22.
147 Die offizielle Bezeichnung für den Giroverkehr innerhalb der Sparkassenorganisation lautete ab 1927 »Spargiroverkehr«. Vorher war die Bezeichnung »kommunaler Giroverkehr« üblich gewesen. Vgl. Ashauer, Ersparungscasse, S. 237.
148 Im Februar 1918 wurden erstmals einheitliche Scheck-Inkasso-Richtlinien erlassen, die im Jahr 1925 als »Grundsätze für den</p> | <p>kommunalen Scheckinkassoverkehr« eine neue Fassung erhielten. Bezüglich des Lastschrift-Einzugsverfahrens beschloss der Ausschuss für das Girowesen im März 1925 ebenfalls einheitliche Richtlinien. Vgl. Mura, Entwicklungslinien I, S. 204.
149 Ebd., S. 207; Jursch, 10 Jahre, S. 152.
150 Mura, Entwicklungslinien I, S. 204.
151 Pohl, Sparkassen, S. 103.
152 Dick, Verflechtung, S. 39 ff.</p> |
|--|--|

Die Sparkassen brauchten also im Grunde überregional tätige Institute, die sie beim Geld- und Liquiditätsausgleich unterstützten. Die Vermutung liegt nahe, dass die Sparkassen für diese Funktion die Girozentralen genutzt hätten. Doch dies war zunächst keineswegs der Fall. Bis 1927 unterhielten die Sparkassen bei den Girozentralen lediglich Guthaben in einer Höhe, die für eine reibungslose Abwicklung ihres Giroverkehrs erforderlich war.¹⁵³ Dementsprechend bewegte sich die Summe ihrer Guthaben bei den Girozentralen nur um die Marke von drei Prozent ihres gesamten Einlagenbestandes. Für ihre Liquiditätsreserven zogen die Sparkassen andere Anlageformen vor.

Das hatte zur Folge, dass die Girozentralen gezwungen waren, sich bis zu 90 Prozent ihrer kurzfristigen Mittel bei anderen Banken bzw. durch die Aufnahme von Depositen öffentlicher Einrichtungen zu beschaffen. Die Sparkassen konnten ihre Liquiditätspolitik so frei gestalten, weil es vor 1927 keinerlei Vorschriften für die Liquiditätshaltung gab. So umgingen sie die Anlage bei den Girozentralen und hielten an ihrer traditionellen Anlagepolitik fest, wobei sie sich auch verschiedenen Staatsbanken oder der Preußischen Zentral-Genossenschaftskasse zuwandten. Erst die preußische Mustersatzung aus dem Jahr 1927 führte eine grundsätzliche Änderung herbei, indem sie bestimmte, dass die Sparkassen zehn Prozent ihrer gesamten Einlagen als Liquiditätsreserven bei den Girozentralen bzw. Landesbanken zu unterhalten hatten. Während diese Anlagspflicht von den Sparkassen nur ungern erfüllt wurde, versetzte sie die Girozentralen in die Lage, ihren Bestand an »sonstigen« Kreditoren (Einlagen) stark, nämlich auf ein Drittel ihrer kurzfristigen Mittel, zurückzuführen.¹⁵⁴

153 Die Sparkassen waren es gewohnt, ihre Überschüsse in Staatstiteln anzulegen, die als besonders sicher galten. Diese noch auf die Zeit vor dem Ersten Weltkrieg zurückreichende Tradition war den damaligen Verhältnissen, als der bargeldlose Zahlungsverkehr eine geringe Bedeutung hatte, durchaus angemessen. Dabei dürften aufgrund der Verzinsung der Staatstitel auch Rentabilitätsgründe eine Rolle gespielt haben. Vgl. Dick, Verflechtung, S. 42.

154 Hentschel, Entwicklung, S. 57.

155 DSGV/DGZ, GB 1926, S. 21.

156 Ebd., S. 15, 21.

157 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 39 f.

158 Die Vereinbarungen mit der Seehandlung waren mit einer Beteiligung des preußischen Staates an der DGZ verbunden. Im Rahmen eines Abkommens vom Juli 1927 stellte der preußische Staat der DGZ eine »Einlage« von zehn Mio. RM zur Verfügung, die in der Bilanz als Teil des Betriebskapitals erschien. 1932 ging die staatliche Aufsicht der DGZ von Preußen auf das Reich über, so dass es für Preußen keinen Beteiligungsgrund mehr gab. Vgl. Achterberg, 50 Jahre, S. 85.

Von der neuen Vorschrift war die DGZ nicht berührt, da sie nicht in den Liquiditätszug integriert wurde. Aufgrund ihrer Stellung außerhalb des »Liquiditätszusammenhangs« flossen ihr im Betrachtungszeitraum nur in begrenztem Maße freie Mittel der regionalen Girozentralen zu. Daher war sie darauf angewiesen, ihre Aktivitäten im Geldhandel auszuweiten, um sich liquide Mittel am Markt zu verschaffen. Im Vergleich zu den Einlagen der Girozentralen waren diese Zuflüsse beachtlich und machten zeitweise ein Mehrfaches der Girozentralen-Guthaben aus. Vorübergehend gingen der DGZ in Zeiten reichlicher Liquidität, wie etwa im Jahr 1926, aber auch erhebliche Mittel von den Sparkassen und Girozentralen zu, so dass sie bei der Unterbringung mitunter auf große Schwierigkeiten stieß: »Die fast das ganze Jahr über bestehende Flüssigkeit am Geldmarkte hatte zur Folge, dass die Bank ihre Aufgabe als Zentralausgleichsinstitut der Organisation nur unter erheblichen Opfern erfüllen konnte, da die zur Aufrechterhaltung der Liquidität notwendigen Beträge häufig überhaupt nicht zinstragend angelegt werden konnten.«¹⁵⁵ So traten bei der DGZ starke periodische Schwankungen in den Guthabenbeständen auf, so dass die Entwicklung des Geldmarktes besonders intensiv beobachtet und dessen Anlagemöglichkeiten bestmöglich ausgenutzt werden mussten¹⁵⁶ – ein Zustand, der nach dem Zweiten Weltkrieg wiederkehren sollte, als die DGZ ihre Spitzenstellung innerhalb des Liquiditätsverbundes, die sie zwischen 1931 und 1945 einnehmen sollte, wieder eingebüßt hatte.

In Situationen großer Liquiditätsüberschüsse konnte das Privatkreditgeschäft zunächst als Puffer eingesetzt werden, indem es die Anlagemöglichkeiten erweiterte und zugleich die Rentabilität verbesserte. Im Laufe der 1920er Jahre nahm das Privatgeschäft jedoch kontinuierlich ab, da die kurzfristigen Gelder zunehmend zur Deckung des steigenden Finanzbedarfs der Gemeinden eingesetzt werden mussten. In den anschließenden Zeiten knapper werdender Liquidität musste sich die DGZ durch die Abgabe von Geldmarktpapieren zusätzliche Mittel beschaffen, um den steigenden Geldbedarf der Sparkassen und Gemeinden zu decken.¹⁵⁷

Insgesamt ist festzustellen, dass die Bedeutung der DGZ im Geldhandel und schließlich auch bei der Liquiditätshaltung der Sparkassen und Girozentralen im Laufe der Zeit zunahm. Diese Tatsache resultierte auch aus Absprachen mit verschiedenen Zentralinstituten, insbesondere mit der Preußischen Staatsbank (Seehandlung) und der Preußischen Zentral-Genossenschaftskasse (Preußenkasse), die zu einer engeren Zusammenarbeit führen sollten.¹⁵⁸ Mit den Verhandlungen zwischen dem DSGV und der Seehandlung wurde versucht, den Wettbewerb einzugrenzen. So wurde in den Bereichen Geld- und

Kreditausgleich eine Abgrenzung des Geschäftsgebietes zwischen der Seehandlung und den Bankanstalten der Sparkassen- und Giroorganisation vereinbart; einerseits wurde der DGZ die Möglichkeit eingeräumt, einen vorübergehenden Geldbedarf in gewissem Umfang direkt bei der Seehandlung zu decken, andererseits hatte sie ihre kurzfristigen Anlagen zuerst der Seehandlung anzubieten. Auch bei der Emission von Staats- und Kommunalanleihen sollte, ebenfalls zur Abgrenzung des Tätigkeitsfeldes, zusammengearbeitet werden.¹⁵⁹ Faktisch bedeutete dies, dass die Seehandlung auf jeden Wettbewerb mit den Girozentralen verzichten sollte. Jedoch führte das Abkommen nicht zu den Ergebnissen, die man sich beim DSGV erhofft hatte; es wurde daher 1930 bereits wieder gekündigt.¹⁶⁰

Mit ähnlichen Zielsetzungen wurde 1929 ein Abkommen zwischen der DGZ und der Deutschen Landesbankenzentrale geschlossen, das eine gegenseitige Kapitalbeteiligung sowie eine Arbeitsteilung beider Institute auf dem Gebiet des Kommunal- und Realkredits beinhaltete. Um einen gegenseitigen Wettbewerb auszuschließen, sollte sich die DGZ fortan auf die Emission von Kommunalanleihen und den Geldverkehr mit Sparkassen und Kommunen konzentrieren. Die Deutsche Landesbankenzentrale sollte sich im Gegenzug auf die Ausgabe von Pfandbriefen beschränken. Weiterhin wurden Konditionen für den gemeinsamen Geschäftsverkehr der beiden Spitzeninstitute erlassen und Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder in das entsprechende Organ der jeweils anderen Organisation aufgenommen bzw. gewählt.¹⁶¹ Absprachen traf die DGZ 1929 auch mit den übrigen in Berlin ansässigen Girozentralen (des Brandenburgischen Giroverbandes und der Stadtgemeinde Berlin), die eine Aufteilung der Geschäftsbereiche zum Inhalt hatten.¹⁶²

159 DSGV/DGZ, GB 1927, S. 7.

160 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 43 f.

161 DSGV/DGZ, GB 1929, S. 6.

162 Ebd., S. 7.

163 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1919, S. 6.

164 Mura, Entwicklungslinien I, S. 42.

165 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1919, S. 9 f.

166 Mura, Entwicklungslinien I, S. 42.

167 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1920, S. 9.

2.7 Emissionsgeschäft und Kommunalkredit

Mit der Aufnahme des langfristigen Geschäfts im Jahr 1919 eröffnete sich die DGZ ein lebenswichtiges neues Tätigkeitsfeld, das den Kommunalkredit sowie das Emissions- und Konsortialgeschäft umspannte. Zwar erhielt die Bank damit ein zweites Standbein, aber die Aufnahme des langfristigen Geschäfts erfolgte in einer denkbar schwierigen Phase. Die Tatsache, dass dieses Geschäft trotz der vom Krieg gezeichneten schlechten gesamtwirtschaftlichen Situation bereits im zweiten Geschäftsjahr aufgenommen wurde, unterstreicht die Dringlichkeit dieses Schrittes. Denn von Anfang an sah es die DGZ als ihre Aufgabe an, den von Seiten der Kommunalverbände geäußerten Kreditwünschen entgegenzukommen. Insbesondere die mittleren und kleineren Städte, die Landkreise und die größeren Landgemeinden hatten schon seit vielen Jahren eine wirkliche Unterstützung bei der Beschaffung langfristiger Kredite gefordert.¹⁶³

Bereits 1919 legte die DGZ ihre erste »Deutsche Kommunal-Anleihe« in einem Umfang von 100 Mio. Mark auf, die sie gemeinsam mit den regionalen Girozentralen zum Kurs von 93,5 bzw. 94 Prozent unterbrachte. Der Zinssatz von vier Prozent entsprach dem Vorkriegsniveau und war angesichts der bereits deutlich spürbaren Geldentwertung im Grunde kaum noch marktgerecht. Die Unterbringung erschwerte dies aber nicht. Die DGZ führte diesen Umstand selbstbewusst darauf zurück, dass der Anleihe aufgrund der hinter ihr stehenden Kommunalverbände eine hohe Sicherheit beigemessen werde.¹⁶⁴ In ihrem Geschäftsbericht sprach sie zufrieden von dem »bereits vorhandenen Vertrauen breiter Bevölkerungsschichten in das neue Institut«.¹⁶⁵ Neben der Auflage und dem Verkauf der eigenen Kommunalanleihe beteiligte sich die DGZ im selben Jahr auch an der Unterbringung verschiedener öffentlicher Anleihen.

Als die DGZ 1920 ihre zweite Anleihe auflegte, die ebenfalls mit vier Prozent verzinst wurde, reagierte der Markt schon weitaus zögerlicher.¹⁶⁶ Eine erste Tranche von 25 Mio. Mark für den freihändigen Verkauf fand in den ersten Tagen zwar noch guten Absatz, jedoch brach am 13. März der Markt aufgrund der politischen Unruhen nach dem Kapp-Putsch zusammen.¹⁶⁷ Trotz dieser ungünstigen Situation beteiligte sich die DGZ im Rahmen des gemeinschaftlichen Anleihegeschäfts im Jahr 1920 wieder an der Platzierung mündelsicherer Papiere.

Entsprechend der immer schnelleren Geldentwertung stieg der kurzfristige Kreditbedarf der Kommunen stark an, dem die Girozentralen aber immer

schlechter entsprechen konnten. Eine gewisse Erleichterung in der angespannten Situation brachte der Umstand, dass die DGZ im Jahr 1922 die Erlaubnis zur Ausgabe von »Kommunalkreditscheinen« erhielt, die mit einer Laufzeit von nur fünf Jahren und einem Zinssatz von 4,5 Prozent ausgestattet waren. Sie wurden mit dem Ziel geschaffen, die Refinanzierungschancen zu verbessern. Da langfristige Papiere am Markt praktisch nicht mehr zu platzieren waren, musste die Bank versuchen, den Refinanzierungsbedarf zum Ausgleich über kurzfristige Papiere zu decken. Jedoch erlaubte die damalige Kapitalmarktsituation auch hier nur einen geringen Absatz.¹⁶⁸ Selbst 1923, dem Jahr der Hyperinflation, legte die DGZ noch langfristige Kommunalanleihen mit einem variablen Zinssatz (zwischen acht und 17 Prozent, orientiert am Reichsbankdiskontsatz) auf, sie blieben jedoch hinsichtlich ihres Volumens »ohne größere Bedeutung«.¹⁶⁹

Am 25. September 1923, kurz vor dem Höhepunkt der Hyperinflation, erhielt der Deutsche Zentral-Giroverband die Ermächtigung zur Emission einer fünfprozentigen Inhaberanleihe von 200 Mio. Goldmark. Infolge des in Inflationszeiten üblichen Rückgriffs auf Sachwerte wurde die Anleihe auf der Preisbasis von Roggen, Holz, Kohle oder Gold abgesichert und entsprach damit im Grundsatz dem Anlegerbedürfnis nach sicheren Geldanlageformen. Dennoch konnten die Papiere nicht mehr untergebracht werden, da ihre Verzinsung als unzureichend eingestuft wurde.¹⁷⁰ Der nach der Währungsstabilisierung einsetzende Kurssturz dieser Anleihen und der damit verbundene Wertverlust nahmen auch diese Möglichkeit der Kapitalbeschaffung.¹⁷¹

Das zunehmende Inflationstempo zwang die regionalen Girozentralen und die DGZ zu einer flexiblen Handhabung des Kommunalkreditgeschäfts. Parallel zur Politik der Sparkassen kam es auch bei ihnen zu einer durch den Markt induzierten Verlagerung auf das kurzfristige Geschäft. Das führte bei der DGZ so weit, dass sie in der ersten Hälfte des Jahres 1923 nur noch Monatsgeld, in den Monaten September bis November 1923 nur noch vierzehntägiges bzw. wöchentliches Geld und schließlich nur noch tägliches Geld auslieh. Auch im Kommunalkreditbereich wurden mithilfe der oben erwähnten Kommunalkreditscheine die Fristen drastisch auf bis zu einem Monat verkürzt, wengleich der Finanzbedarf der Kommunen weiterhin sehr hoch blieb. Die Girozentralen deckten während der Inflation nur etwa ein Drittel des gesamten kurzfristigen Kommunalkreditbedarfs.¹⁷²

Nach der Währungsstabilisierung entwickelte sich das Kommunalkreditgeschäft dann zum eigentlichen Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit der DGZ. Dazu wurde sie von den Gemeinden und Gemeindeverbänden nahezu ge-

drängt, da deren Einnahmen mit den ständig steigenden Ausgaben nicht Schritt hielten. Sie mussten umfangreiche Investitionen nachholen, die während der Inflation unterblieben waren, und benötigten dafür langfristige Kredite. Bei der Befriedigung dieser Nachfrage stützte sich die DGZ zunächst auf ihre Erfahrungen aus den Jahren 1919 bis 1922: Sie gewährte in nur geringem Umfang Direktkredite an die Kommunen und ersetzte durch die Emission von Kommunal-Sammelanleihen die Anleihebegebung der Gemeinden, die auf diese Weise im Vergleich zu einer unmittelbaren Inanspruchnahme des Kapitalmarktes günstigere Konditionen erreichen konnten.¹⁷³ Die Anleihen der DGZ wurden zwischen 1925 und 1931 als Kommunal-Goldanleihen begeben, wobei eine Reichsmark durch den Gegenwert von 1/2790 kg Feingold definiert war. Die Unterbringung dieser Anleihen erfolgte nur zum Teil durch die DGZ selbst; teilweise wurden die Anleihestücke den kommunalen Kreditnehmern zur Unterbringung übertragen, teilweise wurden sie von den Sparkassen und Girozentralen übernommen.¹⁷⁴

Während die Girozentralen Mitte der Zwanzigerjahre aufgrund der Flüssigkeit des Geldmarktes oft über mehr kurzfristige Mittel verfügten, als die Kommunalverbände nachfragten, waren die Verhältnisse im langfristigen Bereich ganz anders: Nach der Währungsstabilisierung erwies sich der deutsche Kapitalmarkt als nur wenig ergiebig. Es fehlten langfristige Mittel als Basis für den Kommunal- und den Hypothekarkredit, den die Girozentralen als ihre ureigenste Finanzierungsaufgabe ansahen. Vor allem in den ersten beiden Jahren nach der Währungsstabilisierung war der Kapitalmarkt für die Girozentralen nur schwer zugänglich; weder durch die Emission eigener Anleihen noch durch die Aufnahme von Darlehen konnten ausreichend langfristige Mittel zu einem rentablen Zinssatz gewonnen werden. So waren die Girozen-

168 Weitz, Giroverbände, S. 27.

169 Jursch, 10 Jahre, S. 166.

170 Wysocki, Entwicklung der Landesbanken, S. 48 f.

171 Weitz, Giroverbände, S. 28.

172 Mura, Entwicklungslinien I, S. 75 f.

173 Von diesen Sammelanleihen zu unterscheiden sind die 1926 und 1927 unter dem Namen »Dekosama« begebenen Kommunal-Sammel-Ablösungsanleihen, die den

Kommunalverbänden zur Weitergabe an die Gläubiger von aufgewerteten Anleihen zur Verfügung gestellt wurden. Auch die DGZ löste ihre Anleiheschulden aus der Inflationszeit durch Umtausch in neue Schuldverschreibungen ab.

174 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 45 f.

tralen für ihre Kernaufgabe als Kreditgeber der öffentlichen Hand nicht gerüstet. Sie behalfen sich – auf nicht unbedenkliche Weise, jedoch durchaus im Trend der damaligen Zeit –, indem sie kurzfristig hereingenommene Gelder auch langfristig ausliehen und zudem Kassenkredite vergaben, die von den Kommunen langfristig für investive Zwecke verwendet wurden. Gefördert wurde diese Vorgehensweise durch das Bestreben der Kommunen, die Nachfrage nach langfristigem Kapital hinauszuschieben, um so die erhoffte Verbesserung des Kapitalangebotes und der Darlehensbedingungen abzuwarten.¹⁷⁵ Als nach einer kurzen Phase der Entspannung 1927 die Aufnahmefähigkeit des Kapitalmarktes wieder spürbar abnahm, mussten die Kommunen dann umso mehr auf den kurzfristigen Kredit der Girozentralen zurückgreifen, die »bis an die Grenze des Möglichen« – und zuweilen darüber hinaus – diesen Bedarf befriedigten.¹⁷⁶

Auf der Suche nach langfristigem Kapital richteten sich die Blicke der Sparkassenorganisation auch auf das Ausland. Bereits 1924 entsandte der DSGV eine Kommission in die USA, um den dortigen Markt zu sondieren und Verhandlungen über die Auflage einer Sammel-Kommunalanleihe aufzunehmen. Im Frühjahr 1926 wurden die Verhandlungen schließlich erfolgreich abgeschlossen. Die DGZ konnte eine siebenprozentige Dollar-Sammel-Anleihe auflegen, die von dem Bankhaus Harris, Forbes & Co., New York verkauft wurde und im Laufe des Jahres einen Gegenwert von 100 Mio. RM erbrachte. Die Kommission hatte bewirken können, dass die amerikanischen Geldgeber auf die Forderung nach Spezialsicherungen verzichteten.¹⁷⁷

Fast gleichzeitig gelang es der DGZ auch, auf dem deutschen Markt wieder Kommunalanleihen unterzubringen. Als die Nachfrage der Kommunalverbände immer eindringlicher wurde und sich der Zinsfuß am deutschen Kapitalmarkt auf acht Prozent gesenkt hatte, gab die DGZ eine Anleihe über 20 Mio. RM aus, die ausschließlich bei Sparkassen und Girozentralen platziert wurde. 1926 folgte eine achtprozentige Kommunalanleihe im Betrag von 40 Mio. RM, die zehnfach überzeichnet wurde, so dass weitere 30 Mio. RM aufgesattelt werden konnten. Im August 1926 war es schließlich möglich, zusammen mit der Preußischen Staatsbank eine siebenprozentige Anleihe im Volumen von 50 Mio. RM bei den Sparkassen und im Publikum unterzubringen. Auch wenn die Konditionen ungünstig schienen – das Disagio betrug beispielsweise zwischen zwölf und 15 Prozent –, war man doch allein über die Tatsache erfreut, dass Emissionen überhaupt wieder möglich waren.

Neben der Emission von Deutschen Kommunal-Goldanleihen beteiligte sich die DGZ Mitte der Zwanzigerjahre an einer ganzen Reihe von Emissionen

öffentlicher Institutionen und Körperschaften, von denen die 6,5-prozentigen Schatzanweisungen der Deutschen Reichspost und des Freistaates Preußen sowie die Vorzugsaktien der Deutschen Reichsbahn hervorstachen. Jedoch blieb der Kapitalmarkt nicht lange ergiebig. Zu hoch war die Nachfrage nach Kapital und zu groß die Zahl der Emittenten, nicht zuletzt staatlicher Provenienz (Reich, Länder, große Kommunen). Zwischen 1926 und 1930 stießen die Girozentralen immer wieder an die Grenzen des Kapitalangebots und blieben so hinter den Anforderungen der Kreditnachfrager zurück. Als der Primärmarkt im Jahr 1927 versagte, musste die DGZ unter dem Druck der kommunalen Kreditansprüche erneut auf den amerikanischen Markt ausweichen. Da das Reichsfinanzministerium zögerte, die notwendige Genehmigung zu erteilen, dauerte es ein ganzes Jahr, bis das Vorhaben umgesetzt werden konnte. Schließlich wurde im Spätsommer 1928 in New York eine Dollar-Schuldverschreibung im Wert von rund 75 Mio. RM aufgelegt und zügig abgesetzt. Versuche, auf dem deutschen Markt weitere siebenprozentige Anleihen zu platzieren, scheiterten allerdings wiederholt. Als es 1929 verstärkt zu Kapitalabzügen ausländischer Investoren kam, konnten die Landesbanken und Girozentralen nicht einmal mehr halb so viel an langfristigen Mitteln hereinnehmen wie in den drei vorangegangenen Jahren.¹⁷⁸

In dieser schwierigen Lage griff nun auch die DGZ zur inzwischen weit verbreiteten Praxis der kurzfristigen Finanzierung langfristiger Ausleihungen und ersetzte die Aufnahme langfristigen Kapitals durch die Ausgabe attraktiv ausgestatteter und leichter veräußerbarer dreijähriger Schatzanweisungen. Diese riskante Fristentransformation rechtfertigte der DSGV mit dem Hinweis auf die reichlich vorhandenen Liquiditätsreserven, verlangte aber dennoch eine baldige Konsolidierung. Deshalb wurde 1929 eine (erneute) Konsolidierungsaktion gestartet, an der sich die DGZ mit 100 Mio. RM beteiligte. Die

175 DSGV/DGZ, GB 1925, S. 16.

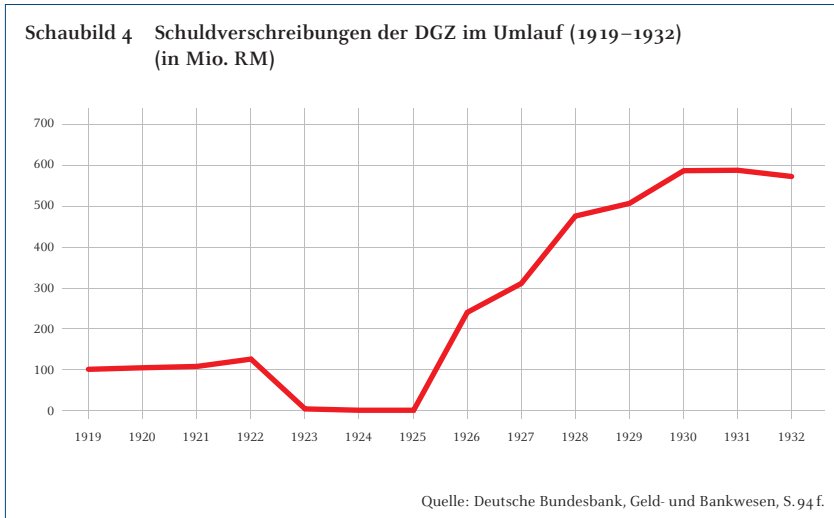
176 DSGV/DGZ, GB 1927, S. 13.

177 DSGV/DGZ, GB 1925, S. 16; Weitz, Giroverbände, S. 28; Ashauer, Ersparungscasse, S. 240.

178 Zwischen 1927 und 1929 hatten sie durch Emissionen von Schuldverschreibungen und Schatzanweisun-

gen insgesamt etwas mehr als eine halbe Mrd. RM eingenommen und zudem etwas mehr als eine Mrd. RM langfristiger Mittel bei Sparkassen und anderen Kreditinstituten aufgenommen. Vgl. Hentschel, Entwicklung, S. 58 f.

Aktion war immerhin begrenzt erfolgreich, da die Zunahme der schwebenden Schuld der Kommunen gebremst werden konnte.¹⁷⁹ Eine Konsolidierung der bereits vorhandenen Schuld gelang jedoch nicht. In Anbetracht der steigenden Arbeitslosigkeit und der rückläufigen Steuereinnahmen erwies sich eine effektive Konsolidierung der kommunalen Schuld also als Wunschdenken. Die Kreditforderungen der Kommunen stiegen weiter an.¹⁸⁰



179 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 47.

180 Im Jahr 1930 konnten die Girozentralen durch die Emission langfristiger Schuldverschreibungen etwa 400 Mio. RM Erlösen, die sie in vollem Umfang an die Gemeinden weitergaben. Die kurzfristige Verschuldung aber nahm nicht im gewünschten Maße ab. Ende 1930

standen den 2,6 Mrd. RM langfristigen noch immer 0,75 Mrd. RM an kurzfristigen Kommunalkrediten gegenüber. Vgl. Hentschel, Entwicklung, S. 60.

181 Weitz, Giroverbände, S. 31.

182 Wysocki, Entwicklung der Landesbanken, S. 48 f.

2.8 Sonstiges Kreditgeschäft

Wie bereits erwähnt, beschloss der Vorstand der DGZ 1922, als Folge der »fortschreitenden Geldentwertung und der dadurch gefährdeten Rentabilität des Geschäftsbetriebs«¹⁸¹ das Privatgeschäft erheblich auszuweiten. Zu diesem Zweck wurde ein »Kreditbüro« als eigenständige Abteilung eingerichtet, deren Aufgabe es war, die Kreditwürdigkeit der privaten Schuldner zu prüfen. Daneben wurde ein Berliner Anwalt zur juristischen Beratung als Syndikus bestellt. Dass die heftige, öffentlich geführte Auseinandersetzung zwischen der Sparkassenorganisation und den privaten Banken über die Ausdehnung des Privatkreditgeschäfts der Girozentralen einen realen Hintergrund hatte, zeigen die folgenden Zahlen der DGZ. Mit Verschärfung des Inflationsszenarios stieg der Anteil der privaten Kredite an den insgesamt in laufender Rechnung vergebenen Krediten rapide von 31 Prozent im Jahr 1919 auf über 91 Prozent im Jahr 1924. Auch im Vergleich zu den gesamten Aktiva war der Anstieg von 0,77 auf 17,2 Prozent deutlich.

Höhe der Privatkredite	1918	1919	1920	1921	1922	1923	1924
in Prozent der gesamten in laufender Rechnung gegebenen Kredite	1,6	31	58,8	92,6	97	82,6	91,7
in Prozent der gesamten Aktiven	0,06	0,77	1,28	17,2	6	13,7	17,2

Quelle: DGZ, GB 1918–1925.

Die Hyperinflation erforderte also die Beschreitung neuer Wege, um das Überleben zu sichern. Und in diesem Zusammenhang erwies sich der Unternehmenstyp »Girozentrale« als flexibel genug, die Geschäftsbereiche entsprechend anzupassen und auszuweiten. Daher wurde die Entwicklung der Girozentralen letztlich durch die Inflation auch begünstigt. Als das traditionelle, langfristig orientierte Geschäft der Sparkassen zusammenbrach, waren diese verstärkt auf die Refinanzierung bei den Girozentralen angewiesen, um den eigenen Fortbestand zu sichern. Somit wurde der Finanzverbund des Sparkassensektors schlagartig von der ursprünglich nützlichen Innovation zur Grundlage des Überlebens.¹⁸²

Nach der Währungsreform von 1923/24 wendete sich das Blatt im privaten Kreditgeschäft wieder. Zum einen war die DGZ nun in Zeiten der Kreditknappheit bei der Kreditversorgung der Kommunalverbände stark gefordert und zum anderen wollte sie etwaigen, aus der Stabilisierungskrise 1925/26 drohenden Kreditausfällen vorbeugen.¹⁸³ Dementsprechend beschloss die DGZ im Jahr 1925, das Privatkreditgeschäft stark einzuschränken. 1926 machte es nur noch etwa 8,3 Prozent der zur Verfügung stehenden Mittel aus¹⁸⁴ und im Jahr 1928 nur noch drei Prozent der Bilanzsumme.¹⁸⁵ Im Krisenjahr 1931 stellte das Privatkreditgeschäft mit einem Anteil an der Bilanzsumme von 0,9 Prozent schließlich nur noch einen »Restposten« dar.¹⁸⁶

2.9 Das Wertpapierkommissionsgeschäft

Der Kauf festverzinslicher Wertpapiere auf eigene Rechnung war den Sparkassen seit ihren Anfängen im frühen 19. Jahrhundert erlaubt und gehörte zum festen Bestandteil ihrer Anlagepolitik.¹⁸⁷ Das Wertpapiergeschäft auf fremde Rechnung, also der Handel mit Wertpapieren im Auftrag von und für Kunden, erschlossen sie sich dagegen erst im Zusammenhang mit der Finanzierung des Ersten Weltkrieges,¹⁸⁸ als sie mit ihrem breiten Geschäftsstellennetz den wichtigsten Vertriebskanal für den Absatz der Reichskriegsanleihen darstellten. Die Sparkassen erhielten von den Aufsichtsbehörden konsequenterweise auch die Erlaubnis, die Kriegsanleihen für ihre Kunden in einem offenen Depot aufzubewahren. Die Gleichstellung der Sparkassen mit den Banken erfolgte in diesem Geschäftsfeld schließlich im Oktober 1919, so dass sie fortan alle Arten von Wertpapieren in Verwahrung und Verwaltung nehmen durften.¹⁸⁹

Bei der Abwicklung der Wertpapiertransaktionen bedienten sich die Sparkassen der regionalen Girozentralen und diese wiederum wickelten nahezu ihr gesamtes Wertpapierkommissionsgeschäft über die DGZ ab, die zudem die Depotbuchhaltung für die meisten Girozentralen übernahm.¹⁹⁰ Die DGZ führte die Wertpapiergeschäfte der Girozentralen überwiegend am Börsenplatz Berlin aus. Während der Inflation nahmen das Wertpapiergeschäft und das Wertpapierkommissionsgeschäft einen rasanten Aufschwung, so dass Gesamtumsatz und Provisionseinnahmen erheblich gesteigert werden konnten.¹⁹¹ Die Nachfrage nach Aktien nahm – bedingt durch die Flucht in Sachwerte – einen so großen Umfang an, dass die DGZ schließlich bis zu 2.000 Aufträge an ei-

nem Börsentag zu bearbeiten hatte.¹⁹² Angesichts dieses Auftragsvolumens musste die Auftragsannahme zeitweise beschränkt und eine betriebliche Reorganisation durchgeführt werden.¹⁹³ Nach den Spitzenwerten während der Hyperinflation normalisierte sich die Umsatztätigkeit im Effektenkommissionsgeschäft der DGZ wieder; die Zahl der Börsengeschäfte und der Depotbuchungen blieb relativ konstant und erreichte lediglich in den Jahren 1926 und 1927 erhöhte Werte, als die Kursturbulenzen an den deutschen Wertpapierbörsen für höhere Umsätze sorgten.

Tabelle 4 Effektenkommissionsgeschäft und Depotbuchungen der DGZ (Stückzahl)

Jahr	Effektenkommissionsgeschäft		Depotbuchungen	
	Gesamte Ausführungen	Ausführungen je Arbeitstag	Gesamte Ausführungen	Ausführungen je Arbeitstag
1925	66.692	211	377.365	1.245
1926	110.296	366	548.809	1.806
1927	116.378	398	618.521	2.041
1928	75.555	257	463.118	1.518
1929	58.817	200	376.516	1.244
1930	61.898	211	371.157	1.225
1931	51.041	198	359.444	1.186
1932	69.854	233	408.319	1.335

Quelle: DGZ, GB 1932, Statistischer Anhang [o. S.].

183 DSGV/DGZ, GB 1925, S. 12.

184 DSGV/DGZ, GB 1926, S. 18, 21.

185 DSGV/DGZ, GB 1928, S. 20.

186 DSGV/DGZ, GB 1931, S. 5, 16, 22.

187 Einen Überblick über Volumen und Struktur der Wertpapierposition bei Sparkassen um die Jahrhundertwende gibt Höpker, Sparkassen, S. 101–105.

188 Vgl. zur Rolle der Sparkassen bei der Anleihefinanzierung des Ersten Weltkrieges Winkler, Sparkassen, S. 105–110; Tauschel, An- und Verkauf, S. 127–131.

189 Ebd., S. 127.

190 Ashauer, Ersparungscasse, S. 243.

191 DSGV/DGZ, GB 1926, S. 21.

192 Mura, Entwicklungslinien I, S. 77.

193 Deutscher Zentral-Giroverband/DGZ, GB 1923, S. 9.

2.10 Das Auslands- und Devisengeschäft

Bis zur Gründung der DGZ hatte sich die Sparkassenorganisation fast vollständig auf das Inlandsgeschäft beschränkt und das Auslandsgeschäft weitgehend den anderen Banken(-gruppen) überlassen.¹⁹⁴ Als die Sparkassen schließlich das Devisengeschäft erschließen wollten, wurde ihnen der Einstieg nicht leicht gemacht. Da Devisengeschäfte als sehr risikoreich galten, wurde der Kreis der zum Devisenverkehr zugelassenen Firmen und Institute abschließend im »Reichsgesetz über den Verkehr mit ausländischen Zahlungsmitteln« vom 3. Februar 1922 definiert.¹⁹⁵ Da die Sparkassen nicht explizit genannt wurden und in der Regel nicht ins Handelsregister eingetragen waren, war es ihnen verboten, Devisengeschäfte zu betreiben. Zudem waren sie durch ihre Satzungen gebunden, die Devisen- und Sortengeschäfte auf eigene Rechnung sowie Devisentermingeschäfte auf eigene und fremde Rechnung untersagten.¹⁹⁶ Die wiederholten Versuche des DSGV, für die Sparkassen eine generelle Einbeziehung in den Kreis der Devisenbanken zu erwirken, blieben erfolglos. Abgesehen von wenigen Sondergenehmigungen mussten sich die meisten Sparkassen darauf beschränken, Kundenaufträge an ihre Girozentralen weiterzuleiten. Somit bildeten die DGZ und die regionalen Girozentralen den Schlüssel zum Sparkassendevisengeschäft. Sie erfüllten die gesetzlichen Anforderungen, indem sie sich entweder ins Handelsregister eintragen ließen oder eine Ausnahmegenehmigung des Reichswirtschaftsministers erwirkten.¹⁹⁷

Wichtige Vorteile der Zentralisation des Auslandsgeschäfts waren die sich automatisch ergebende Vereinheitlichung des Produktangebots und die damit verbundene Geschlossenheit des Auftretens.¹⁹⁸ Dabei gewannen die Produktangebote der DGZ als Zentralinstitut große Bedeutung. Sie baute schon kurz

194 Rudolph, Auslandskreditgeschäft, S. 39.

195 Als Devisenbanken wurden folgende Institute zugelassen: Staatsbanken und die Reichsbank, Banken und Bankiers, die das so genannte »Depositennahmerecht« besaßen und zugleich ins Handels- oder Genossenschaftsregister eingetragen waren. Somit waren zwar alle Genossenschaftsbanken zugelassen, nicht aber die

Sparkassen, obgleich erstere ebenfalls kleine und regional ausgerichtete Institute waren. Vgl. Reichsgesetz über den Verkehr mit ausländischen Zahlungsmitteln vom 3. Februar 1922.

196 Ohms, Inkasso-, Akkreditiv- und andere Geschäfte, S. 135.

197 Mura, Entwicklungslinien I, S. 244 f.

198 Geiger, Deutsche Girozentrale, S. 98.



Weltzirkular-Kreditbrief der DGZ aus dem Jahr 1926

nach ihrer Gründung eine leistungsfähige Devisenabteilung auf und gab im Jahr 1919 einen »Sparkassenkreditbrief«, einen Reisescheck mit dem Namen »Reisen ohne Bargeld« (RoB), heraus, der zuerst nur bei innerdeutschen Sparkassen, dann aber auch in Österreich, der Tschechoslowakei, in der Schweiz, in den Niederlanden und in Südtirol eingelöst werden konnte. Er wurde auf eine bestimmte Summe ausgestellt, von der auch Teilbeträge abgehoben werden konnten. Dieses neue Produkt wurde gut angenommen und bereits im Jahr 1921 wurden 33.000 Quittungen über einen Betrag von annähernd 39 Mio. Mark ausgestellt.¹⁹⁹ Auch nach der Stabilisierung der Währung blieb der Reisekreditbrief ein weit verbreitetes internationales Zahlungsinstrument, das ab 1925 auch in den Währungen Englisches Pfund, Dollar und Lira angeboten wurde.²⁰⁰

Der kommunale Reisekreditbrief ergänzte ab dem Jahr 1922 die Produktpalette im Auslandsgeschäft. Dieses Papier wurde nach einheitlichem Muster von den so genannten »ausstellenden Girozentralen« ausgegeben (die badi-sche Girozentrale für die Schweiz, Frankreich und Elsaß-Lothringen; die Kom-munalbank für Schlesien in Breslau für Tschechoslowakei und Polen; Girozentrale für Ost- und Westpreußen in Königsberg für Russland, Finnland und die baltischen Staaten; Zweiganstalt Hamburg der Girozentrale Hannover für das gesamte übrige Land).²⁰¹ Seit 1925 war auch die DGZ berechtigt, einen »Welt-zirkular-Kreditbrief« auszugeben. Seine Besonderheit war, dass die Auszah-lungen bei den ausländischen Korrespondenzbanken ohne Avis erfolgen konnten. Bereits 1930 konnten auf jede gewünschte Währung lautende Kredi-tbriefe bei jeder Sparkasse erworben werden.²⁰² Unter Einschaltung der Girozentralen partizipierte der Sparkassensektor auch am internationalen In-kasso- und Akkreditivgeschäft. Das Auslandsgeschäft erwies sich im Laufe der Jahre als ertragreich und förderte die Bedeutung des Sparkassensektors im internationalen Zahlungsverkehr.²⁰³

199 Strohmayr, Auslandszahlungsverkehr, S. 24.

200 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 43; Ashauer, Ersparungscasse, S. 243; DSGV/DGZ, GB 1925, S. 14.

201 Jursch, 10 Jahre, S. 145.

202 Mura, Dokumentation, S. 225.

203 Ohms, Inkasso-, Akkreditiv- und andere Geschäfte, S. 135.

204 Ashauer, Ersparungscasse, S. 246.

205 DSGV/ DGZ, GB 1929, S. 13.

2.11 Erste Auswirkungen der Bankenkrise

Ihren Anfang nahm die Bankenkrise nicht im Sparkassensektor, sondern primär bei den Großbanken, die sich in den späten 1920er Jahren von ausländischen Kapitalimporten abhängig gemacht und zudem eine riskante Kreditpolitik betrieben hatten. Der Abzug des Auslandskapitals brachte ihre Zahlungsfähigkeit ins Wanken und erste Bankzusammenbrüche führten auf breiter Ebene zu Vertrauensverlusten seitens der Bankkunden, die ihre Guthaben durch schnelle Abhebungen zu sichern versuchten. Der so ausgelöste Bankrun betraf alle Kreditinstitute gleichermaßen ohne Beachtung der tatsächlichen Bilanzverfassung. Über diesen Weg gerieten auch die Sparkassen und Girozentralen in den Strudel der Ereignisse, obwohl sie im risikoreichen Industrie-Großkreditgeschäft nicht engagiert gewesen waren.

Vor allem aus zwei Gründen traf der Bankrun die Sparkassen in besonderem Maße: Zum einen musste sich die Vertrauenskrise auf eine Institutsgruppe, die wie die Sparkassen im Mengengeschäft tätig war, besonders auswirken, weil breite Sparererschichten gleichzeitig ihre Guthaben zurückforderten und Neueinzahlungen auf breiter Front ausblieben. Zum anderen gerieten die Sparkassen auf der Kreditseite in den Sog der angespannten Finanzlage der Kommunen. Da viele kommunale Schuldner den Kapitaldienst nicht mehr leisten konnten, waren umfangreiche Kommunalkredite praktisch »eingefroren«. ²⁰⁴ Die Sparkassen gerieten also auf der Passivseite vor allem durch die massiven Kontenabhebungen und auf der Aktivseite aufgrund der Finanzschwäche der Kommunen in Liquiditätsprobleme.

Da die Reichsbank einen eindeutigen Politikwechsel in Richtung Kreditexpansion verweigerte und sich auf die Lombardierung von Wertpapieren beschränkte, schrumpfte bei den Sparkassen das liquidierbare Anlagevermögen zusammen. So waren sie bald auf ihre Liquiditätsreserven angewiesen, die sie bei ihren Girozentralen hielten, und forderten diese zurück. Die Girozentralen wiederum griffen auf ihre Reserven bei der DGZ zurück und gaben damit den Liquiditätsdruck weiter. Bereits im Jahr 1929 erhöhte sich der durch die Guthabenabzüge der Sparkassen hervorgerufene Druck bei der DGZ erheblich. Hinzu kam die zunehmende Kreditnachfrage der Kommunalverbände. Von zwei Seiten unter Liquiditätsdruck gestellt, wurde das Geschäft zwar erschwert, jedoch gelang es der DGZ, beiden Anforderungen gerecht zu werden. ²⁰⁵

Die schwierige Situation hielt auch in den folgenden Jahren an. Das Ziel der DGZ musste es daher sein, jederzeit die größtmögliche Liquidität aufrecht

zu halten. So gelang es mit großen Anstrengungen auch nach den Reichstagswahlen im September 1930, den nun enorm ansteigenden Anforderungen gerecht zu werden: »Das Krisenjahr 1930 haben die Sparkassen und ihre Bankanstalten verhältnismäßig gut überstanden. Wohl blieb auch ihr Geschäft von den Auswirkungen der außerordentlich schweren Wirtschafts- und Vertrauenskrise nicht verschont, aber sie konnten ohne Einbuße ihre Stellung behaupten.«²⁰⁶ Bis 1931 konnte die DGZ im mittel- und langfristigen Geschäft den Ausgleich zwischen Überschuss- und Bedarfsgebieten herstellen.²⁰⁷ Dennoch stellte dieses Jahr auch für sie – wie für die deutsche Geld- und Kreditwirtschaft generell – den Tiefpunkt ihrer Entwicklung dar.²⁰⁸

Bis April 1931 entwickelte sich die Geschäftstätigkeit bei der DGZ im üblichen Rahmen. Ab Mai waren aber ein Rückgang der von den Girozentralen zufließenden Termingelder und eine zunehmende Nutzung von Überziehungskrediten bei der DGZ spürbar. Die Schließung der Börsen und der Stopp der Lombardkreditgewährung durch die Reichsbank übten weiteren Druck auf die gesamte Sparkassenorganisation aus. Dennoch konnte die DGZ den Zahlungsansprüchen, die an sie gestellt wurden, zu diesem Zeitpunkt noch nachkommen.²⁰⁹ Mitte des Jahres 1931 erlebte das Spareinlagengeschäft dann einen regelrechten Einbruch und damit den ersten absoluten Rückgang seit Bestehen der DGZ.²¹⁰ Es folgte ein Run auf die Sparkassen, der die Lombardierung von Wertpapieren und schließlich einen Reichsbankkredit für die Sparkassenorganisation erforderlich machte, der über die DGZ geleitet wurde. Für diesen Reichsbankkredit diskontierte die DGZ Wechsel und ging dabei bis Ende des Jahres ein Obligo in Höhe von etwa einer Mrd. Reichsmark ein – ein Betrag, der allerdings schon im folgenden Geschäftsjahr wieder deutlich ermä-

206 DSGV/ DGZ, GB 1930, S. 5.

207 Fetters, 50 Jahre, S. 2.

208 Lege, Position, S. 167.

209 DSGV/ DGZ, GB 1931, S. 21.

210 Ebd., S. 5, 8.

211 Ebd., S. 22.

212 Ebd., S. 16.

213 Ashauer, Ersparungscasse, S. 247; DSGV/ DGZ, GB 1931, S. 16.

214 Hentschel, Entwicklung, S. 62; Ashauer, Ersparungscasse, S. 249; DSGV/ DGZ, GB 1931, S. 16.

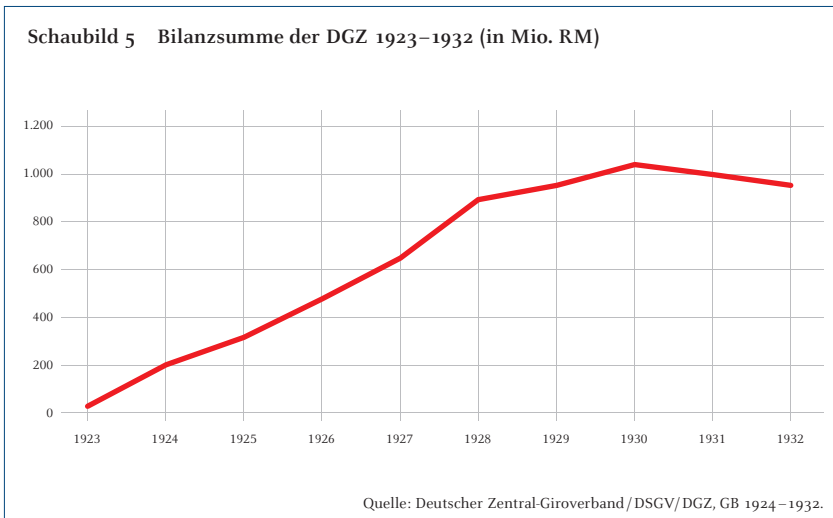
ßigt werden konnte. Diese Kreditaktion hatte bezüglich der Sicherungsmechanismen einen einzigartigen Charakter in der damaligen Kreditwirtschaft: Die von der DGZ eingegangenen Wechselverpflichtungen waren erstens durch das Giro der örtlichen Girozentralen abgesichert, für deren Sicherheit wiederum alle angeschlossenen Kommunalverbände hafteten, zweitens durch die Abtretung von Kontokorrent- und Hypothekenforderungen der Sparkassen und drittens durch Bürgschaften der einzelnen deutschen Länder.²¹¹ Als Bedingung für die Gewährung des Reichsbankkredits wurde jedes neue Kreditgeschäft verhindert.²¹² Schließlich musste die DGZ noch vor dem 13. Juli 1931 auch auf ihre eigenen Liquiditätsmittel zweiten Grades zurückgreifen und ging ihrerseits zum Lombard von Wertpapieren und Schatzanweisungen über.²¹³

Die Kreditoren der Landesbanken und Girozentralen setzten sich je zur Hälfte aus Liquiditätsreserven der Sparkassen und aus sonstigen Einlagen zusammen. Beide waren in der Krise von umfangreichen Rückforderungen betroffen. Die Debitoren waren zwar formal zu 90 Prozent kurzfristig angelegt, faktisch aber zu fast einem Drittel als langfristige Kommunalkredite und zu etwa zehn Prozent als ebenfalls nur schwer rückrufbare Privatkredite vergeben. Als kurzfristig liquide konnten nur etwa 20 Prozent der Aktiven in Form von Wechseln, Schecks, Wertpapieren und Bankguthaben gelten. Bei einzelnen Girozentralen spitzte sich die Situation bedenklich zu. Einige Girozentralen überstanden die Bankenkrise ohne größere Probleme aus eigener Kraft, wie etwa die Bayerische Gemeindebank; andere benötigten Unterstützung durch den über die DGZ repartierten Sonderlombardkredit der Reichsbank. Die eklatantesten Beispiele waren die Landesbanken im Rheinland und in Westfalen. Beide hatten den kurzfristigen Kommunalkredit so weit überspannt, dass sie trotz der Hilfestellung der DGZ bereits im Juli 1931 zahlungsunfähig wurden. Der DSGV reagierte in dieser Situation sehr schnell und gründete zwei neue Girozentralen, um den betroffenen rheinischen und westfälischen Sparkassen bei den entstandenen Liquiditätsschwierigkeiten zu helfen. Im ersten Fall errichtete die DGZ in Köln eine zweite Anstalt und übernahm das Personal der Landesbank der Rheinprovinz. Im zweiten Fall, in Westfalen, wurde eine Girozentrale im Anschluss an die Provinzialhauptkasse errichtet.²¹⁴ So konnten die Sparkassen mithilfe der Girozentralen, die in großem Umfang Liquiditätsreserven zurückzahlten und Überbrückungskredite gewährten, die schwierigsten Monate Juli und August überstehen. Die Lage war so angespannt, dass über längere Sicht wohl kaum eine Girozentrale den Ansprüchen hätte genügen können.

Zur Krisenbewältigung verschaffte sich das Reich auf dem Wege der präsidialen Notverordnung erstmals das Recht, gestaltend in die Organisation der Sparkassen und Girozentralen einzugreifen; dieses Recht war bis dato den Ländern vorbehalten gewesen. Die Notverordnung vom 6. Oktober 1931 befasste sich in einem Kapitel ausführlich mit den Sparkassen und Girozentralen. Die Girozentralen und die DGZ erhielten eine eigene Rechtspersönlichkeit und wurden in juristische Personen des öffentlichen Rechts umgestaltet. Eine weitere wichtige Maßnahme war das Verbot neuer Kommunalkredite: einerseits eine den Bankenbereich regulierende Entscheidung, andererseits aber eine willkommene Gelegenheit, eine weitere Verschuldung der Gemeinden zu unterbinden.

2.12 Bilanzielle Entwicklung

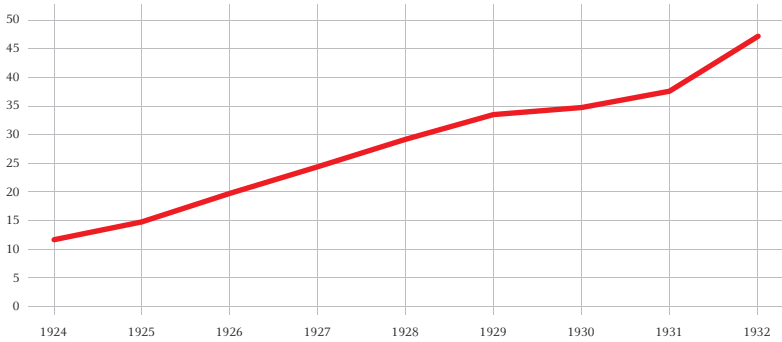
Die Bilanz der DGZ wies nach elf Monaten Tätigkeit Ende 1918 eine Summe von 337,6 Mio. Mark aus. Im zweiten Geschäftsjahr verdreifachte sich die Bilanzsumme nahezu. Dies war der Ausgangspunkt einer Entwicklung, die nach Überwindung der Hyperinflation durchweg ein kräftiges Wachstum aufwies.



215 Deutscher Zentral-Giroverband/
DGZ, GB 1918, S. 9.

216 DSGV/ DGZ, GB 1926, S. 28;
1930, S. 30; 1931, S. 32.

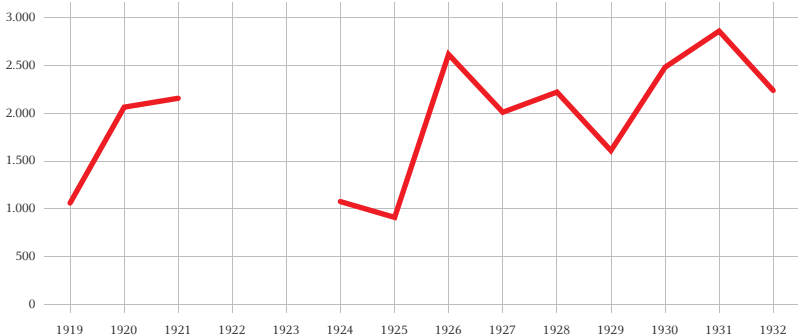
Schaubild 6 Gesamtumsatz der DGZ 1924–1932 (in Mrd. RM)



Quelle: Deutscher Zentral-Giroverband/DSGV/DGZ, GB 1924–1932.

Da die DGZ prinzipiell »gemeinnützigen« Zwecken diente, stand die Gewinnerzielung nicht an der Spitze der unternehmerischen Ziele.²¹⁵ Dennoch arbeitete sie von Anfang an mit Gewinn. Für die DGZ waren nach der Währungsstabilisierung vor allem das Jahr 1926, das sich durch hohe Geldzuflüsse auszeichnete, und das Krisenjahr 1931 ertragreich. In beiden Jahren stiegen die Zins- und Provisionseinnahmen deutlich an. Der im gesamten Betrachtungszeitraum höchste Gewinn des Jahres 1931 resultierte aus einer Erhöhung der Zinseinnahmen im Vergleich zum (im Normaltrend liegenden) Vorjahr um über 60 Prozent.²¹⁶

Schaubild 7 Reingewinn der DGZ 1919–1932 (in Tausend M/RM)



Quelle: Deutscher Zentral-Giroverband/DSGV/DGZ, GB 1918–1932.

Die in den Bilanzen ausgewiesenen Einlagen (Kreditoren) wuchsen seit der Gründung der DGZ von rund 323 Mio. Mark auf 20 Trillionen Mark Ende 1923. Die Eröffnungsbilanz für 1924 wies einen Einlagenbestand von nur noch 28,3 Mio. RM aus;²¹⁷ das Betriebskapital war auf einen Erinnerungswert abgeschrieben.²¹⁸ Diese Zahlenentwicklung vermittelt einen Eindruck vom Ausmaß der Hyperinflation, jedoch hat sie wenig Aussagekraft im Hinblick auf die betriebswirtschaftliche Entwicklung der DGZ. Da die Inflation im Betrachtungszeitraum eine so tiefe Zäsur darstellt, dass sie einen Vergleich der Bilanzpositionen vor und nach 1923 kaum zulässt, ist es besser, die Entwicklung einzelner Bilanzpositionen in Relation zum Bilanzvolumen zu analysieren. Auf diese Weise werden Aussagen für den gesamten Betrachtungszeitraum möglich. Dabei wird zwischen Formen der Geld- und Kapitalbeschaffung einerseits sowie Formen der Geld- und Kapitalanlage bzw. der Kreditgewährung andererseits unterschieden.

Tabelle 5 Geld- und Kapitalbeschaffung der DGZ 1918–1932 (prozentuale Anteile am Bilanzvolumen)

Jahr	Kreditoren	Aufgenommene langfristige Darlehen	Anleihen	Summe
1918	95,5	–	–	95,5
1919	87,0	–	10,6	97,6
1920	88,6	1,3	8,4	98,3
1921	82,2	6,2	3,8	97,2
1922	92,4	3,9	0,4	96,7
1923	79,3	0,0	16,1	95,4
1924	96,6	0,0	0,4	96,4
1925	91,3	0,8	0,3	92,4
1926	38,5	2,1	50,7	91,3
1927	29,5	3,2	49,3	92,0
1928	36,6	3,3	54,0	93,3
1929	36,1	5,0	53,4	94,5
1930	30,9	6,9	56,8	94,6
1931	21,4	7,0	59,7	88,1
1932	27,6	6,7	60,7	95,0

Quelle: Lege, Position, S. 138, 185.

Bei der Mittelbeschaffung spielten vor allem die Kreditoren, die aufgenommenen Darlehen und die begebenen Anleihen eine Rolle. Mit Ausnahme des Krisenjahres 1931 machten diese drei Posten im Betrachtungszeitraum zusammen immer mehr als 90 Prozent der Bilanzsumme aus. Besonders interessant ist die Entwicklung der Anleihen: Der Wert für 1919, dem ersten Jahr der Anleihenbegebung, war der höchste vor der Währungsreform, da in den folgenden Jahren wegen der Inflation langfristige Anleihen nur noch schwer am Markt zu platzieren waren. Nach der Währungsstabilisierung, vor allem nach 1926, nutzte die DGZ die verbesserten Kapitalmarktbedingungen und verstärkte ihre Refinanzierung über Anleihen deutlich. Bereits 1926 machten Anleihen über 50 Prozent der Bilanzsumme aus; dieses Niveau blieb in den Folgejahren erhalten und erreichte im Jahr 1932 den Wert von 60,7 Prozent. Parallel zur steigenden Bedeutung der Anleihen sank die der Kreditoren. Besonders deutlich wird die Substitution der Kreditoren durch die Mittelbeschaffung über den Kapitalmarkt ab dem Jahr 1926. Nachdem der Anleihe- markt wieder aufnahmefähig geworden war, nutzte die DGZ die Anleihe- begebung als Refinanzierungsinstrument und baute somit diesen Kernbereich ihres Geschäftes aus. Die starke Gewichtsverlagerung bei der Geld- und Kapitalbeschaffung betraf auch die Position der langfristig aufgenommenen Kredite, die ab dem Jahr 1926 zunehmende Bedeutung erlangte.

217 Lege, Position, S. 139.

218 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 38.

Tabelle 6 Kreditgewährung der DGZ 1918–1932 (prozentuale Anteile am Bilanzvolumen)

Jahr	Wechsel und Schecks	Debitoren	Langfristige Ausleihungen	Summe
1918	–	3,7	81,6	85,3
1919	–	2,4	65,5	67,9
1920	–	2,1	52,9	55,0
1921	1,6	18,4	23,3	43,3
1922	0,9	6,1	18,3	25,3
1923	0,6	15,1	31,4	47,1
1924	15,9	18,9	47,9	82,7
1925	18,9	15,8	33,2	67,9
1926	6,3	5,8	73,6	85,7
1927	1,3	3,1	73,1	77,5
1928	1,3	16,6	60,5	78,4
1929	0,2	18,0	60,8	79,0
1930	0,8	17,3	66,1	84,2
1931	1,4	18,3	69,0	88,7
1932	3,9	18,0	69,7	91,6

Quelle: Lege, Position, S. 141, 198.

Bei der Mittelverwendung ist zwischen der Kreditgewährung und der Geld- und Kapitalanlage zu unterscheiden. Nachdem die gesamte Kreditvergabe der DGZ, ausgehend von einem hohen Niveau im Gründungsjahr, während der Inflationsjahre immer weiter bis auf einen Tiefpunkt im Jahr 1922 zurückgegangen war, stieg sie nach der Währungsstabilisierung zwischen 1924 und 1932 wieder auf durchschnittlich 80 Prozent der Bilanzsumme an. Auf dem Gebiet der Kreditgewährung dominierten die langfristigen Ausleihungen. Diese waren jedoch im Vorfeld und während der Hyperinflation von einer deutlichen Reduzierung gekennzeichnet. Ab dem Jahr 1921 stiegen sie zwar noch absolut an, gingen aber im Verhältnis zu den übrigen Aktivgeschäften deutlich zurück. Dieses Jahr stellt einen Wendepunkt in der Geschäftspolitik der DGZ dar und leitete die Entwicklung von den langfristigen hin zu den kurzfristigen Ausleihungen (Debitoren) ein.²¹⁹ Nach dem Tiefstwert im Jahre 1922

²¹⁹ Lege, Position, S. 142.

²²⁰ Ebd., S. 200 f.

wurden wieder verstärkt langfristige Kredite vergeben, die in den Folgejahren 60 bis 70 Prozent der Bilanzsumme ausmachten. Dies unterstreicht die Funktion der DGZ als Bankinstitut für die kommunale Kreditversorgung. Die Rückführung des Privatkreditgeschäfts ab 1925 belegt den Charakter dieses Geschäftsfeldes als reines Ergänzungsgeschäft. Der Gleichklang zwischen den Anteilen der Anleihen auf der Passivseite und den Anteilen der langfristigen Ausleihungen auf der Aktivseite ist unverkennbar, eine Ausnahme stellt diesbezüglich nur das Jahr 1928 dar.²²⁰ Somit kann eine weitgehende Fundierung der langfristigen Kredite durch das Refinanzierungsinstrument »Anleihe« festgestellt werden – eine erwähnenswerte Tatsache vor dem Hintergrund der Refinanzierungspraktiken vieler Banken in der Zwischenkriegszeit.

Wechsel und Schecks blieben weitgehend unbedeutend, lediglich während der Stabilisierungskrise 1925/26 und im Zusammenhang mit der Bankenkrise wurden mehr Wechsel diskontiert, um die Liquiditätssituation der Girozentralen und der Sparkassen zu verbessern. Diese Position spiegelt die Funktion der DGZ als Zentralbank des Sparkassensektors wider.

Jahr	Nostroguthaben	Schatzwechsel und Schatzanweisungen	Wertpapiere	Summe
1918	0,8	0,0	0,1	0,9
1919	7,5	17,7	1,8	27,0
1920	10,3	24,1	1,2	35,6
1921	8,4	36,9	0,8	46,1
1922	31,1	33,9	–	65,0
1923	38,5	0,3	–	38,8
1924	7,8	0,0	1,2	9,0
1925	15,1	4,3	2,0	21,4
1926	6,8	0,0	2,5	9,3
1927	12,8	0,0	6,2	19,0
1928	11,2	0,0	6,6	17,8
1929	9,1	0,9	8,1	18,1
1930	7,9	1,6	3,1	12,6
1931	0,4	0,6	3,8	4,8
1932	2,1	0,3	2,7	5,1

Quelle: Lege, Position, S. 143, 202.

Im Rahmen der Mittelverwendung der DGZ dominierte in »normalen« Jahren die Kreditgewährung. Für die Geld- und Kapitalanlage (in Form von Nostroguthaben, Schatzwechseln, Schatzanweisungen sowie Wertpapieren) blieb daher nur ein vergleichsweise geringer Spielraum. Bis zur Inflation war der Anteil dieser Anlagen mit 35 Prozent der Bilanzsumme allerdings noch sehr hoch. Die wichtigsten Positionen waren die Schatzwechsel und Schatzanweisungen zusammen mit den Nostroguthaben, beides sehr kurzfristige Verwendungsarten, deren umfangreiche Nutzung bei stark steigenden Preisen sinnvoll war. Der Effektenbestand war dagegen in jenen Jahren nahezu bedeutungslos.

Nach der Währungsreform sank das Volumen der Geld- und Kapitalanlage auf ca. 13 Prozent im Jahresdurchschnitt, wobei Anfang der 1930er Jahre die niedrigsten Werte erreicht wurden. Der Anteil der Nostroguthaben unterlag ebenso starken Schwankungen und spiegelt sehr gut die wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der DGZ wider: 1926 war der Geldmarkt so liquide, dass die DGZ kaum Gelder bei anderen Kreditinstituten unterbringen konnte, während sie in der Zeit der Weltwirtschaftskrise ihre Gelder für andere kurzfristige Anlagen verwenden musste. Der Anteil der Schatzanweisungen und Schatzwechsel wurde nach der Währungsstabilisierung nahezu unbedeutend. Der Effektenbestand erreichte dagegen in den Jahren der gesamtwirtschaftlichen Erholung zwischen 1927 und 1929 seine höchsten Werte.²²¹

221 Ebd., S. 203 f.

222 Dick, Verflechtung, S. 18 ff.

223 Gladen, Sparkassen, S. 222.

224 Lege, Position, S. 167.

3 Zusammenfassung

Wenn auch die Giroidee nicht originär im Sparkassensektor ihre Wurzeln hatte, so brachten die Sparkassen mit einem breiten Institutsnetz und einer großen Zahl an Konten entscheidende Grundvoraussetzungen für die weitere Verbreitung und den dauerhaften Erfolg des Giroverkehrs mit sich. Das Sparkassengirowesen ist also nicht als Basisinnovation zu bezeichnen, wohl aber als Verbesserungsinnovation. Denn die Sparkassenorganisation war in besonderer Weise in der Lage, innerhalb ihrer mehrstufig gegliederten Struktur geeignete Spezialinstitutionen hervorzubringen, welche die Etablierung, Vervollkommnung und Ausbreitung des Giroverkehrs leisten konnten. Die DGZ als Spitzeninstitut des Sparkassenverbundes nahm hierbei eine führende Stellung ein.

Für den Prozess des vertikalen Zusammenschlusses im Sparkassenwesen, der schließlich zum Sparkassenverbund führte, waren im Wesentlichen zwei Motive ausschlaggebend. Zum einen verlangte die dezentrale, am Regionalprinzip orientierte Struktur der Sparkassen in Verbindung mit der schnellen Zunahme der Institutszahlen einen überörtlichen Geld- und Liquiditätsaustausch, um regionale Disparitäten ausgleichen zu können. Das zweite Motiv entstand weniger auf Seiten der Sparkassen als vielmehr auf Seiten der Gewährträger, die mithilfe der Sparkassen ihre Finanzierungsmöglichkeiten verbessern wollten. Die zahlreichen Versuche der Kommunen, ein Zentralinstitut zu gründen, zeigen ihr großes diesbezügliches Interesse. Nicht zuletzt aufgrund der Initiativen Johann Christian Eberles fiel noch vor dem Ersten Weltkrieg die Entscheidung, zum Zweck des überörtlichen Geldausgleichs und Zahlungsverkehrs ein sparkasseneigenes Girossystem aufzubauen. So entstand am Ende des Aufbauprozesses ein auf Reichsebene angelegtes System mit regionalen Girozentralen und dem Dachinstitut, der DGZ, die fortan wesentliche zentrale Aufgaben übernahm.²²²

Im Laufe ihres Expansionsprozesses erweiterten die Sparkassen ihr Angebot an Bankprodukten und -dienstleistungen.²²³ Die DGZ als ihr Spitzeninstitut trug mit ihren Aktivitäten, insbesondere auf den Gebieten des bargeldlosen Zahlungsverkehrs, des Liquiditätsausgleichs, des Auslands- und Devisengeschäfts, des Wertpapierkommissionsgeschäfts und des Emissionsgeschäfts, besonders zu diesem Prozess bei. Als Zentrale des Liquiditätsausgleichs stellte die DGZ im mittel- und langfristigen Geschäft den Ausgleich zwischen Überschuss- und Bedarfsgebieten her.²²⁴ Sie unterstützte die Spar-

kassen in Zeiten knappen Geldes, vor allem unmittelbar nach der Währungsreform von 1923/24, und trug zu Beginn der Bankenkrise zur Verbesserung der Geldallokation bei. Im Auslands- und Devisengeschäft erwies sich die Tätigkeit der DGZ als besonders wichtig, da den Sparkassen selbst aufgrund der damaligen Rechtslage weite Bereiche des Auslandsgeschäfts untersagt waren und ihnen ohne die DGZ und die regionalen Girozentralen dieses Geschäftssegment verschlossen geblieben wäre. Auch im Wertpapierkommissionsgeschäft war die Einschaltung des Zentralinstituts insbesondere bei der Abwicklung der Börsenaufträge und der Depotverwaltung von zentraler Bedeutung. Es gelang der DGZ, das Wertpapierkommissionsgeschäft der angeschlossenen Girozentralen vollständig auf sich zu vereinen.

Neben den Dienstleistungsaufgaben für die Sparkassen und Girozentralen stellte der langfristige Kommunalkredit als Dienstleistungsbereich für die Städte, Gemeinden und Kommunalverbände die zweite Kernaufgabe der DGZ dar. Als zentrales Institut für die Finanzierung des kommunalen Kredits förderte die Bank die Bereitstellung langfristiger Kommunalkredite und emittierte zu diesem Zweck langfristige Kommunal-Sammelanleihen; somit stellte sie trotz der chronischen Kapitalmarktproblematik der Zwischenkriegszeit angemessene Kreditprodukte und gleichzeitig mündelsichere Anlageprodukte zur Verfügung und trug so zur reichsweiten Vereinheitlichung der Marktbedingungen und zur Verbesserung der Wettbewerbsbedingungen bei. Nach der Stabilisierung der Währung begab die DGZ Auslands- und Inlandsanleihen, wirkte bei Emissionen in Konsortien mit und betrieb erfolgreiche Effektengeschäfte. Erschwert wurden diese Geschäfte jedoch dadurch, dass sich das langfristige Kommunalkreditgeschäft zwischen 1924 und 1930 fast ständig im Ungleichgewicht befand: Während kurzfristige Kredite fast immer verfügbar waren – wenn auch oft zu ungünstigen Konditionen –, war das Angebot an langfristigen Krediten unzureichend. Die Lage spitzte sich 1929/30 dramatisch zu, als längerfristige Titel zur Refinanzierung langfristiger Kommunalkredite kaum noch am Markt untergebracht werden konnten. Mit ihren vielfältigen Refinanzierungs- und Stützungsmaßnahmen konnte die DGZ speziell in dieser Krisensituation ihren besonderen Stellenwert als Zentralbank der Sparkassen unter Beweis stellen.



Kapitel 2

Die langfristigen Folgen der Bankenkrise
und die Zeit des Nationalsozialismus

1931–1945

Harald Wixforth

Kapitel 2 Die langfristigen Folgen der Bankenkrise und die Zeit des Nationalsozialismus 1931–1945

1	Die neuen Rahmenbedingungen	89
2	Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – nach der Bankenkrise	95
2.1	Die Folgen der Bankenkrise	95
2.2	Geschäftspolitik im Schatten der Bankenkrise	101
2.3	Die Herausforderung durch die Bankenenquete	105
3	Konsolidierung der Geschäftspolitik bis zum Zweiten Weltkrieg	108
3.1	Die Geschäftspolitik nach der »Machtergreifung«	108
3.2	Im Schatten der Politik – Grundlagen der geschäftlichen Entwicklung bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs	112
3.3	Personalpolitik in der NS-Diktatur	115
3.4	Das operative Geschäft	122
3.4.1	Organisatorische Maßnahmen	122
3.4.2	Das Passivgeschäft	123
3.4.3	Das Aktivgeschäft	126
4	Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – zwischen Expansion und Zusammenbruch des NS-Regimes	135
4.1	Räumliche Expansion	135
4.2	Politische Herausforderungen	139
4.3	Der Ausbau traditioneller Geschäftsfelder	142
4.3.1	Das Passivgeschäft	142
4.3.2	Das Emissionsgeschäft	144
4.3.3	Das Kommunalkreditgeschäft	146
4.3.4	Das reguläre Kreditgeschäft mit der Industrie	148
4.4	Neue Geschäftsfelder	150
4.4.1	Die Mitwirkung an großen Konsortialkrediten	150
4.4.2	Die Mitwirkung an der Rüstungsfinanzierung	158
4.4.3	Finanztransaktionen für die »Germanisierung« der besetzten Gebiete	160
4.4.4	Die Konfiskation und Veräußerung jüdischen Besitzes	162
5	Anpassung und Allianzen	167
5.1	Personelle Netzwerke	167
5.2	Die Zusammenarbeit mit dem Herrschaftsapparat	169
6	Fazit	172

1 Die neuen Rahmenbedingungen

Nach der dramatischen Eskalation der deutschen Bankenkrise im Juli 1931 sah sich die gesamte deutsche Kreditwirtschaft mit einschneidenden Veränderungen konfrontiert. Die beiden von der Krise am härtesten betroffenen Universalbanken, die Darmstädter- und Nationalbank sowie die Dresdner Bank, wurden mit staatlichen Mitteln saniert und fusioniert. Sie standen fortan unter staatlicher Kontrolle. Die Commerz- und Privatbank erlebte ein ähnliches Schicksal. In einigen Regionen Deutschlands standen Regionalbanken und Privatbankhäuser ebenso vor dem Bankrott wie Landesbanken und Kreditgenossenschaften.¹ Das deutsche Bankwesen schien größtenteils diskreditiert zu sein. Schlagworte wie »Regionalisierung der Banken«, »Sozialisierung der Banken« oder »Einführung des Trennbankensystems« beherrschten die öffentliche und politische Debatte, die mit der »Machtergreifung« der Nationalsozialisten und der danach einsetzenden antijüdischen Hetze an Intensität gewann.²

Die Bankenkrise stellte auch für die Sparkassenorganisation eine große Herausforderung dar. In den Turbulenzen des Sommers 1931 waren einige Landesbanken und Sparkassen in Zahlungsschwierigkeiten geraten, was man in erster Linie auf die oft überzogenen Kredite an die Kommunen zurückführte.³ Als Folge der Krise wurde 1933 eine Bankenenquête eingesetzt, in der hochkarätige Wissenschaftler, Bankpraktiker und Vertreter der Spitzenverbände der Kreditwirtschaft mitwirkten. Die Kommission stand unter der Leitung des seit März 1933 erneut amtierenden Reichsbankpräsidenten Hjalmar Schacht.

1 Immer noch grundlegend zur Bankenkrise von 1931 Born, Bankenkrise; ferner James, Strukturwandel, S. 177–182. Vgl. zu den öffentlichen Banken und Landesbanken Fischer, Landesbank.

2 Kopper, Marktwirtschaft, S. 51–60; ders., Bankiers, S. 40 f.; James, Verbandspolitik, S. 43–67.

3 Mura, Entwicklungslinien II, S. 30 ff.; Ashauer, Entwicklung, S. 288 f.; Caesar, Kredit, S. 51–85.

Zu Beginn der Beratungen wurden einschneidende Veränderungen in der deutschen Kreditwirtschaft gefordert, die von der Bankenquote jedoch nicht umgesetzt wurden, so dass die Strukturen sowohl im privaten Bankwesen als auch in der Sparkassenorganisation im Wesentlichen unangetastet blieben.⁴

Eine Aufwertung gegenüber dem privaten Kreditgewerbe bedeutete es für die Sparkassen, als sie im Kreditwesengesetz von 1934 als gleichberechtigte Universalkreditinstitute neben den privaten Banken anerkannt wurden. Auch sie waren nun wie der private Bankensektor der Aufsicht des Reiches unterstellt. Damit wurde im Grunde der Status quo, dass sich die Sparkassen seit Anfang des 20. Jahrhunderts zu vollfunktionsfähigen Banken entwickelt hatten, nunmehr gesetzlich festgeschrieben. Das Kreditwesengesetz gehört zwar nicht in den Bereich der genuin nationalsozialistischen Gesetzgebung. Es sollte vielmehr dazu dienen, durch eine Ausweitung der staatlichen Bankenregulierung zukünftig tief greifende Banken Krisen zu verhindern. Während des Nationalsozialismus schufen jedoch die im Gesetz neu verankerten staatlichen Aufsichtsfunktionen den Machthabern ein willkommenes Instrument, direkt auf die Entwicklung der Sparkassenorganisation einzuwirken.⁵

Das NS-Regime versuchte seit 1934 gezielt, die gesamte deutsche Kreditwirtschaft für seine Zwecke einzuspannen. Das Spargeschäft erhielt eine neue, politische Dimension. Sparen wurde fortan als »Kraftquell der Nation« ideologisch überhöht und nicht mehr nur als eine rein persönliche Angelegenheit angesehen. Vordergründig wollte das Regime mit solchen Parolen den »deutschen Sparsinn« wiederbeleben, in Wirklichkeit verfolgte es jedoch das Ziel, durch eine Ausweitung der Spartätigkeit möglichst viel Kapital aufzubringen, um es in seine kostspieligen Rüstungsprogramme zu lenken. Dazu sollte nicht zuletzt die Einführung verschiedener Sondersparformen dienen: das Schulsparen, das KdF-Sparen (Kraft durch Freude-Sparen) und nach Ausbruch des Zweiten Weltkriegs das Eiserne Sparen sowie das Wehrmachtssparen.⁶ Ab 1936 wurde offenkundig, dass die gesamte Wirtschaft nach und nach auf die Erfordernisse der Rüstungsindustrie zugeschnitten wurde, während die Konsumgüter-

4 Siehe dazu die einzelnen Beiträge in Untersuchungsausschuss für das Bankwesen, Untersuchung; ferner Kopper, Marktwirtschaft, S. 93–112.

5 Mura, Entwicklungslinien II, S. 33; Pohl, Die rheinischen Sparkassen, S. 162 f.; ders., Sparkassen, S. 164–167.

6 Mura, Entwicklungslinien II, S. 33; Pohl, Die rheinischen Sparkassen, S. 163 ff.; ders., Sparkassen, S. 159 ff.; Ashauer, Entwicklung, S. 291 ff.

7 Barkai, Wirtschaftssystem, S. 130–145; Herbst, Krieg, passim; Volkmann, NS-Wirtschaft, S. 45–73.



1918–1947 Sitz der DGZ in der Berliner Gertraudenstraße.

industrie an Bedeutung verlor. Die deutsche Wirtschaft musste sich zunehmend dem primären Zweck nationalsozialistischer Politik unterordnen: der Schaffung von neuem »Lebensraum« und der Vorbereitung eines Angriffskriegs.

Begleitet wurde diese Entwicklung von einer expansiven Kreditpolitik des Staates bzw. der Reichsbank.⁷ Das NS-Regime finanzierte seine Ausgaben für den Ausbau der Rüstungsindustrie durch eine wachsende Verschuldung der öffentlichen Hand, bei der die Mittelaufbringung durch die so genannten »Mefo-Wechsel« eine besondere Rolle spielte: Firmen, die Zahlungsansprüche aus staatlichen Rüstungsaufträgen hatten, zogen Wechsel auf eine 1933 gegründete Scheinfirma, die Metallurgische Forschungsanstalt (Mefo). Die Reichsbank diskontierte diese Wechsel anschließend, wodurch die Rüstungsaufträge bezahlt wurden. Da die Wechsel bis auf fünf Jahre prolongiert werden konnten, blieben sie zunächst im Portefeuille der Reichsbank, die dadurch dem Reich praktisch mittel- bis langfristige Kredite in erheblichem Umfang zur Verfügung stellte. Nach Schätzungen wurden bis zum Frühjahr 1938, als die Ausgabe von Mefo-Wechseln eingestellt wurde, ca. zwölf Mrd. RM auf diese Weise für die Rüstung aufgebracht, was ungefähr 20 Prozent der gesamten Rüstungsausgaben entsprach. Die »Mefo-Wechsel« waren jedoch nur ein

Instrument der Rüstungsfinanzierung. Um die wachsenden Ausgaben zu bestreiten, griff das Reich seit 1938 vermehrt auf die Emission von Schatzanweisungen und Anleihen zurück, bei deren Platzierung die Sparkassen und öffentlichen Banken eine zunehmend wichtige Rolle spielten. Insgesamt stieg die Staatsverschuldung durch die verschiedenen Finanzierungsmethoden deutlich von 14 Mrd. (1933) auf 41,7 Mrd. RM (1938) an.⁸

Da sich die Bevölkerung – bei deutlich steigender Beschäftigungsquote – mit schrumpfenden Konsummöglichkeiten konfrontiert sah, blieb oft keine Alternative zur Bildung von Ersparnissen. Die massive NS-Propaganda für das Sparen tat ihr Übriges. So überrascht es nicht, dass das Sparvolumen in Deutschland deutlich anwuchs und die Sparkassen zwischen 1933 und 1938 – dem letzten Friedensjahr – eine Zunahme ihrer Einlagen von 11,49 Mrd. RM auf 19,87 Mrd. RM verzeichnen konnten. 1933 verfügten die 2.428 statistisch erfassten Sparkassen über eine Gesamtbilanzsumme von 14,58 Mrd. RM, während 1938 2.879 Sparkassen eine Bilanzsumme von insgesamt 24,91 Mrd. RM auswiesen.⁹

Im Rahmen der Gleichschaltung aller gesellschaftlichen Institutionen wurde auch die Sparkassenorganisation ab 1933 in das nationalsozialistische Herrschaftssystem eingegliedert. In die Sparkassenvorstände und in die Leitungsgremien der Verbände wurden zunehmend Personen berufen, die Mitglieder der NSDAP waren und die NS-Ideologie vertraten. Damit war eine Voraussetzung dafür geschaffen worden, dass die Sparkassen ihre Geschäftspolitik an den wirtschaftspolitischen Zielen der nationalsozialistischen Machthaber ausrichteten. Auch bei den Girozentralen übten die politischen Instanzen und Organe der NSDAP Druck aus, um die Vorstände und Verwaltungsräte mit »politisch zuverlässigen Personen« zu besetzen. Wenn auch auf die fachliche Qualifikation geachtet wurde, so erhielten in der Regel doch nur Parteimitglieder Führungspositionen. Dies war ein wesentlicher Schritt zur Gleichschaltung der Girozentralen und der regionalen Sparkassenverbände.

Mit Beginn des Zweiten Weltkriegs intensivierten die nationalsozialistischen Machthaber ihre Bemühungen, das deutsche Sparkassenwesen direkt für ihre Zwecke zu instrumentalisieren. Trotz aller Beteuerungen der zuständigen Ministerien, dass man an einem finanziellen Stabilitätskurs festhalten

8 Barkai, Wirtschaftssystem, S. 156f.;
Kopper, Marktwirtschaft, S. 209–219.

9 Ashauer, Entwicklung, S. 293 ff.;
Kopper, Marktwirtschaft, S. 230–234.

10 Pohl, Sparkassen, S. 204 f.

wolle, wurde den Sparkassen neben ihrer »nationalen Pflicht«, verfügbare Mittel für die Kriegsfinanzierung zu sammeln, nun auch eine geldpolitische Aufgabe zugewiesen. Sie bestand darin, angesichts zunehmender inflationärer Tendenzen die überschüssige Kaufkraft der Bevölkerung zu absorbieren und dem Regime für seine Zwecke zur Verfügung zu stellen. Beides mündete in der »geräuschlosen Kriegsfinanzierung«, der Abschöpfung von Kaufkraft durch die direkte Unterbringung von Reichstiteln bei Banken, Sparkassen und Kapitalsammelstellen.

Tabelle 8 Verteilung der Reichsschuld per 30. September 1944 (in Mrd. RM)

I. Inland	Sparkassen	85,6
	Postsparkasse und Postscheckamt	10,0
	Kreditbanken	51,8
	Genossenschaftsbanken	19,1
	Versicherungen	25,0
	Reichsbank und Golddiskontbank	45,0
	Publikum, Unternehmungen (Markt)	47,1
	Inland gesamt	283,6
II. Ausland	Clearingsalden u. ä.	40,0
Gesamte Reichsschuld		323,6

Quelle: Oertel, Kriegsfinanzierung, S. 714.

Die formal wachsende Liquidität der Haushalte, hervorgerufen durch einen Mangel an Konsummöglichkeiten, führte zu einer erheblichen Ausdehnung des Sparvolumens. Vom ersten Kriegsjahr 1939 bis zum September 1944, dem letzten Monat, in dem eine statistische Erfassung des Gesamtsparvolumens möglich war, expandierte der Einlagenbestand um gut 270 Prozent von 21,532 Mrd. RM auf 80,411 Mrd. RM – angesichts des in vielen Teilen Deutschlands im Jahre 1944 herrschenden Elends durch Bombenschäden und Versorgungsengpässe eine enorme Steigerung. Dies überrascht umso mehr, als die Zahl der Sparkassen zwischen 1939 und 1944 von 2.820 auf 1.953 zurückging – teilweise als Folge staatlich verordneter Zwangsfusionen, teilweise als Folge von Schließungen aufgrund der vom Regime 1942 befohlenen Rationalisierungsmaßnahmen im deutschen Kreditgewerbe.¹⁰

Auch in anderen Sparten ihrer Geschäftstätigkeit wie dem Bausparwesen oder dem Wechsel- und Giroverkehr konnten die Sparkassen trotz aller kriegsbedingten Probleme Zuwachsraten verzeichnen. Das Pendant zum stetig wachsenden Einlagenvolumen war auf der Aktivseite die Ausweitung des

Wertpapiergeschäfts. Vor allem Titel des Reichs wurden von Sparkassen selbst gekauft bzw. im Auftrag ihrer Kundschaft geordert. Gegen Ende des Zweiten Weltkriegs enthielt der Wertpapierbestand der Sparkassen fast ausschließlich Papiere des Reichs oder reichseigener Unternehmen – ein deutliches Indiz für die enge Verbindung der Sparkassenorganisation mit der Wirtschafts-, aber auch mit der Expansionspolitik des Regimes.¹¹

Die Expansion der Sparkassen und die Rolle der Sparkassenorganisation während des Zweiten Weltkriegs soll abschließend durch eine Gegenüberstellung der Bilanzsummen verdeutlicht werden. 1939 belief sich die Gesamtbilanzsumme aller statistisch erfassten Sparkassen auf 27,76 Mrd. RM, 1944 auf 100,04 Mrd. RM. Zum Vergleich: Die Berliner Großbanken, lange Zeit die Spitzenreiter in der deutschen Kreditwirtschaft, verfügten über eine aggregierte Bilanzsumme von 10,14 Mrd. RM (1939) bzw. 31,12 Mrd. RM (1944).¹²

Die Sparkassen, Girozentralen und Sparkassenverbände sind vom nationalsozialistischen Regime für seine Zwecke instrumentalisiert worden – daran kann kein Zweifel bestehen. Ebenso ist es unstrittig, dass gerade die Sparkassenorganisation vom Strukturwandel in der deutschen Kreditwirtschaft während jener Zeit erheblich profitieren und einen wachsenden Anteil im Finanzgewerbe erzielen konnte, während andere Bankengruppen einen Bedeutungsverlust hinnehmen mussten. Ob diese Entwicklung ohne die politischen Implikationen und ohne die ideologische Aufladung, die dem Sparen und den Sparkassen während dieser Jahre beigemessen wurde, ähnlich verlaufen wäre, ist unwahrscheinlich. Andererseits profitierte das Regime von den Sparkassen: Ohne ihre Einbindung in die Kriegsfinanzierung, ohne ihre Funktion als Kapitalsammelstellen wären die immensen Kosten für die Rüstungswirtschaft und damit für die Kriegsführung wohl nicht aufzubringen gewesen.

2 Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – nach der Bankenkrise

2.1 Die Folgen der Bankenkrise

In seinem Geschäftsbericht für das Jahr 1931 musste der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) feststellen, dass dieses Jahr den Sparkassen »die stärkste Belastungsprobe« gebracht hatte, die selbst die Verwerfungen der Großen Inflation noch weit in den Schatten stellte. Man erkannte in der Bankenkrise »eine in ihrer Schwere und Gefährlichkeit gar nicht zu überschätzende Bedrohung der Sparkassengrundlagen«. Im selben Atemzug machte der Verband jedoch deutlich, dass die Sparkassenorganisation für die Ursachen und den Verlauf der Bankenkrise nicht verantwortlich sei. Als Schuldige machte er andere aus: die Berliner Großbanken mit ihrer angeblich fehlerhaften Kreditpolitik, die Reichsbank, die auch die Refinanzierungsmöglichkeiten für die Sparkassen stark eingeschränkt hatte, und die Reichsregierung mit den von ihr verhängten gravierenden Einschränkungen im Zahlungsverkehr. Mit Blick auf die eigene Organisation kam der Verband dagegen zu der Schlussfolgerung: »Das deutsche Sparkassenwesen ruht nach wie vor auf durchaus gesunden Grundlagen und erfüllt seine Aufgaben in volkswirtschaftlich richtiger Weise. [...] Im Sparkassenwesen selbst lag kein Grund zur Unruhe vor, aber die von außen anstürmende Unruhwelle musste schon allein wegen der Millionenanzahl von Sparern die Sparkassen mit am schwersten treffen.«¹³

Diese Einschätzung entsprach nur zum Teil der Realität. Im Verlauf des Jahres 1931 hatte der Bestand an Spareinlagen bei den Sparkassen deutlich abgenommen, als die Kunden in einem »Run« auf die Schalter ihre Einlagen in großem Stil zurückgezogen hatten. Die durch die krisenhafte Zuspitzung

11 Mura, Entwicklungslinien I, S. 34; ders., Geschichte (I), S. 150; Pohl, Die rheinischen Sparkassen, S. 176 f.; ders., Sparkassen, S. 212–220.

12 Zahlen entnommen aus: Deutsche Bundesbank, Geld- und Bankwesen, S. 78, 102. Auch die anderen Segmente der deutschen Kreditwirtschaft wie

die Hypothekenbanken, Staatsbanken, Agrarkreditbanken oder die Genossenschaftsbanken wiesen während dieser Zeit stets eine erheblich geringere Gesamtbilanzsumme auf als das deutsche Sparkassenwesen.

13 DGZ, GB 1931.

beunruhigten Sparer hoben immer höhere Beträge bei den Sparkassen ab, die ihrerseits in steigendem Maße ihre kurzfristigen Guthaben bei den Girozentralen zurückforderten, um ihren Auszahlungsverpflichtungen nachzukommen. Da die Girozentralen einen Teil ihrer eigenen Liquiditätsreserven bei der DGZ unterhielten, musste diese den Ansturm der Sparkassenorganisation auffangen. Die Anforderungen an die Girozentralen, vor allem an die DGZ, verstärkten sich enorm, als die Schließung der Börse und die Weigerung der Reichsbank, weitere Lombardkredite zu gewähren, die Liquidation von Wertpapieren unmöglich machte, so dass die Landesbanken und regionalen Girozentralen nur noch auf ihre Liquiditätsreserven bei der DGZ zurückgreifen konnten.¹⁴

Die DGZ konnte diese Herausforderung – wie im vorhergehenden Kapitel geschildert – halbwegs meistern, nicht jedoch einige Landesbanken. Besonders betroffen war die Landesbank der Rheinprovinz, die den Kommunen der Region in der Zeit nach der Stabilisierung der Mark seit 1924 in größerem Umfang kurzfristige Kredite zur Verfügung gestellt hatte, die jedoch langfristig zur Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen verwandt worden waren. Mit der steigenden Verschuldung der Kommunen während der Weltwirtschaftskrise waren diese Kredite nun »eingefroren«. Da der Landesbank der Rheinprovinz während der Bankenkrise aufgrund des massiven Abzugs liquider Mittel durch die Sparkassen kaum noch Refinanzierungsmöglichkeiten zur Verfügung standen, drohte ihr die Illiquidität. Sie stand vor dem Bankrott.¹⁵

Die Hoffnung auf Hilfe von außen zerschlug sich schon bald. Die Landesbank konnte im Juni und Juli kaum noch ihre Funktion als Girozentrale erfüllen und erhielt daher von den Sparkassen aus der Region weder liquide Mittel zur vorübergehenden Anlage noch Überweisungsaufträge. In dieser Situation ergriff die DGZ die Initiative und errichtete ohne Wissen der Provinzialregierung, aber in Abstimmung mit dem Kölner Oberbürgermeister Konrad Adenauer am 21. Juli 1931 in Köln eine Filiale: die Rheinische Girozentrale (RGZ). Sie stand unter der Leitung Fritz Butschkaus, zu diesem Zeitpunkt Referent

14 Ebd.; Fischer, Landesbank, S. 329–342; ferner ders., Kollaps.

15 Fischer, Landesbank, S. 305–311.

16 Ebd., S. 340 f., 352–355.

17 Nach der Bankenkrise konnten die Kreditinstitute ihre Wechsel bei der Akzept- und Garantiebank einreichen und diskontieren. Die mit der Unterschrift der Akzept- und

Garantiebank versehenen Wechsel ließen sich dann bei der Reichsbank rediskontieren, wodurch die Kreditinstitute neue Liquidität erhielten. Vgl. Born, Bankenkrise, S. 117.

18 Pohl, WestLB, S. 163 ff.; DGZ, GB 1931, S. 16 f.; Born, Bankenkrise, S. 116–120; ders., Geld, S. 494 f.

beim DSGV. Die RGZ trat an die Stelle der Landesbank und fungierte fortan als Girozentrale der Sparkassen. Die Landesbank der Rheinprovinz musste dagegen nach fast 17 Jahren aus dem Überweisungsnetz der Sparkassenorganisation ausscheiden. Im August 1931 erhielt sie jedoch von der Reichsregierung, der Preußischen Staatsregierung und der Reichsbank finanzielle Mittel, die eine kontrollierte Liquidation und später eine Rekonstruktion des Instituts erlaubten.¹⁶

Die Schwierigkeiten bei der Landesbank der Rheinprovinz blieben kein Einzelfall. Auch die Landesbank der Provinz Westfalen sah sich im Sommer 1931 mit erheblichen Liquiditätsproblemen konfrontiert. Diese nahmen während der Bankenkrise derart zu, dass das Institut kurz vor dem Zusammenbruch stand, der allein durch umfangreiche Stützungskredite der öffentlichen Hand vermieden werden konnte. Eine erste Hilfe bekam die Landesbank der Provinz Westfalen von der Reichsbank, die im August 1931 über die unmittelbar nach der Bankenkrise gegründete Akzept- und Garantiebank AG¹⁷ einen größeren Stützungskredit gewährte, dem im Winter 1931/32 weitere folgten. Zudem übernahm der preußische Staat eine Bürgschaft für den Geschäftsbetrieb des Instituts. Nur durch diese Mittelzufuhr von außen und die Garantien der öffentlichen Hand ließ sich die Schalterschließung abwenden. Auch die Landesbank der Provinz Westfalen konnte ihre Funktion als Girozentrale nicht mehr ausfüllen, so dass eine neue Girozentrale für die westfälischen Sparkassen errichtet wurde. Die endgültige Reorganisation der Landesbank wurde erst in Angriff genommen, als man sich 1934 über die Grundzüge einer großen Umschuldungsaktion für die Kommunen verständigt hatte. Bis dahin blieb die Landesbank der Provinz Westfalen auf weitere Kredite der Akzept- und Garantiebank sowie der DGZ angewiesen, um ihren Geschäftsbetrieb aufrecht zu erhalten und ihren laufenden Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen nachkommen zu können.¹⁸

Nicht nur die beiden Landesbanken, sondern auch mehrere Sparkassen und öffentliche Institute wie zum Beispiel die Landeskommunalbank Darmstadt sahen sich mit erheblichen Liquiditätsproblemen infolge der anhaltenden Abzüge von Spareinlagen während des Sommers 1931 konfrontiert. Um sie aus der drohenden Liquiditätsklemme zu befreien, stellte die Reichsbank der gesamten Sparkassenorganisation kurzfristige Liquiditätskredite in einem Umfang von bis zu 1,1 Mrd. RM zur Verfügung. Diese Kredite erhielt die DGZ teils direkt von der Reichsbank, teils von der Akzept- und Garantiebank und reichte sie dann an besonders betroffene Sparkassen und Landesbanken weiter. Erst im Frühjahr 1932 ließ die Inanspruchnahme dieser Kredite deutlich

nach, da sich von diesem Zeitpunkt an die Liquidität der Sparkassen langsam wieder besserte, obwohl sie in jener Phase weiterhin von den einschneidenden Entwicklungen in Politik und Wirtschaft geprägt blieb.¹⁹

Die durch die Bankenkrise verursachten ernsthaften Liquiditätsprobleme, die erheblichen Störungen im Giroverkehr sowie die ungelösten Schwierigkeiten beim Kommunalkredit zwangen die Reichsregierung im Sommer und Herbst 1931 zum Handeln. Das Sparkassenwesen mit seinen einzelnen Institutionen wurde ab August 1931 mehrfach Gegenstand der Gesetzgebung. Am 5. August wurde die Verordnung über die Spar- und Girokassen sowie die kommunalen Giroverbände und die kommunalen Kreditinstitute verabschiedet, einen Tag später die Verordnung über die Sparguthaben. Diese Verordnungen zielten darauf ab, den Sparkassen und Girozentralen die Kreditgewährung an die Kommunen zu untersagen, die bereits bei anderen Kreditinstituten erheblich verschuldet waren. Zudem durften Kredite nur noch bis zu einer Grenze von 25 Prozent aller Einlagen vergeben werden. Auch das Volumen für Personalkredite wurde deutlich begrenzt.²⁰

Von grundlegender Bedeutung waren die in der Reichsnotverordnung vom 6. Oktober 1931 vorgeschriebenen neuen Bestimmungen zur Sicherung der Liquidität, mit denen die DGZ nun als tragende Säule in den Liquiditätszug der Sparkassenorganisation eingebunden wurde. Unter dem Eindruck der Zahlungskrise wurde der Mindestsatz, den die Sparkassen in liquiden Mitteln anzulegen hatten, auf 30 Prozent der Spareinlagen und 50 Prozent der sonstigen Einlagen erhöht. Zehn Prozent ihrer Spareinlagen und 20 Prozent ihrer sonstigen Einlagen hatten die Sparkassen bei der zuständigen regionalen Girozentrale anzulegen. Die Reichsnotverordnung bestimmte zudem, dass die Girozentralen ihrerseits einen bestimmten Teil dieser Liquiditätsreserven bei der DGZ vorzuhalten hatten. In der Satzung der DGZ wurde festgelegt, dass die Girozentralen mindestens 50 Prozent der Liquiditätsreserven der Sparkassen an die DGZ weiterleiten mussten. Diese hatte die Liquiditätsreserven zur Hälfte als Guthaben bei der Reichsbank zu führen bzw. durch die Reichsbank

19 HA DekaBank, 10 BA-692, Bl. 9, Protokoll Kreditausschuss, 25.10.1932; DGZ, GB 1932, S. 9.

20 DGZ, GB 1931, S. 11 f., 17.

21 RGBl. 1931 I, S. 50 f.; DGZ, GB 1931, S. 11 f., Anlage 3: Satzung für die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank, § 5, Abs. 1.;

ferner Marquardt/ Perdelwitz, Sparkassenrecht, S. 81.

22 BA Berlin, R 3101/16533, Aktennotiz, 7.4.1933; Verordnung über die Beaufsichtigung des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, 7.4.1933.



Reichskanzler Heinrich Brüning beim Festakt zum 50-jährigen Bestehen der deutschen Sparkassenorganisation am 28. September 1931.

anzulegen. Den Rest hatte die DGZ in sehr liquiden, erstklassigen Papieren, vorzugsweise Privatdiskonten, zu halten. Auf diese Weise wurde die Liquiditätshaltung in einem dreistufigen System auf mehrere, voneinander unabhängige Stellen verteilt und zugleich ein unmittelbarer Anschluss an die Reichsbank erzielt, der während der Bankenkrise nicht existiert hatte.²¹

Die Notverordnung vom 6. Oktober 1931 brachte als weitere wichtige Neuerung, dass die DGZ – ebenso wie die Girozentralen und Sparkassen – in Anstalten mit eigener Rechtspersönlichkeit umgewandelt wurden. Die DGZ wurde damit aus dem DSGV ausgegliedert und eine juristische Person öffentlichen Rechts mit eigener Satzung. Sie blieb jedoch in der Gewährträgerhaftung des DSGV. Per Verordnung vom 17. Mai 1932 wurde sie der Reichsaufsicht unterstellt. Die Aufsicht führende Behörde war fortan das Reichswirtschaftsministerium.²²

Mit diesen Verordnungen griff das Reich das erste Mal direkt in die bisher der Zuständigkeit der Länder unterliegende Regelung des Sparkassenwesens ein. Der DSGV begrüßte diesen Schritt, auch wenn er zunächst die Gefahr eines Kontinuitätsbruchs in der deutschen Sparkassenorganisation befürchtete

hatte.²³ Für die DGZ brachten die Notverordnungen im Vergleich zu der Zeit vor der Bankenkrise neben den neuen Vorschriften für die Liquiditätsreserven auch Veränderungen bei der Zusammensetzung der Gremien und den aufsichtsrechtlichen Verhältnissen. So regelte die neue Satzung die personelle Zusammensetzung und die Kompetenzen der einzelnen Gremien des Instituts neu. Das Direktorium sollte die laufenden Geschäfte des Instituts führen und dieses auch gerichtlich vertreten. Es wurde deutlich verkleinert und bestand 1932 nur noch aus drei Personen.²⁴ Der bisherige Vorsitzende des Direktoriums, DSGV-Präsident Ernst Kleiner, übernahm den Vorsitz im Verwaltungsrat, der den bisherigen Aufsichtsrat ersetzte. Neben dem Präsidenten des DSGV gehörten diesem Gremium die beiden stellvertretenden Vorsitzenden des Verbandes sowie je ein Vertreter der regionalen Sparkassen- und Giroverbände an. Die kommunalen Spitzenverbände wie zum Beispiel der Deutsche Städtetag, der Reichsstädtebund und der Deutsche Landkreistag entsandten ebenfalls einen Repräsentanten in das Gremium, ebenso öffentliche Banken wie die Preußische Staatsbank sowie der Verband öffentlicher Kreditanstalten.²⁵

23 Der vollständige Text der Verordnung vom 6. Oktober 1931 findet sich in RGBl. 1931 I, S. 537, 554. In Abs. 2, § 1 hieß es dazu: »Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank in Berlin ist zu einer Anstalt mit eigener Rechtspersönlichkeit umzugestalten. Für ihre Verpflichtungen haftet ihr Vermögen, darüber hinaus der Deutsche Sparkassen- und Giroverband.« Der Text der Verordnung vom 17. Mai 1932 findet sich in DGZ, GB 1932, Anlage 2; vgl. ferner DGZ, GB 1931, S. 7.

24 1933 wurde es jedoch wieder auf fünf Personen erweitert. Vgl. DGZ, GB 1933; HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 252, Protokoll Verwaltungsrat, 15.12.1933.

25 Ebd. Die beiden stellvertretenden Vorsitzenden waren der sächsische Kommunalpolitiker Dr. Johann Christian Eberle sowie Dr. Oskar Mulert aus Berlin, der Präsident des Deutschen Städtetages. Dem neuen Verwaltungsrat der DGZ gehörten 1932 32 Personen an.

26 Was allerdings unter dem »öffentlichen Interesse« zu verstehen sei, wurde in der Verordnung nicht präzisiert. Vgl. DGZ, GB 1932, Anlage 2: Verordnung des Reichswirtschaftsministeriums über die Beaufsichtigung der DGZ vom 17. Mai 1932.

27 Die Beteiligung der regionalen Verbände wurde mit 29,75 Mio. RM fixiert. Der DSGV stellte weitere 250.000 RM zur Verfügung, um das erforderliche Betriebskapital zu erreichen. BA Berlin, R3101/16533, Vertrag zwischen dem DSGV und der DGZ, 10.1.1933.

28 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 311–321, Protokoll Verwaltungsrat, 16.9.1932; Bl. 293–296, Richtlinien für die Vermögensauseinandersetzung zwischen dem DSGV und der DGZ; 10 BA-488, Bl. 26–32, Vertrag zwischen dem DSGV und der DGZ betr. Vermögensauseinandersetzung zwischen Verband und Bankanstalt, 9.1.1933.

Nach den Bestimmungen der beiden Verordnungen besaß das Reichswirtschaftsministerium fortan das Recht, die Geschäftstätigkeit der DGZ durch eigene Kommissare zu kontrollieren. Diese waren befugt, jederzeit Einsicht in die Bücher und in die Geschäftstransaktionen des Instituts zu verlangen, zudem konnten sie an allen Gremiensitzungen teilnehmen und dort Anträge stellen. Sie besaßen das Recht, die Ausführung von Beschlüssen oder Anordnungen der Geschäftsleitung zu untersagen, sofern diese gegen geltende Gesetze oder gegen die Satzung der DGZ verstießen bzw. wenn das »öffentliche Interesse gefährdet« schien.²⁶

Mit der konstituierenden Sitzung des Verwaltungsrats am 16. September 1932 begann das Institut seine Geschäftstätigkeit unter den neuen organisatorischen Rahmenbedingungen und auf einer neuen rechtlichen Basis. Bei dieser Gelegenheit wurden eine Geschäftsordnung für das Direktorium und den Verwaltungsrat verabschiedet, die Kompetenzen des Kreditausschusses neu definiert und ein spezieller Anleiheausschuss errichtet, dessen Mitglieder die Gewährung größerer Kredite und die Platzierung von Anleihen vorbereiten sollten. Die Auseinandersetzung mit dem DSGV über einzelne Immobilien- und Vermögenswerte bildete den vorläufigen Endpunkt der Reorganisation und der rechtlichen Loslösung der DGZ. Ein wesentlicher Passus des Auseinandersetzungsvertrags sah vor, dass der DSGV der DGZ ein Betriebskapital in Höhe von 30 Mio. RM zur Verfügung stellen sollte. Dabei handelte es sich jedoch im Wesentlichen um die alte Beteiligung der Mitgliedsverbände des DSGV am Betriebskapital der DGZ, über die das Institut nun selbständig verfügen konnte.²⁷ Mit der Genehmigung des Auseinandersetzungsvertrags durch das Reichswirtschaftsministerium und der Verabschiedung der Satzung am 16. September 1932 war die rechtliche Trennung von DGZ und DSGV endgültig vollzogen.²⁸

2.2 Geschäftspolitik im Schatten der Bankenkrise

Die Bankenkrise und ihre Folgen wirkten sich maßgeblich auf die Geschäftspolitik der DGZ aus. Bereits in der konstituierenden Versammlung des Verwaltungsrats wurde kontrovers darüber diskutiert, ob sich die Girozentralen und die DGZ an einer Kredithilfeaktion für die Wirtschaft beteiligen sollten. Unter Führung der Akzept- und Garantiebank sollte einer Reihe von Unternehmen ein Diskontkredit von zunächst fünf Mio. RM zur Verfügung gestellt werden, damit diese ihre dringendsten finanziellen Probleme meistern konnten und

ihre Produktion nicht weiter zu drosseln brauchten. Während es DSGVO-Präsident Kleiner als Affront empfand, dass die DGZ bisher nicht angesprochen worden war, an dieser Aktion mitzuwirken, vertraten andere Mitglieder des Verwaltungsrats eine gegenteilige Meinung. Eine Beteiligung an der Aktion unter Führung der Akzept- und Garantiebank – die in der Öffentlichkeit als »Kind der Bankenkrise« stets mit sanierungsbedürftigen Unternehmen in Zusammenhang gebracht wurde – sei für die gesamte Sparkassenorganisation imageschädigend und wecke den Verdacht, man könne eine solche Aktion nicht allein, sondern nur mithilfe anderer Institute organisieren.

Das Vorstandsmitglied der DGZ Hans Weltzien sprach sich ebenfalls dafür aus, die Kreditaktion allein durch die Girozentralen und ohne die Einschaltung der Akzept- und Garantiebank in Angriff zu nehmen. Damit stieß er im Verwaltungsrat auf große Zustimmung. Man einigte sich darauf, an der Aktion nicht teilzunehmen, und beschloss stattdessen, unter Rückgriff auf die Reichsbank und durch eine intensivierte Diskontpolitik der Wirtschaft zusätzliche liquide Mittel zur Verfügung zu stellen. Mit dieser Entscheidung wurden zwei Dinge offenkundig: Zum einen war man in der Sparkassenorganisation im Herbst 1932 davon überzeugt, nach den verschiedenen Reorganisationsmaßnahmen die alte Schlagkraft zurückgewonnen zu haben. Zum anderen trat ein grundsätzliches Problem zu Tage, das auch in den folgenden Jahren immer wieder für Diskussionen sorgte: die Frage, inwieweit sich die Sparkassenorganisation oder ihre einzelnen Institute an Geschäftstransaktionen mit organisationsfremden Geldhäusern beteiligen sollten.²⁹

In einem anderen Fall zeigte sich die DGZ hingegen ohne große Diskussionen kooperationsbereit. Zur Bekämpfung der Arbeitslosigkeit stellte die Reichsregierung 1932 200 Mio. RM zur Verfügung, die als Meliorationskredite zur Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen dienen sollten. Die Gewährung der Darlehen vor Ort sollte über Girozentralen und Realkreditinstitute erfolgen. Die DGZ erklärte sich bereit, eine solche Aufgabe auch für ihre Tochteranstalt in Köln, die Rheinische Girozentrale, zu übernehmen. Allerdings war mit dieser Transaktion kein größeres Risiko verbunden, da die Girozentralen hier nur als »Relaisstationen« für die Weiterleitung der Kredite dienen sollten. Zudem hatte die Finanzierung von Meliorationsmaßnahmen bei der DGZ durchaus Tradition. In der Weimarer Republik hatte sie wiederholt Gelder für solche Maßnahmen im Rahmen von Kommunalkrediten zur Verfügung gestellt. Angesichts der immensen Arbeitslosigkeit konnte sich die DGZ dem Wunsch der Reichsregierung, erneut ein großes Meliorationsprogramm zu starten, nicht verschließen.³⁰

Einen wesentlichen Anlass zur Sorge gab nach der Bankenkrise weiterhin die finanzielle Lage vieler Kommunen, die sich angesichts der hohen Arbeitslosigkeit mit zunehmenden Lasten aus der Erwerbslosenfürsorge konfrontiert sahen, und – daraus resultierend – ihr nachlassender Zins- und Tilgungsdienst für die aufgenommenen Kredite. Zwar stand die DGZ nicht wie die Sparkassen in einem direkten Kundenkontakt mit den Kommunen, doch führte die schleppende Rückzahlung bereits gewährter Kredite ebenso wie die Neukreditaufnahme dazu, dass viele Sparkassen ihre Liquiditätsreserven bei der DGZ in Anspruch nehmen mussten. Das Institut forderte daher wiederholt, dass das Reich die Kommunen generell in der Erwerbslosenfürsorge entlasten solle. Pläne und Gesetzesinitiativen zur Umschuldung der Kommunen betrachtete die DGZ dagegen mit Skepsis. Nicht die Umwandlung von kurzfristigen Krediten in langfristige bildete ihrer Ansicht nach das eigentliche Problem des Kommunalkredits, sondern die rasch wachsende Verschuldung vieler Städte und Gemeinden mit der drohenden Gefahr, die daraus resultierenden Zins- und Tilgungsbelastungen nicht mehr bewältigen zu können.³¹

Von dem Problem der kommunalen Überschuldung war die DGZ in einem Fall direkt betroffen. Sie hatte der Stadt Berlin einen kurzfristigen Kredit in Höhe von 100 Mio. RM zur Verfügung gestellt. Durch das 1932 in Kraft getretene Gesetz zur Umschuldung der Kommunen wurde es der Stadt ermöglicht, ihre kurzfristigen Schulden längerfristig zu »strecken« bzw. den Zinsen- und Tilgungsdienst auszusetzen. Die DGZ einigte sich mit der Stadt Berlin auf eine fünfjährige Stundung der fälligen Zahlungen und nahm entsprechende Auswirkungen auf ihr Zinsergebnis in Kauf. Ob die mit Berlin getroffene Regelung für die DGZ eine Ausnahme blieb oder ob sie bei anderen Kommunen ähnliche Schritte akzeptieren musste, lässt sich dem Quellenmaterial nicht entnehmen. Fest steht dagegen, dass die DGZ im Dezember 1933 konstatieren musste, dass sie das Gemeindeentschuldungsgesetz mit der Möglichkeit der langfristigen Umschuldung von Kommunen »in eine schwierige Lage gebracht habe«, da ihre Verdienstspanne dadurch erheblich gesunken sei.³²

29 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 326–332, Protokoll Verwaltungsrat, 16.9.1932; ferner DGZ, GB 1932, S. 9.

30 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 309, Protokoll Verwaltungsrat, 23.1.1933, Vorlage; 10 BA-687, passim, Schriftverkehr über Darlehen und

Kredit für Meliorationsmaßnahmen einzelner Gemeinden.

31 DGZ, GB 1932, S. 10f.

32 HA DekaBank, 10 BA-692, Bl. 12 ff., Protokoll Kreditausschuss, 20.10.1932; 10 BA-487, Bl. 249 f., Protokoll Verwaltungsrat, 15.12.1933.

Durch die Bankenkrise büßten auch andere Geschäftssparten der DGZ an Bedeutung ein. So wurde das Privatkreditgeschäft deutlich abgebaut, so dass es Ende 1931 mit 8,8 Mio. RM nur noch 4,9 Prozent der ausgewiesenen Debitoren und 0,9 Prozent der Bilanzsumme ausmachte. Immerhin konnte die DGZ vermelden, dass sie keine größeren Kreditausfälle zu verbuchen hatte. Die Mittel zur Risikovorsorge wurden 1931 und 1932 dennoch weiter verstärkt. Auch das Emissionsgeschäft und das Effektenkommissionsgeschäft hatten im Vergleich zu den Vorjahren einen Rückschlag erlitten, was vor allem auf die Schließung der Börsen im Sommer 1931 zurückzuführen war. Vor der Bankenkrise konnte die DGZ noch eine mit sieben Prozent verzinste Deutsche Kommunal-Goldanleihe im Betrag von 9,6 Mio. RM und Deutsche Kommunal-Gold-schatzanweisungen im Betrag von 50 Mio. RM emittieren. Zudem beteiligte sie sich an der Platzierung von Anleihen einiger Städte sowie der Reichspost.³³ Erst mit der Wiedereröffnung der deutschen Börsen im April 1932 belebten sich das Effektenkommissionsgeschäft sowie der Effekteneigenhandel wieder, ohne allerdings das Niveau der Zwanzigerjahre zu erreichen. Auch das Konsortialgeschäft kam fast vollständig zum Erliegen. Die DGZ beteiligte sich hier außer an der bereits erwähnten Kreditaktion für Meliorationen in der Landwirtschaft an einem von der Reichs-Kredit-Gesellschaft geführten Konsortium, das Mittel zur Finanzierung von Straßenbaumaßnahmen aufbringen sollte.³⁴

Als bedrohlich für ihre eigene Geschäftspolitik empfand die DGZ die wiederholten Versuche der in preußischem Besitz befindlichen Preußischen Staatsbank (Seehandlung), die Sparkassen dazu zu bewegen, die gesetzlich vorgeschriebenen Liquiditätsreserven bei ihr statt bei den Girozentralen anzulegen. Die Staatsbank stellte dabei höhere Zinsen in Aussicht, als die DGZ anbot. Dieses Werben musste die DGZ, die ja erst kurz zuvor ihre Position an der Spitze des organisationseigenen Liquiditätsverbundes eingenommen hatte, als massive Beeinträchtigung ihrer Geschäftstätigkeit empfinden. Sie verlangte daher vom Reichswirtschaftsministerium eine verbindliche Regelung für diesen Konflikt. Die Berliner Behörde konnte oder wollte sich jedoch nicht zu einer definitiven Entscheidung durchringen. Sie gestand den preußischen Sparkassen vielmehr in der Preußischen Sparkassenverordnung vom Juli 1932 die Option zu, von den üblicherweise bei den regionalen Girozentralen anzulegenden Liquiditätsreserven (zehn Prozent der Spareinlagen und 20 Prozent der sonstigen Einlagen) bis zu 35 Prozent bei der Staatsbank zu unterhalten. Diese hatte die liquiden Mittel – unter Umgehung der DGZ – zur Hälfte an die Reichsbank weiterzuleiten und die andere Hälfte in flüssigen Werten anzulegen. Das Ausweichen des Reichswirtschaftsministeriums empfand man bei

der DGZ zu Recht »als sehr unbefriedigend«. Diese Einschätzung sollte sich in den folgenden Jahren mehrfach bewahrheiten, versuchte die Preußische Staatsbank doch immer wieder, Teile des Passivgeschäfts der DGZ für sich zu reklamieren.³⁵

2.3 Die Herausforderung durch die Bankenenquete

Im Zuge der Bankenenquete von 1933 wurde auch die Rolle der Sparkassen und der Girozentralen vor und während der Bankenkrise genau durchleuchtet. Während einige Kommissionsmitglieder die Ansicht vertraten, dass die Position der Sparkassen in der deutschen Kreditwirtschaft zu stärken sei, stellte der für die Kommissionsberatungen ausgewählte Experte, Staatsrat und Ministerialdirektor Erich Neumann,³⁶ in seinem Gutachten die Existenz jeglicher Sparkassenverbände, Girozentralen und Landesbanken in Frage.³⁷ Neumann plädierte unverhohlen für eine direkte Einflussnahme des Staates auf die einzelnen Sparkassen qua Revision und Kontrolle. Zudem verlangte er, den Giroverkehr der Sparkassen komplett abzuschaffen und den gesamten Überweisungsverkehr auf die Reichsbank und ihre Nebenstellen zu konzentrieren. Nur dadurch sei die notwendige Vereinfachung des Überweisungsverkehrs zu erreichen, nur dadurch sei vor allem die Möglichkeit zu unterbinden, dass durch den Giroverkehr unkontrollierte und im Sinne der Reichsbank und des Staates unerwünschte Geld- und Kreditschöpfung betrieben würde.³⁸ Für geradezu verhängnisvoll hielt Neumann eine weitere Geschäftssparte der DGZ: die Emission kommunaler Sammelanleihen. Diese Praxis sei eine der wesentlichen Ursachen für die massive öffentliche Verschuldung während des vergangenen

33 DGZ, GB 1931, S. 23 f.

34 DGZ, GB 1932, S. 15. Vgl. auch den statistischen Anhang zu diesem Geschäftsbericht.

35 BA Berlin, R 3101/16534, Protokoll der Besprechung der Herren Verbandsvorsteher des DSGV, 14.6.1932; ferner Marquardt/ Perdelwitz, Sparkassenrecht, S. 79 f.

36 Erich Neumann war zum Zeitpunkt der Bankenenquete Ministerialdirektor im Preußischen Staatsministerium und galt dort als Fachmann für das

Sparkassenwesen. Später wechselte er als Staatssekretär in die von Göring geleitete Vierjahresplanbehörde und wurde dort neben Hans Kehrl zu einem der führenden Wirtschaftsplaner. Neumann lässt sich wohl als überzeugter Nationalsozialist charakterisieren, verfolgte aber ähnlich wie Kehrl eine pragmatische und nicht an ideologischen Vorgaben orientierte Wirtschaftspolitik.

37 Neumann, Sparkassen, S. 350–353.

38 Ebd., S. 353.

Jahrzehnts gewesen. Neumann forderte daher, sämtliche Girozentralen und Landesbanken ebenso abzuschaffen oder vollständig zu reorganisieren wie die DGZ. Eine »staatliche Spitzenanstalt« solle sich zukünftig auf die Verwaltung der Liquiditätsreserven der Sparkassen und den Geldausgleich unter den einzelnen Instituten und den Gemeinden beschränken. Jegliche weitere Tätigkeit im operativen Geschäft sei einer solchen Anstalt zu untersagen.³⁹

Neumanns Expertise lässt sich fraglos als Frontalangriff auf die bisherige Struktur der Sparkassenorganisation und insbesondere auf die Geschäftstätigkeit der DGZ interpretieren. Wären seine Vorschläge in dieser Form in die Tat umgesetzt worden, so hätte die DGZ sowohl im deutschen Sparkassenwesen als auch in der deutschen Kreditwirtschaft keine Existenzberechtigung mehr besessen. Im DSGV und in der DGZ sah man in Neumanns Untersuchungsergebnissen daher einen einzigen Affront, hinter dem man sowohl die privaten Großbanken und die Kreditgenossenschaften als auch bestimmte Kreise der Wirtschaft vermutete. Entsprechend äußerte sich Verbandspräsident Kleiner in einer Verwaltungsratssitzung der DGZ im Dezember 1933: »Den Eindruck, den er aus den Verhandlungen in der Bankenquete gewonnen hätte, sei der, dass unsere Organisation allein der geschlossenen Front der Banken und der Genossenschaften gegenüber gestanden habe.« Allein dem geschickten und vereinten Taktieren aller Verantwortlichen in der Sparkassenorganisation sei es zu verdanken, dass dieser Frontalangriff abgewehrt werden konnte. Die Absicht »unserer Gegner, die Sparkassen und Girozentralen von vornherein in ihrem Lebensnerv zu treffen, sei so zu vereiteln gewesen«, ebenso der »Plan, unsere Organisation von Grund auf zu zerschlagen.«⁴⁰

Auch der Verwaltungsrat der DGZ ging davon aus, dass die Kritik an den Strukturen der Sparkassenorganisation weder politisch noch sachlich begründet war. Er machte dafür allein die alte Frontstellung zwischen der Sparkassenorganisation, dem privaten Bankgewerbe und den Kreditgenossenschaften verantwortlich. Gemeinsam mit dem DSGV versuchte man daher in den Verhandlungen der Bankenquete deutlich zu machen, dass am »bankmäßigen Ausbau der Sparkassen« ebenso wenig gezweifelt werden dürfe wie an ihrer Leistungsfähigkeit und ihrer Bedeutung für die gesamte deutsche Volkswirtschaft.⁴¹ Der Spargiroverkehr stand für Kleiner und seine Mitstreiter in der Bankenquete ebenso wenig zur Disposition wie die Geschäftstätigkeit der Girozentralen und der DGZ. Allein im Personalkreditgeschäft könnten die DGZ und die regionalen Girozentralen eventuell Konzessionen gegenüber dem privaten Bankgewerbe machen – so Kleiner. Er zeigt sich mit Blick auf die neuen Machtverhältnisse und die kommenden Veränderungen in der

deutschen Wirtschaft jedoch vorsichtig genug, sich auch gegenüber der Politik abzusichern. Die endgültige Entscheidung über die weitere Entwicklung des Sparkassenwesens liege – so Kleiner – »allein bei der Reichsregierung, und da habe er die Zuversicht, dass diese mit aller Sorgfalt prüfen werde, inwieweit unsere Organisation geeignet sei, in das Wirtschaftssystem des neuen Staates eingefügt zu werden.«⁴²

Offenbar war Kleiners Optimismus durchaus berechtigt. Die oft weitreichenden Vorschläge der Bankenenquete blieben häufig im Projektstadium und wurden keineswegs in konkretes politisches Handeln umgesetzt. Dies galt auch für die Expertise Neumanns. Offenbar konnte sich auch hier Schacht als Reichsbankpräsident und designerter neuer Wirtschaftsminister mit seinem pragmatischen wirtschaftspolitischen Kurs durchsetzen. Auch der Einfluss des 1933 noch im Reichswirtschaftsministerium tätigen NS-Ideologen Gottfried Feder, eines Befürworters des Sparkassenwesens, dürfte mit dazu beigetragen haben, dass die während der Enquete-Beratungen erhobenen Forderungen nicht in die Tat umgesetzt wurden. Es kam weder zu der im Vorfeld vielfach geforderten »Sozialisierung und Regionalisierung in der Kreditwirtschaft« noch zu massiven Strukturveränderungen im deutschen Bank- und Sparkassenwesen, so dass die DGZ ihre Geschäftstätigkeit ohne zusätzliche Beeinträchtigungen unter den neuen politischen Rahmenbedingungen der NS-Diktatur fortsetzen konnte. Sie blieb die zentrale Bank für die gesamte Sparkassenorganisation mit der Schwerpunktaufgabe, die Funktionsfähigkeit des Liquiditätszugs innerhalb der Sparkassenorganisation aufrechtzuerhalten.⁴³

39 Ebd., S. 355–358.

40 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 245, Protokoll Verwaltungsrat, 15.12.1933.

41 Ebd. Bisher ist in der Literatur nicht thematisiert worden, dass die Strukturen der Sparkassenorganisation bei den Enqueteverhandlungen ebenso zur Disposition standen wie die Strukturen des privaten Bankgewerbes.

42 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 247, Protokoll Verwaltungsrat, 15.12.1933.

43 HA DekaBank, 10 BA-977, Exposé: Die Deutsche Sparkassen- und Giroorganisation, S. 2 f.

3 Konsolidierung der Geschäftspolitik bis zum Zweiten Weltkrieg

3.1 Die Geschäftspolitik nach der »Machtergreifung«

Nach der so genannten »Machtergreifung« durch die Nationalsozialisten im Januar 1933 würdigte auch die DGZ die veränderten politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen im Stil der »neuen Zeit«. In ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1933 verlautbarte sie: »Das abgelaufene Geschäftsjahr stand im Zeichen der Machtübernahme durch die nationalsozialistische Bewegung, die eine tief greifende Umgestaltung der wirtschaftlichen und politischen Verhältnisse in Deutschland mit sich brachte. [...] Die Erfahrungen der vergangenen Jahre haben erneut bewiesen, dass das Vertrauen in die politische Staatsführung Voraussetzung ist für eine gesunde Wirtschaft. Dieses Vertrauen geschaffen zu haben ist das Verdienst unseres Reichskanzlers und Führers Adolf Hitler.«⁴⁴ Mit Blick auf die Entwicklung und die Zukunftsperspektiven der Sparkassenorganisation ergänzte die DGZ: »Den deutschen Sparkassen hat die nationalsozialistische Revolution die Anerkennung der von ihnen stets verfolgten wirtschaftlichen Grundsätze gebracht: Unterordnung des Gewinnstrebens unter den Gemeinnutz ist immer der oberste Leitsatz ihrer Geschäftstätigkeit gewesen.«⁴⁵ Sicherlich sind solche Verlautbarungen zu einem gewissen Teil auf die seit 1933 übliche Rhetorik zurückzuführen, die generell auch in der deutschen Kreditwirtschaft immer mehr um sich griff. Dennoch: Hinter vielen floskelhaften Formulierungen lässt sich die Hoffnung sowohl der DGZ als auch der Sparkassenorganisation insgesamt nach einer durchgreifenden Besserung der wirtschaftlichen Lage und nach gezielten Veränderungen der wirtschaftspolitischen Rahmenbedingungen ablesen.

Vergessen waren die Angriffe gegen angeblich fehlerhafte Strukturen im Sparkassenwesen während der Bankenenquête. Nun signalisierte die Sparkassenorganisation ebenso wie die DGZ ein hohes Maß an Anpassungsbereitschaft an die neuen politischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der NS-Diktatur. Dies geschah wohl weniger aufgrund einer weitgehenden Übereinstimmung mit der Ideologie und den Zielen der nationalsozialistischen Machthaber, sondern in erster Linie aufgrund eines wohldurchdachten betriebswirtschaftlichen Kalküls. Man passte sich den neuen Rahmenbedingungen an, nahm die ideologischen Ziele des Regimes hin und suchte zeitwei-

lig bewusst die Nähe zu seinen Entscheidungsträgern, um schnell eine Konsolidierung der Geschäfte zu erreichen bzw. eigene geschäftspolitische Ziele zu realisieren.

Bereits für das Geschäftsjahr 1933 konnte die DGZ vermelden, dass sich der Spareinlagenbestand aller Sparkassen im Vergleich zum Vorjahr deutlich erhöht hatte. Dementsprechend nahmen auch die Einlagen bei der DGZ wieder von 262,1 Mio. RM (Ende 1932) auf 679,3 Mio. RM (Ende 1933) zu. Aufgrund der beträchtlichen Entspannung der Liquiditätslage konnten die Sparkassen, Girozentralen und die DGZ die außerhalb der Organisation umlaufenden Akzepte der Sparkassen, die aus den Liquiditätskrediten der Reichsbank bzw. der Akzept- und Garantiebank stammten, bis auf einen Restbetrag von 97 Mio. RM abbauen.⁴⁶ Der DGZ flossen von den Sparkassen und Girozentralen ab Herbst 1933 Gelder in einem solchen Umfang zu, dass sie auf dem Geldmarkt nach Anlagemöglichkeiten suchen musste. Der größte Teil dieser Gelder wurde in Reichsschatzwechsel und Reichsschatzanweisungen angelegt, ein kleinerer Teil als Kredite an renommierte private Banken vergeben, wie die DGZ mit großer Genugtuung betonte.⁴⁷ Im Ergebnis verbesserte sich die Liquidität der DGZ erstmals seit der Bankenkrise nachhaltig. Die täglich fälligen Verbindlichkeiten konnten sogar vollständig durch tägliche fällige Anlagen gedeckt werden. Auch die Rentabilität der DGZ verbesserte sich bereits 1933, wenn auch nicht in einem solchen Ausmaß wie die Liquidität. Durch die sinkenden Sollzinsen auf dem Geldmarkt, vor allem infolge der per Gesetz angeordneten Zinssenkung für Kommunalkredite, wuchsen die Zinseinnahmen der DGZ nicht in dem Maße, wie dies bei einigen Bilanzposten der Fall war. Dennoch: Die Liquiditätsengpässe während und nach der Bankenkrise schienen endgültig überwunden zu sein.⁴⁸

44 DGZ, GB 1933, S. 7.

45 Ebd.; ferner Hellmich, Großbanken, S. 27 ff.

46 Ende 1932 belief sich die Inanspruchnahme der Liquiditätskredite der Sparkassenorganisation noch auf ca. 900 Mio. RM. Vgl. BA Berlin, R 3101/16562, Vertraulicher Bericht für das erste Vierteljahr 1933, S. 1–4; ferner DGZ, GB 1933, S. 8.

47 HA DekaBank, 10 BA-692, Bl. 8, Protokoll Kreditausschuss, 16.1.1934, Vorlage; BA Berlin, R 3101/16562, Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1933.

48 DGZ, GB 1933, S. 8 f.; ferner HA DekaBank, 10 BA-487, Protokoll Verwaltungsrat, 26.1.1934; BA Berlin, R 3101/16562, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1933.

Ferner zeichnete sich auf dem Gebiet des kurzfristigen Kommunalkredits und der kommunalen Verschuldung eine Entspannung ab. Durch das am 21. September 1933 erlassene Gemeindeumschuldungsgesetz wurde die kommunale Verschuldung neu geregelt. Das Gesetz gab den Kommunen und Kommunalverbänden, die dem zuvor errichteten Gemeindeumschuldungsverband beigetreten waren, das Recht, ihren Gläubigern die Umwandlung der bis zum 31. März 1935 zurückzahlbaren kurzfristigen Verbindlichkeiten in vierprozentige, langfristig tilgbare Schuldverschreibungen des Gemeindeumschuldungsverbandes anzubieten.⁴⁹ Einen Anreiz für die Gläubiger sollte die Regelung schaffen, dass der Zinsendienst und die Tilgung dieser Schuldverschreibungen notfalls aus dem Anteil der Kommunen an den Reichssteuern sicherzustellen und zu decken waren. Sollten die Gläubiger das Angebot zur Umwandlung der kommunalen Schulden ablehnen, sah das Gesetz vor, dass sie die kurzfristigen Schulden einschließlich der aufgelaufenen Zinsen für fünf Jahre zu stunden hatten.

Diese Regelung war für die Kommunen und ihre Verbände natürlich ausgesprochen attraktiv, stellte sie ihnen doch in jedem Fall eine deutliche finanzielle Entlastung in Aussicht. Aber auch die Gläubiger sollten mit dem Umtauschangebot geködert werden, weil dadurch der Eingang von Zinsen und Tilgungsraten garantiert wurde. Zudem erhöhte sich die Attraktivität des Umtauschangebots für die Gläubiger durch einen weiteren Punkt: Die vom Gemeindeumschuldungsverband emittierten Schuldverschreibungen sollten jederzeit zu 50 Prozent ihres Nennwerts diskontierbar sein, so dass sie von den Gläubigern stets einzulösen waren und keine langfristige Festlegung ihrer Mittel bedeuteten. Dadurch wollte man die geringere Verzinsung der Schuldverschreibungen kompensieren. Die DGZ ging angesichts der zu erwartenden Zinseinbußen nicht in jedem Fall auf das Umschuldungsangebot ein. Sie versuchte stattdessen, mit ihren Schuldnern für Verbindlichkeiten in Höhe von ca. 100 Mio. RM eigene spezielle Regelungen auszuhandeln. Allerdings betraf dies nur Schuldner, von denen die DGZ glaubte, dass sie ihre Verbindlichkeiten bei einer sich rasch erholenden Wirtschaft schnell tilgen konnten. In den Fällen, in denen sie dies für unrealistisch hielt, nahm sie ebenso wie viele Sparkassen das Umtauschangebot des kommunalen Gemeindeumschuldungsverbandes an.⁵⁰

Die Lage der Gemeindefinanzen und die zu ihrer Sanierung eingeleiteten Schritte wirkten sich nach 1933 auch auf andere Geschäftsfelder der DGZ aus. Da die Emission von Kommunalanleihen – in den 1920er Jahren eines der wesentlichen Geschäfte der DGZ – zunächst untersagt blieb, fiel diese Ge-

schäftssparte für die DGZ weg. Immerhin äußerte das Direktorium die Hoffnung, dass die Bank auf diesem Feld nach einer gewissen Frist – etwa nach 1935 – wieder Geschäftsaktivitäten entfalten könnte. Bis dahin musste sich die DGZ im Emissionsgeschäft mit der Beteiligung an anderen Konsortien begnügen. 1933 war sie zum Beispiel in Konsortien für die Emission von Schatzanweisungen der Reichspost, des Landes Sachsen, der Stadt Berlin und des Bezirksverbandes in Wiesbaden engagiert.⁵¹ Trotz der Einschränkungen ließ sich jedoch nicht mehr übersehen, dass sich die geschäftliche Lage und das operative Geschäft der DGZ konsolidierten. Dies lässt sich auch daran erkennen, dass die Bank in jenem Jahr zum ersten Mal seit längerer Zeit wieder in größerem Umfang Personal – 152 kaufmännische und 24 gewerbliche Angestellte – neu einstellte.⁵²

War es die Genugtuung über die Verbesserung der geschäftlichen Lage, die sowohl die DGZ als auch den DSGV veranlassten, sich 1933 zum ersten Mal in den Dienst der nationalsozialistischen Machthaber und ihrer Propaganda zu stellen? Im Frühjahr des Jahres war im Berliner Verlag Jakow Trachtenberg eine Broschüre unter dem Titel: »Die Greuelpropaganda ist eine Lügenpropaganda, sagen die deutschen Juden selbst« erschienen. Mit ihr wurde offenbar der Versuch unternommen, Angriffe aus dem Ausland gegen die Diskriminierung und Drangsalierung der Juden in Deutschland nach der »Machtübernahme« abzuwehren.⁵³ In einem Gespräch mit Vertretern des Ministeriums für Volksaufklärung und Propaganda bot Johann Baptist Gradl, von 1931 bis 1945 Mitarbeiter in der Volkswirtschaftlichen Abteilung des DSGV, an, diese Broschüre über die DGZ an deren Korrespondenzbanken im Ausland zu versenden, um die »Aufklärung« über die Lage der Juden in Deutschland zu unterstützen. Das Berliner Ministerium nahm dieses Angebot gerne an. Die DGZ sandte daraufhin im Sommer 1933 eine Reihe von Broschüren an Kreditinstitute in verschiedenen Ländern Europas, aber auch nach

49 Vgl. zum Gemeindeumschuldungsgesetz RGBl. 1933 I, S. 1311.

50 DGZ, GB 1933, S. 11; HA DekaBank, 10 BA-487, Protokoll Verwaltungsrat, 24.1.1934.

51 BA Berlin, R 3101/16562, Vertraulicher Bericht für das erste Vierteljahr 1933.

52 DGZ, GB 1933, S. 12–17.

53 Die Broschüre selbst befindet sich offenbar nicht im Quellenmaterial des Historischen Archivs der DekaBank.

Amerika. Die Resonanz war durchweg positiv, bedankten sich doch fast alle Banken bei der DGZ. Manche forderten sogar weitere Exemplare der Broschüre an. Diese Reaktion veranlasste den Präsidenten des DSGV offenbar, beim Ministerium für Volksaufklärung und Propaganda auf die »Verdienste« seiner Organisation und vor allem der DGZ hinzuweisen. Das Berliner Ministerium sicherte dem DSGV daraufhin zu, dies bei geeigneter Gelegenheit honorieren zu wollen.⁵⁴

Über die Motive für diese Aktion liegen in den verfügbaren Quellen keine genauen Informationen vor. War es unbedachte Blindheit gegenüber den ersten Ausschreitungen gegen die deutschen Juden im Frühjahr 1933 oder wohlgedachter politischer Opportunismus? Für Letzteres spricht die mehrfache Kontaktaufnahme mit dem Reichsministerium für Volksaufklärung und Propaganda. Offenbar war man sowohl im DSGV als auch bei der DGZ im Sommer 1933 sehr daran interessiert, sich angesichts des immer noch über ihnen schwebenden Menetekels der Bankenenquête bei den Berliner Behörden rasch Verbündete zu verschaffen, um die eigene Geschäftstätigkeit möglichst schnell wieder in die gewohnten Bahnen lenken zu können. Kleine Gefälligkeiten sollten dabei offenbar helfen. Dieses Kalkül ging auf, wie sich in den folgenden Jahren zeigen sollte.

3.2 Im Schatten der Politik – Grundlagen der geschäftlichen Entwicklung bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs

Die Verbindung zwischen der von der Reichsregierung verfolgten Politik auf der einen und der DGZ auf der anderen Seite beschreibt beispielhaft ein Auszug aus dem Geschäftsbericht: »1935 stand für die deutsche Kreditwirtschaft wiederum die Aufgabe im Vordergrund, die Reichsregierung bei der Finanzierung der von ihr eingeleiteten Maßnahmen zu unterstützen, die neben der weiteren Durchführung des Arbeitsbeschaffungsprogramms [...] nunmehr auch den Wiederaufbau der Wehrmacht zum Ziele hat. Damit ergab sich aber in diesem Jahr für das deutsche Kreditgewerbe auch die Pflicht zur Mitwirkung an der Konsolidierung der kurzfristigen Reichsschulden.«⁵⁵ Mit dieser Einstellung standen die DGZ und die Sparkassenorganisation nicht allein: Auch die großen Institute des privaten Kreditgewerbes sowie die großen öffentlichen Banken verfolgten die gleichen Zielvorgaben in ihrer Geschäftspolitik.⁵⁶

Dass die DGZ die wirtschaftspolitischen Ziele des NS-Regimes akzeptierte, baute aber offenbar noch auf einem anderen Punkt: Mit der Verabschiedung des Kreditwesengesetzes von 1934 wurde endgültig der »bankmäßige Ausbau« der Sparkassen gesetzlich bestätigt, die sich nun als gleichberechtigt neben den privaten Banken betrachten konnten. Damit war eine langjährige Forderung der Sparkassenorganisation erfüllt.⁵⁷ Die DGZ äußerte daher die Hoffnung, dass weitere Durchführungsverordnungen des neu geschaffenen Reichskommissariats für das Kreditwesen die Voraussetzungen dafür schaffen würden, dass »das Sparkassenwesen seine für die Gesamtwirtschaft so bedeutungsvolle Aufwärtsentwicklung fortsetzen kann.« Unter diesen Auspizien war man offenbar bereit, sich den wirtschaftspolitischen Direktiven der nationalsozialistischen Machthaber unterzuordnen, zumal bei ihrer Missachtung mit Behinderungen der Geschäftstätigkeit bzw. mit dem raschen Ausbau und der massiven Konkurrenz anderer öffentlicher bzw. staatseigener Banken zu rechnen war.⁵⁸

Die Akzeptanz der Politik des NS-Regimes bot jedoch schon bald nicht mehr den Schutzschild, den man sich bei der DGZ erhofft hatte. Mit der Verabschiedung des Gesetzes zur »Vorbereitung des organischen Aufbaus der Wirtschaft« vom 17. Februar 1934 war absehbar, dass auch der DSGV »gleichgeschaltet und auf Linie gebracht werden« sollte. Der Vorstand des Verbandes sollte ebenso reduziert werden wie sein geschäftsführendes Präsidium. Mit einer Anordnung Schachts vom 26. Juni 1935 musste sich der DSGV als »Wirtschaftsgruppe Sparkassen« unter das Dach der neu gebildeten »Reichsgruppe Banken« begeben. An die Spitze der Sparkassenorganisation berief Schacht einen Mann seines Vertrauens, den langjährigen Leiter der Abteilung Geld-,

54 HA DekaBank, 10 BA-498, Bl. 412, Aktennotiz Gradls, 26.5.1933; Bl. 382, Schreiben des Präsidenten des DSGV an das Reichsministerium für Volksaufklärung und Propaganda, 16.6.1933. In den Quellen lassen sich folgende Banken nachweisen, welche die Broschüre von der DGZ erhielten: Pester Ungarische Commercial-Bank, Den Dankse Landsmannsbank in Kopenhagen, Centralbank der Deutschen Sparkassen in Prag, Bankhaus G. Scheel & Co. in Reval,

Banco di Roma, Filiale Mailand, Chase National Bank in New York, Barclays Bank in London, Bergens Privatbank in Bergen, Banque Populaire Athenes, Bank der Templergesellschaft in Jerusalem.

55 DGZ, GB 1935, S. 5.

56 Kopper, Marktwirtschaft, S. 156–179; James, Deutsche Bank [1995], S. 325–331; Bähr, Dresdner Bank, S. 320–375.

57 HA DekaBank, 10 BA-488, Bl. 113 ff., Protokoll Vorstand DSGV, 24.1.1936.

58 DGZ, GB 1934, S. 8.

Bank- und Börsenwesen im Reichswirtschaftsministerium, Johannes Heintze. Dieser sollte die Wirtschaftsgruppe nach den Vorstellungen der Berliner Behörde im Allgemeinen und Schachts im Speziellen führen und ihre Tätigkeit in den Dienst des »neuen Staates« stellen.⁵⁹

Neben den organisatorischen Veränderungen im DSGV verlangte Schacht auch eine deutliche Verkleinerung des Verwaltungsrats der DGZ. Das Gremium sollte in Zukunft nur noch 15 statt der bisher 32 Mitglieder umfassen. Neben dem neuen Präsidenten des DSGV und seinem Stellvertreter sollten dem Verwaltungsrat noch ein Dutzend weitere Personen angehören, darunter je vier Leiter von Girozentralen und Sparkassen. Eine Ämterkumulation in der Sparkassenorganisation bzw. der kommunalen Selbstverwaltung sollte dagegen möglichst vermieden werden.⁶⁰ Vertreter der Kommunen und Kommunalverbände sollten daher in Zukunft nicht mehr Mitglieder des Gremiums sein, wohl aber der geschäftsführende Direktor der DGZ, der auch einem mit erweiterten Kompetenzen versehenen Kreditausschuss des Verwaltungsrats präsidieren sollte. Die langjährigen Vorsitzenden des Verwaltungsrats Kleiner und Eberle mussten aus diesem Gremium ausscheiden.

Schacht ließ keinen Zweifel daran aufkommen, was er mit seiner Initiative bezweckte: Die Sparkassen und Girozentralen hatten sich dem »neuen Aufbau« der Wirtschaft im nationalsozialistischen Staat anzupassen. Unmissverständlich legte er seinen Standpunkt dar: »Eine baldige zweckmäßige Zusammensetzung der Organe würde mir die Möglichkeit geben, die Spitzenorganisation als die den gesetzlichen Bestimmungen über den organischen Aufbau der deutschen Wirtschaft entsprechende Vertretung der deutschen Sparkassen anzuerkennen und mich der Notwendigkeit entheben, wegen der Einordnung der Sparkassenorganisation in die Reichsgruppe IV Banken meinerseits besondere Anordnungen zu treffen.«⁶¹

Auch im Direktorium der DGZ kam es zu personellen Veränderungen. Hans Weltzien, der seit Anfang 1933 als geschäftsführender Direktor fungierte, musste Ende 1935 das Gremium verlassen und wechselte in die Dienste der Berliner Handelsgesellschaft. Mit Wirkung zum 1. Januar 1936 wurde Max Sentz neuer Generaldirektor. Als Indiz für die intensiviertere Aufsicht und Kontrolle der DGZ durch das Reich ist zu werten, dass an einigen Verwaltungsratsitzungen neben den beiden von der Aufsichtsbehörde bestellten Kommissaren auch der Reichskommissar für das Kreditwesen, Friedrich Ernst, teilnahm. Auch auf personeller Ebene war die DGZ damit in die neuen Strukturen der deutschen Kreditwirtschaft »eingebunden« – eine Entwicklung, die von der DGZ in ihren offiziellen Verlautbarungen mit keinem Wort erwähnt wurde.⁶²

3.3 Personalpolitik in der NS-Diktatur

Schon bald nach der »Machtergreifung« begann das NS-Regime damit, systematisch den Druck auf politisch verdächtige Personen und »Nichtarier« zu erhöhen. Eines der ersten Gesetze mit einer solchen Stoßrichtung hatte für die gesamte deutsche Kreditwirtschaft, vor allem für ihre jüdischen Direktoren und Angestellten, einschneidende Folgen. Das am 7. April 1933 erlassene »Gesetz zur Wiederherstellung des Berufsbeamtentums« forderte die Entlassung aller jüdischen Beamten aus dem aktiven Dienst. Zudem gab es dem Regime das Instrument in die Hand, alle offenen und potenziellen Gegner aus dem öffentlichen Dienst zu entlassen.⁶³ Eine Durchführungsverordnung vom 4. Mai 1933 stellte klar, dass die Bestimmungen des Gesetzes auch für Beamte, Angestellte und Arbeiter in denjenigen Unternehmen gelten sollten, an denen die öffentliche Hand mit einer Kapitalmehrheit beteiligt war, also auch für die DGZ.⁶⁴

Dort ging man im Sommer 1933 daran, in der Belegschaft die Personen zu identifizieren, auf welche die Kriterien des »Gesetzes zur Wiederherstellung des Berufsbeamtentums« zuträfen. Unter den insgesamt 950 kaufmännischen und gewerblichen Angestellten fand man nur eine Person »nichtarischer« Abstammung, der aufgrund dieses Sachverhalts gekündigt wurde. Im Vergleich zu Kreditinstituten aus dem privaten Bankgewerbe waren bei der DGZ offenbar ausgesprochen wenige »Nichtarier« beschäftigt. Über die Gründe hierfür ließe sich nur spekulieren, da sich im Quellenmaterial keine konkreten Angaben dazu finden.⁶⁵

59 Ausführlich dazu Kopper, Marktwirtschaft, S. 110f.

60 HA DekaBank, 10 BA-488, Bl. 360, Protokoll Hauptversammlung, 5.4.1935.

61 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 175–181, Schreiben Schacht an Schwarzkopf, 1.3.1935.

62 Das Direktorium der DGZ bestand seit dem 1. Januar 1936 aus den Direktoren Max Sentz, Clemens Adams, Otto Schoele, Hubertus von Heydebrand und de Lasa sowie den stellvertretenden Direktoren Kurt Janke und Hans Lüders. Vgl. DGZ, GB 1936. Zur Verabschiedung Weltziens am 23. Dezember 1935 siehe den tendenziösen Bericht in Die

Giro-Zeitung 1/1936., S. 4; vgl. ferner DGZ, GB 1935; 1936.

63 RGBl. Nr. 34, 7.4.1933, S. 175.

64 BA Berlin, R 3101/8744, Rundschreiben des Reichswirtschaftsministeriums, 10.5.1933; Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums, 16.5.1933; ferner Ziegler, Dresdner Bank, S. 13 f.; Kopper, Bankiers, S. 53.

65 Vgl. zur Entlassung jüdischer Angestellter und Direktoren bei der Deutschen Bank, Dresdner Bank und Commerzbank James, Deutsche Bank [2003], S. 51–62; Ziegler, Verdrängung, S. 187–216; ders., Dresdner Bank, S. 31–68; Weihe, Verdrängung, S. 43–60.

Selbst die Entlassung der »nichtarischen« Angestellten Gerda H. aus der Effektenkorrespondenzabteilung der DGZ war offenbar ein Grenzfall. Ihr Vater war jüdischer Abstammung, aber zum evangelischen Glauben konvertiert. Alle Vorfahren mütterlicherseits gehörten ebenfalls der protestantischen Konfession an. Die Angestellte galt in ihrer Abteilung als beliebt und war in keiner Weise »politisch hervorgetreten«. Das Direktorium der DGZ und der Vorsitzende des Verwaltungsrats fragten angesichts dieser Sachlage beim Reichswirtschaftsministerium an, ob die Angestellte H. nicht mit einer Ausnahmeregelung weiterbeschäftigt werden könne. H. selber bat in einem ausführlichen Schreiben an den vom Reichswirtschaftsministerium bei der DGZ eingesetzten Kommissar, Alfred Kohler, ebenfalls darum, die Kündigung wieder rückgängig zu machen.⁶⁶ Während sich das Direktorium für eine Weiterbeschäftigung der Angestellten einsetzte, sprach sich der Betriebsrat der DGZ jedoch dagegen aus. Dieses Gremium wurde inzwischen von Aktivisten der NSDAP dominiert, die eine Wiedereinstellung Hs. »unter allen Umständen« ablehnten. Offenbar wollte der Betriebsrat an der »nationalsozialistischen Gesinnung« der Belegschaft keinen Zweifel aufkommen lassen.

Angesichts dieses massiven Protests sah auch das Direktorium der DGZ davon ab, sich weiter für H. einzusetzen. Es blieb bei ihrer Kündigung. Über ihr weiteres Schicksal geben die Quellen ebenso wenig Auskunft wie über eventuelle Pensions- oder Abfindungsregelungen. Festzuhalten bleibt jedoch, dass

66 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben des Direktoriums der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 3.10.1933; Schreiben Gerda Hs. an das Reichswirtschaftsministerium, 4.10.1933.

67 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben des Direktoriums der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 14.11.1933. Hier heißt es: »Nachdem sich aber aus einer neuerlichen Fühlungnahme mit dem Betriebsrat ergeben hat, dass dieser unter allen Umständen aus grundsätzlichen nationalsozialistischen Erwägungen gegen eine Weiterbeschäftigung Stellung nimmt, sieht das Direktorium von einer weiteren Verfolgung seines Antrags vom 3.10.1933 ab.«

68 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben Gs. an das Reichswirtschaftsministerium, 3.10.1933; Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an das Direktorium der DGZ, 19.10.1933; Schreiben des Direktoriums der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 14.11.1933.

69 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an die DGZ, 5.12.1933; Schreiben der DAF an das Reichswirtschaftsministerium, 7.3.1935; Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an die DAF, 22.3.1935.

70 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben Ms. an das Reichswirtschaftsministerium, 12.10.1933; Schreiben des Direktoriums der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 9.10. und 14.11.1933.

es im Fall H. nicht das Direktorium der DGZ war, das eine Weiterbeschäftigung der Angestellten verhindern wollte, sondern der Betriebsrat (später die NS-Betriebszelle). Die Zurückhaltung des Direktoriums war in jener Zeit ein durchaus ungewöhnliches Verhalten in der deutschen Finanzwelt. Offenbar wollten die Entscheidungsträger des Instituts aber keine Konflikte mit dem Betriebsrat riskieren, die das Klima im Unternehmen politisch aufgeheizt hätten.⁶⁷ Bei Entlassungen, die es aus politischen Gründen für gerechtfertigt hielt, war das Direktorium der DGZ allerdings weitaus weniger rücksichtsvoll. Dem Kasenangestellten Max G. warf die Unternehmensleitung vor, Mitglied der kommunistischen Roten Hilfe zu sein. G. hatte eine frühere Mitgliedschaft auch zugegeben, jedoch in mehreren Eingaben betont, dass er 1932 aus dieser Organisation ausgeschieden sei und sich seitdem nicht mehr politisch betätigt habe. Dieses Argument hielt das Direktorium der DGZ für nicht überzeugend, so dass es G. aus den Diensten des Instituts entließ, da anderen Belegschaftsangehörigen die Zusammenarbeit mit ihm nicht zuzumuten sei.⁶⁸ Alle Versuche Gs., diese Entscheidung rückgängig zu machen, scheiterten. Das Direktorium befand sich mit seiner Haltung in Einklang mit dem Reichswirtschaftsministerium, das in einem Schreiben an die DGZ noch einmal ausdrücklich bestätigte, dass »Beamte, die der Kommunistischen Partei oder den kommunistischen Hilfsorganisationen angehören oder sich im kommunistischen Sinne betätigt haben, aus dem Dienst zu entlassen sind.«⁶⁹

Ausgesprochen frei interpretierte das Direktorium dagegen die politische Betätigung ihres Angestellten Gustav M., die es als Entlassungsgrund ansah. In einem Schreiben an das Reichswirtschaftsministerium vertrat das Direktorium die Meinung, M. habe bis in die jüngste Zeit hinein die »marxistische Weltanschauung vertreten und sich in dieser Hinsicht betätigt.« Der Betroffene räumte ein, dass er zwar SPD-Mitglied sei, aber inzwischen mit der nationalsozialistischen Bewegung sympathisiere. Dafür konnte er angeblich sogar Zeugen benennen. Dies beeindruckte das Direktorium der DGZ allerdings nicht.⁷⁰ Dagegen hatte Ms. Beschwerde gegen seine Entlassung im Reichswirtschaftsministerium Erfolg. Die Berliner Behörde hielt die gegen ihn erhobenen Vorwürfe nicht für schwerwiegend und empfahl seine Wiedereinstellung. Die DGZ folgte schließlich diesem Votum: »Es ist durchaus möglich, dass auch die auf Grund des Gesetzes zur Wiederherstellung des Berufsbeamtentums von uns entlassenen Angestellten heute zu denjenigen Personen gehören, die aus innerer Überzeugung an dem Aufbau des nationalsozialistischen Staates positiv mitzuarbeiten gewillt sind. Immerhin ist aber die frühere Einstellung der entlassenen Angestellten gegen die nationalsozialistische Bewegung eine sol-

che gewesen, dass wir uns von uns aus nicht dazu entschließen konnten, die in Frage stehenden Angestellten wieder einzustellen. [...] Im Einverständnis mit der Betriebsvertretung würden wir aber keine Bedenken tragen, den einen oder anderen Angestellten jetzt wieder einzustellen.«⁷¹

Dass persönliche Intrigen und Rachefeldzüge darüber entscheiden konnten, ob ein bisher unbescholtener Mitarbeiter der DGZ nun den Bestimmungen des »Gesetzes zur Wiederherstellung des Berufsbeamtentums« zum Opfer fiel oder nicht, veranschaulicht der Fall des Prokuristen Gustav M. Dieser war ein ausgesprochen fähiger Bankbeamter, dem von kompetenter Seite eine glänzende Karriere vorausgesagt wurde.⁷² M. hatte sich um eine leitende Stelle bei der Deutschen Bau- und Bodenbank beworben, als er wegen einer angeblichen Verunglimpfung der SA von der DGZ entlassen wurde. Das Direktorium hielt es für nicht mehr tragbar, dass M. mit »dieser Einstellung« als Vorgesetzter einer Abteilung weiterarbeitete. In seiner Stellungnahme zu dem Vorwurf machte M. deutlich, dass es sich offenbar um eine bewusste Fehlinterpretation einer Aussage von ihm handele, da er sich noch vor kurzem selber um den Eintritt in eine SA-Abteilung beworben habe und daher »seine nationalsozialistische Gesinnung« außer Zweifel stehe. Die DGZ beharrte jedoch darauf, M. nicht wieder einzustellen, obwohl selbst das Reichswirtschaftsministerium seine Entlassung für nicht gerechtfertigt hielt.⁷³ Die Berliner Behörde ordnete eine Zeugenbefragung an, um den Sachverhalt zu erhellen. Die Zeugen machten jedoch widersprüchliche Aussagen, da ein großer Teil von ihnen die angebliche Verunglimpfung der SA gar nicht selber gehört, sondern nur mit anderen Mitarbeitern der DGZ darüber gesprochen hatte. M. konnte die Vorwürfe daher entkräften, äußerte zudem unverhohlen die Meinung, dass einige ehemalige Kollegen die Gelegenheit nutzen wollten, um ihn zu desavouieren und seine mögliche Karriere zu torpedieren.⁷⁴

Im Frühsommer 1934, als sich das NS-Regime stabilisiert hatte, traf das Reichswirtschaftsministerium dennoch die Entscheidung, die Beschwerde Ms. zu verwerfen, da es die ursprünglichen Zeugenaussagen für glaubwürdig hielt. Allerdings dürfte sich die Berliner Behörde zu diesem Meinungswechsel wohl auch deshalb veranlasst gesehen haben, da das Direktorium der DGZ wiederholt auf der Entlassung Ms. bestand. Die Berliner Behörde teilte M. daher mit: »Die Deutsche Girozentrale-Deutsche Kommunalbank lehnt es nach wie vor ab, ihre seinerzeit verfügte Entlassung zurückzunehmen. Ich bin nach dem Vorgefallenen auch nicht in der Lage, die Deutsche Girozentrale zu einer Änderung ihres Standpunktes zu veranlassen, sondern muss Sie zu meinem Bedauern auf meinen ablehnenden Bescheid vom 31. Mai 1934 verweisen.«⁷⁵

Schwerwiegend war, dass mit dieser Entscheidung auch M.s Karrieresprung in die Leitung der Deutschen Bau- und Bodenbank hinfällig war. Er galt nun als belastet und hatte daher keine Chance mehr, in einem größeren Kreditinstitut eine Anstellung zu finden. Seine Karriere war durch Intrigen ehemaliger Kollegen ruiniert, seine Spur im deutschen Bankwesen verliert sich.⁷⁶

Gerade der Fall des Prokuristen M. zeigt, wie rigoros die DGZ bei der Entlassung von ihrer Meinung nach politisch belasteten Mitarbeitern verfuhr. Sie nahm hier eine derart unnachgiebige Haltung ein, dass sich sogar das Reichswirtschaftsministerium in einzelnen Fällen darüber verwundert zeigte. Offenbar fürchtete man bei der DGZ eher durch eine mögliche politische Agitation von »Staatsfeinden« in Misskredit zu geraten als durch eine Weiterbeschäftigung von politisch nicht aktiven »Nichtariern«. Der Fall des Prokuristen M. verdeutlicht ebenso wie einige andere Entlassungen, dass das Direktorium bei der Gestaltung der Personalpolitik andere Instanzen innerhalb des Instituts zu berücksichtigen hatte, vor allem den Betriebsrat (NS-Betriebszelle). In dieser Hinsicht war die DGZ keine Ausnahme. Studien zu anderen Banken haben gezeigt, dass dieses Gremium dort ebenfalls bei Entscheidungen über die Kündigung von Angestellten aus rassistischen oder ideologischen Gründen eine wichtige Rolle spielte. Politisch oder rassistisch angeblich belastete Personen sollten entlassen, verdiente Nationalsozialisten, so genannte »alte Kämpfer«, dagegen eingestellt werden. Nicht nur bei der DGZ bildeten die Entscheidungen der NS-Betriebszelle offenbar ein Exerzierfeld für Intrigen und politische Willkür.⁷⁷

71 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben des Direktoriums der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 27.3.1934.

72 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben der Deutschen Bau- und Bodenbank an den Geheimen Regierungsrat Alfred Kohler, 28.5.1934; Antwortschreiben Kohlers, 30.5.1934.

73 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben Ms. an das Reichswirtschaftsministerium, 7.10.1933; Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an das Direktorium der DGZ, 13.11.1933; Schreiben der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 14.11.1933.

74 BA Berlin, R 3101/8732, Zeugenbefragung zu der Beschwerde des Gustav M., 19.1.1934; Schreiben Ms. an Reichswirtschaftsminister Schmitt, 12.4.1934.

75 BA Berlin, R 3101/8732, Vermerk Reichswirtschaftsministerium, 31.5.1934; Schreiben Ms. an Reichswirtschaftsminister Schacht, 2.9., 27.9. und 7.12.1934; Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an M., 3.1.1935.

76 Ebd.

77 Vgl. dazu insbesondere Ziegler, Verdrängung, S. 190–204; ders., Dresdner Bank, S. 31–52; Weihe, Verdrängung, S. 55–60.



Arbeitsalltag zwischen Bankgeschäft und Betriebsappell (1940/41).

Insgesamt lassen sich im Quellenmaterial der DGZ für die Jahre 1933/34 14 Entlassungen aus rassistischen oder politischen Gründen nachweisen. Bei einigen waren die Entlassungsgründe selbst unter den damals herrschenden Verhältnissen fragwürdig. Zwei Angestellte der DGZ konnten eine Revision der getroffenen Entscheidung erreichen – nicht zuletzt nach Intervention durch das Reichswirtschaftsministerium. In allen anderen Fällen ließ sich – selbst als die Berliner Behörde für eine Weiterbeschäftigung eintrat – keine für die Betroffenen positive Lösung erreichen. Über das weitere Schicksal der entlassenen Angestellten liegen ebenso wenig Informationen vor wie über mögliche Abfindungen oder Pensionszahlungen der DGZ. Sie wurden Opfer der nach 1933 vom NS-Regime initiierten und von der DGZ praktizierten Personalpolitik.⁷⁸

Eine »ideologisch und politisch einwandfreie« Belegschaft zu bilden, war offenbar ein erklärtes Ziel der DGZ. Dafür investierte sie zum einen in die innerbetriebliche Ausbildung, zum anderen in Maßnahmen, die das Zusammengehörigkeitsgefühl stärken sollten. Es wurden eine Betriebssportgemeinschaft gegründet, ein Erholungsheim errichtet, Näh- und Kochkurse angeboten, Kameradschaftsabende veranstaltet und gemeinsame Ausflüge organisiert. Für die Mitarbeiter war es zudem von großer Bedeutung, dass durch einen eigenen Fonds die Versorgung im Alter und im Krankheitsfalle gewährleistet war.⁷⁹ Als Indiz für den Erfolg der von ihr initiierten Maßnahmen wertete es die Leitung der DGZ, dass alle Mitarbeiter der Deutschen Arbeitsfront angehörten, außerdem ein Teil von ihnen noch Mitgliedschaften in anderen Organisationen der NSDAP vorweisen konnte. Da es sich hierbei jedoch vielfach um Zwangsmitgliedschaften handelte, ist die Aussagekraft eines solchen Indikators fraglich.⁸⁰

Während des Krieges stellte sich heraus, dass die gewünschte Homogenität in der »Gefolgschaft« immer schwieriger zu erreichen war. Als immer mehr langjährige Mitarbeiter an die Front einberufen wurden, mussten ihre Stellen mit Kräften besetzt werden, die zum großen Teil aus bankfremden Berufen stammten. Zusammen mit der Deutschen Arbeitsfront organisierte die Betriebszelle der DGZ spezielle Unterrichts- und Schulungsstunden, um

78 BA Berlin, R 3101/8732, Schreiben der DGZ an das Reichswirtschaftsministerium, 9.10.1933.

79 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 78 f., Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938.

80 DGZ, GB 1936, S. 15 f.; 1937, S. 17 ff.; 1938, S. 14 ff.

diese Personen möglichst schnell in ihre neue Tätigkeit einzuarbeiten. Trotz aller Anstrengungen klagte die DGZ jedoch darüber, dass aufgrund der personellen Fluktuation der Betriebsablauf belastet und die Effektivität der Arbeit beeinträchtigt werde. Eine weitere Belastung bildeten seit 1942 die zunehmenden Bombenangriffe. Viele Abteilungen der DGZ mussten ihre Arbeit mehrfach in der Woche einstellen, die Mitarbeiter hatten sich intensiv mit Schutzmaßnahmen zu beschäftigen, wodurch der Arbeitsablauf ebenfalls behindert wurde.⁸¹

3.4 Das operative Geschäft

3.4.1 Organisatorische Maßnahmen

Die Reorganisation der Landesbank der Rheinprovinz war 1935 so weit fortgeschritten, dass sie wieder als Girozentrale der rheinischen Sparkassen fungieren konnte. Damit entfielen die Voraussetzungen für die Fortführung der Zweiganstalt der DGZ in Köln mitsamt ihrer 1932 in Saarbrücken errichteten Geschäftsstelle. Die DGZ unterbreitete dem Rheinischen Sparkassen- und Giroverband das großzügige Angebot, ihm 50 Prozent der bei ihrer Zweiganstalt in Köln erzielten Gewinne zu überlassen, sofern diese mit allen Rechten und Pflichten auf die neue Rheinische Girozentrale überginge. Der Rheinische Sparkassen- und Giroverband zeigte sich nach einigem Zögern – er verlangte zunächst eine höhere Quote – mit diesem Vorschlag einverstanden, so dass die Zweiganstalt auf die neue Rheinische Girozentrale überführt wurde, die am 1. April 1935 ihre Geschäftstätigkeit aufnahm.⁸² Die Geschäftsstelle der DGZ in Saarbrücken blieb dagegen auf Wunsch der örtlichen Behörden als Stützpunkt für die 13 deutschen Sparkassen im Saarland bis zur Eingliederung des Saargebiets in das Reich sowie bis zur Errichtung eines eigenen regionalen Sparkassenverbandes bestehen.⁸³

Als komplizierter erwies sich die Reorganisation der Landesbank der Provinz Westfalen. 1931 übernahm die neu gegründete Provinzial-Hauptkasse Münster als Institut des westfälischen Provinzialverbandes für eine Übergangszeit die Funktion einer Girozentrale. Diese Regelung sollte gelten, bis man die Sanierung der alten Landesbank in Angriff nehmen konnte. 1934 ließ sich ein Übereinkommen über die Verbindlichkeiten des Instituts erzielen. Die inländischen Gläubiger sollten für ihre Forderungen Schuldverschrei-

bungen in Höhe von 107 Mio. RM des Gemeindeumschuldungsverbandes erhalten. Zudem wurde vereinbart, die Akzeptverbindlichkeiten der Landesbank durch die Übertragung weiterer Schuldverschreibungen sowie durch einen Diskontkredit der DGZ in Höhe von 38 Mio. RM abzulösen. Dieser Kredit war durch Schatzanweisungen des Reiches und Preußens sowie das Recht, Restforderungen der Landesbank verwerten zu können, gesichert.⁸⁴ Nach diesem Übereinkommen wurde durch einen Erlass des preußischen Staatsministeriums vom 24. August 1935 die Landesbank und Sparkassenzentrale für Westfalen als Gemeinschaftsbank des Provinzialverbandes Westfalen und des Westfälischen Sparkassen- und Giroverbandes errichtet. Trotz erheblicher Bedenken des Direktoriums, das damit rechnete, einen Teil des Kredits abschreiben zu müssen, trug die DGZ durch ihren Kredit an die Landesbank nicht unerheblich dazu bei, dass die Sanierung gelingen konnte. Sie war – wohl auch aufgrund politischen Drucks⁸⁵ – zu Konzessionen bereit, um die letzten direkten Auswirkungen der Bankenkrise zu beheben.⁸⁶

3.4.2 Das Passivgeschäft

Im Zuge der allgemeinen wirtschaftlichen Erholung nahm die Spartätigkeit in der deutschen Bevölkerung seit 1934 in einem solchen Ausmaß zu, dass den Sparkassen erhebliche Mittel zuflossen. Entsprechend konnte die DGZ bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs einen beträchtlichen Anstieg der Kreditoren verbuchen, die zum weitaus größten Teil aus den Liquiditätsreserven der Sparkassen bzw. regionalen Girozentralen bestanden.⁸⁷ Zwischen 1933 und 1938 wuchsen die Einlagenbestände der DGZ von 679 Mio. RM auf 1.356 Mio. RM (jeweils Jahresultimo). Diese Entwicklung vollzog sich jedoch nicht gleichförmig, sondern variierte von Jahr zu Jahr.

81 DGZ, GB 1940, S. 12; 1942, S. 4; ferner HA DekaBank, 10 BA-470, Verordnung Nr. 98 zur Sicherstellung wichtiger Unterlagen im Falle von Luftangriffen.

82 BA Berlin, R 3101/16562, Protokoll Kreditausschuss, 20.9.1934, Vorlage; HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 156 f., Protokoll Verwaltungsrat, 19.2.1935.

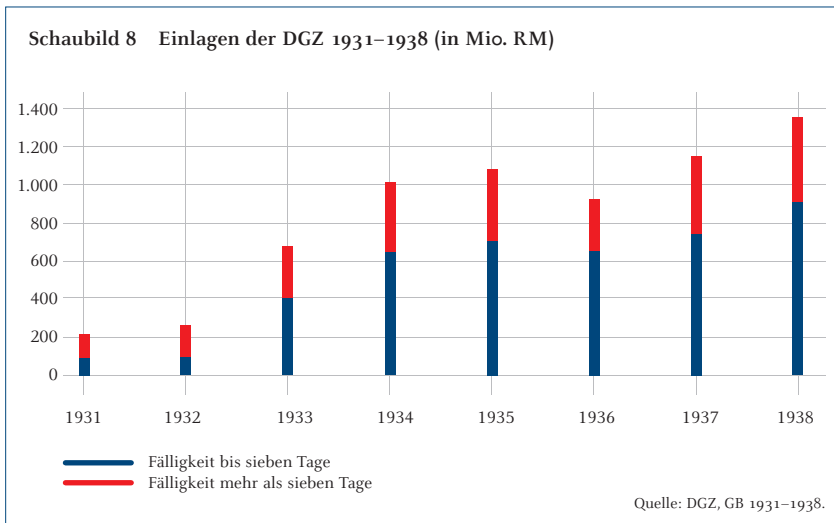
83 DGZ, GB 1938, S. 13.

84 BA Berlin, R 3101/16562, Schreiben der DGZ an das Preußische Finanzministerium, 18.7.1934.

85 BA Berlin, R 3101/16562, Protokoll Kreditausschuss, 20.9.1934, Vorlage; HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 154, Protokoll Verwaltungsrat, 19.2.1935.

86 Ebd., Bl. 146; Pohl, WestLB, S. 165 f.

87 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 148, Protokoll Verwaltungsrat, 19.2.1935.



Der erhebliche Einlagenzuwachs um 340 Mio. RM im Jahr 1934 lässt sich darauf zurückführen, dass die Sparkassen bzw. regionalen Girozentralen die ihnen zufließenden Gelder in erster Linie dazu verwandten, ihre Liquiditätsreserven bei der DGZ bis zu der von der Reichsregierung geforderten Höhe aufzufüllen.⁸⁸ Die DGZ legte sie vor allem in schnell liquidierbaren Titeln an, etwa in vom Reich ausgestellte Wechsel zur Finanzierung von Arbeitsbeschaffungsmaßnahmen und in Reichsschatzanweisungen. Zwar verzichtete die DGZ durch diese Anlagepolitik auf eine deutliche Steigerung ihrer Zinseinnahmen, doch sorgte sie damit für ein hohes Maß an Liquidität – nach den Erfahrungen der Bankenkrise sicherlich verständlich.

Verglichen mit den beiden Vorjahren konnte die DGZ am Jahresende 1935 mit 71 Mio. RM nur einen relativ kleinen Einlagenzuwachs verzeichnen. Dies spiegelt die Realität jedoch nur bedingt wider, da in jenem Jahr sehr große Schwankungen zu verzeichnen waren. So gingen der DGZ liquide Mittel in Höhe von etwa einer Mrd. RM zu, einen ähnlich hohen Betrag zogen die Sparkassen und Girozentralen aber auch wieder von der DGZ ab. Der Grund war

88 BA Berlin, R 3101/16562, Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1934; DGZ, GB 1934, S. 8 f.

89 DGZ, GB 1935, S. 8.; 1937, S. 8.

90 HA DekaBank, 10 BA-455, Bl. 405 ff., Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1936.

91 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 105 f., Protokoll Verwaltungsrat, 29.1.1936; Bl. 103, Protokoll Verwaltungsrat, 8.2.1936; 10 BA-455, Bl. 442, Vertraulicher Bericht für das erste Vierteljahr 1936; DGZ, GB 1937, S. 9.



»Nationaler Spartag« am 31. Oktober 1943. Dr. Johannes Heintze, Präsident des DSGV (1935–1945), während einer Rede. In der ersten Reihe vorne links Hans Lüders und Max Sentz.

folgender: Da die Sparkassen und regionalen Girozentralen die ihnen per Gesetz vorgeschriebenen Liquiditätsreserven erreicht bzw. überschritten hatten, nutzten sie nun eine Anlagemöglichkeit, die das Reich der Kreditwirtschaft anbot, um seine steigenden Ausgaben zu finanzieren: Fast der gesamte Einlagenzuwachs wurde in Reichsanleihen investiert, die über die DGZ an die Sparkassen und Girozentralen geleitet wurden. Bei der DGZ war man überzeugt, die alte Position einer zentralen »Relaisstation« zwischen der Sparkassenorganisation auf der einen und dem Geld- und Kapitalmarkt auf der anderen Seite zurückgewonnen zu haben.⁸⁹ Diese Einschätzung erwies sich jedoch schon ein Jahr später nur als bedingt zutreffend.

Denn 1936 musste das Institut erstmals seit 1932 einen Rückgang der Kreditoren verzeichnen, obwohl die Gesamtsumme der Einlagen innerhalb der Sparkassenorganisation weiter deutlich gestiegen war. Dies lässt sich auf zwei Gründe zurückführen:⁹⁰ Zum einen waren die gesetzlichen Liquiditätsreserven der Sparkassen und Girozentralen inzwischen aufgefüllt, zum anderen flossen immer mehr Einlagen der Sparkassen und Girozentralen direkt in kurzfristige Reichstitel wie Reichswechsel und Reichsschatzanweisungen, ohne dass die DGZ zwischengeschaltet wurde. Denn die DGZ musste zugeben, dass sie selbst außer Reichstiteln kaum attraktive Anlagemöglichkeiten bieten konnte.⁹¹

Der 1938 erreichte Kreditorenzuwachs um 202 Mio. RM von 1.154 Mio. RM auf 1.356 Mio. RM⁹² basierte zum Teil auf der Expansion der deutschen Sparkassenorganisation in die im Laufe des Jahres »angeschlossenen« Gebiete, die zur Errichtung neuer Girozentralen in Österreich und im Sudetenland geführt hatte.⁹³ Am Ende des letzten Friedensjahres stammten 99 Prozent der bei der DGZ geführten Einlagen von den Sparkassen und Girozentralen; von den 1.356 Mio. RM entfielen 630 Mio. RM auf die gesetzlich vorgeschriebenen Liquiditätsreserven und 724 Mio. RM auf sonstige Einlagen der Sparkassen und Girozentralen. Privatanleger zählte das Institut dagegen kaum zu seinen Kunden. Dies bestimmte auch weiterhin die Anlage der bei der DGZ deponierten Gelder, wie der Geschäftsbericht für 1938 unterstreicht: »Im Rahmen der uns gegebenen Möglichkeiten, die eine Betätigung im eigentlichen Kreditgeschäft nur in engen Grenzen zulassen, haben wir unsere Mittel vor allem für die Finanzierung von Aufgaben des Vierjahresplans und der öffentlichen Vorratshaltung zur Verfügung gestellt.«⁹⁴

3.4.3 Das Aktivgeschäft

Das Emissionsgeschäft

Ab 1935 zählte die DGZ zunehmend zu den großen »Saugapparaten« für liquide Mittel in der deutschen Kreditwirtschaft. Das Reich benötigte immer größere Summen, um seine kostspieligen Infrastrukturmaßnahmen und Rüstungsprojekte finanzieren zu können. Die Mittel dazu beschaffte es sich – außer durch »Mefo-Wechsel« – durch die Aufnahme von Reichsschatzanweisungen und Anleihen. Die DGZ gehörte ebenso wie die Berliner Großbanken stets den Konsortien an, die diese Emissionen abwickelten.

Seit 1935 stand sie vor dem Problem, rentierliche Anlagen für die ihr zuströmenden Mittel zu finden. Dabei profitierte sie von einer neuen Verordnung der Reichsregierung vom 1. Februar 1935, die den Sparkassen und Girozentralen gestattete, ihre Liquiditätsreserven bis zur Hälfte in langfristige, bei der Reichsbank beleihbare Effekten anzulegen, die das Reichswirtschaftsministerium für diesen Zweck als geeignet erklären musste. Es versteht sich von selbst, dass das Reich dabei in erster Linie seine eigenen Titel im Auge hatte. Es konnte nun direkt auf die Einlagen der Sparkassen und Girozentralen zurückgreifen, um seinen Finanzierungsbedarf zu decken.

Die erste Gelegenheit dazu bot sich mit der Emission einer 4,5-prozentigen Reichsanleihe im Jahr 1935, deren erste Tranche von 500 Mio. RM das Reich für die deutsche Sparkassenorganisation »reservierte«.⁹⁵ Über die DGZ wurde die Reichsanleihe den regionalen Girozentralen und Sparkassen zur Zeichnung angeboten und konnte schnell untergebracht werden. Damit war die DGZ, die den großen Beitrag der Sparkassenorganisation bei der Konsolidierung der kurzfristigen Reichsschulden in ihrem Geschäftsbericht betonte, wieder im großen Anleihegeschäft engagiert.⁹⁶ Der Zeichnungserfolg veranlasste das Reichswirtschaftsministerium im August 1935, der Sparkassenorganisation auch die zweite Tranche der Reichsanleihe zur Übernahme anzubieten. Die Unterbringung stieß diesmal jedoch auf Schwierigkeiten. Einige Sparkassen zögerten, ihre Einlagen erneut zu einem großen Teil in Reichstiteln anzulegen, zumal von kommunaler Seite immer lauter die Forderung artikuliert wurde, dass die Institute ihre Anlagepolitik nicht nur nach den Erfordernissen des Reiches ausrichten sollten.⁹⁷ Als im November 1935 nur die Hälfte der Tranche bei den Sparkassen platziert war, äußerte Reichswirtschaftsminister Schacht gegenüber dem geschäftsführenden Vorstandsmitglied der DGZ, Max Sentz, unverhohlen seine Enttäuschung über den schleppenden Zeichnungsverlauf. Zudem verlangte er von der DGZ, unverzüglich Maßnahmen zu ergreifen, um die Zeichnung zu beschleunigen. Die DGZ sondierte daher rasch bei den regionalen Sparkassenverbänden die bisherigen Zeichnungsergebnisse und stellte Berechnungen darüber an, wann der Einlagenzuwachs bei den Sparkassen es erlauben würde, den Restbetrag zu übernehmen.⁹⁸

92 Die gesetzliche Liquiditätsrücklage der Sparkassen bzw. Girozentralen machte 630,15 Mio. RM aus; 724 Mio. RM waren darüber hinausgehende Einlagen dieser Institute.

93 HA DekaBank, 10 BA-455, Bl. 205–208, Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1938; Bl. 136–141, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1938. Im September 1938 musste die DGZ angesichts der Zuspitzung der Sudetenkrise und drohenden Kriegsgefahr einen deutlichen Rückgang der Kreditoren hinnehmen, der in den folgenden Monaten jedoch mehr als ausgeglichen werden konnte.

94 DGZ, GB 1938, S. 10.

95 DGZ, GB 1934, S. 7.

96 DGZ, GB 1935, S. 6, 12.

97 HA DekaBank, 10 BA-488, Protokoll Vorstand DSGV, 24.1.1936.

98 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 111–117, Protokoll Verwaltungsrat, 13.11.1935; 10 BA-498, Bl. 132 f., Die Reichsanleihezeichnung der Sparkassen, Verkaufsergebnis der 4,5-prozentigen deutschen Reichsanleihe von 1935, Ausgabe I u. II.

Nach den Erhebungen der DGZ verfügten die Sparkassen Ende 1935 über rund 1,2 Mrd. RM an disponiblen Mitteln. Dennoch waren 215 Mio. RM der Tranche noch nicht platziert worden. Diese Situation hielten die DGZ und der DSGV für nicht akzeptabel. Gemeinsam verfassten sie daher ein Rundschreiben an alle Sparkassen, in dem sie noch einmal mit Nachdruck zur Zeichnung der Reichsanleihe aufforderten: »Die maßgebenden Stellen erblicken in der Lösung dieser Aufgabe einen Maßstab für die Leistungsfähigkeit der Organisation und ihren Willen, bei der dringend erforderlichen Konsolidierung der Reichsschulden tatkräftig mitzuhelfen.«⁹⁹ Dermaßen zur Prestigeangelegenheit erklärt, führte die Initiative der DGZ und des DSGV zum Ziel. Anfang 1936 veranlassten der anhaltende Zustrom von Spareinlagen sowie der Mangel an alternativen Anlagemöglichkeiten viele Sparkassen, weitere Gelder in Reichsanleihen zu investieren, so dass auch die zweite Tranche Anfang 1936 fast komplett untergebracht war. Einen offenen Restbetrag von 19,5 Mio. RM zeichnete die DGZ schließlich selbst und legte ihn in ihr Portefeuille.¹⁰⁰

Mit der Reichsanleihe von 1935 begann sich der Mechanismus einzuspieren, nach dem auch in den folgenden Jahren Emissionen abgewickelt wurden. Das Reich bot der DGZ an, eine Anleihe oder Teile davon zu übernehmen, die dann an die einzelnen Institute der Sparkassenorganisation weitergereicht wurden. In Ermangelung alternativer Anlageformen waren die Sparkassen und Girozentralen bereit, diese Reichstitel zu zeichnen. In ihrem Geschäftsbericht für 1937 vermeldete die DGZ, dass die Sparkassenorganisation an der Konsolidierung der Reichsschuld mit insgesamt 2,5 Mrd. RM beteiligt war, was mehr als ein Drittel der insgesamt seit 1935 begebenen Reichsanleihen ausmachte.¹⁰¹ Die DGZ übte an dem vom Reich etablierten Mechanismus zur Abschöpfung der liquiden Mittel der Sparkassenorganisation keine Kritik. Mit der Verkündung des Vierjahresplans und der damit zusammenhängenden Rüstungsprojekte ahnte sie bereits, dass die Sparkassenorganisation in Zukunft noch mehr als bisher zur Befriedigung des Kapitalbedarfs des Reiches herangezogen würde: »Der Umfang der Aufgaben, die noch der Lösung harren und zu einem großen Teil nur vom Staat selbst in Angriff genommen werden können, wird es jedoch auch in Zukunft erforderlich machen, alle Quellen zur Kapitalbildung bevorzugt in den Dienst der Finanzierung des Ausgabenbedarfs des Reiches zu stellen.«¹⁰²

Eigene neue Anleihen konnte die DGZ bis 1938 nicht emittieren, doch erlaubten die Behörden in diesem Jahr zumindest die Ablösung und den Umtausch einer alten Kommunalanleihe in neue Inhaberschuldverschreibungen. Zudem konnte sich die DGZ ab diesem Zeitpunkt stärker an Konsortien zur

Platzierung von Länderanleihen bzw. einzelner Anleihen von Pfandbriefanstalten und Hypothekenbanken engagieren, nachdem die Berliner Behörden angesichts der zunehmenden Liquidität auf dem Geld- und Kapitalmarkt entsprechende Transaktionen gestattet hatten.¹⁰³ So partizipierte sie 1936 an der Emission von Schuldverschreibungen des Provinzialverbandes Pommern.¹⁰⁴ 1937 war sie an Emissionen für den Staat Preußen und den Freistaat Sachsen sowie für einige Hypothekenbanken beteiligt. Bis zum Ausbruch des Zweiten Weltkriegs dominierte im Emissionsgeschäft der DGZ jedoch eindeutig die Beteiligung an den riesigen Anleihen des Reiches sowie der Platzierung von Reichsschatzanweisungen. Allein 1938 brachte die DGZ 1,7 Mrd. RM Reichsschatzanweisungen bei den Sparkassen und Girozentralen unter, zudem 196 Mio. RM bei Gemeinden oder kommunalen Verbänden.¹⁰⁵ Von den im gleichen Jahr emittierten Reichsanleihen in Höhe von insgesamt acht Mrd. RM wurden 1,5 Mrd. RM den Sparkassen und den Gemeinden überlassen, davon brachte die DGZ wiederum allein 574 Mio. unter. Diese Zahlen verdeutlichen, wie eng die Verbindung zwischen DGZ bzw. Sparkassenorganisation und der Entwicklung der Reichsfinanzen bereits vor Ausbruch des Kriegs geworden war.¹⁰⁶

Fraglos stellte sich die DGZ sowohl bei der Konsolidierung der Reichsschulden als auch bei der Mittelaufbringung für die Zwecke des Vierjahresplans in den Dienst des Reiches. Sie besaß allerdings kaum Handlungsalternativen, um dies zu umgehen. Zum einen boten sich angesichts der Dominanz des Reiches und seiner Institutionen auf dem Geld- und Kapitalmarkt nur wenige alternative Anlageformen, zum anderen stand die DGZ als öffentliche

- | | |
|--|--|
| <p>99 HA DekaBank, 10 BA-498, Bl. 140–143, Rundschreiben des DSGV und der DGZ an die Sparkassen und Girozentralen.</p> <p>100 HA DekaBank, 10 BA-498, Bl. 122 f., Schreiben der DGZ an die Verbandsvorsteher, 19.12.1935; Bl. 108–111, Schreiben des DSGV und der DGZ an alle Sparkassen, 23.12.1935; Bl. 101 ff., Vermerk der Organisationsabteilung, 16.1.1936; Bl. 98, Aufstellung über die Zeichnung der 4,5-prozentigen Reichsanleihe, 23.3.1936; 10 BA-455, Bl. 439, Vertraulicher Bericht für das erste Vierteljahr 1936; ferner DGZ, GB 1935, S. 12.</p> | <p>101 DGZ, GB 1936, S. 11; 1937, S. 9 f.</p> <p>102 DGZ, GB 1936, S. 5.</p> <p>103 HA DekaBank, 10 BA-455, Bl. 290, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1937; ferner DGZ, GB 1937, S. 13.</p> <p>104 HA DekaBank, 10 BA-455, Bl. 316, Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1937; Bl. 290, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1937.</p> <p>105 HA DekaBank, 10 BA-455, Vertraulicher Bericht für das erste Vierteljahr 1938.</p> <p>106 DGZ, GB 1938 S. 7–10; HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 76 f., Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938.</p> |
|--|--|

Bank unter dem Druck, die Wünsche des Reiches erfüllen zu müssen. Kam es nicht – wie bei der zweiten Tranche der Reichsanleihe von 1935 – zu dem vom Reich »gewünschten« Zeichnungserfolg, musste die DGZ sofort Schritte und Maßnahmen einleiten, um das avisierte Ziel zu erreichen. An anderen großen Konsortien, etwa zur Platzierung der Aktien der neu gegründeten Reichswerke Hermann Göring oder der Anleihen zur Finanzierung von Rohstoffen, war sie nicht beteiligt. Bis zum Kriegsausbruch hing das Anleihegeschäft der DGZ daher eindeutig vom Kapitalbedarf des Reiches ab.

Das Kommunkreditgeschäft

Ab 1934 forderten viele Sparkassen sowie einige Verbandsvorsteher vehement, den Sparkassen und vor allem den Girozentralen die Aufnahme langfristiger Kreditbeziehungen zu den Kommunen wieder zu erlauben oder wenigstens das bestehende Verbot zu lockern. Die Notverordnung vom 5. August 1931, welche die Emission von Kommunalanleihen und die Gewährung großer Kommunalkredite untersagt hatte, blieb jedoch weiterhin in Kraft.¹⁰⁷ Vorerst war lediglich die Emission von herabkonvertierten Anleihen und Obligationen möglich. Ein solcher Schritt sollte die Schuldner entlasten, war aber vielfach mit enormen Schwierigkeiten für die Gläubiger verbunden. Das am 29. März 1935 erlassene dritte Gesetz zur Änderung des Gemeindeumschuldungsgesetzes gab den kommunalen Schuldnern nochmals die Möglichkeit, ihren Gläubigern eine Umschuldung ihrer noch laufenden kurzfristigen Kredite anzubieten. Im Vergleich zum ersten Gesetzespaket wurde nun allerdings auf die Gläubiger ein größerer Zwang ausgeübt, das Angebot anzunehmen. Im Falle einer Ablehnung mussten sie damit rechnen, dass die Zinsen für alle kommunalen Kredite auf 4,5 Prozent herabgesetzt wurden und der Zinsdienst zudem erst mit Ablauf einer gesetzlich verankerten Stundungsfrist begann. Die Intention des Gesetzes war klar: Es sollte entscheidend dazu beitragen, den Kommunen neuen finanziellen Handlungsspielraum zu verschaffen, damit sie ihre Aufgaben im NS-System erfüllen konnten. Vor diesem Hintergrund suchte die DGZ schnell eine Verständigung mit ihren Schuldnern, um Sondervereinbarungen abzuschließen, die auf eine langfristige Stundung der Verbindlichkeiten unter gleichzeitiger Herabsetzung des Zinssatzes hinausliefen. Oftmals erklärte sich die DGZ auch bereit, Forderungen gegen Kommunen in vierprozentige Schuldverschreibungen des Gemeindeumschuldungsverbandes umzutauschen und in das eigene Portefeuille aufzunehmen. Der Wertpapierbestand der DGZ stieg entsprechend stark an.¹⁰⁸

Die Modalitäten der Umschuldung bildeten vielfach Anlass für Konflikte und Meinungsverschiedenheiten sowohl mit den Schuldnern als auch mit den Reichsbehörden. Anfang 1935 wurden zum Beispiel die im Krisenjahr 1931 emittierten sechsprozentigen Kommunalgoldschatzanweisungen im Betrag von 50 Mio. RM fällig. Da die Kommunalverbände nicht in der Lage waren, ihre Verbindlichkeiten am Fälligkeitstag zurückzuzahlen, beschloss man die Konversion der alten Schatzanweisungen in neue, nur noch mit 4,5 Prozent verzinste Papiere. Für die Kommunalverbände bedeutete dies eine Verlängerung der von ihnen aufgenommen Darlehen um fünf Jahre mit einer niedrigeren Verzinsung. Im Gegenzug verlangte die DGZ einen geringeren Ausgabekurs von 97,5 Prozent. Einschließlich der üblichen Verwaltungskosten und Provisionen hätte dies für die Kommunalverbände eine Effektivverzinsung von sechs Prozent bedeutet, die das Reichsfinanzministerium jedoch für zu hoch hielt. Längere Zeit wurde über die Konditionen zwischen den Ministerien und der DGZ gestritten, bis sich eine Lösung abzeichnete. Die DGZ musste schließlich Konzessionen machen und sich mit einem Emissionskurs von 98 Prozent zufrieden geben, verlangte dafür aber höhere Bonifikationen und Provisionen. Die DGZ und die regionalen Girozentralen mussten sich zudem bereit erklären, die nicht untergebrachten Tranchen der Schatzanweisungen je zur Hälfte zu übernehmen.¹⁰⁹

Wie sehr die DGZ bei der kommunalen Umschuldung unter dem Druck der Reichsbehörden stand, verdeutlicht ihr Kreditengagement bei der Stadt Berlin, das seit der Bankenkrise von 1931 immer wieder Gegenstand von Diskussionen und Sonderregelungen war. 1935 wollte man für dieses Engagement im Rahmen der kommunalen Umschuldung eine langfristige Lösung finden. Der Kredit, der einschließlich inzwischen aufgelaufener Zinsen 115 Mio. RM betrug, wurde geteilt. Für 55 Mio. RM erhielt die DGZ Obligationen des Gemeindeumschuldungsverbandes, für den Restbetrag musste sie einen Zinssatz von 4,75 Prozent und eine Laufzeit von 15 Jahren akzeptieren, wobei die Tilgung erst nach drei Jahren einzusetzen hatte. Die Höhe der Tilgungsrate konnte die Stadt Berlin bestimmen. Die DGZ machte keinen Hehl daraus, dass sie zur Annahme dieser Konditionen von den Reichsministerien und den preußischen Behörden gezwungen wurde. Im Falle der Ablehnung

107 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 210,
Protokoll Vorstand DSGV, 25.6.1934;
ferner DGZ, GB 1934, S. 10.

108 DGZ, GB 1935, S. 11.

109 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 151 f.,
Protokoll Verwaltungsrat, 19.2.1935;
DGZ, GB 1935, S. 11 f.

drohte eine weitere drastische Zinsreduzierung durch die beteiligten Ministerien. Alle Argumente der DGZ, die auf eine schnellere Rückzahlung des Kredits zielten, schoben die Vertreter der Ministerien mit dem Hinweis auf die politischen Rahmenbedingungen offenbar beiseite. Auch das Argument, dass die Ertragskraft der DGZ angesichts der Größe des Kredits und der ins Auge gefassten Konditionen beeinträchtigt würde, konnte die Berliner Behörden nicht beeindrucken. Angesichts dieser starren Haltung musste die DGZ die Modalitäten der Umschuldung akzeptieren.¹¹⁰

Die genannten Beispiele dokumentieren, wie gering der Handlungsspielraum der DGZ im Kommunalkreditgeschäft nach der »Machtergreifung« der Nationalsozialisten war. Der politische Druck auf das Institut war dabei in einigen Fällen so groß, dass die DGZ akzeptieren musste, für politische Zwecke instrumentalisiert zu werden.¹¹¹ Verärgert reagierte sie allerdings, als das Regime 1936 einigen Hypothekenbanken, nicht jedoch der Sparkassenorganisation erlaubte, in bescheidenem Umfang und für bestimmte Zwecke neue Kommunal-Obligationen zu emittieren. Diese Maßnahme stieß in der gesamten Sparkassenorganisation auf Unverständnis, hielt man sich doch für die erste Adresse zur Finanzierung kommunaler Kreditwünsche. Sowohl der DSGV als auch die DGZ verstärkten daher ihre Forderungen nach einer Aufhebung bzw. Lockerung des Kommunalkreditverbots.¹¹² Selbst in Teilen der NSDAP wurden die Rufe nach einem solchen Schritt immer lauter. Die Kommunalpolitische Abteilung der NSDAP unter dem Münchener Oberbürgermeister Karl Fiehler, selbst Verwaltungsratsmitglied der DGZ, setzte sich ab 1936 dafür ein, das Kommunalkreditverbot zu lockern.¹¹³ Die Situation änderte sich jedoch bis kurz vor Ausbruch des Krieges nicht entscheidend. Trotz aller Bemühungen des DSGV und der DGZ blieb das Kommunalkreditverbot

110 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 110, Protokoll Verwaltungsrat, 13.11.1935. Hier heißt es: »Insbesondere sei der Hinweis, dass der Kredit zu einem sehr erheblichen Teil s. Zt. auf Drängen des Preußischen Innenministeriums gegeben worden sei, mit dem Einwand begegnet worden, dass dieses Argument angesichts der inzwischen erfolgten politischen Umwälzung heute gegenstandslos ist.«

111 DGZ, GB 1935, S. 11.

112 DGZ, GB 1936, S. 7.

113 HA DekaBank, 10 BA-488, Bl. 324, Protokoll Hauptversammlung, 19.3.1937.

114 DGZ, GB 1938, S. 9.

115 BA Berlin, R 3101/16562, Protokoll Kreditausschuss, 20.9.1934.

116 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 82 f., Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938; Bl. 54 f., Protokoll Verwaltungsrat, 27.6.1939.

bis zum Sommer 1939 bestehen. Für die DGZ bedeutete dies, dass sie weiterhin auf eine Betätigung in einem Geschäftsfeld verzichten musste, das vor der Bankenkrise zu einem ihrer wichtigsten gezählt hatte.¹¹⁴

Das Geschäft mit der Industrie

Ihre Funktion als zentrales Institut der Sparkassenorganisation prägte auch das Geschäft der DGZ mit der Industrie. Bis 1938 zählten kaum Großkonzerne aus den Schlüsselbranchen der deutschen Wirtschaft zu ihrer Klientel, sondern in erster Linie Unternehmen in öffentlichem Besitz wie etwa Versorgungsunternehmen, Unternehmen der Rohstoffbewirtschaftung und öffentliche Banken. So beteiligte sich die DGZ 1934 zum Beispiel an einem größeren Konsortialkredit, der unter der Führung der Deutschlandkasse – einer weiteren öffentlichen Bank – der neu gegründeten »Reichsstelle für Tiere und tierische Erzeugnisse« in Berlin in Höhe von insgesamt 65 Mio. RM zur Verfügung gestellt wurde. Dieser Kredit sollte die Reichsstelle in die Lage versetzen, die Produktion von Fleischkonserven zu intensivieren. Die DGZ war an dem Konsortialkredit mit einem Anteil von 9,2 Prozent, insgesamt knapp sechs Mio. RM, beteiligt. Da der Kredit durch langfristige Reichsgarantien gesichert war und der Zinssatz mit 5,25 Prozent über den marktüblichen Verhältnissen lag, war das Engagement für die DGZ ein sicheres und einträgliches Geschäft.¹¹⁵ An zwei Konsortialkrediten an die »Reichsstelle für Getreide, Futtermittel und sonstige landwirtschaftliche Erzeugnisse« in Höhe von insgesamt 950 Mio. RM partizipierte sie in den Jahren 1937 bis 1939 mit insgesamt 90 Mio. RM. Die »Reichsstelle für Milcherzeugnisse, Öle und Fette« erhielt 1938 einen Kontokorrentkredit über 33 Mio. RM, die »Reichsstelle für Tiere und tierische Erzeugnisse« im gleichen Jahr einen Kontokorrentkredit in Höhe von 30 Mio. RM. Beide Kredite stellte die DGZ gemeinsam mit der Reichs-Kredit-Gesellschaft je zur Hälfte zur Verfügung, während sie bei den Konsortialkrediten nur kleinere Quoten und Unterbeteiligungen hielt. Wie Direktor Clemens Adams in einer Verwaltungsratssitzung im Dezember 1938 betonte, war es politischer Wille, dass das Institut seine Mittel vor allem den neu eingerichteten Reichsstellen zur Verfügung stellen sollte, die sich mit der Lebensmittelversorgung befassten. Aufgrund dieser politischen Vorgabe, aber auch angesichts der Reichsgarantien war die DGZ stets bereit, diese Engagements zu verlängern und bei Bedarf aufzustocken.¹¹⁶

Der Finanzierung von Lebensmittelimporten diente ein Diskontkredit der DGZ über zwei Mio. RM an die Westfalenbank in Bochum, die ihren Kunden

die Mittel für bestimmte Geschäftstransaktionen zur Verfügung stellte. Das Geschäft lief so, dass der Kreditnehmer aus der Lebensmittelbranche einen Wechsel ausstellte, der mit dem Giro der Westfalenbank versehen bei der DGZ eingereicht wurde. Der Vorstand hielt diese Konstruktion für ein sicheres Geschäft, so dass sich das Institut bis 1935 an dieser Art der Getreidefinanzierung beteiligte.¹¹⁷ Im Quellenmaterial finden sich gerade für die Zeit nach der so genannten »Machtergreifung« eine Reihe von ähnlichen Kredittransaktionen. Neben der Lebensmittelversorgung bildete die Bereitstellung von Mitteln für Baumaßnahmen und zur Refinanzierung von öffentlichen Bausparkassen einen weiteren Schwerpunkt. In vielen Fällen stellte die DGZ ihre Gelder dem Kreditnehmer jedoch nicht direkt zur Verfügung, sondern schaltete ein anderes Kreditinstitut ein. An die Deutsche Bau- und Bodenbank vergab sie zwei Kredite in Höhe von 13 Mio. RM zu jeweils fünf Prozent. Dieses Institut gab die Kredite an die Rhein-Ruhr-Gas AG und die Daimler-Benz AG weiter, die damit Betriebsanlagen errichteten. In einem dritten Fall erhielt die Berliner Handelsgesellschaft von der DGZ einen Kredit in Höhe von vier Mio. RM, den sie an die Elektrizitätswerk Brandenburg GmbH weiterleitete. Schließlich erhielt die Deutsche Länderbank von der DGZ einen Kredit im Betrag von fünf Mio. RM, den sie an eines der größten Chemie- und Kohleveredlungsunternehmen Deutschlands weitergab, die A. Riebeck'schen Montanwerke AG mit Sitz in Berlin.

Alle Unternehmen verwendeten die zur Verfügung gestellten Mittel für Erweiterungs- und Modernisierungsinvestitionen im Rahmen des Vierjahresplans. Als eigentliche Kreditnehmer traten bei der DGZ jedoch die genannten Banken auf. Die DGZ wählte diese Konstruktion vermutlich, um die Beschränkungen der Satzung in diesem Bereich zu umgehen.¹¹⁸ Im Portfolio der DGZ lassen sich für diese Zeit daher nur vereinzelt direkte Kredite an Privatunternehmen oder an Banken nachweisen, die insgesamt nur ein geringes Volumen hatten.

117 BA Berlin, R 3101/16562, Protokoll Kreditausschuss, 20.9.1934.

118 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 81, Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938.

119 DGZ, GB 1941, S. 5.

120 DGZ, GB 1942–1944; vgl. ferner die zahlreichen Beispiele in Bähr, Dresdner Bank; Wixforth, Expansion; Kopper, Bankiers.

4 Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – zwischen Expansion und Zusammenbruch des NS-Regimes

4.1 Räumliche Expansion

Die von Hitler und seinem Regime herbeigeführte Entfesselung des Zweiten Weltkriegs kommentierte die DGZ eher nüchtern und reserviert. Im Gegensatz zu den wiederholten und oft floskelhaften Beifallsbekundungen zur Wirtschafts- und Außenpolitik des Regimes aus der Vorkriegszeit hielt sich die DGZ mit positiven Kommentaren sowohl zum Kriegsverlauf als auch zur Kriegsführung auffällig zurück. Stattdessen sprach sie in einigen Verlautbarungen von einem dem »deutschen Volk aufgezwungenen Krieg« und folgte damit der von offizieller Seite vorgegebenen falschen Interpretation der Kriegsursachen. Zudem betonte die Leitung der DGZ mehrfach, dass »die deutschen Kreditinstitute wie die gesamte deutsche Wirtschaft im Dienst der durch den Krieg gestellten Aufgaben« stehen würden. Doch wurde die rasche Expansion des Regimes nach Mittel- und Südosteuropa bzw. nach Holland, Belgien und Frankreich gar nicht erwähnt. Nur in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1941 stimmte die DGZ in die allgemeine Euphorie über die Siege gegen die »Rote Armee« nach dem Überfall auf die Sowjetunion ein.¹¹⁹

In den folgenden Jahren verzichtete die DGZ jedoch völlig auf Äußerungen zum Kriegsverlauf sowie zur Wirtschafts- und Rüstungspolitik des Regimes und beschränkte sich nach außen auf Äußerungen zur Geschäftsentwicklung. Auch wenn daraus wohl kaum auf eine zunehmende Distanz zum Regime geschlossen werden kann, so überrascht doch die Zurückhaltung im Vergleich zu manchen privaten Banken, aber auch zu einigen Sparkassen.¹²⁰ Bei einem öffentlichen Kreditinstitut und erst recht bei dem zentralen Institut der »deutschen Sparkassen« hätte man eine deutlichere offizielle Unterstützung der Kriegs- und Expansionspolitik des Regimes erwartet, zumal in seinen Gremien, etwa im Verwaltungsrat und in der NS-Betriebszelle, sicherlich einige überzeugte Nationalsozialisten saßen. Über die Gründe für die Haltung der DGZ lässt sich nur spekulieren. Fest steht, dass sie im Vergleich zu ande-

ren privaten und öffentlichen Kreditinstituten – letztere waren vor allem die Reichs-Kredit-Gesellschaft und die Bank der Deutschen Arbeit – nur moderat von der Expansion des NS-Regimes nach Europa profitierte. Ihr operatives Geschäft konzentrierte sich weiterhin auf ihre traditionellen Kernbereiche, während neue Geschäftsfelder nur langsam an Bedeutung gewannen.

Im Zuge der vom NS-Regime 1938 begonnenen Expansion nach Mittel- und Osteuropa wurden die Strukturen der Sparkassenorganisation in den »angeschlossenen« oder annektierten Gebieten denen im »Altreich« angeglichen, um das dortige Sparkassenwesen vollständig in die deutsche Organisation zu integrieren. Bereits einige Wochen vor dem so genannten »Anschluss« Österreichs sondierten Vertreter des DSGV die dafür notwendigen Maßnahmen und prüften die Möglichkeit, in Wien ein zentrales Spitzeninstitut für die österreichischen Sparkassen zu errichten. Die Girovereinigung der Sparkassen in Wien konnte daher schon kurz nach dem »Anschluss« am 1. April 1938 ihre Tätigkeit als Girozentrale für die Sparkassen in Österreich aufnehmen.¹²¹ Erst im Mai begannen die neuen Machthaber in Österreich damit, das dortige Sparkassenwesen komplett dem des »Altreichs« anzupassen. Dabei stellte sich heraus, dass im Hinblick auf die Verbandsstrukturen und die Gewährträgerhaftung große Unterschiede existierten. Gleichzeitig bot nach Ansicht von DSGV-Präsident Heintze die notwendige Reorganisation im österreichischen Sparkassenwesen die Chance, unrentable Institute mit ertragreichen zusammenzulegen bzw. die bisher existierenden Giroverbände zusammenzufassen. Gegen diese Absicht protestierten die Verbände sowie einige

121 HA DekaBank, 10 BA-690, Rundschreiben der Wirtschaftsgruppe Öffentlich-rechtliche Banken, 30.3.1938; Statistisches Material über die österreichischen Sparkassen [undatiert].

122 DGZ, GB 1938, S. 9; RGVA Moskau, 1458, Findbuch 2, 56, Bl. 121, Schreiben Landesverband der Sparkassen Oberösterreichs an August Eigruber, 29.4.1938; Bl. 210–213, Vermerk über eine Besprechung am 20.5.1938 im Amt des Reichskommissars für die Wiedervereinigung Österreichs mit dem Deutschen Reich, Gauleiter Josef Bürckel.

123 Siehe dazu den umfangreichen Schriftverkehr zwischen der DGZ, ihrer Geschäftsstelle in Reichenberg bzw. dem Sparkassen- und Giroverband für die sudetendeutschen Gebiete vom Dezember 1938 bis zum Frühjahr 1939 in HA DekaBank, 10 BA-691, passim; 10 BA-487, Bl. 80, Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938; ferner DGZ, GB 1938, S. 13.

124 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 80 f., Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938.

125 Ebd.

126 HA DekaBank, 10 BA-691, Satzung der Landesbank und Girozentrale für das Sudetenland; ferner DGZ, GB 1939, S. 7.

Sparkassen vehement, was angesichts der neuen Machtverhältnisse in Österreich jedoch nur wenig fruchtete. Die Giroverbände in Österreich wurden zum Sparkassen- und Giroverband für die Ostmark zusammengefasst, während das bereits errichtete Institut in Wien die Aufgabe einer Girozentrale und einer neuen Landesbank für die »Ostmark« übernahm und als »Girozentrale der ostmärkischen Sparkassen« firmierte.¹²²

Nach der Annexion des Sudetenlandes und nach seiner Inkorporierung in den Machtbereich des NS-Regimes wurde die dortige Sparkassenorganisation nach ähnlichem Muster integriert. Für die Region wurde ein eigener Sparkassen- und Giroverband geschaffen, während die DGZ in Reichenberg am Sitz des »Reichskommissariats für die sudetendeutschen Gebiete«, der neuen Regionalverwaltung, am 22. Oktober 1938 eine Zweigstelle errichtete. Diese betreute fortan die 131 Sparkassen mit ihren Zweig- und Nebenstellen. Um den Überweisungsverkehr der Sparkassen im mährisch-schlesischen Gebiet zu erleichtern, eröffnete die Zweigstelle eine eigene Buchungsstelle in Troppau, dem Sitz des Regierungspräsidenten für diese Region.¹²³ Die DGZ engagierte sich beim Aufbau der neuen Strukturen im Sparkassenwesen des Sudetenlandes, indem sie den Einsatz und die Entsendung von 150 Fachleuten aus der reichsdeutschen Sparkassenorganisation in die Region organisierte und koordinierte. Auf Wunsch des Reichskommissars für die sudetendeutschen Gebiete sollten diese Fachleute das Sparkassenwesen federführend reorganisieren. Die Kosten für die gesamte Aktion übernahmen der DSGV und die DGZ und deklarierten sie als »Sudetenspende«.¹²⁴

Bei der Herauslösung der sudetenländischen Sparkassen aus den bisherigen Strukturen des Sparkassenwesens in der Tschechoslowakischen Republik sowie ihrer Integration in die reichsdeutsche Sparkassenorganisation leistete die DGZ erneut tatkräftige Unterstützung. Dies geschah zum einen durch die Gewährung von Überbrückungskrediten an Sparkassen, die Verbindlichkeiten bei tschechischen Banken in Prag zurückzahlen mussten, zum anderen durch die Beantragung von Reichsbürgschaften für Institute, die aufgrund politischer Weisungen zur raschen Abwicklung ihrer Kreditengagements in tschechischen Kronen aufgefordert worden waren.¹²⁵ Im Frühjahr 1939 war die Reorganisation des sudetenländischen Sparkassenwesens weitgehend abgeschlossen, womit auch das Engagement der DGZ endete. Zu diesem Zeitpunkt ging die Tätigkeit der DGZ-Geschäftsstelle offiziell auf die Landesbank und Girozentrale für das Sudetenland über.¹²⁶

Nach der Besetzung Polens im September 1939 und der folgenden Eingliederung der »neuen Ostgebiete« an Warthe und Netze sowie Ost-Oberschlesi-

ens in das Deutsche Reich leistete die DGZ nochmals Unterstützung bei der Reorganisation des Sparkassenwesens. Im neu errichteten Warthegau entstand im Herbst 1939 durch eine Verordnung des zuständigen Militärbefehlshabers eine eigene Girozentrale, die Landesbank und Girozentrale mit Sitz in Posen, während die Sparkassen in Ost-Oberschlesien von der Schlesischen Landesbank-Girozentrale in Breslau betreut wurden.¹²⁷ Dieses Institut errichtete in Kattowitz eine Zweigstelle, um die Reorganisation des Sparkassenwesens in der Region effizienter durchführen zu können. In Danzig-Westpreußen errichteten die neuen Machthaber in Verbindung mit dem DSGV ebenfalls eine eigene Landesbank und Girozentrale. Bis dieses Institut im Frühjahr 1940 seine Geschäftstätigkeit vollständig aufnehmen konnte, übernahm eine von der DGZ am 16. November 1939 in Danzig eröffnete Geschäftsstelle die Funktion eines zentralen Geldinstituts für die regionalen Sparkassen. Aufgrund eines Erlasses des Reichswirtschaftsministeriums wurde die Geschäftsstelle am 31. Mai 1940 mit allen Aktiva und Passiva auf die am 27. April 1940 eröffnete Landesbank und Girozentrale für Danzig-Westpreußen überführt.¹²⁸

Weitere Schritte, die zu einer Expansion der »deutschen« Sparkassenorganisation in Mittel- und Osteuropa geführt hätten, wurden nicht vollzogen. Sowohl im »Protektorat Böhmen und Mähren« als auch in der Slowakei und im »Generalgouvernement« ordneten die neuen Machthaber an, ein eigenständiges Sparkassenwesen zu erhalten. Im »Protektorat« übernahm zum Beispiel die Zentralbank der Sparkassen in Prag die Aufgabe einer regionalen Girozentrale. Ähnlich verfuhr man in der Slowakei und im »Generalgouvernement«, wo bereits existierende Institute zu Landesbanken und Girozentralen umgewidmet wurden. Diese Gebiete blieben damit außerhalb des deutschen Sparkassenverbundes.¹²⁹

Eine wechselvolle Entwicklung erlebte die Geschäftsstelle Saarbrücken der DGZ. Eigentlich schon für die Schließung vorgesehen, verlegte sie ihren Sitz bei Kriegsausbruch kurzfristig nach Frankfurt am Main. Anfang 1940 kehrte sie nach Saarbrücken zurück, wo ihr die Betreuung der Sparkassen im Elsass und in Lothringen übertragen wurde. Diese Gebiete standen nach dem Ende des »Feldzuges gegen Frankreich« unter deutscher Zivilverwaltung. 1941 wurde für alle Sparkassen im Saarland, im Elsass und in Lothringen eine Landesbank und Girozentrale für die Westmark mit Sitz in Saarbrücken errichtet. Die bisherige Geschäftsstelle der DGZ wurde in diesem Zusammenhang mit allen Aktiva und Passiva in das neue Institut integriert.¹³⁰

4.2 Politische Herausforderungen

Trotz der geschäftspolitischen Konsolidierung, die seit 1932 zu verzeichnen war, war die Position der DGZ in der deutschen Kreditwirtschaft am Vorabend des Zweiten Weltkriegs keineswegs gesichert. Nicht nur die expandierenden privaten Banken, sondern auch öffentliche Kreditinstitute versuchten, in die angestammten Geschäftsfelder der DGZ vorzudringen. Da die öffentlichen Institute nicht – wie die Berliner Großbanken oder einige Regionalbanken – von der Ausweitung des deutschen Herrschaftsgebiets nach Mittel- und Osteuropa während der Jahre 1938 und 1939 profitieren konnten,¹³¹ trachteten sie danach, ihr Geschäft im alten Reichsgebiet auszuweiten. Vor allem die Preußische Staatsbank (Seehandlung) reklamierte traditionelle Geschäftsfelder der DGZ wie die Abwicklung des Spargiroverkehrs oder die Finanzverwaltung für die Kommunen für sich. In der Berliner Gertraudenstraße sah man diese Anstrengungen mit großer Sorge und mutmaßte: »Die Staatsbank will wahrscheinlich unter allen Umständen ein großes Sparkassengeschäft aufbauen und womöglich das ganze Geschäft der DGZ zu sich überleiten. Sie geht auf das Ganze, und daher muss auch die DGZ großzügige und rücksichtslose Vorschläge machen.«¹³²

Angesichts dieser neuen Konkurrenz forderte die DGZ, alle Geldgeschäfte mit den Sparkassen ausschließlich und allein durchführen zu können. Bei der Staatsbank sollten Institute der Sparkassenorganisation dagegen keine Konten mehr führen dürfen. Zudem verlangte sie eine Privilegierung unter den öffentlichen Banken bei der Emission von Reichstiteln sowie bei der Kredit-

127 HA Dekabank, 10 BA-455, Bl. 12, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1939; ferner DGZ, GB 1939, S. 9.

128 HA Dekabank, 10 BA-455, Bl. 12, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1939; ferner DGZ, GB 1939, S. 9; 1940, S. 11.

129 HA Dekabank, 10 BA-840, Bl. 58 f., Die regionalen Girozentralen im Jahre 1942. Vertraulicher Bericht über ihre Lage im Jahre 1942.

130 HA Dekabank, 10 BA-487, Bl. 15, Protokoll Verwaltungsrat, 27.2.1942; ferner DGZ, GB 1940, S 11; 1941, S. 11.

131 Wixforth, Auftakt, passim.

132 HA Dekabank, 10 BA-840, Bl. 183–187, Denkschrift des DGZ-Direktoriumsmitglieds Schoele zur Klarstellung der Beziehungen zwischen DGZ und Preußischer Staatsbank, 3.8.1938.

versorgung der Kommunen. Mit den beiden letzten Forderungen konnte sich die DGZ bei den Berliner Behörden nicht durchsetzen, mit der ersten schon. Zwar verwarf das Reichsaufsichtsamt für das Kreditwesen den zwischenzeitlich diskutierten und von der DGZ massiv unterstützten Plan, die Preußische Staatsbank mit der Reichs-Kredit-Gesellschaft zu verschmelzen. In der Gertraudenstraße hoffte man, mit einem solchen Schritt einen lästigen Konkurrenten loszuwerden.¹³³ Dennoch: Die DGZ konnte ihre Stellung in der Sparkassenorganisation behaupten, während die Staatsbank fortan alle Versuche unterließ, in das Sparkassengeschäft einzudringen. Sie war inzwischen von den Berliner Behörden für die Durchführung anderer Finanztransaktionen vorgesehen. Es handelte sich hierbei um Sperrmarkttransaktionen im Zusammenhang mit der Konfiskation jüdischen Vermögens in Deutschland.¹³⁴

Die Diskussion über die Aufgabenverteilung in der deutschen Kreditwirtschaft sowie über die Verschlinkung des »übersetzten Kreditapparates«, die bereits die Zeit nach der Bankenkrise geprägt hatte, gewann Anfang der Vierzigerjahre erneut an Schärfe. Im Sommer 1941 forderten einflussreiche Referenten im Reichswirtschaftsministerium sowie hohe NS-Funktionäre, endlich Maßnahmen zur »Rationalisierung« im Kreditwesen zu ergreifen. Die Forderung nach einem Abbau von Zweigstellen und nach einer strikten Zuordnung von Aufgaben an bestimmte Institute richtete sich in erster Linie gegen die privaten Großbanken. Doch verlangten das Reichswirtschaftsministerium und das Reichsaufsichtsamt für das Kreditwesen auch von der Sparkassenorganisation eine Zusammenlegung von Instituten und die Schließung unrentabler Filialen. Die Vereinfachung der Giroetze und die Fusion von regionalen Girozentralen standen ebenfalls auf der Agenda der Berliner Ministerien.¹³⁵

Sowohl der DSGV als auch die DGZ sahen durch diese Überlegungen die Struktur der Sparkassenorganisation erneut gefährdet. Die DGZ verlangte daher, dass die Giroetze unangetastet bleiben sollten. Dabei berief sie sich stets auf das Argument, dass sich die »deutsche Sparkassenorganisation während des Nationalsozialismus hervorragend bewährt habe«, so dass ihre Strukturen nicht verändert werden dürften. Sie zeigte lediglich die Bereitschaft, Maßnahmen zur Verbesserung des Spargiroverkehrs einzuleiten.¹³⁶ Als im Frühjahr 1942 das Reichsaufsichtsamt für das Kreditwesen die Schließung von mehr als 60 Sparkassenzweigstellen verlangte, machte der DSGV seine Lobby gegen diese Pläne mobil. Als entscheidende Kontaktperson sowohl zum Reichsfinanz- als auch zum Reichswirtschaftsministerium entpuppte sich dabei Karl Fiehler, langjähriger Leiter der Kommunalpolitischen Abteilung der NSDAP, später Vorsitzender des Deutschen Gemeindetages und des Bayerischen Spar-

kassen- und Giroverbandes, zugleich Verwaltungsratsmitglied bei der DGZ.¹³⁷ Offenbar gelang es Fiehler gemeinsam mit dem Vorsitzenden des DSGV und den regionalen Verbandsvorstehern, alle Angriffe auf die Struktur der Sparkassenorganisation abzuwehren. Die »Bankenrationalisierung« richtete sich ab dem Frühjahr 1942 eindeutig gegen die Berliner Großbanken und nicht mehr gegen die Sparkassen.¹³⁸

Kurz vor und während des Zweiten Weltkriegs hatten die DGZ und der DSGV zwei massive Attacken gegen die Strukturen der Sparkassenorganisation erfolgreich abwehren können. Mit der Rückendeckung hoher NS-Funktionäre war es gelungen, die bisherigen Geschäftsfelder der DGZ und der regionalen Girozentralen zu verteidigen. Das Regime brauchte die Sparkassen, die Sparkassenorganisation war aber auch auf die NS-Funktionäre angewiesen, um ihre Geschäfte ohne Störungen und Intrigen durchführen zu können.

133 Ebd.

134 Siehe dazu den Schriftverkehr in RGVA Moskau, 1458, Findbuch 1, 432, passim; Findbuch 3, 998, passim.

135 HA DekaBank, 10 BA-840, Bl. 147 f., Schreiben des Reichsaufsichtsamtes für das Kreditwesen an den DSGV, 3.6.1941; ferner allgemein Bähr, Bankenrationalisierung; Wixforth, Banken.

136 HA DekaBank, 10 BA-840, Bl. 131–140, Protokoll Verbandsvorsteher, 15.4.1941; Bl. 130, Schreiben des DSGV an alle Verbandsvorsteher, 29.7.1941.

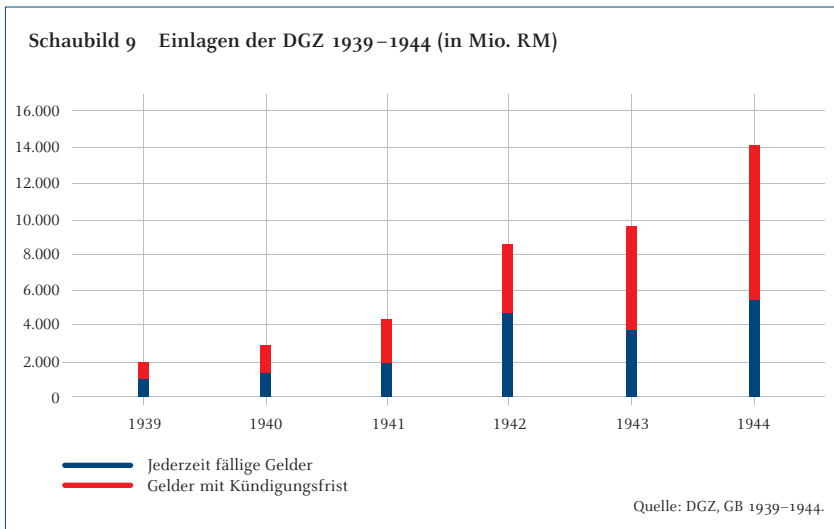
137 HA DekaBank, 10 BA-840, Bl. 131–140, Protokoll Verbandsvorsteher, 15.4.1941; Bl. 107–120, Aktivierung des Spargiroverkehrs. Vortrag und Diskussion auf der Sitzung der Verbandsvorsteher und leitenden Direktoren in Baden-Baden, 14.10.1941.

138 RGVA Moskau, 1458, Findbuch 1, 443, Bl. 12, Vermerk des Reichsaufsichtsamtes für das Kreditwesen, 15.5.1942; Bl. 68, Schreiben von Reichswirtschaftsminister Walter Funk an Martin Bormann, 8.7.1942; Bl. 64, Schreiben Bormanns an Funk, 8.8.1942; RGVA Moskau, 1458, Findbuch 1, 492, Bl. 112, Schreiben des Reichsfinanzministeriums an das Reichswirtschaftsministerium, 16.5.1942; ferner Bähr, Bankenrationalisierung, S. 79 f.

4.3 Der Ausbau traditioneller Geschäftsfelder

4.3.1 Das Passivgeschäft

Der Zustrom an Einlagen und der Zuwachs an Kreditoren setzte sich bei der DGZ auch nach Ausbruch des Kriegs unvermindert fort. Im Sommer 1939, unmittelbar vor Kriegsausbruch, zogen einige Sparkassen aus Sorge vor einem »Run« einen Teil ihrer Liquiditätsreserven bei der DGZ ab,¹³⁹ doch konnte das Institut bereits ab Herbst einen starken Rückfluss dieser Gelder konstatieren. Unter Einschluss der Expansion der Sparkassenorganisation in die 1938 und 1939 »eingegliederten Gebiete« erhöhten sich die bei der DGZ verbuchten Einlagen der regionalen Girozentralen und Sparkassen 1939 um 55,8 Prozent auf 2.113 Mio. RM – einer der deutlichsten Kreditorenzuwächse während der letzten Jahre. Die DGZ behielt auch nach Kriegsausbruch ihre Praxis bei, die ihr zufließenden Mittel in erster Linie in Reichstiteln anzulegen. Nur der kleinere Teil der Kreditoren wurde in Privatdiskonte oder in Kredite an öffentliche oder private Unternehmen investiert.¹⁴⁰



Der Einlagenzuwachs bei den Sparkassen intensivierte sich während der Kriegsjahre ebenso wie die Zunahme der Kreditoren bei der DGZ. Das Institut sprach die Ursachen dafür in seinem Geschäftsbericht für 1940 unverblümt an: »Diese Entwicklung erklärt sich auch daraus, dass auf der Grundlage des weiterhin gestiegenen Volkseinkommens sich eine sehr kräftige Spartätigkeit entwickeln konnte, die durch kriegsbedingte Verbrauchsbeschränkungen

noch gefördert wurde.«¹⁴¹ Der kontinuierliche Zufluss an Depositen stellte die DGZ Anfang der 1940er Jahre vor gewisse Probleme. Angesichts der enormen Liquidität am Geldmarkt sanken die Zinssätze kontinuierlich. Dementsprechend reduzierte sich die Zinsspanne, so dass die Zinserträge der DGZ trotz steigenden Kreditorenbestands abnahmen.¹⁴²

1942 verzeichnete die DGZ eine Zunahme der Kreditoren von 4,2 Mrd. RM. In diesem Betrag waren 2,3 Mrd. RM enthalten, die die Sparkassen bei der DGZ »geparkt« hatten, um für die Ablösung der Hauszinssteuer die notwendigen Beträge zur Verfügung zu haben. Um diesen Betrag bereinigt stiegen die Kreditoren der DGZ in diesem Jahr immer noch um 1,9 Mrd. RM.¹⁴³ 1943 verbuchte die DGZ eine Zunahme der Kreditoren um 3,2 Mrd. RM. Abzüglich der in diesem Jahr zu entrichtenden Beträge für die Hauszinssteuerablösung von 2,2 Mrd. RM war dies eine Zunahme von einer Mrd. RM. 1944 bilanzierte die DGZ sogar einen Rekordzuwachs der Kreditoren von 4,5 Mrd. RM auf nunmehr 14,1 Mrd. RM.¹⁴⁴ Die DGZ konnte die ihr zugeflossenen Gelder mangels wirklicher Alternativen in erster Linie nur in Reichstiteln anlegen. Genau dieser Mechanismus war vom NS-Regime gewollt.¹⁴⁵ Sah sich die DGZ während und unmittelbar nach der Bankenkrise mit einem sinkenden Kreditorenbestand konfrontiert, so konnte sie während des Kriegs fast jedes Jahr neue

139 HA Dekabank, 10 BA-455, Bl. 93–97, Vertraulicher Bericht für das erste Vierteljahr 1939; Bl. 78–83, Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1939; Bl. 1–5, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1939.

140 Ebd.; HA Dekabank, 10 BA-487, Bl. 44, Protokoll Verwaltungsrat, 12.12.1939; Bl. 41 f., Protokoll Kreditausschuss, 16.2.1940; Bl. 35–39, Protokoll Verwaltungsrat, 16.2.1940; ferner DGZ, GB 1939, S. 6.

141 DGZ, GB 1940, S. 7.

142 HA Dekabank, 10 BA-487, Bl. 28 ff., Protokoll Verwaltungsrat, 11.9.1940; Bl. 23 f., Protokoll Verwaltungsrat, 27.2.1941; Bl. 19 f., Protokoll Verwaltungsrat, 12.9.1941; ferner DGZ, GB 1940, S. 9.

143 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 139, Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943.

144 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 35 ff., Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944; 10 BA-840, Bl. 44–48, Statistische Nachrichten der DSGV-Wirtschaftsgruppe Sparkassen, 26.8.1943: »Regionale Unterschiede in der Spareinlagenentwicklung«. Die Zunahme der Spareinlagen wies zwischen den einzelnen Regionen große Differenzen auf, so dass die regionalen Girozentralen unterschiedliche Summen zur Kreditorensteigerung der DGZ beisteuerten.

145 HA Dekabank, 10 BA-487, Bl. 13 f., Protokoll Verwaltungsrat, 27.2.1942; Bl. 8 f., Protokoll Verwaltungsrat, 11.9.1942; Bl. 1 ff., Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943; 10 BA-887, Bl. 35 ff., Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944; Bl. 1, Protokoll Kreditausschuss, 5.12.1944; ferner DGZ, GB 1942–1944.

Rekordzuwächse vermeiden. Damit werden die beiden Pole in der Entwicklung deutlich: Am Anfang der 1930er Jahre kämpfte die Sparkassenorganisation mit Liquiditätsproblemen und Zahlungsengpässen, bei Kriegsende herrschte ein umgebremster Zufluss an Geldern, die in die Kriegsmaschinerie des Regimes gepumpt wurden.

4.3.2 Das Emissionsgeschäft

Die Einlagenzuflüsse innerhalb der Sparkassenorganisation gaben der DGZ eine wichtige Stellung im Emissionsgeschäft. Sie beteiligte sich an der Emission der 4,5-prozentigen Reichsanleihe, die 1939 aufgelegt wurde, indem sie einen Betrag von 900 Mio. RM bei den regionalen Girozentralen und einzelnen Sparkassen unterbrachte; ferner platzierte sie einen Betrag in Höhe von 118 Mio. RM bei Gemeinden und kommunalen Verbänden. Darüber hinaus war sie federführend bei der Ausgabe von 4,5-prozentigen Reichsschatzanweisungen im Betrag von 500 Mio. RM engagiert. Auch Emissionen von Instituten der Sparkassenorganisation, wie etwa die Emission von Pfandbriefen und Obligationen der Rheinischen Girozentrale und Landesbank in Düsseldorf, wurden federführend von der DGZ abgewickelt. Diese Titel ließen sich innerhalb der Sparkassenorganisation auch deshalb problemlos unterbringen, da sich das Reich 1939 bei der Emission eigener Anleihen im Vergleich zu den Vorjahren bewusst zurückhielt. Vor allem große Industriekonzerne und einige

146 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 50, Protokoll Verwaltungsrat, 27.6.1939; ferner DGZ, GB 1939, S. 9.

147 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 1 ff., Protokoll Kreditausschuss, 5.12.1944; ferner DGZ, GB 1944.

148 Die Zinsspanne ergab sich aus der Gegenüberstellung des Ertrags der Geldanlagen mit dem Aufwand für die Gesamtposition »Gläubiger«. Vgl. DGZ, GB 1940, S. 8.

149 DGZ, GB 1940–1944.

150 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 139, Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943; Bl. 36, Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944; ferner DGZ, GB 1941, S. 9.

Organisationen des Vierjahresplans sollten so in die Lage versetzt werden, ihre Schulden über den Kapitalmarkt zu konsolidieren und ihre Rüstungsinvestitionen auszubauen.¹⁴⁶

Ab 1940 verstärkte das Reich seine Emissionstätigkeit wieder. Parallel dazu steigerte sich das Engagement der DGZ, das sicherlich zu den wichtigsten Gebieten des operativen Geschäfts des Instituts während des Zweiten Weltkriegs zählte. Über die DGZ wurde ein erheblicher Teil der verbrieften Verschuldung des Reiches untergebracht.¹⁴⁷

Tabelle 9 Über die DGZ in der Sparkassenorganisation untergebrachte Reichsanleihen und Reichsschatzanweisungen 1940–1944 (in Mrd. RM)

	Über die DGZ untergebrachte Reichsanleihen	Über die DGZ untergebrachte Reichswechsel, Reichsschatzanweisungen	Zunahme der fundierten Reichsschuld (31.3.)	Zunahme der schwebenden Reichsschuld ¹ (31.3.)
1940	3,70	1,95	5,0	12,58
1941	2,76	5,33	17,88	19,68
1942	3,70	7,74	23,08	29,36
1943	5,10	9,71	21,27	34,34
1944	3,88	8,78	29,9	50,44

¹ einschließlich Steuergutscheine, Betriebsanlage- und Warenbeschaffungsguthaben, ohne Mefowechsel.
Quelle: DGZ, GB 1940–1944; Oertel, Kriegsfinanzierung, S. 710.

Zugleich wurde die Anlage in diese Werte betriebswirtschaftlich immer unattraktiver, da die Zinssätze für diese Reichstitel gesenkt wurden und zugleich die höher verzinslichen längerfristigen Einlagen bei der DGZ zunahmen. Die Zinsspanne schrumpfte stark und belief sich 1940 auf 0,16 Prozent.¹⁴⁸

Die DGZ spielte ferner eine wichtige Rolle, wenn sich neben dem Reich andere öffentliche Körperschaften auf dem Kapitalmarkt Mittel beschaffen wollten. 1940 war die DGZ beispielsweise federführend bei der Emission einer preußischen Staatsanleihe im Betrag von 500 Mio. RM engagiert. Andere Länder folgten diesem Beispiel. Das Know-how der DGZ in diesem Geschäftsfeld war wohl auch einer der Gründe dafür, dass das Institut während der Kriegszeit an der Emission zahlreicher Anleihen einzelner Landesbanken und Girozentralen ebenso beteiligt war wie bei Emissionen der Reichsbahn und der Reichspost. Das Emissionsgeschäft der DGZ konzentrierte sich während des Zweiten Weltkriegs auf die Organe und Institutionen der öffentlichen Hand.¹⁴⁹ Die Mitwirkung der DGZ an Emissionen für die Großindustrie war dagegen mit einem Umfang von 30 Mio. RM nur gering.¹⁵⁰

4.3.3 Das Kommunalkreditgeschäft

Als im Juli 1939 das Kommunalkreditverbot gelockert wurde, erfüllte sich eine seit Mitte der 1930er Jahre immer wieder gestellte Forderung der DGZ und des DSGV. Mit dem »Gesetz über den kommunalen Kredit der Spar- und Girokassen und der kommunalen Kreditanstalten« erlaubten die Reichsbehörden der Sparkassenorganisation wieder die Gewährung von Krediten an Kommunen bzw. kommunale Verbände – allerdings unter Auflagen: Sparkassen und Girozentralen durften den Städten und Gemeinden wieder kurzfristige Kassenkredite zur Verfügung stellen. Die langfristige Kreditgewährung blieb indes allein den Girozentralen vorbehalten. Die Reichsbehörden knüpften daran die Bedingung, dass die notwendigen Mittel nur über die Emission von Kommunalanleihen beschafft werden sollten, die wiederum streng kontingentiert waren: Die Reichsbehörden erlaubten zunächst nur Kommunalanleihen über insgesamt 100 Mio. RM zuzüglich eines Betrags von 20 Mio. RM, der speziell für die Gemeinden und kommunalen Verbände des Sudetenlandes reserviert sein sollte. Die Landesbank und Girozentrale für das Sudetenland verzichtete jedoch auf ihr Emissionsrecht, ebenso einige regionale Girozentralen im alten Reichsgebiet. Die DGZ übernahm die Emissionskontingente dieser Institute und platzierte 1939 eine 4,5-prozentige kommunale Sammelanleihe im Betrag von 50 Mio. RM. Den Erlös dieser Anleihe stellte sie den einzelnen regionalen Girozentralen zur Verfügung, die die Gelder an die Kommunen ihres Bezirks weiterreichten. Mit dieser Emission konnte sich die DGZ erstmals seit der Bankenkrise von 1931 wieder direkt im langfristigen Kommunalkreditgeschäft engagieren.¹⁵¹

Zwar wurde bis 1940 ein Betrag von 40 Mio. RM von den Kommunen in Anspruch genommen, doch hatte die Konsolidierung der öffentlichen Finanzen dazu geführt, dass Städte und Gemeinden nicht mehr in dem Maße auf Kredite angewiesen waren wie zu Beginn der 1930er Jahre. Die DGZ sah sich als Kreditgeberin im langfristigen Kommunalkreditgeschäft ebenso wie als Vermittlerin zwischen Kommunen und Kapitalmarkt einer zunehmend geringeren Nachfrage gegenüber.¹⁵² Die Ausgabe von zwei Kommunalanleihen im Jahr 1941 im Betrag von 116 bzw. 110 Mio. RM erfolgte daher nicht mit dem Ziel, den Kommunen neues Geld zur Verfügung zu stellen. Vielmehr handelte es sich hier um zwei Konversionsanleihen: Kommunalanleihen, die bisher mit einem Zins von 4,5 Prozent ausgestattet waren, wurden in vierprozentige Papiere umgetauscht. Entsprechend wurde die Verzinsung der Kommunalkredite gesenkt. Die DGZ musste diesen Schritt auf Druck der Kommunen und ih-

rer Verbände durchführen, die angesichts der veränderten Zinssätze auf dem Geld- und Kapitalmarkt nicht mehr bereit waren, höhere Zinsen für ihre Kredite zu zahlen.¹⁵³

1942 hatte sich die Finanzlage vieler Kommunen sogar so weit gebessert, dass sie ihre Verbindlichkeiten in großem Stil zurückzahlen konnten. Die DGZ sah sich daher gezwungen, einen Teil ihrer Kommunalanleihen in einem Betrag von 57,1 Mio. RM zu kündigen und außerplanmäßig zu tilgen. Die Bereitschaft der Kommunen, Schulden zu begleichen, nahm gegen Ende des Jahres ein solches Ausmaß an, dass die Reichsregierung einschritt und ihnen eine weitere schnelle Tilgung untersagte, um eine Beunruhigung der Anleihehaber zu vermeiden.¹⁵⁴

Die Reichsregierung legte auch in den folgenden Jahren die Rahmenbedingungen und die Konditionen für das Kommunalkreditgeschäft der DGZ fest. Auf Anordnung des Reichsinnenministeriums sollten die Kommunen in den »eingegliederten Ostgebieten« ihre Verbindlichkeiten durch die Emission einer Kommunalanleihe konsolidieren. Die Behörde übertrug die Durchführung dieser Transaktion der DGZ, bestimmte aber zugleich die Konditionen. Die DGZ musste daher 1942 eine mit einem Zinssatz von vier Prozent ausgestattete Kommunalanleihe im Betrag von 100 Mio. RM auflegen, die der Schuldenkonsolidierung von Gemeinden im Warthegau, in Danzig-Westpreußen und in Ost-Oberschlesien dienen sollte. Für die DGZ war diese Transaktion ein weitgehend risikoloses Geschäft, da das Reich die Tilgung und die Verzinsung der Anleihe der »Ostgemeinden« übernahm. Bis Ende 1943 konnte die DGZ 52,18 Mio. RM aus dieser Anleihe platzieren.¹⁵⁵ Für 1944 konnte die DGZ keinen konkreten Betrag mehr nennen. Dies überrascht nicht, war doch mit dem Zusammenbruch der Ostfront und dem Näherrücken der »Roten Armee« ab Herbst 1944 keine geordnete Verwaltung in den Kommunen der »Ostgebiete« mehr möglich. An die ordnungsgemäße Verwendung von Geldern aus Anleihen dachte zu diesem Zeitpunkt in den kommunalen Verwaltungen niemand mehr.¹⁵⁶

151 HA DekaBank, 10 BA-455, Bl. 84, Vertraulicher Bericht für das zweite Vierteljahr 1939; Bl. 9, Vertraulicher Bericht für das dritte Vierteljahr 1939; 10 BA-487, Bl. 52 f., Protokoll Verwaltungsrat, 27.6.1939; ferner DGZ, GB 1939, S. 7.

152 HA DekaBank, 10 BA-487, Bl. 14, Protokoll Verwaltungsrat, 27.2.1942; ferner DGZ, GB 1940, S. 12.

153 DGZ, GB 1941, S. 8.

154 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 140, Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943; ferner DGZ, GB 1942.

155 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 36, Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944.

156 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 8, Protokoll Kreditausschuss, 5.12.1944; ferner DGZ, GB 1943-1944.

Für die DGZ war es eine überraschende Erkenntnis, dass das Kommunalkreditgeschäft trotz Aufhebung des Kreditverbots bei weitem nicht mehr die Bedeutung erlangte wie in den 1920er Jahren. Seit der Bankenkrise hatten die DGZ und der DSGV immer wieder vehement für die Abschaffung des Kreditverbots gekämpft. Als die Reichsregierung die Beschränkungen tatsächlich lockerte, hoffte man bei der DGZ vergebens auf eine schnelle Reaktivierung dieses Geschäftsfelds. Die Kommunen waren kaum noch auf Kredite angewiesen, so dass es der DGZ nicht gelang, dieses Geschäftsfeld wieder zu einem wesentlichen Standbein ihrer Geschäftstätigkeit auszubauen.

4.3.4 Das reguläre Kreditgeschäft mit der Industrie

Während des Zweiten Weltkriegs gehörten vor allem Firmen in staatlichem Besitz, Organe des Vierjahresplans, aber auch kleinere private und öffentliche Kreditinstitute sowie einige Abteilungen und Institute des DSGV zu den Kreditnehmern der DGZ. Ähnlich wie vor dem Zweiten Weltkrieg erhielten die Reichsstellen, die die Nahrungsmittelversorgung garantieren sollten, von der DGZ einige ihrer größten Kredite. An allen Konsortialkrediten an die »Reichsstelle für Getreide, Futtermittel und sonstige landwirtschaftliche Erzeugnisse« war die DGZ ebenso beteiligt wie an Krediten für die »Reichsstelle für Fette und Eier«. In diesen Krediten band sie einen erheblichen Teil ihrer Mittel, die sie nicht in Titeln des Reiches anlegen konnte. Alle Angebote, höhere Quoten bei diesen Konsortialkrediten zu übernehmen, griff die DGZ dankbar auf.¹⁵⁷

Verschiedene Übersichten über das Kreditportfolio der DGZ während des Zweiten Weltkriegs verdeutlichen, dass nur wenige Firmen aus der Privatwirtschaft zur Klientel der DGZ gehörten. Die Deutsche Werke AG in Kiel sowie die Schichau-Werft in Elbing erhielten von der DGZ zwar mehrfach Kredite, doch waren dies nur Unterbeteiligungen an einem Engagement der Reichs-Kredit-Gesellschaft. Den größten Einzelkredit an ein privates Unternehmen in Höhe von 8,5 Mio. RM stellte die DGZ Anfang 1944 der Rowak Textil-Handelsgesellschaft mbH in Berlin zur Verfügung. Das Engagement war nicht auf Initiative der DGZ, sondern der Reichs-Kredit-Gesellschaft zustande gekommen.¹⁵⁸ Dieses Institut hatte der DGZ zudem eine Unterbeteiligung in Höhe von fünf Mio. RM an einem Kredit über 100 Mio. RM eingeräumt, den sie der Oberschlesischen Hydrierwerke AG, einer Tochtergesellschaft der I. G. Farben, gewährt hatte. Die Dresdner Bank hatte der DGZ ferner eine Unterbeteiligung in Höhe von 1,4 Mio. RM an einem Kredit an die Ferromanganerz GmbH in

Essen angeboten. Der Kredit in einer Gesamthöhe von zwölf Mio. RM sollte dazu dienen, Manganerzorkommen auf dem Balkan auszubeuten. Angesichts der Strukturierung ihrer Geschäftsfelder überrascht es nicht, dass diese Engagements nicht von der DGZ selbst akquiriert, sondern durch Offerten anderer Institute an sie herangetragen wurden. Dies war auch bei dem einzigen in den Quellen nachweisbaren Kredit an einen deutschen Großkonzern der Fall. Im Frühjahr 1944 stellte die Hausbank der I. G. Farben, die Deutsche Länderbank, dem Unternehmen einen Kredit in Höhe von 30 Mio. RM zur Verfügung. Die Deutsche Länderbank bot der DGZ eine Unterbeteiligung in Höhe von fünf Mio. RM an, die auch angenommen wurde.¹⁵⁹

Auf eigene Initiative hin hatte die DGZ zu diesem Zeitpunkt in der Privatwirtschaft nur einigen Einzelhandelskaufleuten aus Berlin, einigen wenigen Privatkunden und einer DGZ-eigenen Grundstücksgesellschaft, der Geschäftshaus am Gendarmenmarkt GmbH, kleinere Kredite zur Verfügung gestellt.¹⁶⁰ Auch die Kredite an andere Bankinstitute, wie die Bau- und Bodenbank, die Westfalenbank, die Schlesische Landeskreditanstalt oder die Länderbank, die jeweils ausschließlich zur Refinanzierung dieser Institute dienten, ändern nichts an der Tatsache, dass die DGZ das eigene Kreditgeschäft mit der Industrie oder anderen Unternehmen der Privatwirtschaft nur vorsichtig vorantrieb und offensichtlich nicht forcierte.¹⁶¹

157 HA Dekabank, 10 BA-840, Bl. 84 f., Schreiben des Direktoriums der DGZ an das Direktorium der Reichsbank, 13.3.1942; Bl. 83, Schreiben des Direktoriums der DGZ an die Verbandsvorsteher, 26.3.1942; 10 BA-887, Bl. 122 f., Beschluss und Vorlage für den Kreditausschuss, 23.9.1943; Bl. 90, Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944, Vorlage vom 27.1.1944; Bl. 75, Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944. Am Getreidekonsortialkredit, der unter der Führung der Deutschen Rentenbank-Kreditanstalt mit einem Volumen von 400 Mio. RM vergeben worden war, partizipierte die DGZ bis 1943 mit einem Betrag von 28 Mio. RM. Als der Kreditbetrag 1944 um 300 Mio. RM aufgestockt wurde, erhöhte sich der Anteil der DGZ auf 49 Mio. RM.

158 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 84–102, Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944, Vorlage vom 27.1.1944; Bl. 81, Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944, Vorlage vom 31.1.1944; Bl. 76, Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944; Bl. 25, Protokoll Kreditausschuss, 5.12.1944, Vorlage.
159 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 53, Protokoll Kreditausschuss, 29.3.1944; Bl. 39, Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944.
160 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 10–18, Protokoll Kreditausschuss, 5.12.1944, Vorlage vom 15.11.1944.
161 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 150 f., Protokoll Kreditausschuss, 9.3.1943; Bl. 143, Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943, Bl. 117 f., Protokoll Kreditausschuss der DGZ, 26./30.9.1943, Vorlagen; Bl. 107 f., Protokoll Kreditausschuss, 5.10.1943.

4.4 Neue Geschäftsfelder

Im Zuge der intensivierten Rüstungs- und Kriegswirtschaft betrat die DGZ jedoch auch neue Geschäftsfelder und wirkte an Geschäftstransaktionen mit, die zuvor von anderen Kreditinstituten beherrscht worden waren. Möglich wurde dies aus zwei Gründen: Erstens benötigte das Reich für die Realisierung seiner wirtschafts- und besatzungspolitischen Ziele in den seit 1938 »angeschlossenen« und annektierten Gebieten immer mehr Mittel. Das gleiche galt für die Rüstungsproduktion und die Kriegsführung. Die frühere strikte Trennung zwischen den einzelnen Segmenten der Kreditwirtschaft entsprach dabei immer weniger den Ansprüchen der Kriegs- und Expansionspolitik. Jedes Kreditinstitut, das zur Mobilisierung der erforderlichen Mittel beitragen konnte, musste sich nun in den Dienst des Reichs und der Finanzierung seines Kapitalbedarfs stellen.

Zweitens sahen sich die privaten Banken ab 1942 im Zuge der Diskussion um die so genannte »Bankenrationalisierung« einer wachsenden Front von NS-Funktionären gegenüber, die vehement die Beschneidung ihres Einflusses in der Kreditwirtschaft forderten. Nach dem Willen einiger prominenter Gauleiter sowie überzeugter Nationalsozialisten in Schlüsselstellungen der Berliner Ministerialbürokratie sollte die Position der privaten Großbanken durch gesetzliche Regelungen geschwächt, die Stellung der öffentlichen Banken dagegen gestärkt werden.¹⁶² Auch die DGZ konnte von dieser politisch induzierten Akzentverschiebung in der deutschen Kreditwirtschaft seit 1942 profitieren. Die Erschließung neuer Geschäftsfelder war bei der DGZ weniger eine Folge bewusster Strategieentscheidungen als vielmehr eine Konsequenz veränderter Rahmenbedingungen in der Kreditwirtschaft bzw. politischer Richtungsentscheidungen.

4.4.1 Die Mitwirkung an großen Konsortialkrediten

Mit der Inkraftsetzung des Vierjahresplans und der Ausweitung seines Herrschaftsgebiets nach Österreich, in das Sudetenland sowie nach Böhmen und Mähren brauchte das NS-Regime aus zwei Gründen immer größere Summen: Zum einen sollten die annektierten und »angeschlossenen« Gebiete für die Rüstungswirtschaft ein möglichst hohes Maß an Autarkie in der Rohstoffversorgung sicherstellen, zum anderen waren große Investitionen in die Infra-

struktur dieser Regionen erforderlich, um ihr wirtschaftliches Leistungsvermögen dem des »Altreiches« anzugleichen. Da die Mittel aus der Emission von Schatzanweisungen und Anleihen dazu nicht ausreichten, sollten die erforderlichen Geldsummen durch reichsverbürgte Konsortialkredite aufgebracht werden. Als Vorbild dienten die bereits erwähnten Konsortialkredite an Reichsstellen, an denen auch die DGZ partizipiert hatte:¹⁶³ Bankenkonsortien sollten dem Reich Kredite in erheblicher Höhe für einen festgelegten Zweck zur Verfügung stellen, während das Reichsfinanzministerium durch genau definierte Garantien die Gewähr für Zinsdienst und Tilgung übernahm.¹⁶⁴

Eine Mitwirkung der DGZ an den ersten beiden reichsverbürgten Konsortialkrediten für die Sicherstellung der Rohstoffversorgung 1935/38 bzw. zur Förderung strukturschwacher Grenzregionen im Reichsgebiet 1937 lässt sich nicht nachweisen.¹⁶⁵ Im Frühjahr 1938 sollte ein weiterer Konsortialkredit nach dem »Anschluss« Österreichs Investitionsmittel für die dortigen Unternehmen zur Verfügung stellen, um die Leistungsfähigkeit der österreichischen Wirtschaft zu steigern.¹⁶⁶ Nach Verhandlungen zwischen den Wiener Behörden und dem Reichswirtschaftsministerium auf der einen und Vertretern der deutschen und österreichischen Kreditwirtschaft auf der anderen Seite formierte sich im Frühsommer 1938 ein Konsortium unter der Führung der Wiener Mercurbank und der Österreichischen Creditanstalt-Wiener Bankverein, welches aus 26 privaten und öffentlichen Banken bestand. Dieses Konsortium stellte der österreichischen Wirtschaft zunächst eine Summe von 25 Mio. RM zur Verfügung. Die DGZ gehörte ihm nicht an, wohl aber die Girovereinigung der Sparkassen in Wien mit einer Quote von acht Prozent. Auf Wunsch der Politik hin überließ die DGZ der regionalen Girozentrale in Österreich zunächst das Geschäft.¹⁶⁷

162 Bähr, Bankenrationalisierung, S. 71–94; Wixforth, Banken, S. 52–55.

163 HA DekaBank, 10 BA-840, Bl. 138 f., Schreiben des Direktoriums der DGZ an die regionalen Girozentralen, 1.3.1938.

164 Feldman, Banks, S. 5–16.

165 Vgl. zu diesen Krediten Kopper, Marktwirtschaft, S. 168–171; Bähr, Dresdner Bank, S. 302–316.

166 Vgl. zur Vorbereitung des Konsortialkredits für Österreich die umfangrei-

che Korrespondenz in RGVA Moskau, 1458, Findbuch 2, 48, passim.

167 RGVA Moskau, 1458, Findbuch 2, 48, Bl. 41, Anlage zum Schreiben der Dresdner Bank an das Reichswirtschaftsministerium, 27.4.1938; Bl. 76, Schreiben der Österreichischen Kontrollbank für Industrie und Handel an das Reichswirtschaftsministerium, 7.7.1938; Bl. 88, Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an Hans Kehrl, 10.8.1938.

Im Herbst 1938 hatte die österreichische Wirtschaft die Mittel aus dem Konsortialkredit bereits voll in Anspruch genommen. Die zuständigen Behörden in Berlin und Wien entschieden daher, die »Kreditaktion« zu verlängern und auf 50 Mio. RM aufzustocken. Die Konsortialbanken stimmten zu, knüpften ihr Plazet jedoch an die Bedingung, Unterbeteiligungen an andere Kreditinstitute abtreten zu können, was das Reichswirtschaftsministerium auch bewilligte.¹⁶⁸ Die Dresdner Bank bot der DGZ daraufhin von ihrer Quote eine Unterbeteiligung in Höhe von einem Prozent (500.000 RM) an. Das Institut aus der Berliner Behrenstraße wollte die Gelegenheit dazu nutzen, geschäftliche Verbindungen mit öffentlichen Banken herzustellen. Das Kalkül ging offenbar auf, partizipierte die DGZ doch bei weiteren, ähnlichen Konsortialkrediten immer wieder an der Quote der Dresdner Bank.¹⁶⁹

Auch der aufgestockte Konsortialkredit für die österreichische Wirtschaft war Ende 1939 voll ausgeschöpft, so dass er bis 1943 noch weitere drei Mal auf insgesamt 90 Mio. RM erhöht wurde. Die DGZ baute in diesem Zusammenhang ihre Unterbeteiligung bei der Dresdner Bank auf 1,5 Mio. RM aus.¹⁷⁰ Zudem übernahm das Institut 1943 weitere Unterbeteiligungen von der Deutschen Bank, der Reichs-Kredit-Gesellschaft und der Berliner Handelsgesellschaft im Gesamtvolumen von 5,58 Mio. RM. Erheblich stärker war die Girovereinigung der Sparkassen (die spätere Girozentrale der Ostmärkischen Sparkassen) mit einer Quote von acht Prozent engagiert. Die einmal festgelegten Kräfteverhältnisse blieben somit bestehen: Die regionale Girozentrale engagierte sich beim Konsortialkredit für die österreichische Wirtschaft mit beträchtlichen Beträgen, während die DGZ von den Berliner Instituten nur Unterbeteiligungen erhielt.¹⁷¹

Eine ähnliche Position nahm die DGZ auch beim Ende 1938 aufgelegten Konsortialkredit für die sudetenländische Wirtschaft über 25 Mio. RM ein, der nach dem gleichen Muster wie sein Pendant in Österreich aufgezogen wurde. In dem Konsortium, das unter der Führung einer sudetenländischen Regionalbank, der Kreditanstalt der Deutschen, stand, war sie nicht vertreten; erneut beteiligt war jedoch die Girovereinigung der Sparkassen in Wien (Girozentrale der ostmärkischen Sparkassen) mit einer Quote von sechs Prozent. Erneut waren es die politischen Entscheidungsträger, die darauf bestanden, die regionale Girozentrale bei der »Kreditaktion für das Sudetenland« zu beteiligen und nicht die DGZ.¹⁷² Im Januar 1939 nahm die DGZ ein Angebot der Dresdner Bank an, eine Unterbeteiligung in Höhe von zwei Prozent (500.000 RM) zu übernehmen. Das gleiche Angebot der Berliner Handelsgesellschaft akzeptierte sie im Frühjahr des gleichen Jahres. Ab diesem Zeitpunkt war die DGZ

mit einer Summe von einer Mio. RM engagiert und partizipierte entsprechend an der Kreditvergabe an Unternehmen aus der Region.¹⁷³

Als im Sommer 1941 eine zweite Tranche des Konsortialkredits ebenfalls in Höhe von 25 Mio. RM unter den Konsortialbanken vereinbart wurde, stockte die DGZ ihre Unterbeteiligung um 900.000 RM auf. Ähnlich wie beim Konsortialkredit für Österreich erhielt sie zudem gegen Ende des Krieges von der Berliner Handelsgesellschaft und der Reichs-Kredit-Gesellschaft weitere Unterbeteiligungen im Gesamtbetrag von 1,6 Mio. RM. Die DGZ war nun mit einem Volumen von 2,5 Mio. RM, d. h. mit einer Quote von zehn Prozent, an der zweiten Tranche engagiert. Damit entfiel auf sie nach der Kreditanstalt der Deutschen die höchste Quote. Rechnet man die Beteiligung der Girozentrale der ostmärkischen Sparkassen hinzu, so war die Sparkassenorganisation bei diesem Kredit gegen Kriegsende stärker engagiert als die privaten Großbanken. Dies hatte folgenden Grund: Für die Institute der privaten Kreditwirt-

- 168 RGVA Moskau, 1458, Findbuch 2, 48, Bl. 93, Schreiben Kehrls an das Reichswirtschaftsministerium, 27.9.1938; Bl. 98, Schreiben des Reichsbankdirektoriums an das Reichswirtschaftsministerium, 10.10.1938; Bl. 105, Aktennotiz des Reichswirtschaftsministeriums, 17.10.1938.
- 169 RGVA Moskau, 1458, Findbuch 2, 48, Bl. 116, Schreiben der Dresdner Bank an das Reichsfinanzministerium, 4.1.1939; Bl. 117, Schreiben des Reichswirtschaftsministeriums an die Dresdner Bank, 19.1.1939; HA Dekabank, 10 BA-758, Schreiben der Dresdner Bank an die DGZ, 13.7.1939, 12.10.1939 und 6.11.1939.
- 170 HA Dekabank, 10 BA-757, Schreiben der Deutschen Bank an die DGZ, 24.2.1940.
- 171 RGVA Moskau, 1458, Findbuch 2, 48, Bl. 145, Vermerk des Reichswirtschaftsministeriums, 6.11.1939; Bl. 187, Zusammensetzung des Konsortiums für den Kredit an die gewerbliche Wirtschaft in Österreich, Stand: 6.2.1940; Bl. 216, Vermerk des Reichswirtschaftsministeriums, 7.1.1941; Bl. 218, Schreiben des Reichsfinanzministeriums an das Reichswirtschaftsministerium, 6.1.1941; Bl. 264, Zusammensetzung des Konsortiums für den Kredit an die gewerbliche Wirtschaft in Österreich, Stand: 8.7.1941; HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 87, Protokoll Kreditausschuss, 5.2.1944, Vorlage vom 27.1.1944.
- 172 Als die erste Tranche des Konsortialkredits im Herbst 1938 zur Verfügung gestellt wurde, existierte noch keine eigenständige Girozentrale für das Sudetenland, so dass das Institut in Wien sich bei diesem Kredit für die Sparkassenorganisation engagierte. Vgl. Wixforth, *Expansion*, S. 94–101.
- 173 HA Dekabank, 10 BA-759, Schreiben der Berliner Handelsgesellschaft an die DGZ, 21.3.1939 und 5.4.1939.

schaft erfüllten sich die in die »Kreditaktion« gesetzten Hoffnungen auf gute Margen und Provisionen nicht. Sie waren daher bereit, Unterbeteiligungen an andere Geldhäuser abzugeben. Zu diesen gehörte offenbar auch die DGZ, die mit ihrem Engagement im Sudetenland allerdings ebenfalls kaum Gewinne erzielen konnte.¹⁷⁴

Musste sich die DGZ bei den »Kreditaktionen« zur Verbesserung der Infrastruktur in den »angeschlossenen«, »eingegliederten« oder annektierten Gebieten noch mit Unterbeteiligungen begnügen, so war sie bei den Konsortialkrediten, die während des Krieges an reichseigene bzw. staatlich kontrollierte Firmen gewährt wurden, mit hohen Quoten vertreten. Dies war ebenfalls eine Entscheidung der Politik. Die Berliner Behörden drängten ab Sommer 1942 darauf, dass die voluminösen Konsortialgeschäfte nicht mehr allein unter der Führung der Großbanken abgewickelt werden sollten, sondern verlangten eine »angemessene« Beteiligung der öffentlichen Institute. Diese Forderung war sicherlich auch eine Folge der wachsenden Kritik an der Bedeutung der Berliner Großbanken in der deutschen Kreditwirtschaft, wie sie von verschiedenen Gauleitern, Gauwirtschaftsberatern und NS-Funktionären im »Braunen Haus« in München immer vehementer artikuliert wurde.¹⁷⁵

Im Sommer 1942 entstand auf Weisung Görings mit der Berg- und Hüttenwerksgesellschaft Ost ein monströser Montankonzern, der zum einen sämtliche Betriebe der Eisen- und Stahlindustrie sowie des Maschinenbaus in der Ukraine und in Russland übernehmen, zum anderen die großen Kohlen- und Erzvorkommen im Donez-Becken und auf der Krim, später auch im Kaukasus ausbeuten sollte.¹⁷⁶ Im Sommer 1942 entschieden die zuständigen Referenten im Reichswirtschaftsministerium und in der Vierjahresplan-Behörde, die aufgelaufenen Schulden der »Berghütte Ost« durch einen Konsortialkredit über 100 Mio. RM abzulösen, der mit einem Zinssatz von 4,5 Prozent für die Dauer von zehn Jahren zur Verfügung stehen sollte. Mit den Mitteln sollten Berg- und Hüttenwerke sowie Erzgruben in der Ukraine und im südlichen Russland modernisiert und erweitert werden, so dass ihre Erzeugnisse von der deutschen Rüstungsindustrie genutzt werden konnten.¹⁷⁷

Das Reichsfinanz- und das Reichswirtschaftsministerium bestimmten die Preußische Staatsbank (Seehandlung) zur Führerin des Konsortiums, in dem im Gegensatz zu früheren Kreditaktionen auffällig viele öffentliche Banken vertreten waren, so auch die DGZ. Mit einer Quote von zwölf Prozent war das Institut im Konsortium ähnlich prominent vertreten wie die Preußische Staatsbank oder die Berliner Großbanken.¹⁷⁸ In den Gremien der DGZ zeigte man sich über diese Konstellation ausgesprochen zufrieden. Zum ersten Mal

war es gelungen, an einem Konsortium für einen Großkredit im gleichen Maße vertreten zu sein wie die privaten Großbanken. An Sinn und Zweck, den die Berliner Behörden mit der Bereitstellung des Konsortialkredits verfolgten, wurden in den Gremien der DGZ keine Bedenken geäußert. Im Gegenteil: Man begrüßte die guten Konditionen des Kredits, wie etwa die selbstschuldnerische Bürgschaft des Reichs, und hielt die gesamte Transaktion für vergleichsweise risikolos. Daher wurden auch keine Einwände gegen eine mögliche Verlängerung des Kredits laut.¹⁷⁹

Ähnlich prominent wie bei der »Berghütte Ost« war die DGZ in einem Konsortium vertreten, das im Sommer 1943 der »Baltischen Öl« einen Konsortialkredit zur Verfügung stellen sollte. Diese Tochtergesellschaft des 1941 gegründeten Öltrüsts der Nationalsozialisten, der »Kontinentalen Öl«, sollte die Öl- und Ölschiefervorkommen im Baltikum ausbeuten. Ein Konsortium unter Führung der Handels- und Kreditbank, einer Tochtergesellschaft der Dresdner Bank in Riga, organisierte im Baltikum einen Kredit in Höhe von 82,5 Mio. RM, während eine andere, »reichsdeutsche« Bankengruppe unter der Führung der Dresdner Bank 192,5 Mio. RM zur Verfügung stellte.¹⁸⁰ An diesem Konsortium partizipierte die DGZ mit einer Quote von zehn Prozent. Damit lag sie zwar hinter der Dresdner Bank und der Deutschen Bank, auf die jeweils 15,5 Prozent entfielen, aber gleichauf mit der Commerzbank und der

174 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 87 f., Protokoll Kreditausschuss, 5.2.1944, Vorlage vom 27.1.1944; vgl. ferner zum schleppenden Verlauf der Kreditaktion im Sudetenland Wixforth, *Expansion*, S. 95–101.

175 Ausführlich dazu Bähr, *Bankenrationalisierung*, S. 80–90.

176 HADrB, 87, Konsortialabteilung, 31269-2001.BE, Berg- und Hüttenwerks GmbH Ost, Aktennotiz Heinz Ansmanns für Alfred Busch u. Fritz André, 2.7.1942.

177 HADrB, 87, Konsortialabteilung, 31269-2001.BE, Berg- und Hüttenwerks GmbH Ost, Aktennotiz Andrés, 6.7.1942; Aktennotiz Möllers, 7.7.1942; HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 142, Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943; ferner ausführlich zu den Verhandlungen über den Konsortialkredit Wixforth, *Expansion*, S. 37 f.

178 Vgl. zum Streit über die Konsortialführung ebd.; ferner HADrB, 87, Konsortialabteilung, 31269-2001.BE, Berg- und Hüttenwerks GmbH Ost, Schreiben der Preußischen Staatsbank an die Berg- und Hüttenwerksgesellschaft mbH, 12.12.1942.

179 HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 149, Protokoll Kreditausschuss, 9.3.1943.

180 HADrB, 87, Konsortialabteilung, 30914-2001.BE, Baltische Öl-Gesellschaft 1, Aktennotiz Buschs und Andrés, 10.7.1943; Schreiben Buschs und Andrés an den Vorstand der Kontinentalen Öl AG, 20.7.1943; Aktennotiz Rinns, 20.7.1943; Schreiben Buschs und Rinns an die Konsortialbanken, 22.7.1943; HA Dekabank, 10 BA-887, Bl. 109, Protokoll Kreditausschuss, 5.10.1943.

Bank der Deutschen Arbeit und vor allen anderen öffentlichen und regionalen Instituten im Konsortium. Der Konsortialkredit an die »Baltische Öl« entpuppte sich für alle Mitglieder des Konsortiums als ein Fehlschlag, da das Unternehmen enorm hohe Summen verbrauchte, ohne rentabel zu wirtschaften. Anfang 1945 konnte es seinen Verpflichtungen nicht mehr nachkommen und stellte seine Tilgungszahlungen ein.¹⁸¹ Auch dieses Engagement stufte man bei der DGZ als normale Transaktion ein, ohne den prekären Verwendungszweck des Konsortialkredits oder die Rentabilität der »Baltischen Öl« zu hinterfragen. Die Finanzierung eines Unternehmens, das im besetzten Baltikum die dortigen Ressourcen für die deutsche Kriegswirtschaft ausbeuten sollte, hielt man bei der DGZ – wie bei allen anderen Konsortialbanken – für ein normales Geschäft.¹⁸²

Das größte Engagement der DGZ im Rahmen von Konsortialkrediten finden wir jedoch bei zwei Transaktionen zur Sicherung des Rohstoffbezugs bzw. zum Ausbau der Rohstoffwirtschaft auf dem Balkan. 1942 stellte ein Bankenkonsortium auf Wunsch der NS-Machthaber der rumänischen Regierung einen Konsortialkredit in Höhe von 600 Mio. RM zur Verfügung, der ein Jahr später bereits auf 900 Mio. RM aufgestockt wurde. Dieser Kredit sollte dem Ausbau der Erdölwirtschaft in Rumänien dienen. Die Reichsregierung förderte diese Maßnahme, um die eigene Treibstoffversorgung zu verbessern. Die DGZ erhielt sowohl von der Reichs-Kredit-Gesellschaft als auch von der Berliner Handelsgesellschaft Unterbeteiligungen von bis zu 19,11 Mio. RM eingeräumt. Zudem partizipierte sie direkt an dem Kredit mit 13,86 Mio. RM. Bei dieser »Kreditaktion« sah sich die DGZ zum ersten Mal in der Lage, von ihrer Quote selbst Unterbeteiligungen an die regionalen Girozentralen abzugeben.¹⁸³ Bis Kriegsende stockte die DGZ ihre Beteiligung an diesem Kredit auf 72 Mio. RM auf, indem sie von einigen anderen Konsortialbanken wie der Reichs-Kredit-Gesellschaft weitere Unterbeteiligungen übernahm. Ihre Praxis, einen Teil ihres Engagements an die regionalen Girozentralen weiterzureichen, behielt sie bei.¹⁸⁴

1943 gelang es der DGZ, Unterbeteiligungen in Höhe von insgesamt 9,7 Mio. RM am Konsortialkredit für die »Bor« Kupferbergwerke und Hütten AG in Belgrad bzw. die Südost-Montan GmbH zu erhalten, die ihr von der Berliner Handelsgesellschaft bzw. der Dresdner Bank überlassen wurden. Dieser Konsortialkredit in Höhe von insgesamt 152 Mio. RM sollte dazu dienen, die notwendigen Investitionen für die Ausbeutung der Erzvorkommen auf dem Balkan zu finanzieren.¹⁸⁵ Im Herbst 1944, kurz vor dem Zusammenbruch der Front auf dem Balkan, stockte die DGZ ihre Beteiligung sogar noch auf. Sie war

nun bei dem mit einem Volumen von 232 Mio. ausgestatteten Konsortialkredit mit einer eigenen Quote von zehn Prozent sowie mit Unterbeteiligungen unter der Quote der Dresdner Bank und der Berliner Handelsgesellschaft mit insgesamt 16,8 Mio. RM engagiert, zusammen also mit rund 40 Mio. RM. Während die Berliner Geschäftsbanken zu diesem Zeitpunkt bereits versuchten, ihre Kredite an Firmen auf dem Balkan zu reduzieren, setzte die DGZ immer mehr Mittel ein. Dieses Geschäftsgebaren kann nur dadurch erklärt werden, dass das Institut unter großem politischem Druck handelte.¹⁸⁶

Festzuhalten bleibt, dass die DGZ bei den großen Konsortialkrediten zur Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen bzw. zur Ausbeutung von Rohstoffen in den besetzten Gebieten vor allem in der zweiten Kriegshälfte eingebunden war. In der Regel erhielt sie von den Berliner Großbanken Unterbeteiligungen, lediglich in Ausnahmefällen übernahm sie direkt eine Quote. Diese Konstellation hatte ihre Ursache wiederum in der eigentlichen Aufgabenstellung, die der DGZ vorgegeben war. Laut Satzung durfte sie sich nur an Anleihekonsortien von solchen Gesellschaften beteiligen, die unter dem Einfluss der öffentlichen Hand standen, nicht jedoch an Konsortien zur Finanzierung von privaten Unternehmen. Dies schränkte den Wirkungsbereich der DGZ erheblich ein. Sie hatte Mühe, sich an den zum Teil seit Jahrzehnten bestehenden Anleihekonsortien unter der Führung der Berliner Großbanken zu beteiligen. Im Grunde war sie von dem Entgegenkommen der Berliner Geldhäuser abhängig. Erst im Verlauf des Krieges, als der staatliche Dirigismus unter dem

181 HADrB, 87, Konsortialabteilung, 30916-2001.BE, Baltische Öl-Gesellschaft 3, Aktennotiz Rinns, 29.1.1945; Schreiben Buschs und Andrés an das Reichswirtschaftsministerium, 31.1.1945; ferner zur Zusammensetzung des Konsortiums 87, Konsortialabteilung, 30914-2001.BE, Baltische Öl-Gesellschaft, Schreiben der Dresdner Bank (Busch und André) an die Direktion der DGZ, 22.7.1943. Vgl. auch Wixforth, *Expansion*, S. 634 ff.

182 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 122, Beschluss und Vorlage für den Kreditausschuss, hier Beteiligung am Konsortialkredit für die »Baltische Öl«, 26.7.1943; Bl. 109, Protokoll Kreditausschuss, 5.10.1943; Bl. 39, Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944.

183 HA DekaBank, 10-BA 887, Bl. 143, Protokoll Verwaltungsrat, 9.3.1943.

184 HA DekaBank, 10-BA 887, Bl. 116, Protokoll Kreditausschuss, 22.9.1943, Vorlage; Bl. 108, Protokoll Kreditausschuss, 5.10.1943; Bl. 98, Protokoll Kreditausschuss, 21.1.1944, Vorlage; Bl. 53, Protokoll Kreditausschuss, 29.3.1944.

185 HA DekaBank, 10-BA 887, Bl. 74 f., Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944; Bl. 39, Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944.

186 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 30, Protokoll Kreditausschuss, 5.12.1944, Vorlage.

Vorzeichen der »totalen Kriegswirtschaft« deutlich zunahm und die öffentliche Hand immer mehr Einfluss auf die Finanzierung kriegswirtschaftlich wichtiger Vorhaben nahm, partizipierte die DGZ an den großen Kreditkonsortien. Dass die DGZ in diesen Engagements eine willkommene Alternative zu ihrer sonstigen Anlagepolitik sah, dass sie aktiv Schritte unternahm, diese Beteiligung auszuweiten, steht dabei außer Frage.¹⁸⁷

4.4.2 Die Mitwirkung an der Rüstungsfinanzierung

Bei der Finanzierung von Rüstungsunternehmen und Rüstungsprojekten durch die deutsche Kreditwirtschaft war die DGZ auf zweifache Weise involviert. 1939 stellte die Deutsche Industriebank allen wehrwirtschaftlich wichtigen Betrieben Investitionskredite in einem Gesamtumfang von bis zu 500 Mio. RM zur Verfügung, die formal eine Laufzeit von zehn Jahren hatten. Dabei handelte es sich jedoch im Grunde um Wechseldiskontkredite, die immer wieder prolongierbar waren. Um diese Wechsel bei der Reichsbank diskontieren zu können, brauchten sie das Giro einer weiteren Bank. Die Deutsche Industriebank bot einzelnen Kreditinstituten daher an, bestimmte Wechselkontingente zu übernehmen, um sie bei Bedarf bei der Reichsbank zum Diskont einzureichen. Die DGZ kam dieser Aufforderung nach, indem sie ein Wechsel-Kontingent von 50 Mio. RM übernahm. Sie behielt davon knapp die Hälfte in ihrem eigenen Portefeuille und reichte den Rest an die regionalen Girozentralen weiter. Sie war also nicht nur über die Emission von Reichstiteln in die Rüstungsfinanzierung eingebunden, sondern auch durch die Gewährung von Krediten, die relativ schnell und fast vollständig von den

187 Vgl. die Ausführungen des Generaldirektors Max Sentz in HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 70, Protokoll Kreditausschuss, 3.2.1944.
188 HA DekaBank, 10 BA-447, Bl. 115, Vorlage für den Kreditausschuss, 18.11.1940; Bl. 83, Vorlage für den Kreditausschuss, 15.11.1941; vgl. ferner den Schriftverkehr in HA DekaBank, 10 BA-659, passim.

189 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 115, Vorlage für den Kreditausschuss »Kredit an die Reichswerke der Berg- und Hüttenbetriebe Hermann Göring«, 22.9.1943; Bl. 107, Protokoll Kreditausschuss, 5.10.1943; Bl. 41, Protokoll Verwaltungsrat, 29.3.1944.
190 Bähr, Dresdner Bank, S. 389–397.

einzelnen Wehrwirtschafts- und Rüstungsbetrieben in Anspruch genommen wurden, wie diverse Aufstellungen über das Kreditportfolio der DGZ dokumentieren.¹⁸⁸

Auch ein großer Teil der Konsortialkredite an Kreditnehmer aus den besetzten Gebieten in Mittel- und Osteuropa, an denen die DGZ beteiligt war, diente fraglos dem Ausbau der Kriegswirtschaft. Ein direktes großes Engagement für Unternehmen aus der Rüstungsindustrie lässt sich dagegen nur für die Reichswerke Hermann Göring nachweisen, den 1937 auf Anordnung Görings gegründeten »Montantrust« in Reichsbesitz, der nach seiner rasanten Expansion in den besetzten Gebieten eine Vielzahl von Betrieben aus der Rüstungswirtschaft umfasste. Im März 1943 unterbreitete die Preußische Staatsbank im Namen eines Bankenkonsortiums, dem außer ihr selbst die DGZ, die Bank der Deutschen Arbeit und die Deutsche Zentralgenossenschaftskasse jeweils mit einer Quote von 25 Prozent angehörten, den Reichswerken eine Offerte über einen Kredit in Höhe von 75 Mio. RM, der zur Vorfinanzierung einer Anleihe über 100 Mio. RM dienen sollte. Der Zinssatz für diesen Kredit betrug marktübliche 4,5 Prozent, die Laufzeit ein halbes Jahr – Konditionen, die man bei der DGZ als angemessen einstufte, so dass man sich sofort an dem Konsortium beteiligte. Mehr noch: Angesichts der »nationalen Aufgabe« und der Besitzverhältnisse bei den Reichswerken verzichtete die DGZ ebenso wie die anderen Konsortiumsmitglieder darauf, für den Kredit besondere Sicherheiten zu verlangen. Dies war in der Tat eine eher ungewöhnliche Konzession.¹⁸⁹

In der direkten Rüstungsfinanzierung blieb der Kredit an die Reichswerke Hermann Göring für die DGZ die Ausnahme. Dies kann nicht überraschen. Die Berliner Großbanken, aber auch die Reichs-Kredit-Gesellschaft und die staatseigene Bank der Deutschen Luftfahrt wachten argwöhnisch darüber, dass diese Art von Kreditgeschäft für sie reserviert blieb. Die Reichswerke, die »Berghütte Ost«, aber auch der Flick- und der Krupp-Konzern arbeiteten intensiv mit den Großbanken zusammen, die staatlich protegierte und gegängelte Flugzeugindustrie mit der Bank der Deutschen Luftfahrt, aber auch mit der Dresdner Bank.¹⁹⁰ Die DGZ konnte nur in Ausnahmefällen eine Nische in diesem Kreditgeschäft finden. In der Rüstungsfinanzierung konzentrierte sie sich – wenn überhaupt – auf kleinere und mittlere Betriebe. Auch dies tat sie nicht allein, sondern in Verbindung mit anderen Kreditinstituten, wie zum Beispiel der Deutschen Industriebank. Wie bei der Gestaltung des regulären Kreditverkehrs mit der Industrie unternahm das Direktorium der DGZ offenbar auch hier keine besonderen Anstrengungen, die Rüstungsfinanzierung als größeres Geschäftsfeld für sein Institut zu erschließen.

4.4.3 Finanztransaktionen für die »Germanisierung« der besetzten Gebiete

Bereits unmittelbar nach dem Ende der Kampfhandlungen in Polen ließen die Spitzen der NSDAP und der SS erkennen, dass sie die »eingegliederten Ostgebiete« nutzen wollten, um hier ihre rasse- und volkstumspolitischen Zielsetzungen mit aller Konsequenz zu verwirklichen. Die gezielte »Germanisierung« des Ostens sollte dazu dienen, das »deutsche Volkstum« zu stärken, aber auch ein erstes Glacis gegen die »bolschewistische Gefahr« zu errichten. Diese Politik zielte darauf ab, die polnische Bevölkerung zu marginalisieren, wenn möglich umzusiedeln und die jüdischen Einwohner zunächst in Ghettos zusammenzufassen und danach in die Vernichtungslager zu schicken. Deutsche Siedler sollten die »entvölkerten« Gebiete neu kolonisieren und damit das »Volkstum« stärken.¹⁹¹ Am 2. und 3. November 1939 rief der frisch ernannte »Reichskommissar für die Festigung des deutschen Volkstums«, Heinrich Himmler, die Deutsche Umsiedlungstreuhand GmbH (DUT) ins Leben. Diese Organisation sollte gemeinsam mit der Haupttreuhandstelle Ost (HTO) die »Umverteilung« des polnischen und jüdischen Vermögens in Polen an Umsiedler regeln.¹⁹²

Nach entsprechenden Vereinbarungen zwischen der Regierung in Berlin und dem Rat der Volkskommissare der Sowjetunion im Herbst 1939 konnten »Volksdeutsche« aus der Sowjetunion in das Reich übersiedeln. Die Behörden in Berlin verfolgten den Plan, diese Personengruppe in den annektierten polnischen Gebieten anzusiedeln. Im Herbst 1940 wurden ähnliche Vereinbarungen zwischen der Reichsregierung und der Regierung in Bukarest getroffen, um die Umsiedlung der deutschstämmigen Bevölkerung aus Siebenbürgen, der Bukowina und der Dobrudscha vorzubereiten.¹⁹³ Gleichzeitig wurde ein System von Lagern eingerichtet, um die Umsiedler gezielt in ihre neue »Heimat einzuschleusen«. Am 22. Oktober 1939 kamen die ersten Umsiedler aus Lettland und Estland in den Lagern an. Von dort aus wurden sie »weitergeschleust«. ¹⁹⁴ Nach dem militärischen Sieg über Frankreich und der Inkorporierung von Elsass und Lothringen in das Reichsgebiet fassten das Reichskommissariat für die Festigung des deutschen Volkstums sowie die DUT ähnliche »Umsiedlungsaktionen« auch für die »neuen Westgebiete« ins Auge.

Für die Finanzierung der Umsiedlungsmaßnahmen in den besetzten Ostgebieten benötigte die DUT immense Geldbeträge, um den volksdeutschen Umsiedlern Kredite zum Aufbau ihrer wirtschaftlichen Existenz zur Verfügung stellen zu können. Dies geschah zum einen in Form einer »Kreditaktion« für Umsiedler, zum anderen durch einen reichsverbürgten Konsortialkredit.

Im Rahmen der »Kreditaktion«, die ein Volumen von 70 Mio. RM aufwies, erhielten Umsiedler über die DUT Einzelkredite bis zu 50.000 RM. Beim Konsortialkredit stellte ein Bankenkonsortium unter Führung der Dresdner Bank und der Deutschen Bank für die DUT einen Betrag in Höhe von 30 Mio. RM bereit, den diese dann in kleinen Stückelungen an die umgesiedelten Kreditnehmer weiterreichte. Die gleiche Konstruktion wurde für die »Westgebiete« gewählt. Das Volumen für die dort durchgeführte »Kreditaktion« setzte man bei 20 Mio. RM an.¹⁹⁵

Der Kreditausschuss und der Verwaltungsrat der DGZ beschlossen Ende 1939 bzw. im Herbst 1942, die Bank mit nennenswerten Beträgen an diesen Kreditaktionen zu beteiligen. Bei den Einzelkrediten in einem Gesamtvolumen von 70 Mio. RM entfiel auf die DGZ mit einer Beteiligung von 16,1 Mio. RM bzw. 23 Prozent gegen Ende des Krieges sogar die höchste Quote. Die von ihr zur Verfügung gestellten Mittel leitete die DGZ an die Girozentrale des Warthelandes in Posen, an die Girozentrale für Ostpreußen in Königsberg und an die Schlesische Landesbank und Girozentrale mit ihrer Zweigstelle in Kattowitz weiter. Diese Institute stellten den Umsiedlern dann vor Ort die Einzelkredite zur Verfügung.¹⁹⁶

Beim Konsortialkredit für die Umsiedler in den »Ostgebieten« war die DGZ mit einer Quote von elf Prozent (3,3 Mio. RM) beteiligt, bei der »Kreditaktion für die Westgebiete« mit einer Quote von 15 Prozent (drei Mio. RM). Neben vielen baltendeutschen Umsiedlern stellte die DGZ auf diese Weise in den »besetzten Ostgebieten« auch skrupellosen Geschäftemachern Kredite zur Verfügung. Ein besonders negatives Beispiel stellt der Industrielle Tobias Ruthen-

191 Heinemann, Rasse, S. 11-18, 190-201; Röhr, Reichsgau, S. 28-54; Rössler/ Schleiermacher, Generalplan Ost, S. 7-11.

192 Dingell, Haupttreuhandstelle Ost, S. 116.

193 BA Berlin, R 2501/7012, Bl. 35, Vereinbarung der deutschen Reichsregierung und der Regierung der UdSSR über die Umsiedlung der deutschstämmigen Bevölkerung aus der Interessenzzone der UdSSR; Vereinbarung der deutschen

Reichsregierung und der Königlichen Rumänischen Regierung über die Umsiedlung der deutschstämmigen Bevölkerung in der Südbukowina und der Dobrudscha in das Deutsche Reich.

194 Ebd.; ferner Dingell, Haupttreuhandstelle Ost, S. 116 f.

195 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 85 f., Protokoll Kreditausschuss, 5.2.1944, Vorlage vom 27.1.1944.

196 Ebd.

berg dar, der in der Region um Lodz (Litzmannstadt) einige ehemalige jüdische und polnische Betriebe von der Haupttreuhandstelle Ost erworben hatte und dort einen großen Industriekomplex aufziehen wollte. Die Gelder dafür kamen in erster Linie von der Dresdner Bank, der Deutschen Bank und der DGZ.¹⁹⁷

Von der Dresdner Bank und der Deutschen Bank abgesehen, die die Konsortialführung bei dieser »Kreditaktion« übernommen hatten, waren private Institute eher zurückhaltend, sich bei dieser Art von Kreditvergabe zu engagieren. Das Kleinkreditgeschäft entsprach nicht ihrer geschäftlichen Ausrichtung. Zudem stuften einige Geldhäuser im Verlauf des Krieges die »Siedlungsaktionen« als risikobehaftet ein, weshalb sie keine allzu großen Summen in diesem manchmal unübersichtlichen Geschäft binden wollten. Offenbar mussten öffentliche Institute wie die DGZ auf politische Weisung hin einspringen, um das angestrebte Ziel des Reichskommissariats für die Festigung des deutschen Volkstums, die durchgreifende »Germanisierung der besetzten Gebiete«, finanziell zu unterstützen.¹⁹⁸

4.4.4 Die Konfiskation und Veräußerung jüdischen Besitzes

Mit der Veräußerung jüdischen Besitzes musste man sich bei der DGZ seit dem Herbst 1938 befassen. Dies überrascht keineswegs, wollten doch viele Juden ihr Eigentum nach dem Novemberprogramm möglichst schnell verkaufen. Bereits wenige Tage nach diesem Fanal zur Verschärfung der antijüdischen Politik folgte eine Verordnung, die Juden vom 1. Januar 1939 an jegliche unternehmerische Tätigkeit untersagte. Dies betraf Einzelhandelsgeschäfte und Handwerksbetriebe ebenso wie Industrieunternehmen und Banken. Anfang Dezember 1938 erhöhte die »Verordnung über den Einsatz jüdischen Vermögens« noch den Verkaufsdruck auf die Juden. Bis dahin gab es keine gesetzliche Handhabe, einen jüdischen Unternehmer zur Aufgabe und zum Verkauf seines Betriebs zu zwingen. Seit Jahresbeginn 1939 konnte jüdischen Gewerbetreibenden nun »aufgegeben« werden, ihren Betrieb innerhalb einer bestimmten Frist an einen »Arier« zu veräußern. Ließ sich ein Verkauf nicht realisieren, so mussten sie ihre Betriebe schließen. Außerdem war es möglich, nach »österreichischem Vorbild« in Betrieben Treuhänder einzusetzen, die zwischenzeitlich die Leitung übernahmen, während sie die Veräußerung bzw. die Liquidation des Betriebes durchführten. Mit der Einsetzung eines Treuhänders verlor der jüdische Inhaber das Recht, über die Vermögenswerte zu verfügen.¹⁹⁹

Dermaßen unter Druck gesetzt, entschlossen sich im Herbst 1938 viele jüdische Gewerbetreibende, ihren Besitz an »arische« Geschäftsleute zu übertragen. Sie nahmen daher Kontakt mit Interessenten auf, die ihren Besitz erwerben wollten. Vielfach wurden auch Banken eingeschaltet, um Verkaufsverhandlungen zwischen jüdischen Besitzern und »arischen« Interessenten in Gang zu bringen. Mit dem Erlös aus dem Verkauf ihrer Vermögenswerte wollten die Juden ihre Emigration finanzieren und das Startkapital für eine neue Existenz im Ausland schaffen. In der eindeutigen Mehrzahl der Fälle waren die Juden gezwungen, ihre Vermögenswerte weit unter Preis an die neuen »arischen« Besitzer abzugeben. Zudem war es für die meisten von ihnen eine bittere Erfahrung, dass sie nach der Abführung der »Reichsfluchtsteuer«, der im November 1938 von Göring den Juden auferlegten »Sühneleistung« sowie einer im Dezember eingeführten »Judenvermögensabgabe« nur noch einen geringen Teil ihres früheren Besitzes ins Ausland transferieren konnten.²⁰⁰

In der Reichsgruppe Banken wie auch in der Wirtschaftsgruppe Sparkassen favorisierte man offenbar zunächst das Modell, eine reichseigene »Auffangsgesellschaft« ins Leben zu rufen, die sämtliche aus jüdischem Besitz stammenden Wertpapiere für eine gewisse Frist übernehmen sollte, um sie dann unter Einschaltung eines Bankenkonsortiums an Interessierte weiter zu veräußern. Das Konsortium sollte dem Reich sofort einen Vorschuss auf den zu erwartenden Verkaufserlös gewähren. Die Idee eines durch eine staatliche Organisation durchgeführten An- und Verkaufs von jüdischem Besitz lehnte sich offensichtlich an das in Österreich praktizierte »Muster« an, wo die Vermögensverkehrsstelle, später die Zentralstelle für jüdische Auswanderung

- 197 Vgl. dazu den Schriftverkehr in HA DekaBank, 10 BA-761, passim; ferner zur Tätigkeit der HTO und oft dubioser Unternehmer im »Warthegau« Wixforth, *Expansion*, S. 526–535.
- 198 HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 85 f., Protokoll Kreditausschuss, 5.2.1944, Vorlage vom 27.1.1944; 10 BA-793, Bl. 292, Schreiben der DUT an die DGZ, 13.9.1944.
- 199 Verordnung zur Ausschaltung der Juden aus dem deutschen Wirtschaftsleben vom 12.11.1938, in:

- RGBl. I, 1938, S. 1580; Verordnung über den Einsatz jüdischer Vermögen vom 3.12.1938, in: RGBl. I, 1938, S. 1709; ferner Ziegler, *Dresdner Bank*, S. 123; Longerich, *Politik*, S. 208–218.
- 200 Longerich, *Politik*, S. 216 f.; ferner die noch immer exzellente Darstellung von Hilberg, *Vernichtung*, S. 142 ff.; zur Rolle der Banken bei der »Arisierung« Ziegler, *Dresdner Bank*, S. 177–257; James, *Deutsche Bank [2001]*, S. 45–126; Herbst, *Banker*, S. 74–136.

diesen Vorgang durchgeführt hatten.²⁰¹ Sowohl bei der DGZ als auch in der Wirtschaftsgruppe Sparkassen rechnete man damit, dass ein solches Verfahren auch im alten Reichsgebiet Anwendung finden würde. Schließlich kam es aber nicht dazu, da Wertpapiere aus jüdischem Besitz unter Einschaltung der Sperreffektengesetzgebung zu einem Bruchteil ihres ursprünglichen Werts von den depotführenden Kreditinstituten weiterveräußert wurden.²⁰²

In die Verdrängung der Juden aus dem Wirtschaftsleben und die Übertragung ihres Eigentums auf »arische Besitzer« war die DGZ weniger involviert als andere Kreditinstitute. Dies überrascht nicht. Einerseits verfügte die DGZ angesichts ihrer spezifischen Geschäftsfelder über keine industrielle Klientel, für die sie sich als Vermittler bei den zahlreichen »Arisierungen« hätte anbieten können. Damit unterschied sie sich deutlich von den privaten Großbanken mit ihrer breiten industriellen Kundschaft. Andererseits hatte sie nicht den Kontakt zu mittelständischen Unternehmen wie die Sparkassen vor Ort, die ebenfalls versuchten, sich in die »Arisierung« kleinerer und mittlerer jüdischer Betriebe einzuschalten.

Die unmittelbare Beteiligung der DGZ an »Arisierungen« beschränkte sich somit auf wenige Fälle. Im Fall der Metallisator AG, einer kleinen Firma aus der Metallverarbeitung in Berlin, verhielt sie sich eher passiv. Dem Unternehmen hatte die DGZ einen Kredit über 300.000 RM eingeräumt, der durch eine Grundschuld auf ein Grundstück in Berlin-Neukölln gesichert war. Als das Unternehmen im Herbst 1938 in finanzielle Schwierigkeiten geriet und den Kredit nicht mehr fristgerecht tilgen konnte, drängte die DGZ nicht auf eine

201 Melichar, Neuordnung, S. 54–59; Safrian, Beschleunigung, S. 61–91; Ziegler/ Wixforth/ Osterloh, Aryanization, S. 196–201. Auf die ausgesprochen komplizierte Konfiskation von Vermögenswerten aus jüdischem Besitz mithilfe von Sperrmarkttransaktionen kann hier nicht näher eingegangen werden. Eine Studie des Autors dazu ist in Vorbereitung.

202 HA DekaBank, 10 BA-487, Protokoll Verwaltungsrat, 2.12.1938. Als Sammel- und Buchungsstelle spielte hier die Preußische Staatsbank die zentrale Rolle.

203 HA DekaBank, 10 BA-447, Bl. 189 f., Protokoll Kreditausschuss, 17.11.1939, Vorlage, Anlage zur Aufstellung I.

204 HA DekaBank, 10-BA 447, Bl. 180 f., Vorlage des Direktoriums der DGZ für den Kreditausschuss, 27.6.1939; ferner zum Verhalten anderer Kreditinstitute, vor allem der Dresdner Bank und der Deutschen Bank Ziegler, Dresdner Bank, S. 335–373; James, Deutsche Bank [2001], S. 82–98, 100–126.

205 HA DekaBank, 10-BA 447, Bl. 94, Vorlage des Direktoriums der DGZ für den Kreditausschuss, 3.10.1941; Bl. 88, Protokoll Verwaltungsrat, 12.12.1941.

schnelle Liquidierung der Kreditsicherheiten. Stattdessen wartete man die Reorganisation des Unternehmens inklusive des Austausches der jüdischen Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder ab. Danach wurde das Kreditengagement weitergeführt, so dass das Unternehmen trotz des Austausches von Führungskräften, hervorgerufen durch die staatlich verordnete »Entjudung«, seinen Geschäftsbetrieb fortsetzen konnte.²⁰³

In einem anderen Fall verhielt sich die DGZ ebenfalls kulanter als andere Institute. Dem jüdischen Geschäftsmann Joseph K. aus Berlin hatte sie Anfang der 1930er Jahre einen Kredit bis zu 150.000 RM eingeräumt, der durch eine Grundschuld auf dessen Geschäftshaus in der Berliner Klosterstraße gesichert war. Aufgrund der gesetzlichen Bestimmungen nach dem Novemberprogramm konnte K. sein Geschäft nicht mehr weiterführen und entschloss sich zur Auswanderung, hoffte aber, seine Immobilie noch zu einem akzeptablen Preis veräußern zu können. Die DGZ unterbreitete K. das Angebot, ihm sein Geschäftshaus durch die bankeigene Grundstücksgesellschaft, der Geschäftshaus am Gendarmenmarkt GmbH, abzukaufen, um damit den Kredit zum größten Teil zu tilgen. K. willigte in die Offerte ein – eine große Wahl hatte er wohl auch nicht. Die DGZ beauftragte einen Gutachter, der den Mindestverkaufswert der Immobilie auf 130.000 RM festsetzte. Das verfügbare Material zeigt, dass diese Berechnung durchaus dem Wert des Hauses entsprach. Nach kurzen Verhandlungen übernahm die Geschäftshaus am Gendarmenmarkt GmbH die Immobilie zu diesem Preis, während der Kredit K.s dementsprechend zurückgeführt wurde. Zwar profitierte die DGZ hier von dem seit 1938 wachsenden Verkaufsdruck bei vielen jüdischen Gewerbetreibenden, indem sie für eigene Rechnung eine lukrative Immobilie in Berlin erwerben konnte. Doch zahlte sie dafür immerhin einen halbwegs »fairen« Preis. Dies war zu dieser Zeit keineswegs selbstverständlich.²⁰⁴

Die DGZ konnte noch in einem anderen Fall vom Verkauf einer Immobilie aus jüdischem Besitz profitieren. Im Herbst 1941 übernahm sie von einer »nichtarischen«, aufgrund der antijüdischen Gesetze inzwischen liquidierten Immobiliengesellschaft ein großes Villengrundstück am Wannsee. Die DGZ erhielt die Immobilie per Zuschlag auf einer Zwangsversteigerung. Sie zahlte dabei einen geringfügig höheren Preis, als vom Gutachter als Mindestverkaufswert festgesetzt worden war. Auch hier zog die DGZ erneut direkten Nutzen aus dem immensen Verkaufsdruck der jüdischen Eigentümer. Auf dem Grundstück am Wannsee wollte sie ein eigenes »Gefolgschaftsheim« errichten.²⁰⁵

Eine weitere Verstrickung der DGZ in die Konfiskation jüdischer Vermögen gab es auf einem anderen Feld. Im April 1938 hatte eine Verordnung den

Juden auferlegt, ihr in- und ausländisches Vermögen anzumelden. Im Juli 1941 forderte das Reichswirtschaftsministerium die Banken auf, Verzeichnisse über Wertpapierdepots in jüdischem Besitz anzulegen. Mit der 11. Verordnung zum Reichsbürgergesetz vom 25. November 1941 wurde bestimmt, dass Juden mit »gewöhnlichem Aufenthalt« im Ausland nicht mehr deutsche Staatsangehörige sein durften. Diese Regelung betraf vor allem die deportierten Juden. Ihr Vermögen verfiel zugunsten des Reichs. Die erstellten Listen über das angemeldete jüdische Vermögen dienten den Reichsbehörden in Gestalt der Oberfinanzpräsidien dazu, die auf den Konten von Juden geführten Vermögenswerte zu konfiszieren.²⁰⁶ Im Quellenmaterial lassen sich eine Reihe von Anmeldeformularen finden, auf denen die DGZ Guthaben ausgewandelter Juden dem Oberfinanzpräsidenten in Berlin mitteilte. Dies war der erste Schritt zur späteren Konfiskation dieser Vermögen. Inwieweit diese Aufstellungen vollzählig sind, lässt sich nur schwer beurteilen, so dass hier auf quantitative Angaben verzichtet wird. Dennoch: Wie alle anderen Banken leistete auch die DGZ durch ihre Informationen der geplanten Vermögenskonfiskation Vorschub. Allerdings konnte sie sich diesem Verfahren kaum entziehen, Handlungsspielräume besaß sie nicht. Ihr geringes Privatkundengeschäft war der Grund dafür, dass sie nur relativ wenige Informationen weiterleitete. Dennoch kann man die DGZ nicht davon freisprechen, durch den von ihr praktizierten »Informationstransfer« auch in die Konfiskation von jüdischen Vermögen verstrickt gewesen zu sein.²⁰⁷

206 Hilberg, Vernichtung, S. 143 ff.; Osterloh, Enteignung, S. 365–385; ferner 11. Verordnung zum Reichsbürgergesetz vom 25.11.1941, in: RGBl. I, 1941, S. 722 ff.

207 Vgl. dazu die Korrespondenz und die Anmeldeformulare in HA DekaBank, 10 BA-795, passim.

208 Hellmich, Großbanken, S. 18; Rösch, Fiehler, S. 121 f.

209 Siehe dazu die Protokolle der Verwaltungsratssitzungen der DGZ von 1933 bis 1942. Im Frühjahr 1943

musste Fiehler aus dem Verwaltungsrat der DGZ aufgrund einer Anordnung der NSDAP-Führung ausscheiden. Mit dieser Anordnung sollte eine Ämterhäufung – wie sie bei Fiehler der Fall war – mit daraus resultierenden möglichen Interessenkonflikten vermieden werden. Vgl. HA DekaBank, 10 BA-887, Bl. 148, Protokoll Kreditausschuss, 9.3.1943.

210 Angaben zu Aviény finden sich in OMGUS, Ermittlungen, S. 216 f.

5 Anpassung und Allianzen

5.1 Personelle Netzwerke

Bereits vor der so genannten »Machtergreifung« der Nationalsozialisten sahen einige Kommunalpolitiker aus den Reihen der NSDAP in den Sparkassen »rechte Kinder des nationalsozialistischen Wirtschaftsdenkens« und eine urdeutsche Institution, die in der Tradition preußischer Sozialpolitik und »deutscher Wirtschaftsethik« stehe. Folgerichtig gab es nach dem 30. Januar 1933 erste personelle Verbindungen zwischen der NSDAP und der Sparkassenorganisation, die sich nach dem Beginn von Hitlers Kanzlerschaft intensivierten. Karl Fiehler, langjähriger Leiter der wichtigen kommunalpolitischen Abteilung der NSDAP, 1923 am Putsch in München beteiligt, anschließend interniert und nach seiner Freilassung ein enger Mitarbeiter Hitlers, avancierte Anfang 1933 zum Oberbürgermeister von München, zum Vorsitzenden des Deutschen Gemeindetages und des Bayerischen Sparkassen- und Giroverbandes.²⁰⁸ In dieser Funktion zog er 1933 in den Verwaltungsrat der DGZ ein. Fiehler war sicherlich überzeugter Nationalsozialist, zudem »alter Kämpfer« und erklärter Antisemit, besaß jedoch nur ein geringes Durchsetzungsvermögen und gelangte deshalb nicht bis an die Spitze der NSDAP. Im Verwaltungsrat der DGZ trat Fiehler ebenfalls wenig hervor. Soweit erkennbar, nahm er zwar regelmäßig an den Sitzungen teil, exponierte sich hier jedoch nicht. Dennoch dürfte Fiehler ein wichtiges Bindeglied zwischen NSDAP und DGZ bzw. Sparkassenorganisation gewesen sein. Gerade bei Grundsatzentscheidungen oder in Konfliktsituationen, etwa in der Diskussion über das kommunale Kreditverbot oder über die »Bankenrationalisierung«, erwies sich Fiehler als wichtiger Kontaktmann zur NSDAP-Spitze, der die Interessen der DGZ geschickt zu vertreten wusste.²⁰⁹

Außer Fiehler gehörten dem Verwaltungsrat der DGZ nachweislich noch weitere überzeugte Nationalsozialisten an. Zu ihnen zählte Wilhelm Avieny, Generaldirektor der Nassauischen Landesbank und der Naussauischen Sparkasse in Wiesbaden, zudem Gauwirtschaftsberater für Hessen-Nassau.²¹⁰ Angesichts der personellen Zusammensetzung des Verwaltungsrats überrascht jedoch die Personalrekrutierung für das Direktorium. Es wäre zu erwarten gewesen, dass nach der »Machtergreifung« nur überzeugte Nationalsozialisten Mitglieder in diesem Gremium wurden. Dies war offenbar nicht der Fall.



Max Sentz war von 1936 bis 1950 Generaldirektor der DGZ.

Nach dem vorliegenden Quellenmaterial über die Führungskräfte der DGZ war nur Hubertus von Heydebrand und de Lasa seit 1936 Mitglied der NSDAP. Andere Direktoren wie Otto Schoele und Clemens Adams gehörten nur Untergruppierungen der NSDAP an, waren aber nach dem vorliegenden Material nicht Parteimitglied. Dies gilt auch für den langjährigen Generaldirektor der DGZ, Max Sentz.

Aussagen von Sentz über die politische Entwicklung lassen sich gar nicht, solche zur Entwicklung in der Kreditwirtschaft nur selten feststellen. Überliefert ist von ihm ein Aufsatz zum Problem des Kommunalkredits, in dem er sachlich nüchtern und ohne politisch-ideologische Verbrämung die Entwicklung der kommunalen Verschuldung während der 1920er und 1930er Jahre nachzeichnet.²¹¹ Damit unterscheidet er sich erheblich von zahlreichen anderen Direktoren privater Banken oder öffentlicher Institute, die in einer Vielzahl von Veröffentlichungen die »Erfolge« des nationalsozialistischen Herrschaftssystems feierten und sich dezidiert für die durchgeführten Maßnahmen der NS-Wirtschaftspolitik aussprachen.²¹² Dies war wohl auch ein Grund dafür, dass Sentz im Gegensatz zu prominenten Bankiers aus den Vorständen der privaten Banken nicht zu den »Netzwerkspezialisten« in Wirtschaft und Politik des Nationalsozialismus zählte. Vielmehr stand er offenbar abseits der für den Geschäftserfolg im NS-Wirtschaftssystem so wichtigen personellen Netzwerke. Aufgrund des verfügbaren Quellenmaterials lässt sich kaum überprüfen, ob es sich dabei um eine bewusste persönliche Entscheidung von ihm

handelte oder ob dies eine Folge der Kräftekonstellation innerhalb der DGZ bzw. der Sparkassenorganisation war.²¹³

Für die DGZ lässt sich mit Blick auf die Netzwerkbildung und die persönlichen Beziehungen zu NS-Funktionären eine Konstellation feststellen, die sich im Vergleich zu vielen privaten und öffentlich-rechtlichen Instituten deutlich unterscheidet. Nicht die Mitglieder des Direktoriums waren die entscheidenden »Netzwerkspezialisten«, sondern einige prominente Verwaltungsratsmitglieder. Diese sorgten für die notwendigen Kontakte zu den wichtigsten Gremien der NSDAP und den Entscheidungsträgern des NS-Herrschaftsapparats.

5.2 Die Zusammenarbeit mit dem Herrschaftsapparat

Wie in den vorangegangenen Kapiteln dargelegt wurde, gab es auf verschiedenen Gebieten eine Zusammenarbeit zwischen der DGZ und dem NS-Herrschaftsapparat. Die Intensität der Geschäftsbeziehungen mit dem Regime, seinen Institutionen und Organisationen erreichte aber nicht das Ausmaß, das sich zum Beispiel bei einigen Häusern aus dem privaten Bankensektor oder bei öffentlichen Instituten wie der Reichs-Kredit-Gesellschaft und der Bank der Deutschen Arbeit beobachten lässt.²¹⁴

Vielfach war die Zusammenarbeit auch nicht die Folge bewusster unternehmensstrategischer Entscheidungen in den Gremien der DGZ bzw. eines geschäftspolitischen Kalküls, sondern das Resultat des spezifischen, traditionellen Geschäftsauftrags der Bank. Dies zeigte sich bei der Emission von Reichstiteln ebenso wie bei der Konfiskation staatsfeindlicher oder jüdischer Vermögen. Eher gezwungenermaßen arbeitete die Sparkassenorganisation ab Sommer 1933 mit den Reichsbehörden bei der Umsetzung des Gesetzes zur »Einzziehung kommunistischen Vermögens« vom Mai 1933 und des Gesetzes

211 Sentz, *Kommunalkredit*, S. 299–313.

212 Hier sei nur auf die Veröffentlichungen und Memoranden Otto Christian Fischers von der Reichs-Kredit-Gesellschaft, Friedrich Reinharts von der Commerzbank oder Kurt von Schröders vom Kölner Bankhaus I. H. Stein hingewiesen. Vgl. James, *Verbandspolitik*, S. 267–281; Kopper, *Bankiers*, S. 207–220.

213 Vgl. zu den »Netzwerken« zwischen Politik und Kreditwirtschaft die zahlreichen Beispiele in Kopper, *Bankiers*; Bähr, *Dresdner Bank*; Wixforth, *Expansion*; ders., *Banken*.

214 Vgl. dazu die zahlreichen Beispiele in Bähr, *Dresdner Bank*; Wixforth, *Expansion*; James, *Deutsche Bank* [2001].

zur »Einziehung volks- und staatsfeindlichen Vermögens« vom Juli 1933 zusammen. Nach den neuen Bestimmungen konnten die obersten Landesbehörden alle Vermögenswerte der Kommunistischen und der Sozialdemokratischen Partei sowie ihrer Organisationen konfiszieren. Die Sparkassenorganisation wurde verpflichtet, die Behörden über entsprechende Konten zu verständigen.²¹⁵ In den Fällen, in denen Sparkassen und Girozentralen den beiden Parteien oder anderen, im Sinne des NS-Regimes »staatsfeindlichen« Organisationen Kredite gewährt hatten, sahen sie sich mit dem Problem konfrontiert, dass die Kredite mangels Vermögensmasse nicht mehr bedient werden konnten. Zudem wurden Kreditsicherheiten wie etwa Wertpapierdepots oder Hypothekenbriefe von den Behörden ebenfalls konfisziert, so dass die einzelnen Institute über keinerlei Sicherheiten für die von ihnen verauslagten Gelder mehr verfügten. Gegen diese Praxis protestierten DSGV und DGZ mehrfach bei den Reichsbehörden, bedeutete sie doch in ihren Augen eine Schwächung einiger Sparkassen und Girozentralen. Diese Proteste brachten jedoch keinen Erfolg.²¹⁶

Anders verhielt sich die Sparkassenorganisation bei einem vergleichbaren Szenario nach der Okkupation des Sudetenlandes im Herbst 1938. Bereits Ende Oktober 1938 erließ der Reichskommissar für die sudetendeutschen Gebiete eine Verordnung, nach der sämtliche Guthaben und Tresorfächer von Organisationen im Sudetenland zu sperren waren. Für die Verwaltung der hier deponierten Guthaben setzte der Reichskommissar einen speziellen Stillhaltekommissar ein. Dieser ordnete an, dass die Kreditinstitute des Sudetenlandes bis Mitte Dezember 1938 die Guthaben »kommunistischer, marxistischer, jüdischer und tschechischer Organisationen« auf ein vom ihm geführtes Konto bei der Industrie-Angestellten Spar- und Kreditkasse GmbH in Reichen-

215 BA Berlin, R 3101/16612, Bl. 3–8, Schreiben des Vorstands des DSGV an das Reichswirtschaftsministerium, 17.10.1933.

216 BA Berlin, R 3101/16612, Bl. 41–50, Schreiben des Vorstands des DSGV an das Reichswirtschaftsministerium, 5.6.1934.

217 BA Berlin, R 3101/16612, Bl. 275 f., Rundschreiben des Reichskommissars für die sudetendeutschen Gebiete, 8.12.1938; Bl. 277,

Schreiben des Reichskommissars für die sudetendeutschen Gebiete an den Sparkassen- und Giroverband für die sudetendeutschen Gebiete, 9.12.1938.

218 BA Berlin, R 3101/16612, Bl. 272 ff., Schreiben des Sparkassen- und Giroverbandes für die sudetendeutschen Gebiete an den DSGV, 13.12.1938; Bl. 270 f., Schreiben des DSGV an das Reichswirtschaftsministerium, 21.12.1938.



Bei einem verheerenden Bombenangriff Anfang Februar 1945 wurden die Gebäude der DGZ weitgehend zerstört.

berg oder bei der deutschnationalen Kreditanstalt der Deutschen zu überweisen hätten.²¹⁷

Der DSGV protestierte gegen diese Anordnungen und schlug stattdessen vor, dass für die konfiszierten Vermögenswerte ein Konto des Stillhaltekommissars in der neuen Geschäftsstelle der DGZ in Reichenberg eingerichtet werden sollte. Der DSGV diente dem Reichskommissariat für die sudetendeutschen Gebiete in Reichenberg die DGZ-Geschäftsstelle bewusst und mit Nachdruck als das am besten geeignete Geldinstitut für den Transfer der konfiszierten Vermögenswerte an. Obwohl man sowohl beim DSGV als auch bei der DGZ wusste, woher die Gelder stammten, hatte man gegen die Praxis des Vermögensentzugs nichts einzuwenden und war bereit, mit dem Herrschaftsapparat zusammenzuarbeiten.²¹⁸ Die Initiative des DSGV und des sudetenländischen Regionalverbandes brachten jedoch nicht den erhofften Erfolg. Es blieb bei der vom Stillhaltekommissar getroffenen Entscheidung. Dies war einer der wenigen Fälle, in denen die DGZ bewusst und kalkuliert geschäftliche Verbindungen mit dem Herrschaftsapparat herstellen wollte, um andere Institute aus der Kreditwirtschaft auszustechen.

6 Fazit

Die wechselnden politischen Rahmenbedingungen bestimmten nachhaltig die Entwicklung der deutschen Kreditwirtschaft zwischen der Bankenkrise von 1931 und dem Zusammenbruch des NS-Regimes im Frühjahr 1945. Sowohl die privaten Banken als auch die öffentlichen Institute büßten dadurch an Handlungsautonomie bei der Gestaltung ihrer Geschäftspolitik ein. Die Bedeutung der Politik für die eigene Geschäftsentwicklung mussten alle Kreditinstitute in ihr unternehmensstrategisches Kalkül einbeziehen. Sie wurde vielfach der determinierende Faktor für den geschäftlichen Erfolg oder Misserfolg eines Instituts in der deutschen Bankwirtschaft. Dieser Befund gilt auch für die Entwicklung der DGZ. Formalrechtlich gewann das Institut nach der Bankenkrise von 1931 rechtliche Selbständigkeit, da es vom DSGV getrennt wurde. Eine deutliche Ausweitung der Handlungsautonomie bedeutete dieser Schritt indes nicht. In seinen Leitungsgremien, vor allem im Verwaltungsrat, spielten Vertreter aus dem DSGV, aus den regionalen Sparkassenverbänden und aus der kommunalen Selbstverwaltung weiterhin die zentrale Rolle. Zudem stand die DGZ nach der Bankenkrise unter der Aufsicht des Reiches.

Nach der »Machtergreifung« durch das NS-Regime kam es zudem keineswegs zu der – vom Direktorium und von einigen Teilen der Sparkassenorganisation erhofften – Ausweitung der Geschäftsfelder. Zwar wurde die Stellung der DGZ als zentrales Institut der Sparkassenorganisation für die Abwicklung des Giroverkehrs und die Verwaltung der Liquiditätsreserven nach 1931 gestärkt, doch blieb ihr die Wiederaufnahme anderer traditioneller Geschäftsfelder, wie etwa das Kommunalkreditgeschäft, verwehrt. Spätestens mit der »Gleichschaltung« des DSGV 1934/35, die auch unmittelbare Konsequenzen für die personelle Zusammensetzung der DGZ-Leitungsebene hatte, wurde immer deutlicher, wie stark die Politik die Geschäftstätigkeit des Instituts bestimmte. Die Berliner Behörden, vor allem das Reichswirtschaftsministerium,

hatten der DGZ vor allem ihre traditionelle Aufgabe zugewiesen, als Sammelstelle für die Liquiditätsreserven und für andere Gelder der Sparkassenorganisation zu fungieren. Diese wurden dem Reich durch den Erwerb von Reichsschatzanweisungen und Reichsanleihen für die Haushaltskonsolidierung bzw. zur Finanzierung von Infrastrukturmaßnahmen und der Kriegsrüstung zur Verfügung gestellt. Trotz punktueller Dissonanzen mit den Reichsbehörden erfüllte die DGZ diese Aufgabe »zufriedenstellend«. Auf diese Weise wurde sie zum Instrument des Reiches für die »geräuschlose« Kriegsfinanzierung. Weitere Akzente für den Ausbau ihrer Geschäftstätigkeit und damit für die Ausweitung ihrer Markt- und Wettbewerbsposition konnte sie allerdings nicht setzen. Weder ließ sich das Kreditgeschäft mit den Kommunen ausbauen noch das mit der Industrie – eine Konstellation, die bis zum Beginn des Zweiten Weltkriegs bestand. Dennoch arbeitete die DGZ nach der Bankenkrise bis zum Zusammenbruch des NS-Regimes rentabel. Sie konnte bis 1944 in jedem Jahr einen Reingewinn zwischen drei und 3,7 Mio. RM erwirtschaften.²¹⁹

Weder der Vorstand noch der Verwaltungsrat der DGZ unternahm Schritte, um eine deutliche Ausweitung der geschäftlichen Aktivitäten in neue Geschäftsfelder zu erreichen. Hier unterschied sich das Institut von einigen der großen privaten Berliner Banken, wie etwa der Dresdner Bank oder der Commerzbank, aber auch von öffentlichen Banken wie der Reichs-Kredit-Gesellschaft oder der Bank der Deutschen Arbeit. Zwar standen die Dresdner Bank und die Commerzbank nach der Bankenkrise von 1931 gleichfalls unter der Kontrolle des Reiches, doch setzten sie nach der erzielten geschäftlichen Konsolidierung spätestens ab 1938 alles daran, durch bestimmte Formen von Lobbyismus und Netzwerkbildung den Boden für eine deutliche Geschäftsexpansion zu bereiten. Bei der DGZ sucht man solche Anstrengungen vergeblich. Dies ist zum einen sicherlich auf den öffentlichen Auftrag der DGZ zurückzuführen. Der Vorstand und der Verwaltungsrat hatten erkannt, dass es angesichts der Einschränkungen im Geschäft mit privaten Unternehmen nur wenig erfolgversprechend war, mit privaten Banken oder öffentlichen Instituten bei der Akquisition von großen Kreditgeschäften für die Industrie bzw. Institutionen der Vierjahresplan-Behörde zu konkurrieren. Zum anderen verhinderte das Veto aus der Politik, dass sich die DGZ dieser Konkurrenz ernsthaft stellte.

Das Institut und seine Entscheidungsträger im Direktorium waren daher nicht gezwungen, ein deutliches Maß an »Regimenähe« als Basis für eine Geschäftsausweitung herstellen zu müssen. Im Kalkül der Entscheidungsträger im NS-Herrschaftsapparat spielte die DGZ unter den öffentlichen Banken offenbar keine zentrale Rolle. Diese Position sollte eher der Reichs-Kredit-

Gesellschaft und der Bank der Deutschen Arbeit zufallen. Das Quellenmaterial legt den Schluss nahe, dass das Regime an einer intensiven Zusammenarbeit mit diesen Instituten deutlich mehr interessiert war als an einer solchen mit der DGZ. Dies erklärt auch, warum sich die DGZ im Vergleich zu anderen Instituten in ihrer Geschäftstätigkeit lange Zeit »unpolitisch« verhielt, sieht man einmal von ihrer Mitwirkung bei der Emission von Anleihen des Reiches und anderer öffentlicher Körperschaften ab. Gezielte Netzwerkbildung als Basis für eine gewollte Regimenähe und als Grundlage für die Partizipation an großen, oft heiklen Geschäftstransaktionen mit der Großindustrie oder Organen von Partei und Staat spielten im Kalkül der DGZ nicht die vergleichbare Rolle wie bei anderen Banken. Für die lange Zeit praktizierte Geschäftspolitik des Instituts war dies auch gar nicht notwendig. Daher konnten sich in seinem Direktorium sogar Personen halten, die nicht einmal Mitglied der NSDAP waren – für ein öffentliches Kreditinstitut während des Nationalsozialismus sicherlich ein überraschender Befund.

Im Ergebnis war die DGZ in der Zeit zwischen Bankenkrise und Zusammenbruch des NS-Regimes eine »unpolitische Bank«. Gleichwohl versicherten sich die Entscheidungsträger in den Berliner Ministerien und in den Institutionen der NSDAP der Loyalität und der Kooperationsbereitschaft des Instituts, wenn es erforderlich schien. Notfalls geschah dies auch mit Drohungen. Die DGZ stellte sich dann sofort in den Dienst des Regimes. Es dürfte ihr auch gar nichts anderes übrig geblieben sein, da sie in Konflikten mit dem Herrschaftsapparat kaum Handlungsspielräume besaß. Die DGZ musste kooperieren, wenn staatliche Organe und Institutionen der NSDAP dies wollten. Sie wurde dadurch oft genug zu einem reinen Instrument der nationalsozialistischen Machthaber bei der Befriedigung seines steigenden Finanzbedarfs und bei der Abwicklung finanztechnischer Dienstleistungen.



Kapitel 3 / Teil 1

Standortbestimmung in einem neuen Umfeld:
die Deutsche Girozentrale
– Deutsche Kommunalbank –
1945–1970

Hans Pohl

Kapitel 3 / Teil 1 Standortbestimmung in einem neuen Umfeld: die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – 1945–1970

1	Nach dem Zusammenbruch: die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – als »ruhende« Bank in Berlin 1945–1949	177
1.1	Kriegsende, Bankenpolitik der sowjetischen Militärregierung und Enteignung des »Ostvermögens«	177
1.2	Treuhänderische Verwaltung des »Westvermögens« und »Ausweichstelle« in Charlottenburg	185
1.3	Währungsreform und Mindestreserveregelung: Terrainverlust im Liquiditätszug der Sparkassenorganisation	189
2	Wiederzulassung zum Neugeschäft: die Deutsche Kommunalbank in Düsseldorf 1949–1954	191
2.1	Anerkennung als »verlagertes Institut« und geschäftlicher Neubeginn als »Deutsche Kommunalbank«	191
2.2	Beschränkung auf den Kommunalkredit: Fundament des Neubeginns	195
3	Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – im Umbruch 1954–1964	201
3.1	Wiederaufnahme des kurzfristigen Geschäfts: neue Perspektiven und Wachstum	201
3.2	Auf der Suche nach neuen geschäftspolitischen Aufgaben: die Diskussion über die »Aktivierung« der DGZ	216
4	Nach der Sitzverlegung: die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – in Frankfurt am Main 1964–1970	219
4.1	»In die Freiheit entlassen...« – Sitzverlegung und Kapitalerhöhung	219
4.2	Geschäftspolitische Neuorientierung: Wachstum im Wertpapiergeschäft	224
4.3	Die Kapitalerhöhung 1969: erster Schritt auf dem Weg zur eigenständigen Bank	227
5	Schlussbetrachtung	229

1 Nach dem Zusammenbruch: die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – als »ruhende« Bank in Berlin 1945–1949

1.1 Kriegsende, Bankenpolitik der sowjetischen Militärregierung und Enteignung des »Ostvermögens«

»Die Aufrechterhaltung eines geordneten Geschäftsbetriebes begegnete im Laufe der letzten Kriegsmonate zunehmenden Schwierigkeiten, da die immer häufiger und schwerer werdenden Luftangriffe ein reguläres Arbeiten nicht mehr ermöglichten. Wir mussten uns schließlich darauf beschränken, die großen und eiligen Dispositionen der Girozentralen abzuwickeln, Aufträge geringerer Bedeutung dagegen zurückzustellen.«¹ Von einem »geordneten Geschäftsbetrieb«, wie es in der hier zitierten Passage aus dem Tätigkeitsbericht der DGZ für 1945 nüchtern heißt, konnte am Beginn des letzten Kriegsjahres kaum noch die Rede sein. Am 3. Februar wurde ein großer Teil des Bankgebäudes in der Gertraudenstraße durch Spreng- und Brandbomben zerstört. In den letzten Apriltagen war die Innenstadt Berlins und damit auch das Bankenviertel zum Zentrum der Kampfhandlungen geworden, so dass die DGZ ihre Tätigkeit wegen des Artilleriebeschusses der herannahenden russischen Truppen einstellen musste. Zum Zeitpunkt der offiziellen Übernahme der Regierungsgewalt durch die Sowjetische Militäradministration (SMAD) am 28. April 1945 war das Bankgebäude mit Ausnahme der Tresore im Kellergeschoss sowie der darin verwahrten Wertpapiere nur noch eine ausgebrannte Ruine.²

1 HA DekaBank, 1071-2, Bl. 202–210, Tätigkeitsbericht 1945, S. 2 f.

2 HA DekaBank, 1071-1, Bl. 96 f., Schreiben des Direktoriums der Deutschen Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – an den Bürgermeis-

ter des Verwaltungsbezirks Berlin-Mitte, Abteilung Finanzverwaltung, 29.5.1945, S. 2; 1071-2, Bl. 202–210, Tätigkeitsbericht 1945, S. 3; ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 76 f.

Noch am selben Tag ordnete Generaloberst Nikolai E. Bersarin, Chef der sowjetischen Besatzungsmacht und für wenige Wochen der alleinige Stadtkommandant von Berlin, in seinem Befehl Nr. 1 die Schließung der Banken in ganz Berlin an: »Inhaber von Bankhäusern und Bankdirektoren haben alle Finanzgeschäfte zeitweilig einzustellen. Alle Safes sind sofort zu versiegeln. Man hat sich bei den militärischen Kommandanturen sofort mit einem Bericht über den Zustand des Bankwesens zu melden. Allen Bankbeamten ist kategorisch verboten, jegliche Werte zu entnehmen.«³ Nachdem den Banken im Mai vorübergehend wieder die Erlaubnis erteilt worden war, die Kassenschalter zu öffnen, entschied der von der SMAD eingesetzte Berliner Magistrat am 5. Juni 1945, dass die Geschäftstätigkeit der Kreditinstitute in Berlin fortan zu ruhen habe. Als Grund gab er an, dass der alte Bankenapparat zu komplex sei, um den Zahlungsverkehr rasch wieder in Gang bringen zu können. Für die regionale Versorgung mit Zahlungsmitteln genüge vielmehr ein einfaches und einheitliches Bankwesen. Von dem übrigen Staatsgebiet seien die Berliner Banken, von denen viele vormals als Zentralen für ganz Deutschland fungiert hatten, ohnehin abgeschnitten und dafür auch nicht mehr zuständig. Daher habe der Magistrat im Einvernehmen mit dem sowjetischen Stadtkommandanten beschlossen, »dass in Berlin nur noch eine Bank, nämlich die Berliner Stadtbank, Kassengeschäfte ausführen darf. [...] Sämtliche übrigen Banken und Bankanstalten in Berlin, sowohl die öffentlich-rechtlichen als auch die genossenschaftlichen und privaten, müssen sofort ihren Kassenverkehr einstellen; sie ruhen vorläufig.«⁴

Bei der Berliner Stadtbank, die noch 1945 in »Berliner Stadtkontor« umbenannt wurde, handelte es sich um die ehemalige Reichsbankzentrale mit samt ihren in Berlin gelegenen Geschäftsstellen. Neben ihr durfte nur noch die Sparkasse der Stadt Berlin als Kreditinstitut in den 21 Verwaltungsbezirken der besetzten Stadt geschäftlich tätig werden. Allerdings war den ehema-

3 HA Dekabank, 1071-1, Bl. 100ff., Auszug aus dem Verordnungsblatt der Stadt Berlin Nr. 1, 10.7.1945 [Zitat]; Bl. 90, Neuorganisation des Berliner Bankwesens – Entnommen aus Verordnungsblatt der Stadt Berlin vom 10. Juli 1945 Seite 18–.

4 Ebd., Bl. 93, Schreiben des Magistrats von Groß-Berlin, Abt. f. Finanz- u. Steuerwesen, an die Deutsche

Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, 4.6.1945.

5 Holtfrerich, Deutsche Bank, S. 438 f.

6 Hinter der angeordneten Beurlaubung stand die Absicht, die Versorgungsanwartschaften der Mitarbeiter aufrechtzuerhalten. Vgl. HA Dekabank, 1071-1, Bl. 83, Rundschreiben des Direktoriums der DGZ »An unsere Gefolgschaftsmitglieder«, 27.6.1945.



Das DGZ-Gebäude in der Gertraudenstraße nach den Bombenangriffen vom 3. Februar 1945.

ligen Sparkassengeschäftsstellen nur das Neugeschäft erlaubt; an die Sperrung der Altkonten hatten auch sie sich zu halten. Die übrigen Berliner Institute mussten der Anordnung des Magistrats Folge leisten und das Bankgeschäft einstellen. Obwohl der übliche Geschäftsbetrieb damit stillgelegt war, gestatteten die sowjetischen Besatzungsbehörden einem Teil der Bankangestellten, bestimmte Arbeiten in ihren Instituten wieder aufzunehmen. Dem überwiegenden Teil der Angestellten wurde aber auf Anschlägen die »vorläufige Beurlaubung« bekannt gegeben und die Suche nach einer anderweitigen Anstellung nahe gelegt.⁵

Auch bei der DGZ waren 549 Beschäftigte »bis auf weiteres ohne Gehalt«⁶ beurlaubt und 79 Angestellte, darunter 67 Kriegsaushilfen, entlassen worden. Ende 1945 wies der Personalstand der Bank – einschließlich der beurlaubten Mitarbeiter – 598 Beschäftigte auf; ein Jahr zuvor waren es noch 729 gewesen. Während des Krieges waren 35 Mitarbeiter der Bank gefallen und 36 bei den Luftangriffen auf Berlin gestorben – davon der größte Teil im letzten Kriegsjahr, als nach dem Bombardement vom 3. Februar 34 Bankbeschäftigte in einem verschütteten Luftschutzkeller ums Leben kamen. Andere von der Wehrmacht bzw. dem Volkssturm eingezogene Mitarbeiter befanden

sich zum Zeitpunkt der bedingungslosen Kapitulation Deutschlands noch in Gefangenschaft.⁷

Nachdem die »Ruhensanordnung« ergangen war, nahm bei der DGZ Anfang Juni 1945 ein stark reduzierter Mitarbeiterstab von 49 Bankangestellten unter notdürftigsten Verhältnissen in einem in Selbsthilfe wiederhergestellten Teil des Gebäudes die Arbeit auf. Da die Fortführung des Bankgeschäfts, von einigen Abschlussarbeiten abgesehen, nicht gestattet war, beschränkte sich die Tätigkeit zunächst darauf, die noch erhalten gebliebenen oder wieder nutzbar gemachten Gebäudeteile und Einrichtungsgegenstände vor Einsturz und Plünderung zu sichern. Vor allem aber galt es, die Anordnungen und Auflagen der SMAD zu erfüllen, wozu die Aufstellung eines »vorläufigen Status« nach dem Stand vom 30. April 1945 zählte, der den Besatzungsbehörden vorzulegen war.⁸

Dieser Sachstandsbericht spiegelt in nüchternen Zahlen die Geschäftsentwicklung der DGZ gegen Kriegsende wider. Auffallend auf der Passivseite ist der deutliche Rückgang der Liquiditätsguthaben. Angesichts des bevorstehenden militärischen Zusammenbruchs waren die regionalen Girozentralen seit Anfang 1945 dazu übergegangen, ihre Liquidität zu erhöhen. Sie hatten ihre längerfristigen Termineinlagen bei der DGZ nicht mehr prolongiert und die frei gewordenen Beträge zunächst als »jederzeit fällige Gelder« kurzfristig



DGZ-Mitarbeiter beim Räumen von Schutt und Sichern von Akten (1945).

angelegt. Während die Festgelder um 2,22 Mrd. RM auf 7,09 Mrd. RM zurückgegangen waren, hatten sich die jederzeit fälligen Gelder um rund eine Mrd. RM auf 5,85 Mrd. RM erhöht. Seit März hatten immer mehr Girozentralen ihre Liquiditätsguthaben bei der DGZ abgezogen, um ihre Reserven noch vor der drohenden Einnahme Berlins durch sowjetische Truppen bei den jeweiligen regionalen Reichsbankfilialen in Sicherheit zu bringen. Insgesamt hatte die DGZ zwischen Januar und April 1945 eine Verminderung der Guthaben um ca. 1,25 Mrd. RM auf 12,95 Mrd. RM zu verzeichnen.⁹

Die Aktivseite der DGZ wies am 30. April 1945 zum weitaus größten Teil Schatzwechsel und unverzinsliche Schatzanweisungen (11,52 Mrd. RM, 85 Prozent der Bilanzsumme) aus, auch wenn das Liquiditätsstreben der Sparkassen und ihrer Kundschaft dazu geführt hatte, dass der Anteil der Sparkassenorganisation an der Gesamtplatzierung von Reichstiteln gegenüber dem Vorjahr von 48 auf rund 35 Prozent zurückgegangen war. Am Gesamtvolumen der vom Reich noch im Jahr 1945 begebenen Reichsanleihen und Schatzanweisungen (5,87 Mrd. RM) hatte die Sparkassenorganisation einen Anteil von 2,03 Mrd. RM gezeichnet.¹⁰

Die Ungewissheit über die Zukunft der DGZ unter der sowjetischen Besatzungsmacht sollte die Mitarbeiter nach dem Krieg viele Monate lang beschäftigen. Die SMAD zielte darauf ab, die »Macht der kapitalistischen Banken« zu brechen und Vertreter des Kreditwesens als »Kriegsgewinnler« zu bestrafen. Dabei war die »Ruhensanordnung« lediglich der erste Schritt auf dem Weg, das traditionelle Bankensystem zu zerschlagen. Nachdem die westlichen Alliierten am 1. Juli 1945 die ihnen zugewiesenen Sektoren Berlins besetzt hatten, verurteilten sie in der ersten Sitzung des Alliierten Kontrollrats am 11. Juli zwar die »Ruhensanordnung«, mussten sie aber als vollendete Tatsache hinnehmen. Im August 1945 verständigten sich die Alliierten schließlich im »Potsdamer Abkommen« unter anderem darauf, bei der Dezentralisierung der deutschen Wirtschaftsstrukturen zusammenzuwirken. Auf diese Weise wollte

7 DGZ, GB 1940-1944; HA DekaBank, 1071-2, Bl. 202-210, Tätigkeitsbericht 1945, S. 4 f.

8 Holtfrerich, Deutsche Bank, S. 438 f.

9 HA DekaBank, 1041-1 II, Vorläufiger Status, S. 7; 1071-2, Bl. 202-210, Tätigkeitsbericht 1945, S. 1 f.; Entwicklung der Deutschen Girozentrale – Deutsche

Kommunalbank – Berlin seit dem 30. April 1945, S. 1.

10 Der Gesamtbestand der Liquiditätsanleihen belief sich auf ein Volumen von 1,756 Mrd. RM, davon entfielen 812 Mio. RM auf die Sparkassenorganisation. Vgl. HA DekaBank, 1071-2, Bl. 202-210, Tätigkeitsbericht 1945, S. 2; 1041-1 II, Vorläufiger Status, S. 7.

man das »Aggressionspotenzial« der Deutschen und deren Möglichkeiten, erneut einen Krieg anzuzetteln, ein für allemal minimieren. Trotz der grundsätzlichen Einigung barg die Umsetzung jedoch in der Folgezeit unüberwindliche Hindernisse, da die Alliierten die getroffenen Vereinbarungen jeweils grundlegend anders interpretierten.

Die Schließung bzw. Verstaatlichung der deutschen Banken zählte nach Ansicht der Amerikaner und Briten jedenfalls nicht zu den gewünschten Dezentralisierungsmaßnahmen. Vom Protest der Westalliierten sichtlich unbeeindruckt verfolgten die sowjetischen Machthaber, die sich ihrerseits durchaus im Einklang mit den getroffenen Beschlüssen sahen, die eingeschlagene Stoßrichtung in der Bankenpolitik dennoch weiter.¹¹ Dies war der Ausgangspunkt eines jahrelang andauernden Konflikts zwischen den einzelnen Alliierten um die Ausgestaltung des deutschen Bankwesens. Der Grund, warum jede Besatzungsmacht mehr oder weniger eine eigene Bankenpolitik verfolgte, lag vor allem darin, dass diese Frage zahlreiche fundamentale Probleme der zukünftigen deutschen Wirtschaftsordnung insgesamt berührte. Der grundsätzliche Charakter des Konflikts trug dazu bei, dass die Uneinigkeit in der Bankenpolitik 1947/48 schließlich zum Abbruch der Verhandlungen im Alliierten Kontrollrat führte.

In Berlin blieb die Lage derweil unverändert: Das Stadtkontor war zum Monopolisten geworden, die Sparkasse der Stadt Berlin und ab Mitte Januar 1946 die Berliner Volksbank eGmbH, die als drittes und vorläufig letztes Institut wiedereröffnet werden durfte, waren als Spezialbanken mit begrenztem Kundenkreis tätig. Zwar hatte die sowjetische Besatzungsmacht versichert, dass die Dokumente und Vermögenswerte der geschlossenen Banken in Ostberlin nicht ohne Zustimmung des Alliierten Kontrollrats berührt oder gar vernichtet würden. Doch mit der Einrichtung einer Bankentreuhandstelle im Oktober 1946 sowie einer »Kommission der deutschen Zentralfinanzverwaltung zur Sicherstellung der Geschäftsunterlagen und Wertpapiere der Hauptsitze geschlossener Banken« (kurz: »Bankenkommission«) im Juli 1947 riss die SMAD das Heft des Handelns wieder an sich. Die Bankentreuhandstelle, die ebenso wie die Bankenkommission offiziell der »Deutschen Zentralen Finanzverwaltung« (DZFB) in der sowjetischen Besatzungszone unterstellt war, ließ in der zweiten Dezemberhälfte 1946 die Geschäftsunterlagen der ruhenden privaten Banken, vor allem Dokumente, Urkunden, Wertpapiere und Depotbestände, beschlagnahmen und in das Berliner Stadtkontor – zugleich das Dienstgebäude der Bankentreuhandstelle – transportieren. Auf diese Weise sollten, so die offizielle Verlautbarung der sowjetischen Militärregierung, die

Unterlagen der Banken geordnet und aufbereitet werden. Formaljuristisch waren die Bankentreuhandstelle und die Bankenkommission weder Rechtsnachfolger noch Liquidatoren der geschlossenen Banken. Im Laufe der nächsten Monate gelang es den westlichen Alliierten nicht, die SMAD zu einer Herausgabe der Dokumente bzw. zur Übermittlung entsprechender Informationen und Statistiken zu bewegen. Die Unterlagen waren unverkennbar zu einem Faustpfand der Sowjetunion in den schwierigen Verhandlungen des Alliierten Kontrollrats über die grundsätzliche Linie der alliierten Bankenpolitik geworden. Im Februar 1947 äußerte die Sowjetunion schließlich unverhohlen, dass die beschlagnahmten Unterlagen nur zu einem einzigen Zwecke zugänglich gemacht würden, nämlich zur Liquidation der Berliner Banken. Damit war die Wiedereröffnung der ruhenden Banken mehr als unwahrscheinlich geworden.¹²

Die Zuständigkeit der Bankenkommission richtete sich auch auf die DGZ. Da die Kommission aber vorerst besonders gegen die Berliner Großbanken vorging, waren bei der DGZ zunächst nur verschlossene Depots, der Inhalt der Safes und der bare Kassenbestand beschlagnahmt worden.¹³ Die Wertpapiere im Tresorraum der Bank hatte die Besatzungsbehörde vorerst nicht abtransportieren lassen. In dieser Situation wandte sich der Vorstand der »Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen«, der Nachfolgeorganisation des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (DSGV), umgehend an die Finanzabteilungen der verschiedenen Militärregierungen, um den »Sachverhalt und die Auswirkungen des Vorgehens der Bankenkommission darzulegen und die Wiederherstellung des früheren Zustands zu beantragen.«¹⁴ Noch im Sommer 1947 verhandelte die DGZ mit den zuständigen Stellen der SMAD darüber, die Wertpapiere unter der Verwaltung der Bank, d. h. unter Aufsicht eines Vertreters der Bankenkommission in den Räumlichkeiten des Bankhauses, zu belassen.¹⁵ Dass die DGZ ihre Wertpapiere und Buchungsunterlagen auf Befehl der SMAD vom 31. Oktober 1947 schließlich

11 Zschaler, Reorientierung, S. 219 f.
 12 Ebd., S. 222 f.; Holtfrerich, Deutsche Bank, S. 446 f.
 13 HA DekaBank, 1071-2, Bl. 211 ff., Lagebericht der Direktion der DGZ, 5.11.1945, S. 1.
 14 SHDZ, I. B/8/1, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher

Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 16.11.1947, S. 7.
 15 HA DekaBank, 1071-1, Bl. 63 f., Schreiben H. Lüders, DGZ, an Dr. Otto Müller, Niedersächsische Landesbank, 29.7.1947.

doch an die Kommission abgeben musste, traf die Bank offensichtlich überraschend. So erklärte das Direktorium der DGZ Ende Dezember 1947, die Entwicklung sei »nicht vorauszusehen« gewesen. Der Abtransport der Wertpapiere in die westlichen Sektoren Berlins – und damit verbunden eine Sitzverlegung der Bank in den Westteil der Stadt – sei nicht möglich gewesen, da es für die Bestände der Bank dort »keine Aufbewahrungsmöglichkeiten« gegeben habe bzw. der SMAD durch ein solch eigenmächtiges Vorgehen erst recht ein Anlass gegeben worden wäre, der DGZ »die Verwaltung der Wertpapierbestände aus der Hand zu nehmen.«¹⁶

Neben der Bankenkommission der SMAD war als zweites Gremium der im April 1947 eingerichtete »Ausschuss zur Einziehung der von den ruhenden Banken früher gewährten Darlehen« (kurz: »Inkasso-Kommission«) für die Verwaltung der geschlossenen »Altbanken« zuständig. Die Inkasso-Kommission unterstand der Alliierten Kommandantur, also allen vier Alliierten gemeinsam, und hatte die Aufgabe, ausstehende Forderungen der geschlossenen Banken einzuziehen. Wie die Bankenkommission verfügte auch die Inkasso-Kommission über keinerlei Treuhänderrechte. Da den Banken die Kontaktaufnahme zu ihren Kunden untersagt war, mussten die Schuldner fällige Beträge auf die für die Gläubigerinstitute beim Berliner Stadtkontor eingerichteten Sperrkonten überweisen.¹⁷

Für die im Ostsektor der Stadt liegenden Institute – darunter die Hauptstelle der DGZ – hatte sich die Situation indes dramatisch verändert. Spätestens mit der Durchführung der westdeutschen Währungsreform war klar geworden, dass die Besatzungsmächte angesichts der unüberbrückbaren ord-

16 HA DekaBank, 1072-2, Bl. 198–201, Rundschreiben DGZ, 30.12.1947.

17 Zschaler, Reorientierung, S. 222 f.

18 HA DekaBank, 1071-1, Bl. 24 ff., Verordnungsblatt für Groß-Berlin, 5. Jg., Teil I, Nr. 21, 19.5.1949.

19 Ebd., Bl. 17 f., Schreiben Erich Trost an den Magistrat von Groß-Berlin betr. Enteignung der Banken, 16.6.1949; Bl. 15 f., Schreiben des Magistrats von Groß-Berlin, Abteilung Banken und Versicherungen, an Erich Trost betr. Verordnung des Magistrats von Groß-Berlin (Abschrift), 18.6.1949.

20 SHDZ, I. B/8/1, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 16.12.1947, S. 7.

21 Ebd.; ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 80.

22 HA DekaBank, 1071-2, Entwicklung der Deutschen Girozentrale – Deutschen Kommunalbank – Berlin seit dem 30. April 1945, S. 3 f.

23 Gemäß den Bestimmungen des Alliierten Militärgesetzes Nr. 52, das die Grundlage für die Sperrung und Kontrolle von Vermögen politisch belasteter Personen und Institutionen sowie von »arisierten« und anderen zwangsweise übertragenen Vermögen bildete.

nungs- und wirtschaftspolitischen Auffassungen dazu übergegangen waren, endgültig Fakten zu schaffen, die wenig später in die Teilung Deutschlands mündeten. Am 1. Mai 1949 trat in der sowjetischen Besatzungszone die »Verordnung zur Überführung von Konzernen und sonstigen wirtschaftlichen Unternehmen in Volkseigentum« in Kraft.¹⁸ Damit war auch die Enteignung des im Ostteil Berlins befindlichen Vermögens der DGZ zu einer unverrückbaren Tatsache geworden. Am 19. Mai 1949 ging das »Ostvermögen« der Bank, so unter anderem die Geschäftsgebäude und deren Einrichtungen, in das »Eigentum des Volkes« über. Der Mitte Juni 1949 von den betroffenen Banken erhobene Einspruch blieb vollkommen wirkungslos.¹⁹

1.2 Treuhänderische Verwaltung des »Westvermögens« und »Ausweichstelle« in Charlottenburg

Als sich immer deutlicher abzeichnete, dass in der sowjetischen Besatzungszone (SBZ) und in Ostberlin eine sozialistische Wirtschaftsordnung sowjetischer Prägung etabliert werden sollte, entschloss sich die DGZ im November 1947, im britischen Sektor Berlins eine »Ausweichstelle«²⁰ in den Charlottenburger Geschäftsräumen der Deutschen Landesbankenzentrale AG einzurichten. Ging es zunächst vor allem darum, die Geschäftsunterlagen der Bank dem Zugriff der Bankenkommission zu entziehen, beantragte die Bank nach dem Scheitern dieses Vorhabens am 19. Januar 1948 bei der Abteilung für Wirtschaft, Handel und Handwerk des Bezirksamts Charlottenburg die Gewerbeerlaubnis für eine »Buchstelle«, die Teilrechnungen für die in den Westsektoren Berlins und den westlichen Besatzungszonen verbliebenen Vermögenswerte aufstellen sollte.²¹ Ihre Aufgabe sollte zunächst darin bestehen, »soweit dies mit den sichergestellten Unterlagen möglich war, Forderungen und Verpflichtungen mit den Schuldnern und Gläubigern abzustimmen, um die Wege für eine Wiederaufnahme der Tätigkeit zu ebnen.«²²

Die Verwaltung des »Altvermögens« der Bank war in den drei westlichen Besatzungszonen unterschiedlich geregelt. Während in der amerikanischen Besatzungszone bei den regionalen Girozentralen Treuhänderkonten für die Forderungen der DGZ aus den vor 1945 vergebenen Darlehen geführt wurden, bestellte die »Finance Branch Property Control Section« Treuhänder (»custodians«) für das in der britischen und der französischen Besatzungszone befindliche Bankvermögen.²³ Die Treuhänder, die den tatsächlichen Vermögens-

stand zu ermitteln und zu sichern hatten, waren an die Weisungen der Kreisämter gebunden und unterstanden deren Aufsicht. Für die Verwaltung des in der britischen Besatzungszone befindlichen Vermögens der DGZ wurde am 22. November 1947 Fritz Butschkau als Treuhänder eingesetzt. Butschkau hatte seine Laufbahn bei der DGZ begonnen und war bei seiner Bestellung zum Treuhänder bereits als Geschäftsführender Direktor bei der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank in Düsseldorf tätig.²⁴

Nach der Währungsreform wurde am 15. August 1948 Alfred Hürter als Treuhänder für das Bankvermögen in der französischen Besatzungszone eingesetzt.²⁵ Im »Vereinigten Wirtschaftsgebiet« (Trizone) wurden Butschkau und Hürter am 16. Juni 1949 durch Hans Lüders abgelöst, der die Funktion des Treuhänders für das Vermögen der DGZ in den westlichen Besatzungszonen ausübte.²⁶ Als Stellvertretender Direktor der DGZ war Lüders wie schon sein Vorgänger Butschkau mit den Verhältnissen bei der Bank bestens vertraut.

Auch nach der Berufung der Treuhänder unterlag das Vermögen der DGZ weiterhin der durch die Alliierten verfügten Sperrung. Die Ernennungsschreiben verpflichteten die Treuhänder, die alliierten Militärgesetze einzuhalten und der Reichsbankleitstelle in Hamburg vierteljährlich einen Rechenschaftsbericht vorzulegen. An die Beschlüsse und Anordnungen der Verwaltungsorgane der DGZ waren die Treuhänder nicht gebunden. Der Bank wurde untersagt, das Neugeschäft aufzunehmen und Zahlungen an Gläubiger zu leisten. Einzahlungen durften dagegen angenommen und Überweisungen getätigt werden, sofern sie der Abdeckung alter Verbindlichkeiten der Kunden bzw. von Zinsforderungen dienten. Für die Einziehung ausstehender Forderungen durften die Treuhänder auf die Girozentralen und Sparkassen in der jeweiligen Besatzungszone bzw. im Vereinigten Wirtschaftsgebiet zurückgreifen.²⁷

Butschkau übte seine Funktion als Treuhänder mit vier Mitarbeitern in der Charlottenburger Geschäftsstelle der DGZ in der Schlüterstraße aus. Ihnen standen zunächst nur Abschriften der Depotbücher, der Bilanzen mitsamt den Kontensalden und der Unterlagen über das langfristige Kommunalkreditgeschäft zur Verfügung. Sowohl die Buchungsbelege als auch die Wertpapiere waren in ihrer Gesamtheit nach wie vor in der Zentrale im Ostteil Berlins deponiert²⁸ – und damit, wie bereits ausgeführt, seit Ende Oktober 1947 nicht zugänglich.

Die Wiederaufnahme des Bankgeschäfts war der neuen Westberliner Geschäftsstelle der DGZ bis 1955 untersagt. Allerdings wurde die Bank in Berlin in einige wichtige Verwaltungsverfahren eingebunden, die im Zuge der Neuordnung des westdeutschen Währungs- und Finanzsystems durchgeführt

wurden. Im Rahmen der so genannten »Wertpapierbereinigung« wurde die DGZ in Charlottenburg von der Berliner Zentralbank mit der Befugnis ausgestattet, als Anmelde- und Prüfstelle für eigene Emissionen, für Anleihen der Stadt Berlin und Aktien der Zentraleuropäischen Versicherungs AG tätig zu sein.²⁹ Mit dem Verfahren der Wertpapierbereinigung sollten die Eigentumsverhältnisse an Wertpapieren, die vor 1945 ausgegeben worden waren, endgültig geklärt werden. Rund 60 Prozent der in Westdeutschland emittierten Obligationen bzw. 80 Prozent der Aktien lagerten unzugänglich in den Giro-sammel- und Streifbanddepots der Ostberliner Banken, zudem waren zahlreiche Wertpapiere während des Krieges vernichtet worden bzw. verloren gegangen oder hatten in den letzten Kriegsmonaten auf unrechtmäßige Weise den Besitzer gewechselt. Seit 1947 war an den westdeutschen Börsen der Handel mit »Lieferbarkeitsbescheinigungen« (Affidavits) anstelle von effektiven Stücken möglich, wenn der rechtmäßige Anspruch ihrer Inhaber durch eine Bank geprüft und bestätigt worden war. Mit Inkrafttreten des »Gesetzes zur Bereinigung des Wertpapierwesens« am 1. Oktober 1949 wurden alle Wertpapiere ohne Affidavit als kraftlos erklärt. Inhaber von Wertpapieren, die die Rechtmäßigkeit des Besizes nachweisen konnten, erhielten unter Einschaltung der Banken Ersatzurkunden in neuer Währung.³⁰

Zu Recht ist die Wertpapierbereinigung mitunter als »administrativer Gewaltakt«³¹ bezeichnet worden, da sie zahllose Prüfverfahren bezüglich des rechtmäßigen Wertpapierbesitzes notwendig machte. Sämtliche Banken, die als Anmelde- oder Prüfstellen in die Bereinigungsaktion eingebunden waren,

24 SHDZ, I. B/8/1, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 16.12.1947, S. 7.

25 HA DekaBank, 1071-2, Bl. 175, Urkunde der Landesregierung Rheinland-Pfalz, Landesamt für kontrollierte Vermögen betr. Sequesterverwalter – Ernennung, 15.8.1948 (Abschrift).

26 Ebd., Bl. 168 f., Finance Division, Control Commission for Germany (BE), Ernennungsschreiben zum Treuhänder für das Vermögen der Deutschen Girozentrale – Deutschen Kommunalbank – Berlin im Vereinigten Wirtschaftsgebiet, 16.7.1949.

27 HA DekaBank, 1071-1, Bl. 48 f., Control Commission for Germany (BE), Finance Division – Finance Branch, Property Control Section, Ernennungsurkunde zum Treuhänder, Deutsche Übersetzung der Urkunde, 22.11.1947 (Abschrift).

28 HA DekaBank, 1072-2, Bl. 198–201, Rundschreiben DGZ, 30.12.1947.

29 HA DekaBank, 1071-1, Bl. 9 f., Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, Rundschreiben B Nr. 221/1949, 13.10.1949, S. 1.

30 Rudolph, Effekten- und Wertpapierbörsen, S. 296; Wolf, Währungsreform, S. 110.

31 Ebd.

mussten ihren Personalstand für die fristgerechte Bearbeitung der eingegangenen Anmeldungen und deren Weiterleitung an die zuständigen Prüfstellen deutlich aufstocken. Allein bei der DGZ wurden 20 Arbeitskräfte eingestellt, die alle schon vor 1945 bei der Bank gearbeitet hatten. Ende 1950 waren rund 16.500 Anträge für die bei ostdeutschen Sparkassen und Girozentralen hinterlegten Wertpapiere in Bearbeitung. Dazu kamen rund 22.000 Anmeldungen, die die institutseigenen Emissionen der DGZ, die Anleihen der Stadt Berlin und die Aktien der Zentraleuropäischen Versicherungs AG betrafen und der Charlottenburger Prüfstelle von anderen Anmeldestellen zugeleitet worden waren. Als problematisch erwies sich die Bearbeitung der Anträge der in der SBZ bzw. in der späteren DDR ansässigen Inhaber von Wertpapieren der DGZ. Allein die Ansprüche des Landes Sachsen, der ostdeutschen Stadtgemeinden und der volkseigenen Betriebe erstreckten sich auf ein Wertpapiervolumen von mehr als nominal 100 Mio. RM.³²

Nach der Währungsreform wurde die DGZ auch als Anmeldestelle für so genannte »Uralkonten«, die aus der Zeit vor dem 9. Mai 1945 stammten, zugelassen. Im Gegensatz zu den so genannten »Altgeldguthaben«, die nach dem 9. Mai 1945 bei den in Berlin noch zugelassenen Instituten eingezahlt worden waren und entsprechend den Bestimmungen des »Dritten Gesetzes zur Neuordnung des Geldwesens« (Umstellungsgesetz) vom 27. Juni 1948 im Verhältnis zehn zu eins umgewertet wurden, blieben die »Uralkonten« vorerst gesperrt; mit ihrer Umstellung im Verhältnis 20 zu eins wurde in den westlichen Sektoren Berlins erst im Dezember 1949 begonnen. Da bei der DGZ nur ein verhältnismäßig kleiner Bestand an privaten Einlagen unterhalten worden war, spielte der Aufwand für die Anmeldung von Uralkonten im Vergleich zur Wertpapierbereinigung nur eine untergeordnete Rolle. Insgesamt wurden Westberliner Guthaben in Höhe von rund 26,8 Mio. RM angemeldet, wovon der Hauptteil, rund 21 Mio. RM, auf einen Eigentümer entfiel.³³

32 Diese Anträge häuften sich ab Ende Juni 1950, da zunächst nur Ansprüche, die Wertpapiere westdeutscher Emittenten – und dazu zählte die DGZ nicht – betrafen, geltend gemacht werden konnten. Vgl. Deutsche Kommunalbank, GB 1948/49–1950, S. 8.

33 HA DekaBank, 1071-2, Entwicklung der Deutschen Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – Berlin seit dem 30. April 1945, S. 7 ff.; ferner Häuser, Gründung, S. 45 ff.

1.3 Währungsreform und Mindestreserveregelung: Terrainverlust im Liquiditätszug der Sparkassen- organisation

Neben der Schließung der DGZ in Ostberlin sollten die Durchführung der Währungsreform und die Neuordnung des Zentralbanksystems den größten Einfluss auf die weitere Entwicklung der DGZ in den Nachkriegsjahrzehnten ausüben. Denn die Errichtung eines zweistufigen Zentralbanksystems mit den Landeszentralbanken und der Bank deutscher Länder (BdL) bedeutete praktisch das Ende des seit 1931 gesetzlich verankerten dreistufigen Liquiditätszugs der deutschen Sparkassenorganisation. Das Emissionsgesetz vom 20. Juni 1948 und die zahlreichen Durchführungsverordnungen des Umstellungsgesetzes hatten der BdL – und damit erstmalig einer deutschen Notenbank – als währungspolitisches Instrument die Mindestreserverpolitik zugewiesen. Die regionalen Girozentralen hatten gemäß der neuen Mindestreserveregelung ihre Liquiditätsguthaben nicht mehr bei der DGZ anzulegen, sondern direkt der BdL als Einlagen zuzuführen. Die Frage, ob auch die Funktionen der regionalen Girozentralen im Liquiditätsverbund der Sparkassenorganisation auf die neu errichteten Landeszentralbanken übertragen werden sollten, wurde zunächst noch nicht entschieden.

Hinter der Neuordnung des Zentralbankwesens stand vor allem die von der US-Militärregierung betriebene Politik der Dezentralisierung der deutschen Wirtschaft. Die Amerikaner warfen – ähnlich wie die Sowjetunion – den Kreditinstituten vor, aufgrund ihrer »monopolistisch-zentralistischen« Struktur die Kriegs- und Expansionspolitik des NS-Regimes maßgeblich unterstützt zu haben, zogen daraus allerdings eine andere Konsequenz: Nicht durch Verstaatlichung, sondern durch Dezentralisierung sollte das »Aggressionspotenzial« der deutschen Wirtschaft erstickt werden. Es lag dabei nahe, die Neuordnung des deutschen Bankwesens anhand des Vorbildes der USA durchzuführen. Auf Grundlage der Pläne des Leiters der Finanzabteilung der amerikanischen Militärregierung, Joseph M. Dodge, wurden die Dezentralisierung des Kreditwesens und die Errichtung einer Zentralbank für ganz Deutschland nach dem Muster des amerikanischen Federal-Reserve-Systems vorgesehen. Während eine gesamtdeutsche Lösung unter Einbeziehung der sowjetischen Besatzungszone nach erfolglosen Verhandlungen im Alliierten Kontrollrat nicht zustande kam, gelang es den Amerikanern in zähen Verhandlungen, die Briten und Franzosen für ein gemeinsames Vorgehen zu ge-

winnen. In der Folgezeit wurde nicht nur das Zentralbanksystem dezentralisiert, vielmehr wurden auch die drei verbliebenen deutschen Großbanken in den elf Ländern der westlichen Besatzungszonen in insgesamt 30 Teilinstitute »entflochten«. ³⁴

Obgleich sich das Vorgehen der westlichen Alliierten auf die Großbanken konzentrierte, mussten auch die Girozentralen und die DGZ den Nachweis führen, keinen Beitrag zur Bankenkonzentration geleistet zu haben. ³⁵ Da die DGZ als Zentralinstitut der Sparkassenorganisation wesentlichen Anteil an der Finanzierung des Reiches während des Krieges hatte, drohte in der Konsequenz auch die Zerschlagung des Sparkassenverbundes. Nicht umsonst beteuerte der Vorsitzende der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen – und erste Treuhänder der DGZ – Butschkau immer wieder, die deutschen Sparkassen seien »bis auf die Knochen dezentral«. ³⁶

Zur Beseitigung des Gironetzes der Sparkassenorganisation kam es indes nicht. Am Ende der Auseinandersetzung stand jedoch die Anerkennung der neu eingeführten Mindestreserveregelung, nach der die Sparkassen ihre Liquiditätsreserven bei den regionalen Girozentralen und diese die Mindestreserven bei der BdL unterhalten mussten. Der dreistufige Liquiditätszug der Sparkassenorganisation war durch die neuen Bestimmungen obsolet geworden und die DGZ hatte nunmehr im Liquiditätsgefüge der Sparkassen – wie im Übrigen auch die Deutsche Zentralgenossenschaftskasse im genossenschaftlichen Banksektor – ihre frühere Spitzenposition eingebüßt. ³⁷ Das sich daraus ergebende Problem der Positionierung der DGZ, der es, wie der Vorstand der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen schon Ende 1947 feststellte, vor allem an »einer nennenswerten Betätigungsmöglichkeit« ³⁸ fehlte, musste sich hemmend auf die weitere Entwicklung des Instituts auswirken.

34 Die ursprünglich von Dodge vorgesehene Beseitigung des Typs der Universalbank wurde von den westlichen Alliierten dagegen nicht weiter verfolgt. Vgl. Hansmeyer, Kreditwesen, S. 11 ff., 18, 21.

35 Ashauer, Entwicklung, S. 309, 318.

36 Butschkau, Sparkassenorganisation, S. 15; ders., Erinnerungen, S. 106.

37 SHDZ, I. B/8/1, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und

Girozentralen, 4.3.1948, Vorlagen, S. 1; Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, Rundschreiben A Nr. 4/1948, Betrifft: Bank deutscher Länder, 19.2.1948.

38 SHDZ, I. B/8/1, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 16.12.1947, S. 7.

39 Zschaler, Reorientierung, S. 230 ff.

2 Wiederezulassung zum Neugeschäft: die Deutsche Kommunalbank in Düsseldorf 1949–1954

2.1 Anerkennung als »verlagertes Institut« und geschäftlicher Neubeginn als »Deutsche Kommunalbank«

Am Beginn des notwendig gewordenen Prozesses der Neuorientierung stand die – in diesem Fall wörtlich zu nehmende – Frage nach dem künftigen Standort der DGZ. Denn in Berlin, wo sich das Stadtkontor als Leitinstitut das Bankgeschäft mit der Sparkasse und der Volksbank teilte, war die Aufnahme des Neugeschäfts aufgrund der besatzungsrechtlichen Vorschriften weiterhin untersagt: Bis 1953 erhielten die 1945 geschlossenen Institute auch in West-Berlin keinen Rechtsanspruch auf Wiederezulassung zum Neugeschäft. Damit unterschied sich das Berliner Bankensystem deutlich von dem im Westen Deutschlands. Dort war den privaten Banken, Sparkassen, genossenschaftlichen Kreditinstituten und Hypothekenbanken der Geschäftsbetrieb in der Regel schon kurz nach Kriegsende wieder gestattet worden.

Die Lösung der so genannten »Altbankenfrage« in West-Berlin erfolgte etappenweise seit 1949. Am 14. Juni 1949 lösten die Westalliierten in ihren Sektoren die Inkasso-Kommission auf und bildeten den »Ausschuss für die ruhenden Berliner Kreditinstitute«, der unter anderem dafür zuständig war, Verwalter für die »Altbanken« zu bestellen. Die Aufsicht über die Kreditinstitute wurde der Berliner Zentralbank und dem Bankenaufsichtsamt übertragen, die schon zuvor für die geschäftlich aktiven Institute zuständig waren. Gleichzeitig erhielten die Banken das Recht, ihre Außenstände einzuziehen, um damit die Kosten für die notwendigen Verwaltungsarbeiten und baulichen Wiederinstandsetzungen zu decken. Darüber hinaus durften sie an der Umstellung von Uraltkonten und am Wertpapierbereinigungsverfahren teilnehmen. Noch im selben Jahr ließ die Alliierte Kommandantur erstmals einen Teil der ruhenden Altbanken zum Neugeschäft zu, die aber nicht unter ihrem alten Namen firmieren durften. So nahm beispielsweise die »Berliner Handelsbank Berckenmeyer & Broege KG« als Nachfolgeinstitut der Berliner Handelsgesellschaft 1949 das Neugeschäft auf.³⁹

Insgesamt wurden zwischen 1949 und der endgültigen Lösung des Problems durch das Berliner Altbankengesetz vom 10. Dezember 1953 37 Institute wieder oder neu zugelassen. Das Gesetz ermöglichte es nun auch den übrigen noch ruhenden Altbanken in den Westsektoren Berlins, das Neugeschäft aufzunehmen. Neben der persönlichen Integrität der Geschäftsinhaber forderte das Gesetz unter anderem, dass die Institute ein ausreichendes Eigenkapital, Deckungsmittel für die Auslandsverbindlichkeiten und für die Verpflichtungen gegenüber der öffentlichen Hand nachweisen konnten.⁴⁰ Die DGZ machte erst Ende 1955 von der neuen gesetzlichen Regelung Gebrauch und beantragte am 26. November die Zulassung ihrer Berliner Geschäftsstelle zum Neugeschäft. Knapp einen Monat später, am 21. Dezember, wurde die Genehmigung durch den Senator für Wirtschaft und Kredit erteilt und bekannt gegeben.⁴¹

Zu diesem Zeitpunkt hatte die DGZ das Verbot des Bankgeschäfts in Berlin allerdings längst umgangen, indem sie eine Niederlassung in Düsseldorf errichtet hatte. Seit November 1949 betrieb die Bank dort eine Dependence in den Räumen der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank. Dass sich die Bank zur Wiederaufnahme des Geschäfts in Düsseldorf niederließ, war sicherlich kein Zufall. Wichtig war wohl in diesem Zusammenhang die enge Verbindung des Geschäftsführenden Direktors der Rheinischen Girozentrale, Butschkau, zur DGZ. Zudem sprach für diese Entscheidung, dass Düsseldorf als Hauptstadt des größten und wirtschaftlich stärksten Bundeslandes gute Perspektiven hatte, sich zu einem bedeutenden Finanzplatz der jungen Bundesrepublik zu entwickeln.⁴² Berlin blieb allerdings Hauptsitz der Bank, wo die neue Niederlassung an dem ursprünglich nur als provisorische Übergangslösung vorgesehenen Sitz in Charlottenburg den »Anspruch des Spitzeninstituts der Sparkassenorganisation auf Weiterbestehen in Berlin« verteidigte.⁴³

Eine unabdingbare Voraussetzung für die Genehmigung des Neugeschäfts in Düsseldorf war die Anerkennung der DGZ als »verlagertes Institut« gemäß der 35. Durchführungsverordnung des Umstellungsgesetzes. Die Entscheidung, der Bank den geschäftlichen Neubeginn zu ermöglichen, wurde von der gesamten Sparkassenorganisation getragen. So hatte der Vorstand der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen Anfang September 1948 beschlossen, die Anerkennung der Bank »in jedem Falle zu betreiben«.⁴⁴ Der formale Akt der Anerkennung fiel in die Zuständigkeit unterschiedlicher Behörden und Verwaltungsstellen und erwies sich als langwieriger Prozess. Es oblag der BdL und der zuständigen Bankaufsichtsbehörde – in der Regel das jeweilige Landesfinanzministerium –, Institute vorzuschlagen, die für eine Anerkennung als »verlagertes Institut« in

Frage kamen. Die Bankaufsichtsbehörde hatte wiederum vor der Bekanntgabe der Verlagerung die Zustimmung der Aufsichtsbehörden der anderen Länder einzuholen.⁴⁵ Das mit der Anerkennung der DGZ verbundene Prozedere zog sich insgesamt über ein Jahr hin.

Offenbar gab es im Herbst 1948 erste Anzeichen, die darauf hindeuteten, dass der Antrag der DGZ durchdringen würde. Ende September unterrichtete Butschkau, inzwischen Vorsitzender des Vorstandes der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, seine Vorstandskollegen, dass er beabsichtige, bei den Bankaufsichtsbehörden für eine Zulassung der DGZ zum langfristigen Neugeschäft im Bereich des Kommunalkredits einzutreten.⁴⁶ Die Anerkennung der »Deutsche[n] Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – Berlin, Niederlassung Düsseldorf« als verlagertes Geldinstitut erfolgte dann am 3. Oktober 1949 durch Erlass des Finanzministers des Landes Nordrhein-Westfalen.⁴⁷ Zugleich wurde das Neugeschäft der Bank auf den langfristigen Kommunalkredit beschränkt. Auf Beschluss des Zentralbankrates der BdL sollte die Bank in Düsseldorf – entsprechend der Einschränkung ihrer geschäftlichen Aktivitäten – als »Deutsche Kommunalbank« firmieren.⁴⁸ Der Zeitpunkt der Verlagerung wurde auf den 22. November 1947, den Tag der Bestellung Butschkaus zum Treuhänder für das Vermögen der DGZ in der britischen Besatzungszone, zurückdatiert.⁴⁹

40 Ebd.

41 HA Dekabank, 1071-2, Bl. 69–75, Schreiben der Deutschen Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – Berlin an den Senator für Wirtschaft und Kredit betr. Zulassung zum Neugeschäft, 26.11.1955; Bl. 151, Amtsblatt für Berlin, 5. Jg., Nr. 64, 24.12.1955, S. 1247.

42 Wolf, Währungsreform, S. 59.

43 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 80.

44 SHDZ, I. B/8/11, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 3.9.1948, S. 4.

45 HA Dekabank, 1071-1, Bl. 11–14, 35. DVO UmstG (Abschrift), S. 1 f.

46 SHDZ, I. B/8/12, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 23.9.1949, S. 8.

47 HA Dekabank, 1071-2, Bl. 167, Schreiben des Finanzministers des Landes Nordrhein-Westfalen an die DGZ, 3.10.1949; 1071-1, Bl. 11–14, 35. DVO UmstG (Abschrift).

48 SHDZ, I. B/8/12, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 2.10.1949, S. 7; I. B/8/13, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 20.4.1950; HA Dekabank, 1071-1, Bl. 9 f., Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, Rundschreiben B Nr. 221/1949, 13.10.1949, S. 1.

49 HA Dekabank, 1071-1, Bl. 8, Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, Rundschreiben B Nr. 244/49, 17.11.1949, S. 1.

War damit der Grundstein für den geschäftlichen Neubeginn gelegt, so stand 1953 im Zusammenhang mit der Neukonstituierung des DSGV die Frage der Trägerschaft der Deutschen Kommunalbank zur Debatte. 1945 hatte die SMAD dem Spitzenverband der Sparkassenorganisation, dem DSGV ö. K., in Berlin die weitere Tätigkeit untersagt. Als Interimsverband war daraufhin 1947 die Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen mit Sitz in Frankfurt am Main gegründet worden. 1953 hatte der Verband – wieder unter seinem alten Namen – schließlich seinen Sitz offiziell in die unmittelbare Nähe der Bundesregierung nach Bonn verlegt. Damit erhob sich die Frage, ob die Trägerschaft der DGZ bzw. der Deutschen Kommunalbank, die zwischenzeitlich von der Arbeitsgemeinschaft ausgeübt worden war, auf den neuen Zentralverband übergehen sollte oder ob eine Trennung zwischen den verbandspolitischen Aufgaben einerseits und der Haftung für das Spitzeninstitut andererseits geschaffen werden sollte. Zur Diskussion stand ferner die Möglichkeit, dem Vorgehen bei der Landwirtschaftlichen Rentenbank zu folgen und ein neues Institut mit einer privatrechtlichen Garantief Haftung unter Beteiligung der Bank selbst, des DSGV, der regionalen Giroverbände und der Kommunen zu gründen. Diese Option lehnte der Vorstand der Arbeitsgemeinschaft jedoch im April 1953 mit Verweis auf die schwache Kapitalausstattung der Deutschen Kommunalbank ab, die eine Beteiligung an der Garantief Haftung nicht gestatte. Die Arbeitsgemeinschaft sprach sich deshalb dafür aus, die Haftung des Verbandes beizubehalten, wobei die Trägerschaft durch eine öffentlich-rechtliche Körperschaft (DSGV ö. K.) von der Verbandspolitik des Zentralverbandes (DSGV e.V.) klar getrennt werden sollte. Dem DSGV ö. K. gehörten die regionalen Giroverbände sowie die Hamburgische Landesbank an, während im DSGV e.V. alle Girozentralen vertreten waren. Beiden Institutionen stand Butschkau bis zum 1. Oktober 1967 als Präsident vor.⁵⁰

50 SHDZ, I. B/8/16, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 23.4.1953, Vorlagen; ferner Butschkau, Verbandsgeschichte, S. 90.

51 1971 bis 1975 als Vorstandsvorsitzender.

52 Mühl, Aktivität, S. 94; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 144.

53 SHDZ, I. B/8/17, Protokoll Vorstand DSGV, 22.4.1954; ferner Mura, Entwicklungslinien I, S. 59.

54 HA DekaBank, 1071-10, Protokoll Verwaltungsrat, 22.4.1954, S. 3; DGZ, GB 1960, S. 27.

55 Ebd., Protokoll Verwaltungsrat, 22.4.1954, S. 2; DGZ, vorläufiger GB 1955, S. 2; GB 1968, S. 5, 35.

56 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 84.

2.2 Beschränkung auf den Kommunalkredit: Fundament des Neubeginns

Anfang November 1949 nahm die DGZ, wie Johannes Mühl, der dem Direktorium bzw. dem Vorstand der Bank von 1964 bis 1975⁵¹ angehörte, rückblickend schrieb, »ihre Tätigkeit in einer innerhalb und außerhalb der Sparkassenorganisation veränderten Welt« wieder auf.⁵² Die mit der Verlagerung und der Beschränkung des Neugeschäfts verbundene Namensänderung in »Deutsche Kommunalbank« wurde am 22. April 1950 durch den Vorstand des Sparkassenverbandes, der nach seiner Umbenennung wieder als DSGV auftrat, angenommen und bestätigt.⁵³

Noch am selben Tag bestätigte der Verwaltungsrat der Deutschen Kommunalbank Hans Lüders und Dr. Kurt Janke als ordentliche Mitglieder des Direktoriums der Bank. Lüders, zugleich Mitglied des Direktoriums der Rheinischen Girozentrale, gehörte dem Direktorium der DGZ bereits seit 1936 an (1936–1950 als Stellvertretender Direktor, 1950–1953 als Direktor). 1954 trat Lüders als Geschäftsführender Direktor die Nachfolge von Max Sentz an, der dieses Amt seit 1936 bis zu seinem Wechsel in den Vorstand der Landeszentralbank Niedersachsen im Jahr 1950 ausgeübt hatte. Lüders amtierte als Geschäftsführender Direktor bis zu seinem Ruhestand. Ihm folgte am 1. Januar 1961 Herbert Sattler nach, der dem Direktorium der Bank seit 1959 als ordentliches Mitglied angehört hatte.⁵⁴

Ebenfalls am 22. April 1950 wählten die Gremiumsmitglieder »aus ihrer Mitte« Fritz Butschkau zum zweiten stellvertretenden Vorsitzenden des Verwaltungsrates, dessen Vorsitz er schließlich am 31. August 1955 für annähernd dreizehn Jahre übernehmen sollte. Bis zu seinem Ruhestand vereinigte Butschkau auf sich die Ämter des Präsidenten des DSGV, des Geschäftsführenden Direktors der Rheinischen Girozentrale und des Vorsitzenden des Verwaltungsrates sowie des Kreditausschusses der DGZ. Am 7. März 1968 folgte ihm Ludwig Poullain, der die Funktionen Butschkaus beim DSGV, bei der DGZ und der Rheinischen Girozentrale (seit Anfang 1969 WestLB) übernahm.⁵⁵

Mit nur einem Büroraum und einem entsprechend kleinen Apparat – noch Anfang 1954 waren von den verbliebenen insgesamt 33 Mitarbeitern der Bank 23 in Berlin tätig⁵⁶ – hatte die Deutsche Kommunalbank in Düsseldorf ihren Sitz zunächst im Gebäude der Rheinischen Girozentrale. Da die Ertragslage anfangs noch dürftig war, blieb die Bank vorläufig darauf angewiesen, dass die Mitarbeiter auf die bei der Rheinischen Girozentrale zur Verfügung stehenden Einrichtungen zurückgreifen konnten.

Ein formales Hindernis für die Aufnahme des Neugeschäfts bei der Deutschen Kommunalbank bestand in dem Kommunalkreditverbot, das infolge der Bankenkrise durch die Notverordnung vom 5. August 1931 verfügt worden war. Obwohl das Verbot verschiedentlich Lockerungen erfahren hatte, war es offiziell noch nicht aufgehoben worden. Zwar hatte der Oberpräsident der Nordrhein-Provinz bereits Ende 1945 die Beschränkung der Kreditgewährung an Kommunen als gegenstandslos erklärt und das Bundesfinanzministerium gegenüber der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen 1951 bestätigt, dass die Lockerung des Verbots nicht nur für das Gebiet der ehemaligen Nordrhein-Provinz, sondern auch für das übrige Bundesgebiet gelte. Die formale Aufhebung des Kommunalkreditverbots erfolgte jedoch erst durch das neue Kreditwesengesetz von 1961. Trotz dieser bis dahin de jure bestehenden Beschränkung des langfristigen Geschäfts entwickelte sich die Sparkassenorganisation in der Zwischenzeit de facto zum Hauptträger des Kommunalkreditgeschäfts.⁵⁷

Die Deutsche Kommunalbank konnte den Weg ins Neugeschäft in den ersten Jahren allerdings nur langsam beschreiten. Ein unmittelbares Anknüpfen an die Geschäftsentwicklung der Vorkriegszeit war unmöglich. Zwar war der Bedarf an Kommunalkrediten in der Nachkriegszeit außerordentlich hoch, da Städte, Gemeinden und Gemeindeverbände einen Großteil der finanziellen Lasten für den Wiederaufbau der Infrastruktur, der öffentlichen Wirtschaft und Verwaltung übernehmen mussten. Allerdings stand dem hohen Bedarf an langfristigen Kommunalkrediten bei den öffentlich-rechtlichen Kreditinstituten zunächst ein nicht weniger stark ausgeprägter Mangel an entsprechendem Kapital gegenüber. Die regionalen Girozentralen hatten zur Refinanzierung von Kommunalkrediten bis Ende 1949 neue kommunale Sammelanleihen in Höhe von insgesamt 135 Mio. DM aufgelegt, von denen jedoch nur 36 Mio. DM untergebracht werden konnten.⁵⁸ In Anbetracht dieser Situation entschied sich die Deutsche Kommunalbank zunächst gegen die Neuauflage eigener Kommunalanleihen, um nicht in einen »unerwünschten Wettbewerb«

57 Mura, Entwicklungslinien II, S. 124 f.

58 Ebd.

59 Deutsche Kommunalbank, GB 1948/49-1950, S. 9.



Hans Lüders (Mitte) gehörte von 1936 bis 1960 dem Direktorium der DGZ an, seit 1954 als Geschäftsführender Direktor.

mit den Girozentralen zu treten. Im Geschäftsbericht der Bank für das Jahr 1950 hieß es dazu: »Solange aber die Girozentralen kaum in der Lage sind, ihre DM-Anleihen frei abzusetzen, schien es uns wenig sinnvoll, ihre Schwierigkeiten dadurch zu verstärken, dass wir in Wettbewerb treten. Unser Anleihegeschäft sollte eine Ergänzung der Girozentralen sein und einen Ausgleich von Bedarfs- und Zuschussgebieten darstellen.«⁵⁹ Ihre frühere Ausgleichsfunktion konnte die Bank in der Nachkriegszeit somit gar nicht erfüllen, da die Bundesrepublik in der Zeit nach der Währungsreform nahezu flächendeckend aus Bedarfsgebieten bestand.

Seit Anfang der 1950er Jahre schaltete sich die Deutsche Kommunalbank allerdings auf anderem Wege wieder allmählich in das Kommunalkreditgeschäft ein. 1952 beteiligten sich die regionalen Girozentralen an einem zentralen Kreditprogramm für den sozialen Wohnungsbau in West-Berlin, das durch den Bundesminister für Wohnungsbau eingeleitet worden war. Die von den Girozentralen zugesagte Darlehenshilfe in Höhe von 6,2 Mio. DM sollte durch eine von der Deutschen Kommunalbank auszugebenden Kommunalanleihe finanziert werden. Die Genehmigung, eine fünfprozentige Kommunalanleihe im Volumen von zehn Mio. DM zu begeben, hatte die Bank bereits im Vorfeld des Kreditprogramms erhalten. In den folgenden Jahren wurde der Auf- und



Deutsche Kommunal-Anleihe von 1952.

Ausbau des Emissionsgeschäfts der Deutschen Kommunalbank durch diese Aufgabe geprägt, Kapitalmarktmittel zur Finanzierung von Kreditprogrammen des Bundes zu beschaffen.⁶⁰

Mit der Beschränkung der Düsseldorfer Niederlassung auf das langfristige Kommunalkreditgeschäft war auch die Anordnung verbunden, das »Altgeschäft« der DGZ abzuwickeln. Dass der Deutschen Kommunalbank darüber hinaus die Aufnahme des kurzfristigen Neugeschäfts gestattet würde, war vorerst nicht zu erwarten. Den zentralen Verrechnungsverkehr zwischen den

regionalen Girozentralen und die Anlage der liquiden Mittel der Girozentralen wickelte vorerst die Rheinische Girozentrale anstelle der DGZ ab.⁶¹

Nachdem Anfang September 1952 bekannt geworden war, dass das Bundeswirtschaftsministerium im Zuge der Verhandlungen über das Bundesbankgesetz einen Gesetzentwurf vorgelegt hatte, der für Spareinlagen keine Mindestreservepflicht mehr vorsah, setzte der Vorstand der Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen die Reaktivierung des Spitzeninstituts wieder auf die Agenda.⁶² Dabei waren die im Vorstandsvorstand vertretenen Positionen zunächst alles andere als einhellig. So erhoben einige Mitglieder nunmehr Bedenken gegen eine Wiederherstellung des dreistufigen Liquiditätsgefüges der Sparkassenorganisation nach altem Muster. Dahinter stand die Befürchtung, dass ein Vorstandsbeschluss zugunsten der Reaktivierung der DGZ als ein Versuch gewertet werden könne, den Sparkassenverbund auf ein »zentrales Notenbanksystem« auszurichten. Einen derartigen Vorstoß wollte der Vorstand der Arbeitsgemeinschaft nicht wagen. Einerseits, so argumentierte der Vorsitzende Butschkau, sei eine »einheitliche Meinung« des Vorstands für oder gegen das föderativ strukturierte Zentralbanksystem, das die Bundesrepublik aus der Besatzungszeit übernommen hatte, nicht herbeizuführen. Andererseits ist anzunehmen, dass die Arbeitsgemeinschaft die nur wenige Jahre zuvor geführte Diskussion über die Existenzberechtigung der regionalen Girozentralen – die Sparkassenorganisation hatte mit der Einführung der bei den Landeszentralbanken zu haltenden Mindestreserven schließlich bereits Federn lassen müssen – durch eine dezidierte Haltung in der hochpolitischen Kontroverse um das Bundesbankgesetz⁶³ nicht wieder aufleben lassen wollte.

Diese Zurückhaltung gab der Verband schlagartig auf, nachdem die Befugnisse in der Bankenpolitik endgültig von den Alliierten auf die Bundesregierung übergegangen waren und ab 1952 die »Rezentralisierung« der Großbanken begann. Noch im selben Jahr einigte sich der Vorstand der Arbeitsgemeinschaft trotz aller vorgetragenen Bedenken darauf, die Deutsche Kommunalbank sobald wie möglich wieder mit ihren alten Funktionen auszustatten. Darüber

60 Deutsche Kommunalbank, vorläufiger GB 1952, S. 4; Mühl, Aktivität, S. 96.

61 Steiner, Entwicklung, S. 75.

62 SHDZ, I. B/8/15, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 3.9.1952, S. 17 f.

63 Grundlegend hierzu Hentschel, Entstehung, passim.

hinaus wurde erwogen, die künftig bei der reaktivierten DGZ wieder zu unterhaltenden Liquiditätsguthaben »dezentral« anzulegen und der Bank einen über die Liquiditätshaltung hinausgehenden Aufgabenbereich zuzugestehen.⁶⁴

Im Juli 1953 versicherte sich die Deutsche Kommunalbank der Unterstützung des Präsidenten der Landeszentralbank von Nordrhein-Westfalen und beantragte beim Zentralbankrat die Genehmigung, ihre satzungsgemäße Geschäftstätigkeit wieder vollständig ausführen zu dürfen. Dabei verwies die Bank nicht nur auf ihre frühere Funktion als Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation, sondern auch auf die vergleichsweise frühe Reaktivierung der Deutschen Genossenschaftskasse, des Zentralinstituts der genossenschaftlichen Banken, im Jahr 1949. Neben ihrer Hauptfunktion im Liquiditätsausgleich der Girozentralen sei, so wurde seitens der Bank argumentiert, unter anderem auch die Einbindung der DGZ in zentrale Kreditaktionen des Bundes »im volkswirtschaftlichen und staatlichen Interesse erwünscht.« Schließlich sei auch für das bereits genehmigte Kommunalkreditgeschäft ein »voll funktionsfähiges Spitzeninstitut« erforderlich, das den Gemeinden »eine wirksame Hilfe bei der Beschaffung langfristiger und kurzfristiger Kredite« leisten könne.⁶⁵

Die mit der Geschäftsausweitung verbundene Hoffnung, die Bank könne nun wieder in ihre Rolle als Zentralinstitut der Sparkassenorganisation hineinwachsen, war jedoch eher gedämpft, solange die Mindestreservepflicht bestehen blieb: Man fürchtete, »das kurzfristige Geschäft [werde] einstweilen noch klein sein«, denn nach den Erfahrungen der Rheinischen Girozentrale, die zwischenzeitlich kurzfristige Einlagen der Girozentralen angenommen hatte, unterlag die Entwicklung der Guthaben der Girozentralen starken Schwankungen. Zudem standen den Girozentralen seit der Währungsreform prinzipiell die gleichen Anlagemöglichkeiten zur Verfügung wie der Deutschen Kommunalbank. Der Verwaltungsrat beschloss deshalb, im Falle einer Aufhebung der geschäftlichen Beschränkung das kurzfristige Geschäft in kleinen Schritten mit einem ebenso kleinen Apparat aufzunehmen. Ziel war es, den Girozentralen Zinsangebote zu unterbreiten, die attraktiver sein sollten als die Offerten potenzieller Wettbewerber.⁶⁶

64 SHDZ, I. B/8/15, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 24.11.1952, S. 9 f.

65 HA DekaBank, 1071-2, Bl. 155–161, Schreiben der Deutschen Kommunalbank an den Präsidenten der

Landeszentralbank von Nordrhein-Westfalen, 28.7.1953.

66 HA DekaBank, 1071-10, Bl. 258–265, Protokoll Verwaltungsrat, 21.12.1953, S. 10 f.

67 DGZ, GB 1953-1958, S. 10 f.; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 85.

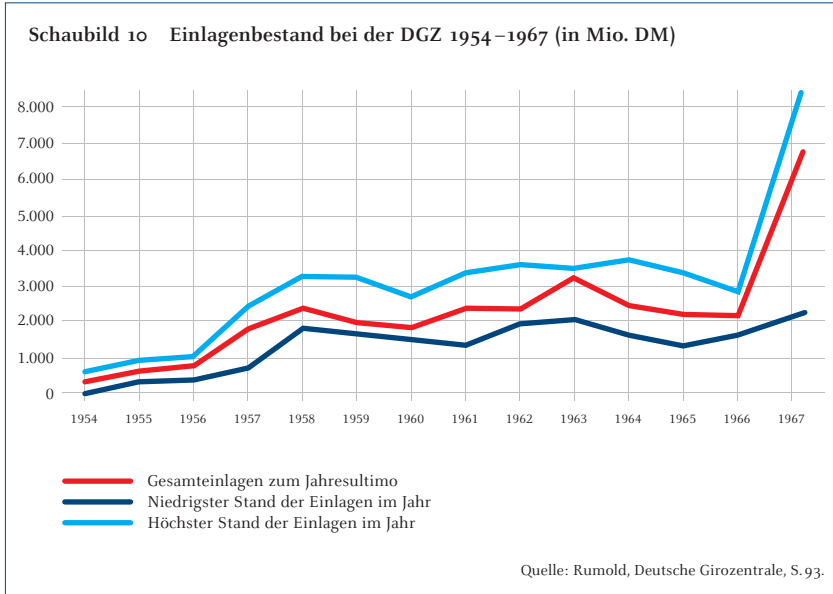
3 Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – im Umbruch 1954–1964

3.1 Wiederaufnahme des kurzfristigen Geschäfts: neue Perspektiven und Wachstum

Wie schon bei der Zulassung zum Neugeschäft 1949/50 gestaltete sich auch das Genehmigungsverfahren für das kurzfristige Geschäft langwierig. Nachdem der Zentralbankrat am 14. Oktober 1953 dem Antrag der Düsseldorfer Niederlassung stattgegeben hatte, dauerte es noch mehr als sechs Monate, ehe die geschäftlichen Beschränkungen durch einen Erlass des nordrhein-westfälischen Wirtschaftsministers vom 29. April 1954 aufgehoben wurden. Am 12. August erhielt die Bank die ministerielle Genehmigung, wieder ihre alte Firmenbezeichnung »Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –« zu führen.⁶⁷

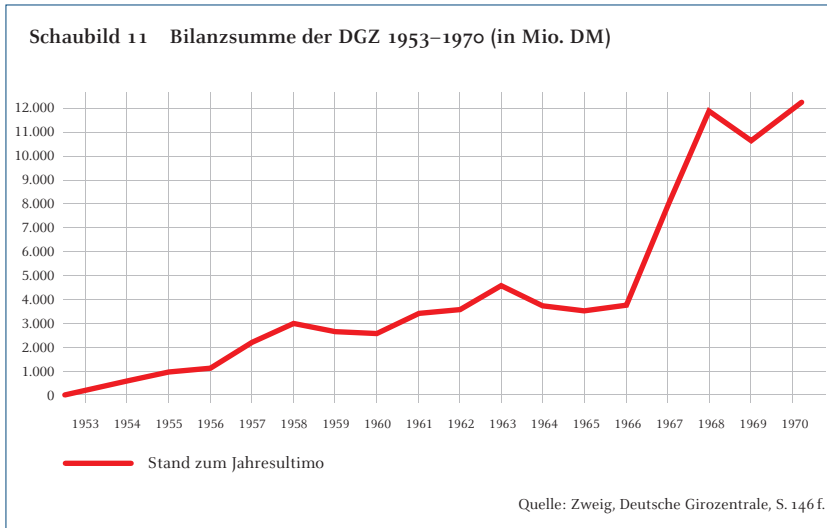
Die Aufnahme des kurzfristigen Geschäfts bedeutete keineswegs, dass die DGZ 1954 wieder dort anknüpfen konnte, wo ihre Entwicklung als Zentralinstitut der Sparkassenorganisation 1945 abrupt geendet hatte. Obgleich sie wieder kurzfristige Einlagen der Girozentralen annehmen konnte, hatte sie im Grunde doch nur die Stellung zurückerlangt, die sie in der Zeit vor den Notverordnungen von 1931 eingenommen hatte. Denn mit der Mindestreserve-regelung war ein rechtlicher Rahmen gesetzt worden, demzufolge die Girozentralen – wie in der Zeit vor der Bankenkrise – nicht mehr verpflichtet waren, ihre Liquiditätsreserven bei der DGZ zu halten. Da sie bis 1954 nicht auf die DGZ hatten zurückgreifen können, hatten sich die Girozentralen in ihrer Anlagepolitik längst anderweitig orientiert. Die Ausgangsbedingungen waren also schwierig, als die DGZ Anfang August 1954 wieder in ihre satzungsgemäße Funktion als »Liquiditätszentrale« zurückkehrte. Die bei der Rheinischen Girozentrale geführten Guthaben der Girozentralen beliefen sich am 12. August 1954 auf rund 100 Mio. DM und wurden der DGZ auf einem Konto der Nordrhein-Westfälischen Landeszentralbank zur Verfügung gestellt. Trotz aller Hemmnisse nahm die DGZ das Geldmarktgeschäft ohne große Reibungsverluste wieder auf. Die Einlagen, die nahezu ausschließlich von den Girozentra-

len stammten, wuchsen – von den »üblichen« Schwankungen abgesehen – rasch: Innerhalb eines Jahrzehnts erhöhte sich der für die jeweiligen Geschäftsjahre verzeichnete Höchstbestand von 0,51 Mrd. DM (16. November 1954) auf 3,71 Mrd. DM (27. Februar 1964) um mehr als das Siebenfache.⁶⁸



Bei den Einlagen der regionalen Girozentralen handelte es sich überwiegend um Termingelder, die mit unterschiedlichen Laufzeiten festgelegt wurden. Das Volumen der bei der DGZ unterhaltenen Einlagen richtete sich also völlig nach den Liquiditätsbedürfnissen der Girozentralen. In der Regel stiegen die Einlagen bis zum Herbst eines jeden Geschäftsjahres an und gingen mit den »großen Steuerterminen« in den darauf folgenden Monaten bis zum Ende des Jahres wieder zurück. Dabei bewegten sich die monatlichen Abzüge der Girozentralen nicht selten in einer Größenordnung von mehreren hundert Mio. DM.

Parallel zum Einlagenzufluss stieg auch das Bilanzvolumen der Bank von 155 Mio. (Ende 1953) auf einen vorläufigen Höchststand von 2,9 Mrd. DM (Ende 1958) an.⁶⁹ Damit waren der vergleichsweise spät wieder errichteten DGZ am Jahresende 1958 nur noch die Rheinische Girozentrale und Provinzialbank, Düsseldorf, die Hessische Landesbank – Girozentrale, Frankfurt am Main, und die Landesbank für Westfalen – Girozentrale, Münster, vom Volumen her überlegen.⁷⁰



Der »Umschwung in der Kreditpolitik«⁷¹ Anfang September 1959 bremste die Aufwärtsentwicklung der DGZ allerdings wieder und zeigte, in welchem Maße die Bank von der Entwicklung des Geldmarktes abhängig war. Nach der mehrmaligen Herabsetzung der Notenbanksätze seit September 1956 und einer achtmonatigen Phase extrem niedriger Sätze im Jahr 1959 – zwischen dem 8./9. Januar und dem 3. September 1959 hatte der Diskontsatz bei einem Rekordtief von 2,75 Prozent, der Lombardsatz bei 3,75 Prozent gelegen – verfolgte die Bundesbank nunmehr einen restriktiven Kurs der Geldmarktpolitik. Als im Zuge der gesamtwirtschaftlichen Expansion das Kreditvolumen der Banken deutlich angestiegen war, sah sie sich veranlasst, durch mehrere Diskontsatzserhöhungen (bis fünf Prozent seit dem 2. Juni 1960) und einer Reihe von liquiditätspolitischen Maßnahmen die Nachfrage zu dämpfen und den Geldwert zu stabilisieren.⁷²

68 DGZ, GB 1953–1958, S. 11; GB 1964, S. 22.

69 DGZ, GB 1953–1958, S. 11 f.; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 86 f.

70 Die Bilanzsumme der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank belief sich am Jahresultimo 1958 auf fünf Mrd. DM, die der Hessischen Landesbank – Girozentrale auf 3,5 Mrd. DM und die der Landesbank

für Westfalen – Girozentrale auf 3,2 Mrd. DM. Vgl. Wolf, Großbankengesetz, S. 134.

71 DGZ, GB 1959, S. 7.

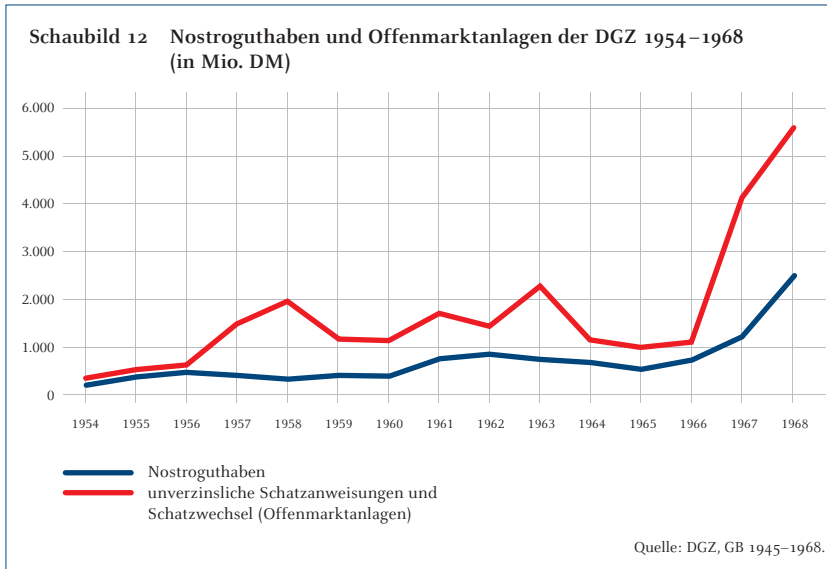
72 Deutsche Bundesbank, GB 1959, S. 1–4; ferner Holtfrerich, Geldpolitik, S. 400–413; Abelshauser, Wirtschaftsgeschichte [1983], S. 108 f.; Ambrosius, Wachstum, S. 168–174.

Entsprechend der angespannten Entwicklung auf dem Geldmarkt verlangsamte sich der Einlagenzufluss bei der DGZ ab dem Herbst 1959 deutlich. Im November und Dezember griffen die Girozentralen, die ihrerseits wiederum durch die abgerufenen Einlagen der Sparkassen in Liquiditätsengpässe geraten waren, in erheblichem Umfang auf ihre Liquiditätsguthaben bei der DGZ zurück. Allein zwischen 1958 und 1960 hatte sich der Einlagenbestand von 2,3 auf 1,6 Mrd. DM verringert (jeweils Jahresultimo).⁷³ Auf diese erste Liquiditätsanspannung nach dem Krieg folgte eine insgesamt wechselhafte Einlagenentwicklung, die maßgeblich von der Geldmarktpolitik der Bundesbank bestimmt wurde.⁷⁴

Die Unbeständigkeit der Einlagenzu- und -abflüsse erforderte eine vorausschauende Zins- und Anlagepolitik. Hier musste sich die DGZ in besonderem Maße bewähren, da sie – im Gegensatz zur Situation vor 1945 – nunmehr im Wettbewerb mit anderen Kreditinstituten um die Einlagen der regionalen Girozentralen stand. Hinsichtlich der Anlagedisposition war es für die DGZ entscheidend, die Fälligkeiten der Geldmarktpapiere möglichst auf die Monate zu legen, die erfahrungsgemäß die größten Abzüge brachten.⁷⁵

Bei der Wiederaufnahme des kurzfristigen Geschäfts bereitete die verzinsliche Anlage der Guthaben, die der DGZ von den Girozentralen zufließen, zunächst noch »gewisse Schwierigkeiten, weil von dem Notenbanksystem Geldmarktpapiere in ausreichender Menge nicht zur Verfügung gestellt wurden und [die Bank] erst allmählich die Verbindung mit dem Geldmarkt aufnehmen« konnte.⁷⁶ Zweck und Verfahren künftiger Offenmarktoperationen der Zentralbank⁷⁷ waren Gegenstand in den langwierigen politischen Kontroversen um das Bundesbankgesetz.⁷⁸ Auf der Grundlage einer Vereinbarung mit dem Finanzministerium wurden der BdL erst im Mai 1955 Geldmarktpapiere (so genannte »U-Schätze«, d. h. Drei-Monats-Schatzwechsel oder Schatzanweisungen) zur Beeinflussung des Geldmarktes zur Verfügung gestellt.⁷⁹

Nachdem die BdL nunmehr in ausreichendem Maße Geldmarktpapiere auf den Markt gebracht hatte, konnte die DGZ die Guthaben der Girozentralen uneingeschränkt transponieren und ihre Bestände an Offenmarktpapieren (Schatzwechsel, unverzinsliche Schatzanweisungen) allmählich ausweiten.⁸⁰ Zum Jahresultimo 1957 waren nur noch 23 Prozent der Einlagen Nostrotgut haben und bereits 61 Prozent in Offenmarktpapieren transponiert worden.⁸¹ In absoluten Zahlen dominierte im Geldanlagegeschäft der DGZ bis in die erste Hälfte der 1960er Jahre der Erwerb von Geldmarktpapieren der Bundesbank. Lediglich 1962 und 1964 hatte die DGZ ihren Schwerpunkt in der Anlagedisposition nicht auf Offenmarktpapiere gelegt, da diese »keine marktgerechte Verzinsung boten«.⁸²



Neben der Anlage der Liquiditätsguthaben der Girozentralen übernahm die DGZ 1954 auch wieder den bargeldlosen Zahlungsverkehr innerhalb der Sparkassenorganisation. Im Gegensatz zum so genannten »Zentralen Verrechnungsverkehr«, der vor 1945 die Zahlungsabwicklung zwischen den regionalen Girozentralen über die DGZ geleitet hatte, wickelte die DGZ diesen Saldenausgleich nunmehr lediglich periodisch ab. Die Bedeutung dieses Geschäftszweiges war marginal, denn auch auf diesem Gebiet hatten die Girozentralen längst das einstige Terrain der DGZ besetzt. So führte jede Girozentrale eigene Konten der anderen Girozentralen für den Verrechnungsverkehr auf überregionaler Ebene. Das Clearing erfolgte als »Serviceleistung« am Ende eines jeden Tages über die DGZ.⁸³

73 DGZ, GB 1953–1958, S. 11 f.; 1959, S. 7 f.; 1960, S. 11 ff.

74 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 86 ff.; Abelshäuser, Wirtschaftsgeschichte [1983], S. 108.

75 Rumold, Deutsche Girozentrale, S. 92 f.; DGZ, GB 1953–1958, S. 11 f.; 1956, S. 5; 1957, S. 7; 1964, S. 24.

76 DGZ, GB 1954, S. 5.

77 D.h. der An- und Verkauf von verzinslichen Wertpapieren – insbesondere von kurz- und

mittelfristigen Staatspapieren – durch die BdL bzw. die spätere Bundesbank.

78 Hentschel, Entstehung, S. 83.

79 Holtfrerich, Geldpolitik, S. 389; Wolf, Großbankengesetz, S. 125 f.

80 DGZ, GB 1955, S. 6; 1956, S. 6.

81 DGZ, GB 1956, S. 5; 1957, S. 5 f.

82 DGZ, GB 1962, S. 15; 1964, S. 21–25 [Zitat].

83 Auskunft Hans-Joachim Reichert, 23.1.2006.

Von weitaus größerer Bedeutung als der Zahlungsverkehr war für die DGZ die Beteiligung an den zentralen Kreditaktionen des Bundes. Denn mit der Verwaltung und Weiterleitung von Fördermitteln an die Institute des Sparkassenverbundes konnte die Bank innerhalb der Sparkassenorganisation wieder eine zentrale, überregional bedeutsame Funktion übernehmen.⁸⁴ Bei den Kreditaktionen handelte es sich meist um zinsverbilligte Darlehen des Bundes für bestimmte Kreditnehmergruppen. Auf Antrag erhielt der Kreditnehmer ein Darlehen, das von seiner Hausbank ausgezahlt, verwaltet und überwacht wurde. Im Falle der dezentral organisierten Sparkassenorganisation wurden die staatlichen Fördergelder über die DGZ als Spitzeninstitut an die Hausbanken, d. h. an die lokalen Sparkasseninstitute, weitergeleitet.

Zu den wichtigsten zentralen Kreditaktionen, die von der Bundesregierung aus sozial- bzw. wirtschaftspolitischen Erwägungen unter Beteiligung der DGZ in die Wege geleitet wurden, zählten:

- Zinsverbilligungen für die Landwirtschaft (»Lübke-Plan«): Zur Förderung »vordringlicher agrar- und ernährungswirtschaftlicher Maßnahmen« stellte das Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Forsten seit 1954 laufend erhebliche Mittel zur Zinsverbilligung von Darlehen an die Landwirtschaft bereit. Mit der zentralen Verwaltung der Zinsverbilligungsmittel wurden die DGZ, die Landwirtschaftliche Rentenbank und die Deutsche Genossenschaftskasse beauftragt. Zugleich erhielten die Kreditnehmer für die nach den Richtlinien des Bundeslandwirtschaftsministeriums gewährten Darlehen eine Verbilligungszusage, die es den Sparkassen und Girozentralen ermöglichte, die vorgesehenen Zuschüsse an den einzelnen Zinsterminen bei der DGZ zu Lasten der Bundeshauptkasse abzurufen.⁸⁵
- Durchleitung von Zinssubventionsmitteln im Rahmen des »Grünen Plans«: Mit dem neuen Landwirtschaftsgesetz vom 5. September 1955 verpflichtete sich die Bundesregierung, in einem jährlich zu erstellenden Bericht Maßnahmen für die Verbesserung der Ertragslage in der Landwirtschaft vorzuschlagen. Dieses agrarpolitische Programm mündete Ende 1955 in den so genannten »Grünen Plan«, der vorsah, ein jährlich neu festzulegendes Kontingent aus Bundesmitteln zur Refinanzierung zinsverbilligter Darlehen für die Landwirtschaft bereitzustellen. In der Folge wurden bis 1959 nahezu alle neu bewilligten Darlehen auf ein für die landwirtschaftlichen Kreditnehmer tragbares Zinsniveau verbilligt. Die im Rahmen des »Grünen Plans« vergebenen zinsverbilligten Darlehen fanden Verwendung für wasserwirtschaftliche und kulturtechnische Vorhaben, für Wegebaumaßnahmen, aber auch als reine Betriebskredite, ferner zur Abfindung

von Erbansprüchen, für bauliche Maßnahmen, zur Qualitätsverbesserung im Obst- und Gemüseanbau sowie zur Verbesserung der Rentabilität der Betriebe und der Marktstellung der deutschen Landwirtschaft innerhalb des EWG-Raumes.⁸⁶

- Verwaltung von Globalkontingenten aus den Mittelstandsprogrammen des ERP-Sondervermögens: Seit Anfang der 1960er Jahre beteiligte sich die DGZ als »durchleitende Stelle« an Förderprogrammen für den Mittelstand, die aus Mitteln des ERP-Sondervermögens finanziert wurden. 1960 leitete die Bank Fördermittel für Rationalisierungsmaßnahmen und Existenzgründungen in Handwerk, Handel und Kleingewerbe weiter. Im darauf folgenden Jahr wurde dieses Programm nicht mehr über die DGZ, sondern über die Kreditanstalt für Wiederaufbau abgewickelt.⁸⁷ Mit nicht zu übersehender Verbitterung heißt es dazu in dem ansonsten nüchtern gehaltenen Geschäftsbericht der DGZ für 1961: »Aus wenig überzeugenden Gründen haben die zuständigen Stellen neuerdings ein geändertes Verfahren festgelegt, durch das die Bank von der Mitwirkung bei den Neuausleihungen des Programms 1961 ausgeschlossen wurde. Die Darlehenszusagen der angeschlossenen Hausbanken erfolgen jetzt nicht mehr aus einer von uns als Spitzeninstitut zur Verfügung gestellten Kreditlinie; vielmehr liegt die Entscheidung über jeden Einzelantrag nunmehr bei dem Hauptleihinstitut, der Kreditanstalt für Wiederaufbau. Man glaubt durch eine solche ›zentrale Steuerung‹ eine gleichmäßigere und gerechtere Verteilung der Kreditmittel erreichen zu können. [...] Der Nachweis, dass durch den dezentralen Aufbau der Sparkassenorganisation eine angemessene Verteilung des auf sie entfallenden ERP-Kreditvolumens auch ohne ›zentrale Steuerung‹ gewährleistet ist, könnte jederzeit erbracht werden.« Der Protest verhallte wirkungslos. Abgesehen von der noch im selben Jahr erfolgten Einbindung der DGZ in die Vergabe von Darlehen zur Modernisierung von Wohnhäusern aus Mitteln des ERP-Sondervermögens hatte die Bank ihre zentrale Funktion in der Weiterleitung von ERP-Krediten eingebüßt.⁸⁸

84 Rumold, Deutsche Girozentrale, S. 93 f.

85 DGZ, GB 1953-1958, S. 18; 1954, S. 5; 1959, S. 14 [Zitat]; 1962, S. 23 ff.

86 DGZ, GB 1953-1958, S. 18 f.; 1959, S. 14; 1960, S. 19 f.; 1961, S. 20 f.; 1962, S. 20; 1963, S. 24; 1964, S. 32.

87 DGZ, GB 1953-1958, S. 19, 21, 61.

88 DGZ, GB 1961, S. 21.

- Zinsverbilligung von Darlehen für den Wohnungsbau: Die im Rahmen der Kreditverbilligung des Bundeswohnungsbauministeriums bewilligten Zuschussmittel für die Instandsetzung und Modernisierung von Altbaugebäuden und den Bau von Eigenheimen wurden in starkem Maße in Anspruch genommen. Die Zinsverbilligungsprogramme »Junge Familie« und »Besser und schöner Wohnen«, denen nicht nur eine wohnungsbaupolitische, sondern auch eine auf Eigentumsbildung gerichtete Zielsetzung zugrunde lag, wurden 1959 aufgenommen. Seit dem Winter 1960/61 erstreckte sich die Zinsverbilligung darüber hinaus auf Instandsetzungsdarlehen für die Modernisierung von Altbauten. Die Anfang 1962 eingeführte Zinsverbilligung von Darlehen für Gewerbe- und Praxisräume mittelständischer Unternehmer und Freiberufler in neu errichteten Wohnsiedlungen wurde mangels Inanspruchnahme bereits zwei Jahre später wieder eingestellt. Bis Mitte der 1960er Jahre hatte die Sparkassenorganisation an den gesamten Förderprogrammen des Bundes für den Wohnungsbau einen durchschnittlichen Anteil von etwa 70 Prozent.⁸⁹

Neben den genannten Programmen beteiligte sich die DGZ seit 1954 noch an weiteren zentralen Kreditaktionen,⁹⁰ die sie zum Teil auch mit eigenen Kreditmitteln ergänzte. Im gesamten Bereich der zentralen Kreditprogramme bestand ihre Aufgabe nicht nur darin, die Fördermittel aus den Kredit- und Zinsverbilligungsaktionen an die Hausbanken, sprich die Sparkassen, weiterzuleiten. Sie vertrat bei den Verhandlungen mit den verschiedenen Bundesbehörden über die Ausgestaltung und die Konditionen der zentralen Kreditaktionen auch die Interessen der Sparkassenorganisation und wurde damit ihrer angestammten »Mundstück-Funktion« als überregionales Spitzeninstitut gerecht. Umso größer war der Ärger der Bank, wenn sie in dieser Funktion nicht wahrgenommen wurde. So beklagte die DGZ in ihrem Geschäftsbericht für das Jahr 1962: »Leider wird die zentrale Funktion der Bank von den zuständigen Stellen nicht immer beachtet, vielmehr sind bei einzelnen Förderungsmaßnahmen Spezialbanken unter Nichtberücksichtigung ihrer satzungsgemäßen Aufgabenbegrenzung eingeschaltet worden.«⁹¹

Ein weiterer Geschäftszweig, in dem die DGZ als Spitzeninstitut schon vor 1945 die Interessen der Sparkassenorganisation vertreten hatte, war das Wertpapiergeschäft. Auch hier konnte sie das Geschäft nach dem Krieg erst viel später wieder aufnehmen als die Girozentralen. Gemäß ihrer Satzung hatte sich die Bank beim Aufbau des Emissionsgeschäfts auf Kommunalanleihen und Kommunal-Schatzanweisungen zu beschränken. Dies ging auf ein Ab-

kommen mit der Deutschen Landesbankenzentrale AG in Berlin aus dem Jahr 1929 zurück, das die Aufteilung des langfristigen Kredit- und Emissionsgeschäfts unter den beiden Spitzeninstituten vorsah. Der Landesbankenzentrale, die sich im Realkreditgeschäft betätigte, sollte die Ausgabe von Pfandbriefen vorbehalten sein und der DGZ, die sich im Kommunalkreditgeschäft betätigte, die Emission von Kommunalanleihen.⁹² In den frühen Fünfzigerjahren bildete die Einbindung der DGZ in die zentrale Beschaffung von Kapitalmarktmitteln zur Finanzierung von Kreditaktionen des Bundes die Basis für die Wiederaufnahme des Emissionsgeschäftes. Erste Bestrebungen, die Ausgabe von Pfandbriefen durch eine Satzungsänderung in das Wertpapiergeschäft aufzunehmen und damit das Konsortialkreditgeschäft mit den regionalen Girozentralen auszubauen, blieben ohne Erfolg.

1957 wurde die DGZ als Vertreterin der Girozentralen in den neu gegründeten Zentralen Kapitalmarktausschuss (ZKMA) aufgenommen. In dieser unter der Geschäftsführung des Bundesverbandes deutscher Banken gebildeten Kommission waren, abgesehen von der öffentlichen Hand, sämtliche Emittentengruppen und Geschäftsbanken vertreten. Der aus elf Mitgliedern bestehende – und deshalb häufig auch als »Elferrat« bezeichnete – Ausschuss sollte die Aufgabe übernehmen, beratend und empfehlend auf das Emissionsgeschäft einzuwirken, um so Engpässe auf dem Primärmarkt zu vermeiden. Es handelte sich also um eine Institution der Selbstkontrolle, die in der Folgezeit Einfluss auf die weitere Kapitalmarktentwicklung nahm und den Emittenten bezüglich des Zeitpunkts, Volumens und der Ausstattung der einzelnen Emissionen »Empfehlungen« gab. Damit übernahm der Kapitalmarktausschuss Funktionen des »Kapitalverkehrsausschusses«, der zwischen 1949 und 1953 als staatliches Organ eine Art Kapitallenkung vollzogen hatte.⁹³

89 DGZ, GB 1959, S. 15; 1960, S. 21; 1961, S. 20 f.; 1962, S. 24 f.; 1963, S. 24; 1964, S. 32 f.

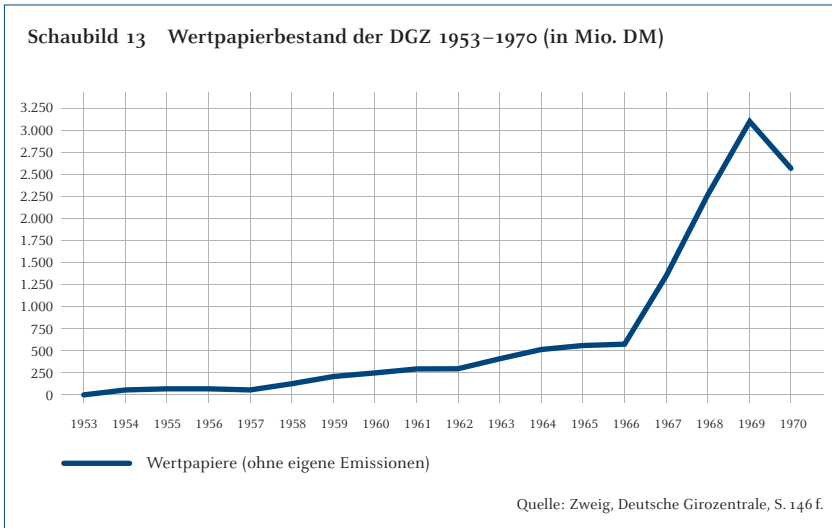
90 So zum Beispiel 1962 und 1967 an der Durchleitung von Bundesmitteln zur Förderung wasserwirtschaftlicher und kulturtechnischer Vorhaben, ferner 1967 für »den ländlichen Wirtschaftswegebau und Erschließungsmaßnah-

men im Emsland und im nördlichen Teil Schleswig-Holsteins«. Vgl. DGZ, GB 1962, S. 24; 1967, S. 34.

91 DGZ, GB 1962, S. 23 [Zitat]; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 94 f.

92 Mühl, Aktivität, S. 95 ff.

93 Ambrosius, Wachstum, S. 146 f.



In den Sechzigerjahren entwickelte sich das Wertpapiergeschäft positiv, da insbesondere der Absatz von Emissionen an private Anleger sprunghaft angestiegen war. Angesichts des zunehmenden Interesses der Sparkassenkunden am Erwerb von Wertpapieren war eine Neuorientierung in der Geschäftspolitik unabdingbar geworden. Es galt, insbesondere die bestehenden Einschränkungen im Wertpapiergeschäft abzubauen. Im April 1962 wurde deshalb eine »vordringliche Satzungsänderung« beschlossen, wonach sich die DGZ außer an der Emission von Kommunalobligationen auch an der Ausgabe anderer Wertpapierarten beteiligen konnte. Entsprechende Richtlinien erließ der Verwaltungsrat im März 1963. Neben der Emission und dem Absatz eigener Schuldverschreibungen sowie der Emission und Platzierung fremder Wertpapiere beteiligte sich die DGZ nunmehr auch an Emissionen ausländischer Aussteller, sofern die Emission außerhalb der Bundesrepublik Deutschland begeben wurde und die Währung des Begebungslandes frei konvertierbar war. Auch wenn die geänderte Satzung noch immer nicht die Ausgabe von Pfandbriefen zuließ, konnte die DGZ in den folgenden Jahren ihr Engagement bei Anleihen internationaler Organisationen und Institutionen deutlich ausbauen.⁹⁴

Bereits im ersten Jahr der Wiederaufnahme des Geschäfts war die Bank Mitglied zahlreicher Anleihekonsortien. 1960 gehörte sie der Führungsgruppe des zur Durchführung der Teilprivatisierung der Volkswagenwerk AG gebildeten Konsortiums an.⁹⁵ Im darauf folgenden Jahr beteiligte sie sich im Rahmen eines Konsortialgeschäfts an der Kapitalerhöhung der Preußischen Bergwerks- und Hütten AG (Preußag).⁹⁶ Daneben führte die DGZ an den Börsen in

Berlin und Düsseldorf Emissionen Dritter ein. Zudem übernahm die DGZ 1962 die Depotbankfunktion für den ersten gemischten Fonds »AriDeka« der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka).⁹⁷ Wegweisend für die weitere Entwicklung des Wertpapiergeschäfts der DGZ war, dass sich die Bank seit Ende 1958 mit der Begebung von Vorzugsaktien der Erdölwerke Frisia AG in Emden auch als Emissionshaus für Aktien betätigte.⁹⁸

Die Neupositionierung der DGZ im Wertpapiergeschäft führte schon bald dazu, dass die Bank in Konkurrenz zu den regionalen Girozentralen trat. Dass die DGZ das Terrain der Girozentralen betreten hatte, wurde offenkundig, als in der zweiten Hälfte des Jahres 1961 bei der DGZ Vorbereitungen für den Ausbau der Wertpapierabteilung getroffen wurden. Mit einem erweiterten Mitarbeiterstab beabsichtigte die Bank, den direkten Wertpapierhandel mit einigen größeren Sparkassen aufzunehmen. Dahinter stand das Ziel, das Wertpapiergeschäft durch eine Verbesserung des Angebots in der Organisation zu halten, nachdem einzelne Sparkassen bereits dazu übergegangen waren, den Wertpapierhandel mit großen Geschäftsbanken aufzunehmen. Obwohl prinzipiell Einigkeit darüber bestand, dass die Großbanken wieder zurückgedrängt werden sollten, rief die geplante Erweiterung der DGZ-Wertpapierabteilung den Protest der Girozentralen hervor, die darauf bestanden, dass es »die vorrangliche Aufgabe der regionalen Girozentralen [sei], die ihnen angeschlossenen Sparkassen im Effektingeschäft zu unterstützen.«⁹⁹ Im darauf folgenden November wurde dies nochmals bekräftigt und ein weiterer Vorstoß der DGZ schließlich abgelehnt. Die Girozentralen forderten, die DGZ solle die regionalen Girozentralen lediglich im direkten Wertpapiergeschäft unterstützen und allenfalls bei der Platzierung von Schuldscheinen der Sparkassenorganisation eine Vermittlerfunktion übernehmen.¹⁰⁰

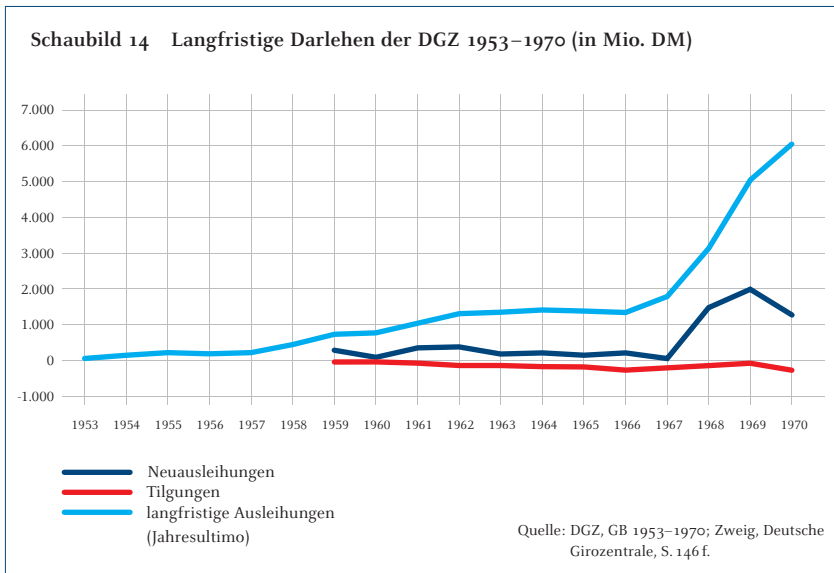
94 HA DekaBank, 1071-12, Bl. 70-85, Protokoll Verwaltungsrat, 10.4.1962, S. 10 f.; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 91 f.

95 Auf Grundlage des VW-Gesetzes wurden dabei nominell 360 Mio. DM VW-Aktien in private Hand überführt. Beginn der Zeichnungsfrist war der 15. Januar 1961. Vgl. DGZ, GB 1960, S. 19; 1961, S. 19.

96 DGZ, GB 1961, S. 13.

97 Die DGZ war seit 1956 an der Investmentgesellschaft der Sparkassenorganisation Deka beteiligt. Vgl. DGZ, GB 1962, S. 23.
98 Mura, Entwicklungslinien II, S. 246 f.
99 SHDZ, I. B/10/1, Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 27.7.1961, S. 3 f.
100 Ebd., Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 7.11.1961, S. 6 f.

Auch im langfristigen Kreditgeschäft nahm die DGZ weitgehend Rücksicht auf die Belange der regionalen Girozentralen und beschränkte ihre Geschäftspolitik nach 1954 in der Hauptsache auf den kurzfristigen Bereich. So stellte die Bank in ihrem Geschäftsbericht für die Jahre 1953 bis 1958 fest, dass »im langfristigen Bereich nur ein relativ kleines Geschäftsvolumen zur Verfügung stand«, zumal »die regionalen Girozentralen das sich langsam bildende Kapital für ihre eigenen Emissionen in Anspruch nahmen.«¹⁰¹



Zwischen 1954 und 1964 wurde das langfristige Kreditgeschäft der Bank nahezu ausschließlich aus Emissionsmitteln und aufgenommenen langfristigen Darlehen refinanziert. Verwendung fanden diese Mittel als langfristige Kredite an die regionalen Girozentralen im Rahmen von zentralen Kreditaktionen, an öffentlich-rechtliche und andere Kreditinstitute sowie an Körperschaften des öffentlichen Rechts. Nach der Begebung der ersten Nachkriegsanleihe im Jahr 1952 hatte sich die DGZ zunächst vorwiegend auf Kredite an öffentlich-rechtliche Körperschaften beschränkt, die dem Aufbau und der Förderung der Wirtschaft in West-Berlin dienten. Direkte Geschäftsbeziehungen mit Kommunen und Kommunalverbänden pflegte die DGZ im Gegensatz zu den regionalen Girozentralen und den lokalen Sparkasseninstituten jedoch weiterhin nicht.¹⁰² So verwundert es nicht, dass sich das langfristige Geschäft der Bank vorerst zögerlich entwickelte. Die Girozentralen zeigten wenig Interesse am Absatz der Anleihen der DGZ, solange sie ihre eigenen Emissionen zur Refinanzierung der Kommunalkredite nur begrenzt unterbringen konnten.

Aus dem langfristigen Geschäft der Zeit vor 1945 hatte die DGZ in das Neugeschäft Darlehensforderungen aus dem Erlös von Auslandsanleihen – einer siebenprozentigen Anleihe aus dem Jahr 1926 in Höhe von 15 Mio. Dollar und einer sechsprozentigen Anleihe aus dem Jahr 1928 in Höhe von 17,5 Mio. Dollar – übernehmen müssen. Die Verpflichtungen und Forderungen mussten in einem langwierigen Prozess nach den aus dem Londoner Schuldenabkommen von 1953 resultierenden Ausführungsbestimmungen geregelt werden, so dass diese Verbindlichkeiten erst Anfang 1967 beglichen waren.¹⁰³

Auch im Privatkreditgeschäft zeigte sich, dass die DGZ ihren Schwerpunkt in ihren zentralen Funktionen innerhalb der Sparkassenorganisation sah. So blieb dieser Geschäftszweig eine Domäne der dem Verbund auf lokaler und regionaler Ebene angeschlossenen Institute und nahm bei der DGZ, wie schon in der Zeit vor 1945, einen vergleichsweise geringen Umfang ein. Bezeichnenderweise stellte die Bank diesbezüglich fest: »Dieser Geschäftszweig ist ein Ergänzungsgeschäft und übt [...] eine Ausgleichsfunktion aus. Das Privatkreditgeschäft wird vor allem im Konsortialverhältnis mit denjenigen Girozentralen vertrieben, die zur Verbreiterung ihres eigenen Kreditangebots an die Bankanstalt mit Beteiligungswünschen herantreten.«¹⁰⁴

Eine erwähnenswerte Ausweitung erfuhr das Privatkreditgeschäft erst seit der zweiten Hälfte des Jahres 1961. Zum einen beteiligte sich die DGZ in verstärktem Maße federführend an Konsortialkreditgeschäften der Girozentralen im In- und Ausland. Zum anderen übernahm die Bank Bürgschaften gegenüber öffentlich-rechtlichen Bausparkassen. Viele Bausparkassen waren dazu übergegangen, in besonderen Fällen beim Bau oder Erwerb von Eigenheimen und Eigentumswohnungen die Beleihungsgrenze von ca. 60 auf 80 Prozent der Bau- bzw. Erwerbskosten auszuweiten. Dazu forderten sie eine zusätzliche Sicherheit, die die DGZ in Form einer entsprechenden Ausfallbürgschaft zur Verfügung stellte. Gedacht war diese hohe Finanzierungsgrenze für Bauherren mit höherem Einkommen, die einerseits trotz hohem Fremdfinanzierungsanteil ohne Schwierigkeiten Zins- und Tilgungszahlungen vornehmen konnten, andererseits aber ohne längeres Ansparen so schnell wie möglich zu einer eigenen Immobilie kommen wollten.¹⁰⁵ Das Geschäft lief für die DGZ gut an,

101 DGZ, GB 1953–1958, S. 10.

102 Mühl, Aktivität, S. 96.

103 DGZ, GB 1953–1958, S. 17; 1966, S. 35, 51; ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 46, 69, 92 f.

104 DGZ, GB 1953–1958, S. 13; ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 93.

105 DGZ, GB 1961, S. 21 f.

Tabelle 10 Umlauf eigener Emissionen der DGZ 1953–1970 (in Tsd. DM)

	Deutsche Kommunalanleihen			Deutsche Kommunalschatzanweisungen		
	Bruttozugang	Tilgung	am Jahresultimo im Umlauf	Bruttozugang	Tilgung	am Jahresultimo im Umlauf
1953	k. A.	k. A.	~32.000	–	–	–
1954	k. A.	k. A.	~123.000	–	–	–
1955	k. A.	k. A.	~169.000	–	–	–
1956	~5.000	~13.000	~161.000	–	–	–
1957	~24.000	~14.000	~171.000	–	–	–
1958	k. A.	k. A.	305.263	74.940	0	74.940
1959	81.501	13.144	373.620	148.060	0	223.000
1960	49.851	16.092	407.379	0	20.000	203.000
1961	79.760	55.935	431.154	191.610	45.000	349.610
1962	34.921	20.528	445.547	215.390	70.000	495.000
1963	190.581	23.467	612.661	38.550	107.500	426.050
1964	122.273	49.029	685.905	41.450	137.500	330.000
1965	48.428	10.887	723.446	85.000	125.000	290.000
1966	182.473	2.014	903.906	41.000	135.000	196.000
1967	361.004	1.897	1.263.013	165.000	77.500	283.500
1968	837.799	1.960	2.098.852	370.000	42.500	611.000
1969	1.132.461	1.960	3.229.353	149.960	53.000	707.960
1970	984.527	2.010	4.211.870	100.040	23.000	785.000

Insgesamt				
Brutto- zugang	Tilgung	am Jahres- ultimo im Umlauf		
k. A.	k. A.	~32.000		1953
k. A.	k. A.	~123.000		1954
k. A.	k. A.	~169.000		1955
~5.000	~13.000	~161.000		1956
~24.000	~14.000	~171.000		1957
k. A.	k. A.	380.203		1958
229.561	13.144	596.620		1959
49.851	36.092	610.379		1960
271.370	100.985	780.764		1961
250.311	90.528	940.547		1962
229.131	130.967	1.038.711		1963
163.723	186.529	1.015.905		1964
133.428	135.887	1.013.446		1965
223.473	137.014	1.099.906		1966
526.004	166.897	1.546.513		1967
1.207.799	44.460	2.709.852		1968
1.282.421	54.960	3.937.313		1969
1.084.567	25.010	4.996.870		1970

Quelle: DGZ, GB 1958–1970; Mühl, Aktivität, S. 95; eigene Berechnungen.

obwohl einige Bausparkassen ihre Bürgschaften nicht in Anspruch nahmen, sondern das höhere Risiko durch Landesbürgschaften oder sonstige Hilfen abdeckten. Insgesamt konnte das Bürgschaftsgeschäft mit den öffentlich-rechtlichen Baussparkassen nach einer lebhaften Anlaufphase in den folgenden Jahren weiter ausgebaut werden, nicht zuletzt da die staatlichen Fördermittel allmählich abgebaut wurden.¹⁰⁶

Mit den neuen Aufgaben, die sich aus der wieder aufgenommenen Geschäftstätigkeit im kurzfristigen Bereich ergaben, erweiterte die DGZ nach 1954 sukzessive ihren Mitarbeiterstab. Sowohl in Düsseldorf als auch in Berlin hatte sich die Zahl der Mitarbeiter in den zehn Jahren bis 1964 mehr als verdoppelt. Von den Ende 1954 bei der DGZ beschäftigten 69 Mitarbeitern waren 30 in Berlin und 39 in Düsseldorf angestellt. Am Jahresende 1964 hatte die DGZ insgesamt 187 Mitarbeiter, davon 79 in Berlin und 108 in Düsseldorf.¹⁰⁷

3.2 Auf der Suche nach neuen geschäftspolitischen Aufgaben: die Diskussion über die »Aktivierung« der DGZ

Mit der Wiederaufnahme ihrer satzungsgemäßen Tätigkeit hatte die DGZ 1954 bei weitem nicht ihre ehemalige Funktion eines überregional agierenden Spitzeninstituts zurückerlangt. Ihre zum Teil wiedergewonnene Rolle als Liquiditätszentrale hatte die Bank, wie der spätere Verwaltungsratsvorsitzende Ludwig Poullain es formulierte, »mehr passiv zu spielen als aktiv zu gestalten«¹⁰⁸ – mit anderen Worten: Seit der Einführung der Mindestreserven hatte die Bank auf den Zu- und Abfluss von Geldern der Girozentralen nur wenig Einfluss.

Während die DGZ in Berlin in neuen Geschäftsräumen am Kurfürstendamm seit dem 11. Dezember 1956 die Funktion der Girozentrale für das Bundesland Berlin übernommen hatte,¹⁰⁹ stand die Sparkassenorganisation vor der Frage, mit welchen Aufgaben sich die Bank an ihrem provisorischen Standort in Düsseldorf (in unmittelbarer Nachbarschaft zur Rheinischen Girozentrale) überhaupt neu positionieren könne. Schon 1953 – zeitgleich zum laufenden Verfahren zur Anerkennung der Bank als verlagertes Institut und ihrer Wiederzulassung zum kurzfristigen Geschäft – wurde die Möglichkeit einer Sitzverlegung erörtert. Die Befürworter dieser Option sprachen sich dafür aus, den Sitz des Instituts nach Frankfurt am Main und damit in die Reichweite der Bank deutscher Länder zu verlegen. Dazu kam es indes vorerst nicht. Denn

noch im Dezember 1953 sprach sich der Verwaltungsrat der Bank mehrheitlich für die Beibehaltung der Düsseldorfer Zwischenlösung aus, während der Hauptsitz der Bank nach wie vor in Berlin bleiben sollte. Für Düsseldorf sprach – insbesondere nach Ansicht des Verwaltungsratsvorsitzenden Butschkau – die Nähe zum DSGV und zu den Bundesministerien im unweit entfernten Bonn. Schwer wog auch das Argument, dass die DGZ in Düsseldorf die Betriebseinrichtungen der Rheinischen Girozentrale »in nachbarlicher Verbundenheit«¹¹⁰ (Lüders) nutzen und deshalb mit einem vergleichsweise kleinen Apparat effizient arbeiten konnte.¹¹¹ Einem Antrag des Hessischen Giroverbandes, den Sitz der DGZ nach Frankfurt am Main zu verlegen, wurde nicht entsprochen.¹¹²

Ein gutes Jahrzehnt später, 1963, beschäftigten sich die Girozentralleiter in einer gemeinsamen Sitzung erneut mit Vorschlägen zur »Aktivierung der DGZ«, die Carl Düvel, Vorstandsmitglied der Braunschweigischen Staatsbank, am 13. November 1963 an Butschkau übersandt hatte. Darin beklagte Düvel, dass die DGZ nichts anderes sei als »eine Clearing-Stelle, deren Aufgaben auch ohne eine eigene Bankanstalt auf andere Weise erfüllt werden könnten«, und forderte eine »systemgerechte Regelung« des Verhältnisses zwischen den regionalen Girozentralen und der Bank.¹¹³ In ihren Stellungnahmen stimmten die Girozentralleiter darin überein, dass die DGZ in »allen zentralen Fragen« prinzipiell zu stärken sei. Zu diesem Zweck wurde unter anderem vorgeschlagen, dass der Bank innerhalb der Sparkassenorganisation grundsätzlich die geschäftlichen Verbindungen zum Bund und das Auslandskreditgeschäft überlassen werden sollten. Ferner könne die Bank als »Sprachrohr der Girozentralen auf Bundesebene« eine zentrale Funktion übernehmen. Im Übrigen solle eine etwaige Ausweitung der Aufgaben der DGZ nur in Absprache und im Einvernehmen mit den Girozentralen erfolgen. Auf die Ablehnung der Girozentralleiter stießen vor allem die Vorschläge Düvels, dass die Geschäftsbeziehungen der Girozentralen untereinander zu unterbleiben hätten und die

106 DGZ, GB 1963, S. 23.

107 DGZ, vorläufiger GB 1954, S. 8; GB 1964, S. 33.

108 Poullain, Weg, S. 91.

109 DGZ, GB 1956, S. 9.

110 HA Dekabank, 1071-11, Bl. 3-25, Protokoll Verwaltungsrat, 17.12.1959, S. 6.

111 Ebd., Bl. 258-265, Protokoll Verwaltungsrat, 21.12.1953, S. 11 f.

112 SHDZ, I. B/8/17, Protokoll Vorstand Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozentralen, 21.1.1954, S. 9.

113 SHDZ, I. B/10/1, Schreiben Carl Düvel an Fritz Butschkau, 13.11.1963.

Anlage von Refinanzierungsmitteln ausschließlich über die DGZ erfolgen solle. Eine derartige Geschäftsausweitung der DGZ unter der Maßgabe, das Geschäft der Girozentralen untereinander einzuschränken, wurde rundweg abgelehnt. Nicht eine stärkere Reglementierung der Geschäftspolitik der Girozentralen, sondern nur das Bemühen der DGZ um geeignete Anlagemöglichkeiten, so wurde argumentiert, werde »das Geldhandelsgeschäft der DGZ weiter ausweiten können.« Zudem wurde vorgebracht, die Umsetzung des von Düvel vorgeschlagenen Maßnahmenkatalogs werde dazu führen, das Regionalprinzip der Sparkassenorganisation durch ein zentralistisches abzulösen; die Girozentralen würden zu Filialen der DGZ werden und der dezentrale Sparkassenverband werde durch eine erhöhte Einflussnahme der Bundesbehörden und der Bundesbank geschwächt.¹¹⁴

Ende 1963 griffen die Direktoren von sieben Landesbanken und Girozentralen (Braunschweig, Bremen, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hannover, Kiel, Münster) das Thema der Aktivierung der DGZ erneut auf. Sie kamen darin überein, dass der Schwerpunkt der DGZ fortan im Ausbau des Kreditgeschäfts liegen solle, wozu der Bank künftig eine »ideenreiche Persönlichkeit« vorstehen müsse. Ferner wurde erwogen – und dies sollte später richtungsweisend für die Entwicklung der DGZ sein –, die Girozentralen über die Landesbankenzentrale am Kapital der DGZ zu beteiligen. Schließlich sollten Anlagemöglichkeiten für die bei der DGZ untergebrachten Liquiditätsreserven gefunden werden, die im »allgemeinen Interesse der Organisation« lägen.¹¹⁵

Diese Vorschläge wurden jedoch samt und sonders nicht realisiert. So erklärten die Girozentralleiter Anfang 1964, dass die Aktivierung der DGZ zwar auch durch das Zutun der Girozentralen gefördert werden müsse. Die Stärkung der DGZ zu einem gleichrangigen Wettbewerber lag aber offenkundig nicht im Interesse der Girozentralleiter. So erklärte man, »im Hinblick auf die Wettbewerbsdebatte nicht den Eindruck von Konzentrationstendenzen« in der Sparkassenorganisation wecken zu wollen.¹¹⁶

114 SHDZ, I. B/10/2, Stellungnahme der GZ zu Dr. D. [undatiert].

115 SHDZ, I. B/10/2, Vermerk betr. Sitzung am 30. Dezember 1963 in Porta, Hotel »Kaiserhof«, wegen Aktivierung der DGZ.

116 Ebd., Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 5.2.1964, S. 7 f.

117 Poullain, Weg, S. 91.

118 DGZ, GB 1953–1958, S. 10 f.; Mühl, Aktivität, S. 95; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 108.

119 SHDZ, I. B/8/27, Protokoll Vorstand DSGV, 12.6.1964, S. 6; Protokoll Vorstand DSGV, 5.11.1964; Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 9.6.1964, S. 3 ff.

120 Ambrosius, Wachstum, S. 158–162.

4 Nach der Sitzverlegung: die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – in Frankfurt am Main 1964–1970

4.1 »In die Freiheit entlassen ...« – Sitzverlegung und Kapitalerhöhung

»1964 war der Reifeprozess abgeschlossen: Die Bank wurde in die Frankfurter Freiheit entlassen. Die Zäsur ist ihr gut bekommen. Sie wuchs und gewann erste Züge eines eigenen Profils.«¹¹⁷ So urteilte der Vorsitzende des Verwaltungsrates der DGZ, Poullain, 1968 im fünfzigsten Jahr des Bestehens und im dritten Jahr der Bank am neuen Sitz in Frankfurt am Main. Und tatsächlich wurden in der Zeit zwischen 1965 und 1970 die Voraussetzungen dafür geschaffen, dass die DGZ mit neuen Aufgaben und erweiterten geschäftspolitischen Möglichkeiten ihren Platz in der Sparkassenorganisation und im deutschen Kreditgewerbe finden konnte.¹¹⁸ Auf dem Weg dorthin mussten aber Widerstände vor allem innerhalb der Sparkassenorganisation überwunden werden.

Am Anfang und am Ende des hier zu betrachtenden Zeitraums standen entscheidende Satzungsänderungen. Die erste erfolgte im Jahr 1964 und sah die Umgestaltung der Eigentumsverhältnisse der Bank vor. Um die neuen Kreditrichtlinien über das haftende Eigenkapital des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen (BAKred) zu erfüllen, war eine Kapitalerhöhung der DGZ erforderlich.¹¹⁹ Mit dem reformierten Kreditwesengesetz (KWG) war die Aufsicht über die Kreditinstitute dem neu gegründeten BAKred übertragen worden, das bereits im März 1962 erste »Grundsätze« über das Eigenkapital und die Liquidität der Kreditinstitute erließ, die die Kreditrichtsätze der Bundesbank ablösten. Die Obergrenze des Kreditvolumens wurde im »Grundsatz I« für alle Kreditinstitute einheitlich auf das 18-fache des haftenden Eigenkapitals festgelegt.¹²⁰

In Anbetracht der neuen Grundsätze des KWG hatte der Kreditausschuss der DGZ Anfang 1963 empfohlen, das haftende Eigenkapital der Bank – das zugleich die Bemessungsgrundlage für das Emissionsgeschäft war – von 45

auf 90 Mio. DM zu verdoppeln, da die Bank kurz davor stand, im Kreditgeschäft das 18-fache der haftenden Mittel zu überschreiten. Während das bisherige Verhältnis von Kapital und Reserven unverändert bleiben sollte, so die Begründung des Ausschusses, würden mit der vorgesehenen Kapitalerhöhung nicht nur die kreditwirtschaftlichen Grundsätze des BAKred erfüllt, sondern zugleich auch die Voraussetzungen dafür geschaffen, die Aktivitäten der Bank insbesondere im anlaufenden Auslandskreditgeschäft auszubauen. Ein daraufhin eingerichteter Satzungsausschuss der DGZ befürwortete den Vorschlag des Verwaltungsrates und empfahl, das Eigenkapital aus Mitteln der Landesbanken und Girozentralen und nicht der Mitglieder des DSGV ö. K. – also der Giroverbände, die seit der Bankgründung die alleinigen Eigentümer der DGZ waren – aufzustocken.

Im Oktober 1964 erörterten die Vorsteher der Giroverbände im Vorfeld der Hauptversammlung des DSGV die Kapitalerhöhung »unter verbandspolitischen Gesichtspunkten«. ¹²¹ Auf der Agenda der Vorstandsvorsteherkonferenz stand die Frage nach der Trägerschaft der DGZ, die sich bei einer Umschichtung des Eigentümerkreises im Zuge der Kapitalerhöhung ergeben würde. Drei Alternativen standen zur Diskussion. Die erste sah vor, die seit 1918 bestehenden Verhältnisse beizubehalten, das heißt, die Trägerschaft unverändert allein beim DSGV ö. K. zu belassen. Gegen diese Lösung hatten sich die Girozentralleiter bereits Anfang Juli 1964 ausgesprochen. Sie hatten Interesse an einer Beteiligung der Girozentralen, da diese – und nicht der DSGV – Geschäftsbeziehungen zur DGZ unterhielten. Dieser Argumentation folgte die zweite in Frage kommende Alternative, die darin bestand, die Trägerschaft ausschließlich den Landesbanken und Girozentralen zu überlassen. Durchsetzen konnte sich diese Lösung indes nicht, da befürchtet wurde, die DGZ könne zu einem späteren Zeitpunkt ihren Anspruch auf »eine gesamtdeutsche Zuständigkeit« verlieren, wenn die westdeutschen Girozentralen zu alleinigen Trägern der Bank würden. Ebenso könne die Stellung der DGZ »als Zentralinstitut der westdeutschen Gesamtorganisation [und] die Aufgabe der Bank, als Instrument der Verbandspolitik zu dienen, in Frage gestellt« werden, falls sich nicht alle Landesbanken und Girozentralen am Kapital der Bank beteiligen würden. Nicht nur die Bank selbst sah ihre Position innerhalb der Sparkassenorgani-

121 SHDZ, I. B/9/10, Protokoll Vorstandsvorsteherkonferenz, 12.10.1964, S. 3–8.

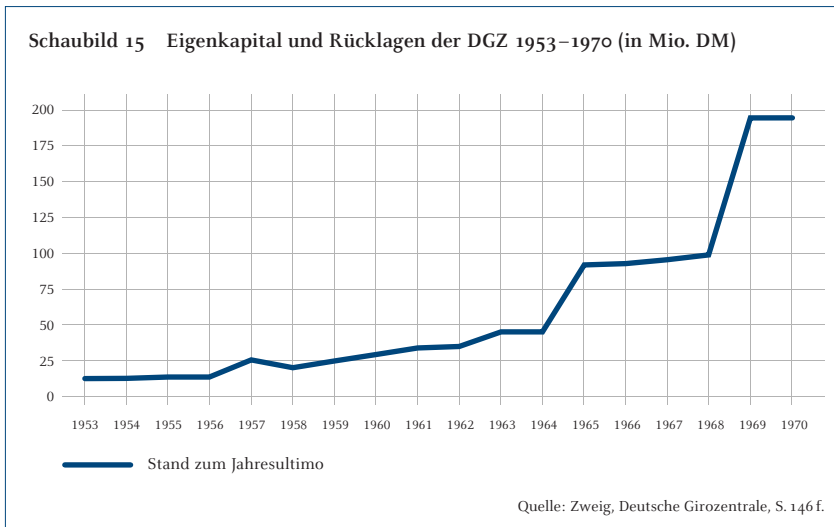
122 Ebd., Vorlage »Beteiligung der regionalen Girozentralen an der Deutschen Girozentrale – Deutsche Kommunalbank«.



Der neue Sitz der Deutschen Girozentrale in Frankfurt am Main wurde 1965 in der Taunusanlage 10 bezogen.

sation in Gefahr, auch der DSGV ö. K. fürchtete seine Liquidation, wenn er seine Funktion als Träger der DGZ verlieren sollte. Darüber hinaus wurde der – mit Blick auf die weitere Entwicklung nicht unberechtigte – Einwand erhoben, dass in absehbarer Zeit eine weitere Kapitalaufstockung aus Mitteln der Landesbanken und Girozentralen nur schwer durchzusetzen sei, wenn diese erst kurz zuvor das Kapital für den Ankauf der Beteiligung des DSGV ö. K. aufgebracht hätten. Schließlich einigten sich die Verbandsleiter – wie schon zuvor der Satzungsausschuss der DGZ und die Leiter der Girozentralen – auf die dritte Alternative, die Beteiligung und Trägerschaft an der DGZ zur Hälfte den Landesbanken und Girozentralen und zur Hälfte dem DSGV zu übernehmen.¹²²

Die Hauptversammlung der DGZ beschloss am 25. März 1965 die entsprechende Veränderung der Eigentumsverhältnisse mit Wirkung zum 1. Juli 1965. Die Eigenmittel der Bank wurden gemäß den zuvor ergangenen Beschlüssen kräftig aufgestockt, und zwar ausschließlich aus Mitteln der Landesbanken und Girozentralen. Dazu wurde ein Beteiligungsvertrag abgeschlossen, wonach die Girozentralen ihre Anteile an der DGZ zu einem Kurs von 300 Prozent einbrachten. Die neuen Kapitaleigner und der DSGV ö. K. waren damit jeweils zur Hälfte an der Bank beteiligt. Das Stammkapital der DGZ wurde um 15 Mio. auf 30 Mio. DM aufgestockt und die Rücklagen um 30 Mio. auf 60 Mio. DM erhöht. Das haftende Eigenkapital aus Stammkapital und Rücklagen der Bank belief sich Ende Dezember 1965 auf 91,1 Mio. DM.¹²³



Es war sicherlich kein Zufall, dass etwa zeitgleich mit der Diskussion über die Trägerschaft der DGZ auch die Frage nach dem lokalen Standort der Bank wieder aktuell wurde. Der Spielraum der Bank, sich mit einem erweiterten Aufgabenspektrum in den Wettbewerb mit anderen Kreditinstituten zu begeben, war in der provisorischen Niederlassung Düsseldorf unter dem »Matriarchat der Rheinischen Girozentrale, die liebevoll und behutsam die ersten Schritte leitete, sorgsam darauf bedacht, dass die Nachwachsende keine falschen, aber auch keine zu großen Schritte tat«¹²⁴ (Poullain), ganz offensichtlich zu begrenzt.

Dem Verwaltungsrat der DGZ lag seit dem Herbst 1963 ein Angebot für den Ankauf eines Geschäftgebäudes in Frankfurt am Main vor. Im Januar 1964 sprach sich der Vorsitzende des Verwaltungsrates, Butschkau, erneut

gegen einen Umzug der Bank aus. Sowohl die Befürworter als auch die Gegner der Sitzverlegung beriefen sich auf die Spitzenfunktion der DGZ als Zentralinstitut der Sparkassenorganisation. Während die Gegner um Butschkau – darunter auch der ehemalige Bankdirektor Lüders – betonten, die Nähe zum DSGV sowie den Ministerien und Bundesbehörden in Bonn sei maßgebend für die Tätigkeit der DGZ als »zentrale Repräsentationsstelle für die ganze Organisation«, argumentierten die Befürworter, die DGZ könne am Düsseldorfer Platz – im Schatten der sehr viel stärkeren Rheinischen Girozentrale – keine selbständige Geschäftspolitik entfalten und ihre Ertragsmöglichkeiten nur mit Sitz im Frankfurter Finanzzentrum steigern.¹²⁵

Auf Beschluss des Verwaltungsrates befasste sich ein Arbeitsausschuss mit der Frage der Sitzverlegung, die in der Verwaltungsratssitzung vom 13. Oktober 1964 wie folgt entschieden wurde: »Der Verwaltungsrat ist der Ansicht, dass der Düsseldorfer Sitz der Bank nach Frankfurt/ M. verlegt werden soll, solange die Deutsche Bundesbank dort ihren Sitz hat [...]. Der Verwaltungsrat ermächtigt das Direktorium, die von der Berliner Handels-Gesellschaft, Frankfurt/M. angebotenen Grundstücke in Frankfurt/ M., Taunusanlage 10, Mainzer Landtrasse 5 und Marienstrasse 12, mit aufstehenden Gebäuden nebst Zubehör zum Preise von DM 15.750.000,- zu erwerben.« Der Passus »solange die Deutsche Bundesbank dort ihren Sitz hat« wurde auf Wunsch des Senats von Berlin in den Beschluss aufgenommen und ließ keinen Zweifel daran aufkommen, dass »im Falle der Wiedervereinigung« nach wie vor an Berlin als Hauptsitz der Bank festgehalten wurde. Der neue Sitz in Frankfurt am Main sollte, wie schon zuvor die Niederlassung in Düsseldorf, offiziell eine Übergangslösung sein.¹²⁶ Der Umzug erfolgte noch im selben Monat und war am 8. November abgeschlossen.¹²⁷

123 DGZ, GB 1965, S. 42, 60; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 98.

124 Poullain, Weg, S. 91.

125 HA DekaBank, 1071-13, Bl. 485-496, Protokoll Verwaltungsrat, 15.1.1964, S. 3-8.

126 Ebd., Bl. 251-261, Protokoll Verwaltungsrat, 17.12.1959, S. 3-6; 1071-2, Bl. 122, Schreiben des Hessischen Ministers für Wirtschaft und Verkehr an die DGZ betr. Sitzverlegung, 12.10.1965; Bl. 121, Schreiben des Ministers für Wirtschaft, Mittelstand und Verkehr

des Landes Nordrhein-Westfalen an die DGZ betr. Sitzverlegung, 12.10.1965; Bl. 120, Schreiben des Bundesministers für Wirtschaft an die DGZ betr. Genehmigung einer Satzungsänderung, 14.10.1965; 1071-13, Bl. 485-496, Protokoll Verwaltungsrat, 15.1.1964, S. 3-8; Bl. 251-261, Protokoll Verwaltungsrat, 13.10.1964, S. 3-6; 1071-150 I, Protokoll Hauptversammlung, 25.3.1965.

127 DGZ, GB 1965, S. 43; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 97 f.

4.2 Geschäftspolitische Neuorientierung: Wachstum im Wertpapiergeschäft

Auch am Frankfurter Platz dominierte in den ersten Jahren zunächst das kurzfristige Geschäft, während das langfristige Geschäft mit außergewöhnlich hohen Zuwachsraten erst ab 1968 wieder an Bedeutung gewann. Die Entwicklung der bei der DGZ angelegten Liquiditätsreserven der regionalen Girozentralen spiegelte die Situation am Geldmarkt wider. So wirkte sich der im März 1964 einsetzende Devisenabfluss ins Ausland mindernd auf den Einlagenbestand der DGZ aus. Die Gesamteinlagen gingen von 2,5 Mrd. DM (1964) auf 2,2 Mrd. DM (1966) zurück. Der Verknappung des Geldmarktes 1966/67 infolge des ersten konjunkturellen Abschwungs seit der Währungsreform (»Erhard-Rezession«) folgte schon bald wieder ein stetiger Einlagenzufluss. 1967 stiegen die Gesamteinlagen auf nahezu sechs Mrd. DM an, im folgenden Jahr nochmals auf 8,9 Mrd. DM aufgrund der anhaltenden Verflüssigung des Geldmarktes, die durch spekulative Geldzuflüsse aus dem Ausland, vor allem aus Frankreich, geprägt war. 1969/70 pendelte sich die Entwicklung der Gesamteinlagen auf einen Stand von über sechs Mrd. DM ein. Die Unbeständigkeit dieses Geschäftszweiges erforderte nach wie vor, dass die Bank bei der Disposition der Anlagen, die Mitte der Sechzigerjahre wegen der wenig attraktiven Zinssätze für Offenmarktpapiere vorwiegend in Nostroguthaben, ansonsten aber vorwiegend in Schatzwechselln und unverzinslichen Schatzanweisungen erfolgten, besonders flexibel reagieren musste.¹²⁸

Einen Zuwachs erfuhr das kurzfristige Geschäft ferner durch das zunehmende Engagement der DGZ im Auslandsgeschäft. So hatte die Bank Mittel bei ausländischen Banken und in ausländischen Wertpapieren angelegt, Kredite an ausländische Institute vergeben und sich an der Finanzierung des deutschen Außenhandels beteiligt. Beim Ankauf von Privatdiskonten konnte die Bank auf ein Netz von Korrespondenzbanken zurückgreifen, das sukzessive auf- und ausgebaut wurde.¹²⁹

128 DGZ, GB 1966–1970; ferner ausführlich zur Geldmarktentwicklung Holtfrerich, Geldpolitik, S. 413–427.

129 DGZ, GB 1967, S. 23–27.

130 Ebd., S. 33.

131 DGZ, GB 1965, S. 37; 1966, S. 35 f., 71; Mühl, Aktivität, S. 96 f.

132 Interview Sandvoß.

133 DGZ, GB 1968, S. 22 ff.; 1969, S. 22 ff.

Eine offenkundig positive Wirkung hatte die Standortverlegung nach Frankfurt am Main auf das Wertpapiergeschäft der DGZ, das nicht zuletzt aufgrund des zunehmenden Absatzes durch die Sparkassen und Girozentralen hohe Zuwachsraten erzielte.¹³⁰ Die kräftige Geschäftsausdehnung erstreckte sich einmal auf das Wertpapierkommissionsgeschäft in Aktien und Investmentanteilen, in dem sich die aufstrebende Entwicklung der Deka widerspiegelte, aber auch der Rentenhandel konnte trotz des starken Rückgangs der Emissionstätigkeit, besonders der öffentlichen Hand, erheblich gesteigert werden. Im Emissionsgeschäft war die DGZ als Konsortialmitglied an der Unterbringung zahlreicher in- und ausländischer Anleihen und Aktienemissionen beteiligt. Darüber hinaus wirkte die DGZ bei Privatisierungsmaßnahmen des Bundes – zum Beispiel der Vereinigten Elektrizitäts- und Bergwerks AG (VEBA AG) – und der Kapitalerhöhung der Volkswagenwerk AG mit.¹³¹

Allein der Erstabsatz an Eigenemissionen stieg 1968 gegenüber dem Vorjahr um mehr als das Doppelte an. Dabei lag das Schwergewicht mit einem Anteil von 69 Prozent auf der Emission von Kommunalanleihen, wohingegen sich bei den kommunalen Schatzanweisungen der seit 1963 anhaltende rückläufige Trend fortsetzte. Die langfristigen Ausleihungen stiegen ab 1968 kräftig an, wobei die Ausleihungen gegen Kommunaldeckung und die Unternehmensfinanzierung – mit einigen wenigen Großkrediten – den Hauptteil des Neugeschäfts ausmachten.¹³² Insgesamt erhöhte sich der Anteil des langfristigen Geschäfts bis Ende 1970 somit auf rund 50 Prozent des Bilanzvolumens.¹³³

Im Bereich des mittel- und langfristigen Kredits engagierte sich die DGZ gemeinsam mit den regionalen Girozentralen in der zweiten Hälfte der 1960er Jahre verstärkt im Konsortialkreditgeschäft und wirkte an der Vergabe von Darlehen an Industrie- und Versorgungsunternehmen mit, die Investitionen zur betrieblichen Rationalisierung finanzieren mussten. Im Übrigen fanden die Investitionsdarlehen in starkem Maße Verwendung für die Gewerbeansiedlung in einseitig oder schwach strukturierten Gebieten. Einen sprunghaften Anstieg erlebten gegen Ende der 1960er Jahre die Ausfallbürgschaften, die die DGZ gegenüber öffentlich-rechtlichen Bausparkassen übernahm. Der Grund dafür war erstens, dass die Bürgschaftsgrenze für die über das satzungsgemäße Beleihungslimit der Bausparkassen hinausgehenden Finanzierungen auf bis zu 90 Prozent der Baukosten ausgedehnt wurde; zweitens konnten Bürgschaften nun auch für Instandsetzungs- und Modernisierungsdarlehen gewährt werden. Auftrieb erhielt das Geschäft nicht zuletzt durch die Kooperation mit den Sparkassen, öffentlich-rechtlichen Bausparkassen, Landesbanken und Girozentralen im Rahmen der Bürgschaftsaktion »Finanzierung aus

einer Hand«. Im Zusammenspiel der gesamten Institutsgruppe konnte so die Wettbewerbsfähigkeit der öffentlich-rechtlichen Institute auf dem Markt für langfristige Baudarlehen erhöht werden.¹³⁴

Im Rahmen zentraler Programme des Bundes war die DGZ in der zweiten Hälfte der Sechzigerjahre nach wie vor in der Agrar- und Wohnungsbaufinanzierung als Zentralinstitut für die Verwaltung und Weiterleitung von staatlichen Fördermitteln tätig. Sie stellte insofern ein wichtiges Bindeglied zwischen den Bundesinstanzen und der Sparkassenorganisation dar. Neben den Zinsverbilligungsprogrammen für die Landwirtschaft oblag der DGZ die Durchleitung zentraler Fördermittel aus den Zins- und Kapitaldienstbeihilfen des Bundesministeriums für Wohnungswesen und Städtebau für die Instandsetzung bzw. Modernisierung von Altbaugebäuden (seit 1961), die Restfinanzierung von Eigenheimbauten (Aktion »Junge Familie« 1962–1968) und die Errichtung gewerblicher mittelständischer Betriebe und Praxisräume in neuen Wohnsiedlungen (seit 1959). Während die Restfinanzierungsdarlehen vorerst nicht eingeschränkt wurden, hatte der Bund die Fördermittel für den Wohnungs- und Städtebau zunehmend gekürzt und damit den Kreis der Begünstigten eingeschränkt. Eine nur geringe Bedeutung hatten weiterhin die Fördermaßnahmen zur Finanzierung von gewerblichen Räumen in neuen Wohngebieten. Sie gingen immer mehr zurück und wurden schließlich 1969 eingestellt.¹³⁵

In der Entwicklung der Mitarbeiterzahlen spiegelte sich das allmähliche Wachstum der Bank wider. Zwischen 1965 und 1970 hatte sich die Zahl der bei der DGZ beschäftigten Mitarbeiter von 194 auf 388 exakt verdoppelt. Während die Beschäftigtenzahl in Berlin bei etwa 80 Mitarbeitern stagnierte, war der gestiegene Personalbedarf der Bank vor allem auf die positive Entwicklung des Frankfurter Standortes zurückzuführen.¹³⁶

134 DGZ, GB 1965, S. 39; 1966, S. 38; 1967, S. 34; 1968, S. 24; 1969, S. 26; 1970, S. 23; Rumold, Deutsche Girozentrale, S. 93.

135 DGZ, GB 1965, S. 39 ff.; 1966, S. 38 ff.; 1967, S. 34 ff.; 1968, S. 26; 1969, S. 24 ff.

136 DGZ, GB 1965, S. 43; 1970, S. 25.

137 SHDZ, I. B/9/10, Protokoll Vorstandsvorsteherkonferenz, 12.10.1964, S. 3–8.

138 Poullain, Weg, S. 91.

139 SHDZ, I. B/10/3, Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 28.1.1969, S. 11 ff.

4.3 Die Kapitalerhöhung 1969: erster Schritt auf dem Weg zur eigenständigen Bank

Nach 1945 hatten sich die regionalen Girozentralen in zunehmendem Maße von dem einstigen Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation emanzipiert und einen Teil der ehemaligen Funktionen der DGZ übernommen. Die DGZ ihrerseits hatte zwar formal Teile ihrer früheren Position als Zentralinstitut wiedererlangt, konnte aber die Schwächung des eigenen Instituts und den Expansionsdrang der Girozentralen nicht aufhalten. Auch wenn die Girozentralen einerseits immer wieder bekräftigt hatten, an der »Aktivierung der DGZ« mitwirken zu wollen, so mussten sie andererseits fürchten, im Falle einer neuen Aufteilung der Funktionen und Aufgaben innerhalb der Sparkassenorganisation Geschäfte an die DGZ abtreten zu müssen. Unter diesen Voraussetzungen kam die angestrebte Erweiterung der Funktionen der DGZ der sprichwörtlichen »Quadratur des Kreises« gleich. Die DGZ stand vor der Aufgabe, wieder in die Position des Zentralinstituts (mit all seinen Funktionen) zurückzufinden, sollte dabei jedoch nicht in Konkurrenz zu den Girozentralen und Landesbanken treten.

Dass die Girozentralen mit ihrer fünfzigprozentigen Beteiligung am Kapital der DGZ die Hoffnung auf eine Stärkung ihrer Position innerhalb des Sparkassenverbundes verbanden, zeichnete sich schon im Vorfeld der 1965 durchgeführten Kapitalerhöhung ab. Als die Girozentralen 1964 als künftige Kapitaleigner vier Sitze im Verwaltungsrat der DGZ verlangten, wies die Bank diese Forderung nach einer starken Einflussnahme entschieden zurück.¹³⁷ In der Zwickmühle, den Einfluss der Girozentralen, auf deren Kooperation sie bei der Aufstockung ihrer Eigenmittel angewiesen war, just in dem Moment zurückzudrängen, als sie im Begriff war, sich in die »Frankfurter Freiheit«¹³⁸ zu begeben und von der Rheinischen Girozentrale zu lösen, hatte die DGZ den eingeschlagenen Weg zur eigenständigen Bank konsequent weiterverfolgt.

Nur vier Jahre nach der Kapitalerhöhung von 1965 beklagte der Verwaltungsrat der DGZ die »außerordentlich große Unterkapitalisierung« des Instituts – das Eigenkapital der Bank machte gerade noch einen Anteil von 0,8 Prozent der Bilanzsumme aus – und forderte eine erneute Aufstockung der haftenden Eigenmittel. Kurz zuvor hatten die Girozentralen erklärt, die Bank solle sich bemühen, »aus dem ungesunden Zustand, dass Dreiviertel ihres Bilanzvolumens kurzfristig nicht ertragssicher sind, herauszukommen«; sie solle dazu ihr Kapital erhöhen und das langfristige Geschäft ausbauen.¹³⁹

Im Bemühen um ihre Positionierung als eigenständige Bank kündigte die DGZ im Frühjahr 1969 nicht nur die Kapitalerhöhung, sondern auch die Aufhebung der satzungsgemäßen Beschränkungen ihrer Geschäftsmöglichkeiten an und leistete damit erneut Befürchtungen Vorschub, sie wolle künftig in einen verstärkten Wettbewerb mit den regionalen Girozentralen treten. Die Bank erklärte daraufhin, dass sie sich nicht mit der Absicht trage, den Girozentralen Konkurrenz zu machen, da sie von den Girozentralen selbst in besonderem Maße – vor allem im Geldgeschäft – profitiere.¹⁴⁰ Im Übrigen sollte das Institut »aber größtmögliche Freiheit erhalten.«¹⁴¹ Am 13. März 1969 beschloss der Verwaltungsrat der DGZ einstimmig die Kapitalerhöhung.¹⁴² Durch einen weiteren Beschluss der Hauptversammlung vom 13. März 1969 wurde das Kapital zum 1. Juli 1969 um 60 Mio. auf 90 Mio. DM aufgestockt. Die neuen Kapitalanteile wurden durch den DSGV ö. K. und die Landesbanken und Girozentralen zu einem Kurs von 150 Prozent eingebracht. Die haftenden Mittel der Bank betragen Ende 1969 195 Mio. DM.¹⁴³

140 SHDZ, I. B/9/11, Protokoll Verbandsvorsteherkonferenz, 12.3.1969, S. 3 f.

141 SHDZ, I. B/10/3, Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 28.1.1969, S. 11 ff.

142 HA DekaBank, 1071-15, Bl. 429–437, Protokoll Verwaltungsrat, 13.3.1969, S. 8.

143 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 107, 112; HA DekaBank, 1071-153, Protokoll Hauptversammlung, 13.3.1969.

5 Schlussbetrachtung

Es war ein langwieriger – 1970 zwar in Ansätzen gelöster, aber längst noch nicht abgeschlossener – Prozess der Standortbestimmung, der die Entwicklung der DGZ in dem hier betrachteten Zeitraum in zweifacher Hinsicht prägte. Zum einen suchte die Bank einen lokalen Standort, nachdem ihr einstiger Hauptsitz in Berlin der Enteignung anheim gefallen war. Zwischen 1949 und 1964 machte sie mit einer provisorischen Niederlassung in Düsseldorf in unmittelbarer Nähe zur Rheinischen Girozentrale, die sich auf einem kräftigen Expansionskurs befand, allenfalls kleine Schritte auf dem Weg zur eigenständigen Bank. Erst nach der Sitzverlegung konnte die DGZ ihr Potenzial im Großkredit- und Emissionsgeschäft an dem aufstrebenden Finanzplatz Frankfurt am Main allmählich ausschöpfen.

Zum anderen musste die DGZ ihren Standort im Gefüge der Sparkassenorganisation neu bestimmen. Hatte die Bank in der deutschen Kreditwirtschaft vor 1945 als überregionales Zentralinstitut an der Spitze der Sparkassenorganisation gestanden, so wurde ihr diese Funktion nach dem Krieg zwar formal wieder zugestanden, de facto sollte sie ihre alte Stellung aber nicht wieder erreichen. Ein entscheidender Grund hierfür lag darin, dass mit der Einführung der Mindestreserven die seit 1931 gesetzlich vorgeschriebene Liquiditätshaltung der regionalen Girozentralen bei der DGZ entfiel. Der zuvor dreistufige Liquiditätszug der Sparkassen endete nunmehr auf der zweiten Stufe.

Nach der späten Aufnahme des Neugeschäfts durfte die DGZ ab 1949 als »Deutsche Kommunalbank« zunächst nur das langfristige Geschäft betreiben. Mit der Einbindung in zentrale Kreditaktionen des Bundes kam der Bank erstmals wieder eine zentrale Funktion innerhalb der Sparkassenorganisation zu, nachdem die Stellung der regionalen Girozentralen im föderativen System der Bundesrepublik bereits eine deutliche Stärkung erfahren hatte. Zwar konnte die DGZ, nachdem ihr das kurzfristige Geschäft 1954 wieder gestattet worden war, die »freiwillig« eingelegten Guthaben der Girozentralen wieder annehmen. Sie musste sich nun aber erstmals, wie die übrigen Kreditinstitute auch, mit günstigen Zinsofferten in den Wettbewerb begeben. Ein gutes Jahrzehnt später vollzog die DGZ nach der überfälligen Abnabelung von der Rheinischen Girozentrale an ihrem neuen Sitz in Frankfurt den ersten Schritt zu einem eigenständigen Institut.

Anlässlich des 50-jährigen Bestehens der DGZ fanden keine Feiern statt, denn, so meinte der Verwaltungsrat, die DGZ sei ihrer Funktion nach »eine Bank der Banken«, wohingegen die regionalen Girozentralen »in unmittelbarem Kontakt mit ihrer Kundschaft« ständen. »Für ein lautes Fest« sei der Zeitpunkt »aufgrund der wechselvollen Geschichte der Bank nicht opportun«: Bis 1949 habe es kein, bis 1954 »nur beschränkt« ein Neugeschäft gegeben; der Sitzwechsel nach Frankfurt habe »nicht nur eine räumliche, sondern auch eine noch keineswegs abgeschlossene geschäftspolitische Neuorientierung mit sich« gebracht.¹⁴⁴ Ludwig Poullain zog deshalb im Jubiläumsjahr 1968 eine kritische Bilanz: »Die Deutsche Girozentrale wurde, was die bunte Palette einer full-service-bank betrifft, bisher noch wenig gefordert. Initiative und Einfallsreichtum waren in der Vergangenheit wenig gefragt.« Für die Zukunft der DGZ seien »Fantasie, gesunde Aggressivität [und] geschäftspolitische Dynamik« gefordert, damit sich die Bank erfolgreich neue Wege außerhalb der traditionellen Geschäftsfelder erschließen könne.¹⁴⁵

144 HA DekaBank 1071-14, Protokoll Verwaltungsrat, 7.3.1968.

145 Poullain, Weg, S. 91.



Kapitel 3 / Teil 2

Gründung und erste Jahre der
Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH
1956 – 1970

Thorsten Beckers

Kapitel 3 / Teil 2 Gründung und erste Jahre der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH 1956–1970

1	Ursprünge und Entwicklungszüge der Investmentgesellschaften bis Mitte des 20. Jahrhunderts	233
1.1	Die Investmentgesellschaft als besonderer Unternehmenstyp	233
1.2	Die Entwicklung der Investmentgesellschaften vor 1945	235
2	Die Ausgangssituation in Deutschland: der Kapitalmarkt in den Nachkriegsjahren	241
2.1	Unzureichende freiwillige Kapitalbildung	241
2.2	Kapitalmarktpolitik unter dirigistischen Vorzeichen	243
3	Der Beginn der Investmentbewegung in Deutschland	247
3.1	Sozial- und kapitalmarktpolitische Zielsetzungen des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften	249
3.2	Vorbehalte gegen Investmentgesellschaften	253
3.3	Die gesetzlichen Bestimmungen	256
4	Die Gründung der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka) 1955/56	260
4.1	Der Prozess der Willensbildung innerhalb der Sparkassenorganisation	260
4.2	Die rechtliche Konstruktion der Deka	270
4.3	Ausstattung und Personal	273
4.4	Der erste Fonds: DekaFonds I	275
5	Erste Jahre der Bewährung 1956–1966	280
5.1	Die Rahmenbedingungen auf dem Aktienmarkt	281
5.2	Die Geschäftspolitik	283
5.3	AriDeka	297
5.4	Personal	301
5.5	Ertragssituation der Deka	303
6	Behauptung im verschärften Wettbewerb 1966–1970	304
6.1	Die Herausforderung der ausländischen Investmentgesellschaften	304
6.2	Die Antwort der Deka: Verbesserung des Vertriebs und Ausweitung der Produktpalette	306
6.3	Marktstellung der Deka	320

1 Ursprünge und Entwicklungszüge der Investmentgesellschaften bis Mitte des 20. Jahrhunderts

1.1 Die Investmentgesellschaft als besonderer Unternehmenstyp

Lange bevor in Deutschland die erste Investmentgesellschaft gegründet wurde, setzte sich hierzulande bereits vor dem Ersten Weltkrieg Robert Liefmann, Nationalökonom an der Freiburger Universität und führender Kartelltheoretiker jener Zeit, wissenschaftlich mit diesem Unternehmenstyp auseinander. Seine Untersuchungen, die sich auf Erfahrungen im Ausland stützten, sollten die Forschung auf diesem Gebiet für lange Zeit prägen. Liefmann subsumierte den Investment Trust (Investmentgesellschaft) neben den Holdinggesellschaften unter dem Begriff »Beteiligungsgesellschaften«.¹ Als deren gemeinsames Merkmal identifizierte er das Verfahren, eigene Aktien und Obligationen auszugeben, um mit den eingesammelten Mitteln Effekten anderer Unternehmen bzw. Körperschaften zu erwerben. Die Beteiligungsgesellschaften bilden also kein Sachkapital, wie bei Unternehmen üblich, sondern verfolgen den Zweck, ihre Aktionäre bzw. Gläubiger an anderen Unternehmen zu beteiligen. Sie »substituieren« die Aktien und Obligationen anderer Gesellschaften durch die eigenen.²

Liefmann unterscheidet die Beteiligungsgesellschaften nach den Zwecken, die mit der »Effektensubstitution« verfolgt werden.³ Die Holdinggesellschaften zielen darauf ab, Effekten bestimmter Unternehmen dauerhaft aus

1 Als dritte Unternehmensform der Beteiligungsgesellschaften führt Liefmann die so genannten »Effektenübernahmegesellschaften« an, die aber für unsere Darstellung ohne Bedeutung sind. Vgl. Liefmann, *Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften*, S. 94 f.; zur Person Liefmanns vgl. Braeuer, *Liefmann*, S. 525 ff.

2 Liefmann, *Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften*, S. 87 f.
3 Dabei lässt er zunächst unberücksichtigt, dass die historische Entwicklung zahlreiche Mischformen hervorgebracht hatte, deren Übergänge fließend waren. Grundlegend zu Folgendem ebd., S. 94 ff.; ferner Linhardt, *Investment Trusts*, S. 24 ff.

dem Kapitalverkehr zu ziehen und in das eigene Portefeuille aufzunehmen. Dahinter steht die Absicht, durch Besitz- oder Stimmrechtsmehrheit bestimmenden Einfluss auf die in ihrem Besitz zusammengefassten Unternehmen zu gewinnen. Die dafür notwendigen Mittel bringen sie durch die Ausgabe eigener Effekten beim Publikum auf.

Die originären Aufgaben der Investmentgesellschaften unterscheiden sich diametral von denen der Holdinggesellschaften. Sie streben – so Liefmann – zwar auch eine relativ langfristige Beteiligung an Unternehmen an und haben demgemäß kein Interesse an kurzfristiger Spekulation. Anders als die Holdinggesellschaften zielen sie jedoch in erster Linie darauf ab, ihren eigenen Aktionären bzw. Gläubigern eine gleichmäßige Rendite und zugleich eine sichere Anlage durch eine hohe Risikodiversifikation zu ermöglichen. Sie wollen also ihre Anleger an den Erträgen der Unternehmen beteiligen, deren Effekten sie erwerben. Kontrollausübung bzw. finanzielle Beherrschung der Unternehmen gehört nicht zu ihren Zielsetzungen.

In Deutschland wurden erst nach dem Zweiten Weltkrieg Investmentgesellschaften gegründet, die dem von Liefmann beschriebenen Typus entsprachen. Sie sollten es vor allem Beziehern kleinerer Einkommen ermöglichen, trotz ihrer Unerfahrenheit in Vermögensfragen in den Genuss der Vorteile von Aktienbesitz zu gelangen. Vor der Gründung der Investmentgesellschaften hatten Kleinanleger mit ihren vergleichsweise geringen Mitteln lediglich Aktien von ein oder zwei Unternehmen erwerben können, was zwangsläufig zu einem hohen Risiko führen musste. Eine angemessene Risikomischung durch diversifizierte Anlagestrategien war dagegen praktisch ausschließlich großen Vermögen vorbehalten. Die Investmentgesellschaften, auch Kapitalanlagegesellschaften (KAG) genannt, erlaubten nun dem einzelnen Anleger, sich bereits mit einem geringen Betrag an einer Vielzahl von Unternehmen zu beteiligen. Dazu brauchte er lediglich Anteilscheine (Zertifikate) einer Investmentgesellschaft zu erwerben, mit denen er anteilmäßig zum Miteigentümer der von der Gesellschaft erworbenen Wertpapiere wurde. Im Gegenzug hatte die Investmentgesellschaft die Aufgabe, eine fachmännische Auswahl von Wertpapieren zu treffen, um durch die so erzielte breite Streuung des Wertpapiervermögens die Anlagerisiken zu minimieren und zugleich eine gleichmäßige Renditeentwicklung zu gewährleisten. Mangelnde Sachkenntnis und beschränkte Mittel hinderten den Kleinanleger somit nicht mehr am »Aktien-sparen«.

Die Aufgaben der deutschen Investmentgesellschaften und ihre Funktionsweise gründeten auf Erfahrungen, die innerhalb fast eines Jahrhunderts im

Ausland gesammelt worden waren. Daher sollen im Folgenden die Wurzeln des Investmentsparens in Großbritannien und den USA etwas genauer vorgestellt werden. Dort war der Investmentgedanke längst etabliert, als man in Deutschland nach dem Zweiten Weltkrieg erst daran ging, die gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Gründung von Investmentgesellschaften zu schaffen. Dabei profitierte der Gesetzgeber gerade von den Erfahrungen in diesen beiden Staaten.

1.2 Die Entwicklung der Investmentgesellschaften vor 1945

Großbritannien

Im 19. Jahrhundert wurde Großbritannien zum klassischen Land der Investmentgesellschaften. Hier gab es schon früh eine vergleichsweise breite vermögende Bevölkerungsschicht, die nach lukrativen Anlagemöglichkeiten Ausschau hielt. Da sich die Renditen der festverzinslichen Staatsanleihen auf einem niedrigen Niveau von drei Prozent mit fallender Tendenz bewegten, gingen die Anleger in der ersten Hälfte des 19. Jahrhunderts dazu über, in ertrag- und risikoreichere Anlagen zu investieren. Nachdem viele von ihnen – meist Anleger mit geringer Börsenerfahrung – bei der Anlage in höherverzinsliche Papiere im Ausland bzw. in den Kolonien wiederholt schmerzvolle Kursverluste hatten hinnehmen müssen, kam seit den 1860er Jahren der Gedanke auf, Kapital zur gemeinsamen Anlage zusammenzulegen. Man erkannte den Nutzen, durch professionelle Anlage der gemeinsamen Mittel eine höhere Rendite zu erwirtschaften und zugleich das Risiko auf mehrere Schultern zu verteilen.

Zunächst handelte es sich in der Regel um einen festen Kreis von Anlegern, der sich für einen Zeitraum von 20 bis 30 Jahren zusammenschloss und im Gründungsvertrag einen Treuhänder (»Trustee«) beauftragte, eine bestimmte Kapitalsumme zu verwalten. Dieser war in der Regel ein erfahrener Börsenhändler, der das Vertrauen der Anleger genoss und ihnen die Mühe der Kapitalanlage abnahm. Er hatte bestimmte Auflagen zu beachten, so durften die Mittel zunächst nur in Staatspapiere, staatlich garantierte Eisenbahnobligationen und Kommunalanleihen, in Schottland auch in Schuldverschreibungen auf ländlichen Grundbesitz investiert werden. Dabei durften nur zehn bis

20 Prozent des eingesammelten Kapitals in ein einzelnes Wertpapier investiert werden.⁴

Im Grunde handelte es sich also um genossenschaftliche Zusammenschlüsse zum Zwecke der Vermögensverwaltung. Das eingebrachte Kapital, über das »Zertifikate« ausgestellt wurden, verzinste sich üblicherweise fest mit fünf bis sechs Prozent. Darüber hinausgehende Gewinne wurden zur Auslösung und Tilgung der Zertifikate verwandt. Als später auch risikoreichere Anlagen in Aktien und Unternehmensanleihen vorgenommen wurden, erhielten Zertifikat-Inhaber, die ein höheres Risiko einzugehen bereit waren, denjenigen Gewinnanteil als Dividende ausgezahlt, der nicht für die Zahlung der festen Zinsen benötigt wurde.⁵ Schließlich gingen aus einigen dieser genossenschaftlichen Zusammenschlüsse juristische Personen hervor: die Investment Trusts. Für sie wurde die Rechtsform der Aktiengesellschaft üblich, die von Direktoren geführt wurde und deren Aktien und Obligationen an der Londoner Börse notiert waren.⁶ Es handelte sich – anders als bei der später in Deutschland angewandten »Treuhandlösung« – um »echte« Investmentgesellschaften, die eigene Aktien ausgaben und aus dem Erlös Effekten anderer Unternehmen als Eigentum erwarben. Im Gegensatz zum »Trustee« verwaltete der Investment Trust also eigenes Vermögen.⁷

Die Streuung des Anlagekapitals der britischen Investmentgesellschaften war – geographisch und nach Branchen – beträchtlich und damals wohl nur unter den ausgezeichneten Bedingungen des britischen Kapitalmarkts möglich. Während der günstigen Konjunktur der 1880er Jahre ließen sich die Gesellschaften von den spekulativen Neigungen der Anleger anstecken und gingen zunehmend risikoreichere Geschäfte ein. Schon bald zeigte sich eine Reihe von Fehlentwicklungen, die offensichtlich in besonderem Maße mit dem Unternehmenstyp Investmentgesellschaft verbunden sind und die grundsätzliche Unvereinbarkeit von kurzfristiger Spekulation und langfristiger Anlage betreffen: Viele britische Investmentgesellschaften gaben ihre vorausschauenden Anlagenstrategien auf und strebten schnelle Kursgewinne an. Einige begannen, Wertpapiere zu beleihen, oder fokussierten ihr Geschäft zunehmend auf einzelne, vermeintlich lukrative Wirtschaftszweige und vernachlässigten damit die Risikostreuung. Andere weiteten ihr ursprüngliches Geschäftsfeld maßgeblich aus, indem sie sich an der Finanzierung von Neuemissionen beteiligten, also in das Gründungsgeschäft einstiegen. Schließlich wurden Investment Trusts von Banken bzw. von bereits bestehenden Trusts einzig zu dem Zweck gegründet, unverkäufliche Effekten auf sie abzuladen oder Aktienkurse künstlich hochzutreiben.⁸

Im Verlauf der Baring-Krise, die im Jahr 1890 die gesamte britische Wirtschaft in Mitleidenschaft zog, zeigte sich, dass zahlreiche Investment Trusts auf Effekten saßen, die nicht zu verwerten waren. Ein beträchtlicher Vertrauensverlust führte zu fallenden Aktienkursen der Investment Trusts, Kapitalherabsetzungen und Zusammenbrüchen. Die schmerzlichen Erfahrungen lösten eine Verschärfung der Satzungen der Investment Trusts aus. So wurden beispielsweise die Effekten im Portefeuille fortan zum Erwerbspreis bilanziert, so dass sich Kursschwankungen nicht mehr auf die Ertragsrechnung auswirkten; Spekulation lohnte sich also nicht mehr. Es wurde auch üblich, dass realisierte Kursgewinne nicht ausgeschüttet, sondern zu Reinvestitionszwecken in die Reserven eingestellt oder für Abschreibungen verwandt wurden. Insgesamt wandten sich die Investmentgesellschaften wieder ihrem ursprünglichen Zweck zu, nämlich der langfristigen Kapitalanlage unter dem Gesichtspunkt der Risikoteilung.⁹

So gerüstet, bestanden sie die nächsten Herausforderungen des Ersten Weltkriegs, an dessen Finanzierung sie einen großen Anteil hatten, und der Weltwirtschaftskrise, in deren Verlauf sich insbesondere die älteren, etablierten Investment Trusts trotz eines enormen Wertverlusts ihres Vermögens als stabilisierend erwiesen, da sie aufgrund ihrer hohen Rücklagen nicht illiquide wurden und ihre Dividendenausschüttungen lange aufrecht erhalten konnten.¹⁰

USA

Während sich in Großbritannien im Laufe der Zeit ein einheitlicher Typ herausgebildet hatte, gab es in den USA große Unterschiede in den rechtlichen Grundlagen der Investment Trusts, die vor allem auf die differierende Gesetzlage in den einzelnen Bundesstaaten zurückgingen. Weitreichende Bedeutung erlangten die Investment Trusts im Aktienboom Mitte der 1920er Jahre, als die Kurse regelrecht in die Höhe schossen.¹¹ Die Nachfrage nach Aktien im

4 Bruppacher, Investment Trusts, S. 76 ff.

5 Becker, Investment Trusts, S. 286 f.

6 Linhardt, Investment Trusts, S. 18 f.;
Michie, London Stock Exchange, S. 95.

7 Bruppacher, Investment Trusts, S. 79.

8 Ebd., S. 80 f.

9 Baehring, Investment, S. 56.

10 Linhardt, Investment Trusts, S. 2 f.

11 Vgl. zu Folgendem Geisst, Wall Street, S. 184 f.

breiten Publikum konnte durch das vorhandene Angebot bei weitem nicht gedeckt werden. Wurden im Laufe der Zwanzigerjahre neue Aktien in den USA ausgegeben, so stammten sie häufig von Holdinggesellschaften, die gegründet wurden, um kleinere Gesellschaften aufzukaufen und unter einem Dach zusammenzufassen. Dieser Gesellschaftstyp entwickelte sich in den USA in besonderem Maße, da dort eine Reihe rechtlicher Bestimmungen das Streben nach umfassender Marktmacht auf anderem Wege behinderte. Da die Holdinggesellschaften die von ihnen erworbenen Papiere dauerhaft in ihr Portefeuille aufnahmen, verknappte sich das Angebot am Aktienmarkt weiter und die Kurse wurden zusätzlich angeheizt. Beteiligungswerte wurden schließlich so teuer, dass sich Kleinanleger oft nicht einmal mehr eine einzige Aktie eines Unternehmens leisten konnten. In dieser Situation boten Investmentgesellschaften die Möglichkeit, dennoch an der Hausse teilzunehmen. Die Aktien der häufig als Closed-end Trusts konzipierten Investmentgesellschaften wurden den Emittenten förmlich aus den Händen gerissen. Im Laufe des »Investmentparbooms« erlangten die Gesellschaften durch ihre Größe und die ihnen ständig zufließenden Mittel so großen Einfluss auf die Marktentwicklung, dass sie durch ihre Käufe alle Ansätze zu Kurssenkungen konterkarierten.¹² Mangels Alternativen kauften sie in großem Umfang Aktien von Holdinggesellschaften, so dass es zu engen Verbindungen beider Gesellschaftstypen kam. Zudem waren die Investmentgesellschaften oft auf einzelne Branchen spezialisiert, etwa auf Versorgungsunternehmen, Eisenbahnen oder Elektrizitätswerke, in denen sie zuweilen so viele Unternehmensanteile erwarben, dass sie ganze Wirtschaftsbranchen beherrschten, also schließlich zu Holdinggesellschaften mutierten. Von einer ausreichenden Diversifizierung von Risiken konnte keine Rede mehr sein.

In diesem Klima kam es – ähnlich wie in Großbritannien vier Jahrzehnte zuvor, jedoch in weit größerem Umfang – zu Gründungen unsolider Investment Trusts, die ausschließlich den schnellen Profit durch den Verkauf eigener

12 Becker, *Investment Trusts*, S. 290.

13 Bruppacher, *Investment Trusts*, S. 166 f.

14 Barocka, *Investment-Sparen*, S. 18 f.; Baehring, *Investment*, S. 58; Frank, *Problematik*, S. 55.

15 Neuburger, *Einleitung*, S. 7; Barocka, *Investment-Sparen*, S. 19.

Aktien anstrebten. Spekulationen der Fondsbetreiber mit fremden Geldern waren keine Ausnahmeerscheinung; zum Teil wurden die Mittel eines Trusts benutzt, um einen neuen Trust zu gründen, der durch den Emissionserfolg den Wert des ursprünglichen Trusts erhöhen sollte. Hinzu kam, dass ein Großteil der Investmentanteile mit kurzfristigen Krediten erworben wurde.¹³

Waren die Investment Trusts, deren Zahl 1929 auf über 700 gestiegen war, auf diese Weise zu Vehikeln der Spekulation geworden, so zeigten sie in der Weltwirtschaftskrise ab 1929 ihre Kehrseite: Die verbreitete Kreditfinanzierung des Anteilerwerbs und die engen Kapitalverflechtungen zwischen Holding- und Investmentgesellschaften sorgten dafür, dass bei sinkenden Kursen eine rapide Entwertung der Portefeuilles einsetzte und in der Folge zahlreiche Investment Trusts zusammenbrachen. Oftmals mussten die Investors größere Verluste hinnehmen als die Aktienbesitzer.¹⁴ Der Gesetzgeber zog Konsequenzen aus dieser Entwicklung und verabschiedete im Jahr 1940 den Investment-Company-Act, der in 300 Paragraphen auf 65 eng beschriebenen Seiten die Geschäftstätigkeit der Investmentgesellschaften detailliert reglementierte.¹⁵ Die Investment Trusts wurden fortan der staatlichen Aufsicht unterstellt, ihre Verschuldung und ihr Verflechtungsgrad zurückgeführt. Es wurden weitgehende Publikationspflichten eingeführt und die Bewegungsfreiheit des Managements, die zuvor unbegrenzt gewesen war, spürbar eingeschränkt. Der Investment-Company-Act übte starken Einfluss auf den deutschen Gesetzgebungsprozess der Jahre 1953 bis 1957 aus, über den im Folgenden noch zu berichten sein wird.

Deutschland

Rudimentäre Ansätze zur Gründung von Investmentgesellschaften nach britischem Muster gab es in Deutschland erst während der Weimarer Republik. Sie erlangten jedoch keine Breitenwirkung als Publikumsgesellschaften und verschwanden nach kurzer Zeit wieder von der Bildfläche. Für die im Vergleich zu den angelsächsischen Staaten verspätete Entwicklung gibt es einige plausible Erklärungsansätze: Im Gegensatz zu Großbritannien verfügte Deutschland als »Nachzügler« im Industrialisierungsprozess nicht über einen »gesättigten« Kapitalmarkt. Die Nachfrage nach Kapital für den Ausbau der inländischen Wirtschaft und Infrastruktur war seit den 1890er Jahren meist größer als das Angebot auf dem Kapitalmarkt, so dass die Anlage in sichere Rentenwerte wie Pfandbriefe, Staatsanleihen oder Kommunalobligationen aufgrund der ver-

gleichsweise hohen Zinsen attraktiv blieb und damit ein Ausweichen in risiko-reichere Anlageformen bzw. in ausländische Papiere nicht drängend war.¹⁶

Als zweites Argument wird angeführt, dass Investmentgesellschaften in Deutschland gar nicht notwendig gewesen seien, da die Banken, die das Wertpapiergeschäft hierzulande vorrangig betrieben, insbesondere die Aktiengroßbanken, zugleich Universalbanken waren. Als solche verfügten sie über einen umfangreichen Beteiligungsbesitz, den sie ihren Kunden zu Anlagezwecken anbieten konnten. Hoch spezialisierte Unternehmen wie Investmentgesellschaften fanden daher im deutschen Universalbanksystem keinen Platz – schon gar nicht, wenn sie wie in Großbritannien von Privatiers ins Leben gerufen wurden.¹⁷

Als weiteres Hemmnis wird die deutsche Steuersystematik angeführt, die bei Investmentgesellschaften zu einer dreifachen Besteuerung geführt hätte: Neben die Körperschaftsteuer der Unternehmen, deren Aktien sich im Portefeuille befanden, und die Einkommensteuer, die bei den Inhabern von Investmentzertifikaten fällig wurde, wäre zusätzlich die Besteuerung der Investmentgesellschaft getreten. Damit wäre die Anlage in Zertifikaten nicht wettbewerbsfähig gewesen. Als die Dreifach-Besteuerung durch eine Notverordnung im Jahre 1931 gemildert wurde, war die Gründung von Investmentgesellschaften aufgrund der wirtschaftlichen Rahmenbedingungen in der Weltwirtschafts- und Bankenkrise bereits aussichtslos.

16 Die durchschnittliche Rendite festverzinslicher Wertpapiere sank in Deutschland zwar von 4,2 Prozent im Jahr 1876 auf 3,3 Prozent 1896, stieg dann aber wieder bis 1913 auf 4,1 Prozent an. Die durchschnittliche Aktienrendite schwankte im gleichen

Zeitraum zwischen 4,4 und 5,9 Prozent. Das Zinsniveau lag damit höher als in den westeuropäischen Industrieländern. Vgl. Deutsche Bundesbank, Geld- und Bankwesen, S. 278.

17 Baehring, Investment, S. 59 f.

2 Die Ausgangssituation in Deutschland: der Kapitalmarkt in den Nachkriegsjahren

2.1 Unzureichende freiwillige Kapitalbildung

Nach der grundsätzlichen Entscheidung der westlichen Alliierten in den Jahren 1947/48, Westdeutschland als wichtigen Pfeiler in den europäischen Wiederaufbau einzubinden, war klar, dass die deutsche Wirtschaft wieder in die internationale Arbeitsteilung und in die weltweiten Handelsströme eingegliedert werden musste. Sie sollte zu diesem Zweck wieder ihre überkommene Rolle als Lieferant von Investitionsgütern einnehmen. Mit der grundlegenden Entscheidung der westlichen Alliierten stand fest, dass die Maßnahmen zur Wiederbelebung der westdeutschen Industrieproduktion erhebliches Kapital erfordern würden. Die politischen und wirtschaftlichen Entscheidungsträger auf alliierter und deutscher Seite standen vor Aufgaben von überwältigendem Umfang:

- Die durch den Bombenkrieg in besonderem Maße zerstörte Infrastruktur (Verkehrssystem, Energieversorgung etc.) musste wiederhergestellt werden. Dabei ergaben sich zusätzliche Probleme dadurch, dass sich die Rekonstruktion an den stark veränderten Wirtschaftsstrukturen orientieren musste, die durch die faktische Abtrennung der östlichen und mittleren Teile des ehemaligen Deutschen Reichs bedingt waren.
- Der in hohem Grade zerstörte Wohnungsbestand musste nicht nur ersetzt, sondern aufgrund der Zuwanderung von vielen Millionen Vertriebenen und Flüchtlingen deutlich erhöht werden.
- Die stark erhöhte Bevölkerungsdichte verlangte die Sicherstellung der Ernährungsgrundlage durch eine Modernisierung der Landwirtschaft.
- Zahlreiche Unternehmen hatten Neuinvestitionen nachzuholen, die zwischen 1939 und 1948 zurückgestellt worden waren. Zwar hatte das Anlagekapital der Unternehmen in den Kriegsjahren nicht so stark gelitten wie etwa das Transportwesen und der Wohnungsbestand. Aber Bombenzerstörungen, alliierte Demontagemassnahmen nach dem Krieg und die Umstellung von Kriegs- auf Friedenswirtschaft verlangten erhebliche Investitionen.

Als vorrangige wirtschaftspolitische Ziele gab die Wirtschaftsverwaltung unter Ludwig Erhard vor, den Wiederaufbau durch ein rasches gesamtwirtschaftliches Wachstum voranzutreiben, zugleich die Exportfähigkeit der deutschen Wirtschaft zu erhöhen und die Arbeitslosigkeit zurückzuführen. Mit der Währungsreform von 1948 wurde die Grundvoraussetzung für rationales Wirtschaften und funktionsfähige Geld- und Kapitalmärkte geschaffen. Zugleich bedeutete die Einführung der D-Mark allerdings, dass Geld zur Mangelware wurde: Bildete zwischen 1945 und 1948 vor allem der Mangel an Gütern und Rohstoffen den Engpassfaktor für erste Wiederaufbauschritte, so wurde seit der Währungsreform der Kapitalmangel immer stärker zum Hemmschuh des Wiederaufbaus, mit dem sich die Wirtschaftspolitik der jungen Bundesrepublik seit Beginn der Fünfzigerjahre schwerpunktmäßig auseinanderzusetzen hatte.¹⁸

Weder auf alliierter noch auf deutscher Seite hegten die politischen Entscheidungsträger Illusionen darüber, dass der immense Kapitalbedarf durch die freiwillige Kapitalbildung der Bevölkerung gedeckt werden könnte. Denn die Fakten sprachen eine allzu deutliche Sprache: Nach zwei verheerenden Inflationen und zwei Währungsschnitten in einem Zeitraum von nur 30 Jahren war das Geldvermögen der Deutschen zusammengesmolzen. Eine kapitalkräftige Ober- bzw. Mittelschicht, die vor dem Ersten Weltkrieg insbesondere den Wertpapiermarkt mit Kapital alimentiert hatte, war praktisch nicht mehr vorhanden. Und der Spielraum der breiten Bevölkerung, Ersparnis zurückzulegen, war zunächst gering: Die Löhne verharrten auf einem niedrigen Niveau und bei höheren Verdiensten wirkte sich die von den Alliierten stark erhöhte progressive Einkommensteuer aus.

Aber nicht nur die Sparfähigkeit war in den Nachkriegsjahren stark eingeschränkt, auch die Sparwilligkeit der Deutschen hatte deutlich gelitten: Nach den schmerzlichen Erfahrungen der Währungsreform konnte man zunächst nicht mit einer großen Sparbereitschaft der Deutschen rechnen, die jegliches Vertrauen in die Stabilität der Währung verloren hatten. Noch schwerwiegender war, dass ein nahezu unerschöpflicher Nachholbedarf an Konsumgütern bestand. Nachdem die Konsumgüterproduktion und das entsprechende Angebot seit Mitte der Dreißigerjahre stark eingeschränkt worden waren, bestand

18 Anders als nach der Währungsstabilisierung von 1923/24 war ein Rückgriff auf Auslandskapital zur Finanzierung der Wirtschaft – mit Ausnahme der Gegenwertmittel der US-Lieferungen

im Rahmen des Marshallplans – aufgrund der fortdauernden Devisenbewirtschaftung kaum möglich.
19 Irmeler, Währungsreform, S. 13.

nun erstmals die Möglichkeit, bescheidene Wünsche nach langlebigen Konsumgütern zu befriedigen. Und gerade die Preise dieser begehrten Artikel stiegen nach der Währungsreform kräftig an. Für die Volkswirtschaft bedeutete dies, dass der Bedarf an Investitionskapital in scharfer Konkurrenz zur starken Konsumneigung der Bevölkerung stand.

Ein weiterer Grund für die skeptische Beurteilung der Sparbereitschaft war die Einschätzung der allgemeinen politischen Lage. Was rückblickend leicht vergessen wird: Die politischen Entwicklungen im beginnenden Kalten Krieg wurden von den Zeitgenossen als so bedrohlich empfunden, dass sie kurzfristige, liquide Geldanlagen langfristigen Sparformen vorzogen, selbst wenn langfristig ein spürbar höherer Zins zu erzielen war. Ein Zeichen für die hohe Sensibilität der Bevölkerung waren die starken Reaktionen auf politische Ereignisse in den ersten beiden Nachkriegsjahrzehnten, die an der Entwicklung der Börsenkurse ebenso abzulesen waren wie an den Bewegungen der Spareinlagenbestände.

Wenn im Nachkriegsjahrzehnt gespart wurde, dann vor allem in Form der Spareinlage: Sie war liquide und frei von den Kursschwankungen des unsicheren Rentenmarktes. Das langfristige Vorsorgesparen, das in der Vergangenheit im Vordergrund gestanden hatte, rückte gegenüber dem kurzfristigeren »Zwecksparen« in den Hintergrund.

2.2 Kapitalmarktpolitik unter dirigistischen Vorzeichen

Trotz der schwierigen Ausgangsbedingungen gelang es schon in den ersten Jahren nach der Gründung der Bundesrepublik, Netto-Anlageinvestitionen in außergewöhnlichen Größendimensionen zu finanzieren.¹⁹ Aus der Erkenntnis, dass die freiwillige Kapitalbildung der Bevölkerung zunächst keine tragende Stütze der Investitionsfinanzierung sein konnte, hatten sowohl die Alliierten als auch die Bundesregierung die politisch weitgehend unumstrittene Schlussfolgerung gezogen, dass der Staat einen dominierenden Einfluss auf den Kapitalmarkt und die Kapitalbildung nehmen müsse. Mit seinem kapitalmarktpolitischen Instrumentarium sollte er dafür sorgen, dass einerseits die Aufbringung von genügend Kapital sichergestellt und andererseits der effiziente Einsatz der Mittel durch Kapitallenkung gewährleistet wurde. Mehr noch: Das Kapital sollte zu einem möglichst billigen Preis zur Verfügung ge-

stellt werden, um so den zinsempfindlichen, sozialpolitisch jedoch äußerst wichtigen Wirtschaftszweigen wie dem Wohnungsbau und der Versorgungswirtschaft die notwendigen Investitionen zu ermöglichen.²⁰

Phase der Selbstfinanzierung und des Zinsdirigismus 1948 – 1952

Die generelle Förderung der Kapitalbildung durch steuerpolitische Maßnahmen begann schon unter der alliierten Verwaltung unmittelbar nach der Währungsreform. Um Anreize für privates Sparen zu setzen, wurden für bestimmte Sparformen weitgehende Vergünstigungen bei der Einkommensteuer eingeführt.²¹ Der Großteil der westdeutschen Unternehmen bewegte sich in den Fünfzigerjahren in einem Verkäufermarkt, der erhebliche Gewinnmöglichkeiten und damit beste Voraussetzungen für eine umfangreiche Innenfinanzierung bot. Zusätzlich wurden die Unternehmen durch starke steuerliche Anreize zur Selbstfinanzierung animiert, die sich insbesondere auf die Möglichkeit von Sonderabschreibungen und dem Anlegen von stillen Reserven bezogen. Auf diese Weise wurde die Selbstfinanzierung – mit all ihren Nachteilen – bis Anfang der Fünfzigerjahre zur dominanten Form der Unternehmensfinanzierung.²²

Mit dem Gesetz über den Kapitalverkehr vom 2. September 1949 wurde auf dem Wertpapiermarkt die Emissionskontrolle der NS-Zeit fortgesetzt, um auf diese Weise die auf dem Rentenmarkt aufgebrauchten Mittel in die prioritären Wirtschaftsbereiche lenken zu können. Fortan wurde die Ausgabe von festverzinslichen Wertpapieren von einer staatlichen Genehmigung abhängig gemacht, die in den ersten Jahren nur dann erteilt wurde, wenn bestimmte Verwendungszwecke erfüllt wurden (insbesondere sozialer Wohnungsbau), der Nominalzins der Pfandbriefe und Kommunalobligationen fünf Prozent bzw. der Industrieobligationen sechs Prozent betrug und der Ausgabekurs nicht unter 98 Prozent lag.²³

Da die Unternehmen in dieser Phase ihren Kapitalbedarf weitgehend durch Selbstfinanzierungsmöglichkeiten decken konnten und sowohl Staat als auch Sozialversicherungen Haushaltsüberschüsse verzeichneten, blieb der gesamte Wertpapiermarkt weitgehend den Pfandbriefen und Kommunalobligationen vorbehalten und dies bedeutete de facto dem sozialen Wohnungsbau. Da der festgesetzte Nominalzinssatz nicht dem realen Kapitalmarktzins entsprach, waren die Abnehmer der Emissionen fast ausschließlich staatliche Stellen.

Phase der Zinssubventionen 1952 – 1954

Nach und nach setzte sich die Erkenntnis durch, dass eine Investitionsfinanzierung durch eine hohe Selbstfinanzierungsquote und einen hohen Staatsanteil auf Dauer nicht marktwirtschaftlichen Verhältnissen entsprach und zu immensen Fehlallokationen führen musste. Eine Freigabe des Kapitalzinses wurde aber weiterhin als politisch nicht durchsetzbar angesehen, da man vor allem den sozialen Wohnungsbau weiterhin fördern wollte. Die Lösung sah man – mit einer gewissen Folgerichtigkeit – darin, dass man die staatliche Festsetzung eines niedrigen Zinsniveaus aufgab und stattdessen mit dem Gesetz zur Förderung des Kapitalmarkts vom 15. Dezember 1952 eine steuerliche Förderung des erstmaligen Erwerbs bestimmter Rentenwerte durch eine gestaffelte Begünstigung der erzielten Wertpapierzinsen bei der Körperschaft- bzw. Einkommensteuer einführte.²⁴

Der Staat übernahm auf diese Weise die Kosten für die Erhöhung der Rendite bestimmter Wertpapierarten und erlaubte damit den Emittenten weiterhin niedrige Zinssätze. Nach Inkrafttreten des Gesetzes nahm der Absatz von Rentenwerten einschließlich Industrieobligationen tatsächlich enorm zu und vor allem verbesserte sich die Struktur der Wertpapierkäufer.²⁵ Die Kehrseite der Medaille waren schwerwiegende Nachteile, die schon bald eine breite Kritik

20 Gerade die Finanzierung des Wohnungsbaus und der Versorgungsunternehmen wurde zusätzlich dadurch erschwert, dass in beiden Bereichen weiterhin staatlich vorgegebene Preisbeschränkungen wirksam waren. Dadurch wurde die Investitionsfinanzierung aus Gewinnen beschränkt.

21 Neben allgemeinen Sparverträgen und Ratensparverträgen wurde der Ersterwerb von Pfandbriefen, Kommunalobligationen und anderen Schuldverschreibungen von Realcreditinstituten gefördert. Voraussetzung für die Steuervergünstigung war, dass die Papiere bzw. Guthaben drei Jahre lang festgelegt waren.

22 Gierse, Selbstfinanzierung, S. 27.

23 Man ging mit der Festlegung eines sehr niedrigen Zinssatzes einen Weg, der dem Vorgehen nach der Währungsreform von 1923/24 entgegengesetzt war, als sich nach kurzer Zeit ein Zinsniveau bei Pfandbriefen und Kommunalobligationen von acht bis zehn Prozent durchsetzte. Vgl. von Spindler, Geldmarkt, S. 185.

24 Zu den begünstigten Papieren zählten Pfandbriefe und Kommunalobligationen für den sozialen Wohnungsbau, Bundes- und Länderanleihen sowie Emissionen für »besonders förderungswürdige Zwecke«. Die übrigen neu emittierten Rentenwerte unterlagen einer Kapitalertragsteuer von 30 Prozent.

25 Der Anteil der öffentlichen Abnehmer sank von 69 Prozent 1952 über 40 Prozent 1953 auf 24 Prozent 1954. Vgl. Bornemeyer, Finanzierung, S. 43 f.

an dem Gesetz aufkommen ließen: Die Selektionsfunktion des Zinses wurde weitgehend außer Kraft gesetzt, da die Renditen aufgrund der Steuerbegünstigung nicht nur vom Wertpapiertyp, sondern auch von dem jeweiligen Einkommen des Anlegers abhängig waren. Eine andere Folge war die starke Abhängigkeit des Kapitalmarkts vom Geldmarkt.²⁶

Rückkehr zu marktwirtschaftlichen Verhältnissen

1953 lief das Kapitalverkehrsgesetz, 1954 das Kapitalmarktförderungsgesetz aus. Immer heftiger waren die Lenkungsmaßnahmen der Regierung auf Kritik gestoßen und insbesondere das Bundeswirtschaftsministerium hatte sich auf die Fahnen geschrieben, die steuerliche Bevorzugung bestimmter Wertpapierarten abzuschaffen. Handlungsbedarf sah das Ministerium dagegen bei der Förderung des Aktienmarktes, der bisher bei allen Maßnahmen außen vor geblieben war. Er war Anfang der Fünfzigerjahre als Primärmarkt praktisch nicht präsent, da die steuerliche Diskriminierung der Aktien durch Doppelbesteuerung und hohe Ertragsteuern auf ausgeschüttete Gewinne zu äußerst niedrigen Renditen führte.²⁷ Auch waren die großen Unternehmen wegen der guten Gewinnsituation und den weitreichenden Selbstfinanzierungsmöglichkeiten in den ersten Jahren nach der Währungsreform nicht auf den Primärmarkt angewiesen.

Als Erfolg konnte allenfalls die Senkung der Körperschaftsteuer auf den ausgeschütteten Gewinn von 60 auf 30 Prozent gewertet werden. Insgesamt entdeckten die Unternehmen den Aktienmarkt erst Ende der Fünfzigerjahre als Finanzierungsquelle, als sich die außerordentlichen Gewinne und damit die Möglichkeiten der Selbstfinanzierung abschwächten und die verbesserte Kapitalmarktsituation zugleich die Über-Pari-Ausgabe von Aktien möglich machte.

Versuchte der Staat auf verschiedenen Wegen, die Finanzierung des Wiederaufbaus durch kapitalmarktpolitische Maßnahmen sicherzustellen, so übten noch eine ganze Reihe anderer Faktoren insbesondere in den frühen Fünfzigerjahren bestimmenden Einfluss auf den Wertpapiermarkt aus, die vor allem auf die tief gehende politische, rechtliche und wirtschaftliche Unsicherheit zurückzuführen waren. Als einige wichtige Faktoren seien kurz angeführt: der aufwendige Verwaltungsakt der Wertpapierbereinigung,²⁸ die Unsicherheit über die Zukunft der Reichsschulden, die schwierige Beurteilung der Unternehmen vor Veröffentlichung der DM-Eröffnungsbilanzen und die Unsicherheit über die Auswirkung des Lastenausgleichs auf die Unternehmen.

3 Der Beginn der Investmentbewegung in Deutschland

Sowohl in Großbritannien als auch in den USA und der Schweiz entstanden erste Investmentgesellschaften aus dem Bedürfnis heraus, neue lukrative Anlagemöglichkeiten für vorhandenes Privatvermögen zu schaffen. Diese Staaten verfügten über einen gesättigten Kapitalmarkt mit einem vergleichsweise niedrigen Zinsniveau, das eine sichere Anlage in heimischen Staatspapieren unattraktiv machte. Sie waren Gläubigerländer, die Kapital exportierten. In Westdeutschland war es genau umgekehrt: Als in der Wiederaufbauphase nach dem Zweiten Weltkrieg die ersten Investmentgesellschaften gegründet wurden, herrschte im Land noch immer Kapitalmangel. Anders als in den Kapitalüberschussländern sollten die deutschen Investmentgesellschaften den inländischen Unternehmen erst brachliegendes Kapital zuführen und zu diesem Zweck neue Bevölkerungskreise an das Wertpapiersparen heranführen. Sie sollten also erst ein Anlagebedürfnis wecken.

Angesichts der oben skizzierten widrigen Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt stellte die Gründung einer Investmentgesellschaft in den ersten Nachkriegsjahren einen Wechsel auf die Zukunft dar. Zahlreiche Banken winkten bei dem Angebot, sich an der Gründung einer solchen Gesellschaft zu beteiligen, mit dem Hinweis ab, dass es angesichts der desolaten Kapitalmarktlage und aufgrund der zahlreichen ungelösten Rechtsfragen dafür noch zu früh sei.²⁹ Dennoch wagten sechs Regionalbanken unter Führung der Bayerischen Staatsbank 1949 den Schritt, unter Rückgriff auf schweizerisches Know-how eine Investmentgesellschaft, die Allgemeine Deutsche Investment-

26 Ebd., S. 85 f. Da die Steuerbegünstigungen auch für Banken sehr lukrativ waren, legten diese ihre kurzfristigen Mittel zu großen Teilen in Rentenwerten an. Bei Liquiditätsspannungen verkauften sie verstärkt Wertpapiere und belasteten den Rentenmarkt.

27 Wie Ludwig Erhard vor dem Ausschuss für Geld und Kredit des Bundestages argumentierte, musste ein Unternehmen ca. 18 Prozent Reingewinn erwirtschaften, um

fünf Prozent Dividende ausschütten zu können. Beim Aktionär blieben dann zwei bis 2,5 Prozent übrig. Eine Anleihe kostete die Unternehmen dagegen 1954 etwa 7,5 Prozent und war zudem steuerlich abzugsfähig. PA, 2. Wahlperiode, 22. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 5.2.1954, S. 8.

28 Vgl. zu Folgendem Gamerding, Kapitalmarkt, S. 30–33.

29 ADIG, 10 Jahre, S. 24.

Gesellschaft (ADIG), ins Leben zu rufen, die 1950 ihre ersten beiden Investmentfonds auflegte.³⁰ Bei der Konstruktion musste man aus rechtlichen Gründen eine Miteigentumslösung wählen, das heißt, die Anleger waren Aktionäre der Investmentgesellschaft, deren Anteilscheine den Charakter eines hinkenden Inhaberpapiers hatten.³¹ Offensichtlich waren die Gründer zuversichtlich, – zumindest mittelfristig – mit der Investmentgesellschaft Gewinne erwirtschaften zu können. Ob dies tatsächlich der Fall war, darf bezweifelt werden, da offenbar noch 1956 die Einnahmen der Gesellschaft kaum die Kosten deckten. Ein charakteristischer Zug, den alle später gegründeten Investmentgesellschaften teilen sollten, zeigte sich bereits hier: Die Gründung wurde von Kreditinstituten bzw. Bankkonsortien vorgenommen, die eng mit den Investmentgesellschaften verbunden blieben.

Als besonderer Hemmschuh für Investmentgesellschaften entpuppte sich wie schon vor 1931 das bestehende Steuerrecht. Zwar schufen die Finanzbehörden für die ADIG vorab für die Jahre 1950 bis 1955 eine Regelung »im Billigkeitswege«:³² Demnach war sie lediglich mit dem eigenen Gesellschaftsvermögen und -einkommen körperschaft- bzw. vermögenssteuerpflichtig, nicht jedoch mit den erworbenen Anlagewerten. Damit wurde eine dreifache steuerliche Belastung der Rendite vermieden, die durch eine zusätzliche Besteuerung des Anlagevermögens entstanden wäre. Aber für die Anleger blieb die Situation dennoch kompliziert: Das Fondsvermögen wurde ihnen als Kapitalvermögen anteilmäßig zugerechnet und in die Veranlagung der Einkommen- und Vermögensteuer einbezogen. Zudem wurden die Fondserträge dem Einkommen der Anteilinhaber zugerechnet: Die darauf erhobene Kapitalertragsteuer wurde für Rechnung der Anteilinhaber einbehalten und von der Investmentgesellschaft abgeführt. Da die Kapitalertragsteuer bei der Einkommensteuerveranlagung der Anteilinhaber anrechnungsfähig war, führte dies zu komplizierten Ausweis- und Abrechnungsverfahren bei den Investmentgesellschaften. Zudem mussten die Anleger oft sehr lange auf die Rückerstattung der zuviel einbehaltenen Kapitalertragsteuer warten.³³

Die Rendite der ersten Fonds war insgesamt niedrig, was zwangsläufig aus den allgemein geringen Renditen der Aktien in jener Phase resultierte. Da verwundert es kaum, dass bis Ende 1953 lediglich ca. 44.000 Anteile verkauft werden konnten. Erst als in den Jahren 1954 und 1955 die Aktienkurse deutlich anzogen, verstärkte sich der Absatz der Investmentzertifikate, da die Anteilinhaber von der Ausschüttung realisierter Kursgewinne profitieren konnten.³⁴ Insgesamt waren in Deutschland Ende 1955 172.700 Zertifikate im Gesamtwert von 28,5 Mio. DM im Umlauf.³⁵ Dies war angesichts eines Spar-

einlagenzuwachses bei den deutschen Kreditinstituten allein im Jahr 1954 von 5.476 Mio. DM (einschl. Zinsen) kaum nennenswert.

Aber eins war immerhin inzwischen erreicht: Als sich das Interesse an Investmentgesellschaften in Politik und Öffentlichkeit Mitte der Fünfzigerjahre verstärkte, lagen bereits erste praktische Erfahrungen vor. Ausgelöst wurde das gesteigerte Interesse durch die umfassende Berichterstattung der Wirtschaftspresse über einen Gesetzentwurf, der die Tätigkeit der Kapitalanlagegesellschaften regeln sollte.

3.1 Sozial- und kapitalmarktpolitische Zielsetzungen des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften

Im Februar 1953 brachte der CDU-Abgeordnete August Neuburger einen Gesetzentwurf in den Deutschen Bundestag ein, der dem »Investmentgedanken« in Deutschland zum Durchbruch verhelfen und ihn »in gesetzlich geordnete Bahnen lenken« sollte.³⁶ Mit seiner Initiative, die offensichtlich von Experten des Bundeswirtschaftsministeriums, des Bundesjustizministeriums und der CDU/CSU-Bundestagsfraktion unterstützt wurde,³⁷ verfolgte Neuburger sowohl sozial- als auch kapitalmarktpolitische Zielsetzungen.

So ist der Gesetzentwurf in Zusammenhang mit der sozialpolitischen Grundsatzdiskussion jener Jahre über das »Miteigentum« von Arbeitnehmern an Industrieunternehmen zu sehen. Seit Kriegsende waren in allen großen Parteien zahlreiche Möglichkeiten erörtert worden, auf welche Weise breite

30 Die an der Gründung beteiligten Banken waren: aus München die Bayerische Staatsbank, die Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank, die Bayerische Vereinsbank und das Bankhaus Seiler & Co., aus Stuttgart die Baden-Württembergische Bank und die Allgemeine Bankgesellschaft. Bis 1959 erhöhte sich die Zahl der Gesellschaften auf 20. Vgl. ebd., S. 9 f., 25.

31 PA, 2. Wahlperiode, 22. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 20.4.1956, S. 3; ferner ADIG, 10 Jahre, S. 8.

32 PA, 1. Wahlperiode, 12. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 19/20.5.1953, S. 9.

33 Siara/ Tormann, Kommentar, S. 72 ff.; Commerzbank AG, Börse 1957, S. 13.

34 ADIG, 10 Jahre, S. 11.

35 Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juli 1959, S. 19, 21.

36 Neuburger, Einleitung, S. 8.

37 Dietrich, Eigentum, S. 167.

Arbeitnehmerkreise an den Großunternehmen beteiligt werden könnten, um so eine »gerechte« Vermögensverteilung zu erreichen – etwa durch die Ausgabe von Belegschaftsaktien, die Einführung von Investivlöhnen oder die Privatisierung von Bundesunternehmen. Man betrachtete diese Vorschläge durchaus als Instrumente, die junge demokratische Staatsordnung gemeinsam mit der marktwirtschaftlichen Wirtschaftsordnung gesellschaftspolitisch abzusichern. Denn es war noch nicht lange her, dass die Sozialisierung großer Teile der Montan- und Schwerindustrie ernsthaft erwogen worden war.

Gerade innerhalb der Regierungsparteien CDU/CSU gab es tief greifende und heftige Diskussionen um das »Miteigentum«, die von so verschiedenen Richtungen wie dem sozialen Katholizismus, dem Arbeitnehmerflügel bis hin zu den unternehmernahen Neoliberalen getragen wurden.³⁸ Zwar ging aus diesen Auseinandersetzungen eine Reihe von Plänen und Programmen hervor. Aber tatsächlich umgesetzt wurde in der ersten Legislaturperiode einzig der erwähnte Entwurf des Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG).³⁹ Die Investmentgesellschaften sollten breiten Bevölkerungskreisen die Möglichkeit eröffnen, durch die Beteiligung an Unternehmen von dem »Wertzuwachs des industriellen Vermögens«⁴⁰ zu profitieren und ihre Mittel auf diese Weise »substanzmehrend« anzulegen.

Dass die Frage des »Miteigentums« überhaupt in den Fünfzigerjahren so großen Raum einnahm, war wohl nicht zuletzt ein Reflex auf die bisherige Finanz- und Kapitalmarktpolitik, die durch die günstigen Umstellungsverhältnisse für Aktionäre im Rahmen der Währungsreform, durch die Förderung der Selbstfinanzierung und die steuerliche Begünstigung des Sparens vor allem die größeren Einkommen begünstigt hatte.

Mit seiner sozialpolitischen Zielsetzung stieß der Gesetzentwurf bei den politischen Parteien, aber auch bei den Gewerkschaften und Unternehmerverbänden auf breite Zustimmung. So planten etwa die Gewerkschaften mithilfe der Gemeinwirtschaftsbanken die Gründung eigener Investmentgesellschaften.⁴¹ Die Wirtschaftsverbände nahmen die sozialpolitischen Absichten des Gesetzes in Kauf, um weitergehenden Forderungen nach »Miteigentum« vorzubeugen.⁴² Darüber hinaus teilten sie ohne Abstriche die kapitalmarktpolitischen Ziele, die ebenfalls ausdrücklich mit dem Gesetz verfolgt wurden.

In der Begründung seines Gesetzentwurfs von 1953 hatte Neuburger ausdrücklich darauf hingewiesen, dass er sich von Investmentgesellschaften zusätzliche Impulse für den darhenden Aktienmarkt erhoffte. Da sich der Absatz von Aktien an Private seit der Währungsreform auf einem äußerst niedrigen Niveau bewegte, sollten die Investmentgesellschaften dazu dienen, größere

Bevölkerungskreise, die dem Wertpapiermarkt bislang distanziert bzw. verständnislos gegenübergestanden hatten, an den Kapitalmarkt heranzuführen und so die Liquidität des Primär- und Sekundärmarktes zu stärken. Der breit gestreute Publikumsbesitz sollte zudem stabilisierend wirken, da er von Liquiditätsschwankungen des Geldmarktes nicht so stark berührt sein würde wie der Wertpapierbesitz der Banken und Kapitalsammelstellen, die ihre Wertpapiere bei angespannter Liquiditätslage massenhaft veräußerten.⁴³ Das Gesetz sollte also in erster Linie auf den Kleinanleger ausgerichtet sein, während die Interessen großer, institutioneller Anleger bei den Beratungen keine Rolle spielten.

Im Bundeswirtschaftsministerium mussten die kapitalmarktpolitischen Ambitionen auf fruchtbaren Boden fallen. Dort hatte man sich angesichts der weit verbreiteten Unzufriedenheit mit der bisher verfolgten Kapitalmarktpolitik verstärkt Überlegungen zugewandt, wie man von den dirigistischen Maßnahmen endgültig abkommen, die Selbstfinanzierung beschneiden und zugleich die Dominanz der öffentlichen Hand auf dem Kapitalmarkt, die – so Ludwig Erhard – »geradezu grotesk anmutet[e]«,⁴⁴ zurückführen könnte. Da passte die Investmentgesellschaft als Vehikel, freiwillige Ersparnisse an den Kapitalmarkt heranzuführen, gut ins Bild. Mit Blick auf die deutliche Steigerung des Investmentsparens in den USA und in der Schweiz seit 1946 räumte das Ministerium den Investmentgesellschaften auch in Deutschland durchaus Erfolgspotenzial ein.⁴⁵

Da Bundestag und Bundesministerien bereits mit mehreren kapitalmarktpolitischen Entscheidungen befasst waren, konnte der 1953 eingereichte Gesetzentwurf aus Zeitmangel in der ersten Legislaturperiode des Bundestags nicht mehr behandelt werden. Ohne große Änderungen wurde er daraufhin dem Bundestag im Juli 1955 erneut vorgelegt. Anschließend wurde er

38 Dazu grundlegend ebd., passim.

39 Ebd., S. 167, 201.

40 PA, 2. Wahlperiode, 21. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Wirtschaftspolitik, 14.11.1956, S. 4.

41 Barocka, Investment-Sparen, S. 24.

42 Dietrich, Eigentum, S. 206.

43 Berichterstattung Neuburgers an das Plenum des Deutschen Bundestags, in: Bundestagsdrucksache 1/2973 (neu), S. 1.

44 PA, 2. Wahlperiode, 22. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 5.2.1954, Anlage: Bericht des Herrn Bundesministers für Wirtschaft über die Lage auf dem Geld- und Kapitalmarkt, S. 1 f.

45 PA, 2. Wahlperiode, 21. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Wirtschaftspolitik, 14.11.1956, S. 4.

federführend im Ausschuss für Geld und Kredit des Bundestages behandelt.⁴⁶ Außerhalb des Parlaments hatte die Initiative Neuburgers aber schon vorher belebend gewirkt. So reisten im Jahr 1954 Expertengruppen, bestehend aus Mitgliedern des Bundestages, Beamten der zuständigen Bundesministerien, Industriellen und Bankmanagern, zu Studienzwecken in die USA, um sich mit den dortigen Verhältnissen der Investment Trusts vertraut zu machen. Aus den Reihen der Sparkassenorganisation nahm daran Eugen Löffler teil, der geschäftsführender Direktor bei der Württembergischen Girozentrale – Württembergischen Landeskommunalbank und zugleich Mitglied des Vorstandes des DSGV war.⁴⁷

Bei den Gesetzesberatungen war man sich bewusst, dass man es mit einem sensiblen Gegenstand zu tun hatte: Aufgrund der zurückliegenden Finanzkrisen einerseits und der abwertenden NS-Propaganda andererseits existierte in Deutschland keine »Aktienkultur« mehr. Die Bevölkerung war es seit vielen Jahren nicht mehr gewohnt, als Anleger auf dem Kapitalmarkt aufzutreten, und daher weitgehend unerfahren im Umgang mit den betreffenden Einrichtungen, Usancen und Rechtsfragen. Wenn der Staat in dieser Situation daran ging, die Gründung von Investmentgesellschaften durch ein Gesetz zu fördern, so war man sich auf Seiten des Gesetzgebers der damit verbundenen Probleme bewusst: Erstens mussten sich die Anleger darauf verlassen können, dass ihr Vermögen sicher bei den Investmentgesellschaften untergebracht war. Würde es Fehlentwicklungen geben, wie sie in der Vergangenheit im Ausland durch Veruntreuung und übertriebene Spekulation vorgekommen waren,⁴⁸ würde der »Investmentgedanke« in Deutschland auf Dauer Schaden erleiden, gerade weil die Investmentgesellschaften es mit einer großen Zahl von unerfahrenen Anlegern zu tun haben würden. Der Anlegerschutz musste also bei den Verhandlungen über den Gesetzentwurf oberste Priorität haben. Zweitens mussten die Besitzer von Investmentanteilen mit den Inhabern von

46 Beteiligt waren auch die Ausschüsse für Finanz- und Steuerfragen sowie für Wirtschaftspolitik. Vor der Verabschiedung des Gesetzes wurde zudem der Vermittlungsausschuss von Bundestag und Bundesrat eingeschaltet.

47 SHDZ, I. B/8/17, Protokoll Vorstand DSGV, 26.10.1954, S. 13 ff.; HA Dekabank, 2071-1, Bl. 505, Auszug Protokoll »Aussprache der Girozentralen über das Wertpapiergeschäft«, 11.3.1955.

48 Neuburger stützte seinen Gesetzentwurf ausdrücklich auf die Erfahrungen, die in Großbritannien, den USA und der Schweiz in den vergangenen Jahrzehnten gemacht worden waren. PA, 1. Wahlperiode, 11. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Finanz- und Steuerfragen, 7.5.1953, Anlage: Begründung zum Entwurf eines Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, S. 1, 4.

Aktien und Rentenwerten steuerlich gleichgestellt werden, was notgedrungen Sondermaßnahmen notwendig machte. Hätten die Zertifikat-Inhaber durch die Zwischenschaltung von Investmentgesellschaften mehr Steuern zahlen müssen als die Besitzer von Aktien oder Rentenwerten, so wäre die Idee des Investmentsparens von Beginn an zum Scheitern verurteilt gewesen.

3.2 Vorbehalte gegen Investmentgesellschaften

War die Grundidee des Investmentsparens im Parlament auch weitgehend unstrittig, so stieß sie bei einigen Interessengruppen auf ernsthafte Vorbehalte. Dazu zählten insbesondere Vertreter der Sparkassenorganisation und der Hypothekenbanken, also zweier Bankengruppen, die in den Fünfzigerjahren unter den bisher gegebenen Rahmenbedingungen bereits eine deutliche Aufwärtsentwicklung erlebt hatten. Zu den Kritikpunkten vor allem der Sparkassenorganisation zählte die Sorge um die Stabilität der jungen DM-Währung – ein Punkt, dessen Bedeutung für die Nachkriegszeit kaum überschätzt werden kann. Die Sparkassenorganisation unter Führung des DSGV-Präsidenten Fritz Butschkau nahm für sich in Anspruch, wichtigster Interessenvertreter der Kleinsparer zu sein, die im Rahmen der Währungsreform zum zweiten Mal innerhalb einer Generation gravierende Vermögensverluste hatten hinnehmen müssen. Zugleich war die innere Stabilität der Währung zweifellos die wichtigste Voraussetzung für den lebensnotwendigen Spareinlagenzuwachs der Sparkassen. Denn nur Währungsstabilität konnte in der Bevölkerung das Vertrauen schaffen, das für einen Konsumverzicht zugunsten der Ersparnisbildung nun einmal notwendig ist. Da die Sparkassen bei der bevorzugten Sparform der Nachkriegszeit, der Spareinlage, dominierten, profitierten sie auch überdurchschnittlich von der Ersparnisbildung und der Währungsstabilität.

In keiner öffentlichen Rede Butschkaus in den Nachkriegsjahren fehlte der Hinweis auf die herausragende Bedeutung einer stabilen D-Mark. Sollte das Vertrauen vor allem der Kleinsparer in die neue Währung – die noch weit von ihrem späteren Ruf einer harten Währung entfernt war – erneut erschüttert werden, musste dies nach Überzeugung Butschkaus die Sparwilligkeit der Bevölkerung endgültig erlahmen lassen. Als in Deutschland in der ersten Hälfte der Fünfzigerjahre eifrig Werbung für das Investmentsparen gemacht wurde, war eine Kernbotschaft, »dass der hinter den Investmentzertifikaten stehende Sachwert eine besonders wirksame Garantie gegen eine [...] nicht

vermeidbare, laufend stattfindende Verdünnung der Kaufkraft unseres Geldes« sei.⁴⁹ Das musste beim DSGVO zwangsläufig auf Kritik stoßen. Denn im Umkehrschluss bedeutete dies, dass die klassischen Sparformen, also vor allem die Spareinlage, im Grunde als unsichere Anlageform dargestellt wurden. Dieser Hinweis genügte, um in weiten Kreisen der Sparkassenorganisation eine starke Abneigung hervorzurufen. Das Spareinlagengeschäft hatte sich bei allen Sparkassen bereits zu einer Erfolgsstory entwickelt, die man sich durch eine Werbung, die das verpönte »Sachwertdenken« förderte, nicht zerstören lassen wollte.

Der zweite Vorbehalt gegen Investmentgesellschaften war, dass von ihrer Einführung in erster Linie nur wenige Großunternehmen profitieren würden, deren Aktien und Schuldverschreibungen in das Portefeuille der Fonds aufgenommen würden. Mittelständische Unternehmen dagegen, die keinen Zugang zum Kapitalmarkt hatten, konnten von dieser Anlageform nicht profitieren, da Investmentgesellschaften nur in börsengängige Werte investieren würden. Im Gegenteil wurde eine Beeinträchtigung der Mittelstandsfinanzierung befürchtet, wenn sich die Kapitalbildung als Nullsummenspiel erweisen würde. Denn dann würden durch die Einführung von Investmentzertifikaten keine neuen Ersparnisse an den Kapitalmarkt herangeführt, sondern lediglich Mittel aus bestehenden Sparformen umgeschichtet werden: Ein zunehmendes Interesse der Kunden am Investmentsparen würde zu Abflüssen von Spareinlagen bei den Sparkassen und Genossenschaftsbanken führen. Dadurch – so die Befürchtung – wären diese nicht mehr in der Lage, das notwendige Kreditvolumen für Mittelstand, sozialen Wohnungsbau, Landwirtschaft und Kommunen bereit zu halten.

Eng mit der befürchteten Beeinträchtigung der Mittelstandsfinanzierung hing der Hinweis zusammen, dass aus ländlich geprägten Regionen, die über keine Aktienunternehmen verfügten, durch das Investmentsparen verstärkt Kapital abfließen und somit nicht mehr in der Region investiert würde. Dagegen konnte man davon ausgehen, dass die privaten Banken, und unter ihnen insbesondere die Großbanken, einen zweifachen Vorteil durch die Einrichtung von Investmentgesellschaften hatten. Einmal konnten sie ihren Kunden, die häufig bereits »wertpapierreif« und -erfahren waren, im Rahmen ihres umfassenden Wertpapiergeschäfts neue Dienstleistungen anbieten. Andererseits konnten sie durch die Investmentgesellschaften den Absatz von Aktien und

49 PA, 2. Wahlperiode, 22. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 14.10.1955, S. 2.

50 Barocka, Investment-Sparen, S. 50.

51 Ebd., S. 46.



Dr. Fritz Butschkau, Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands (1953–1967).

Unternehmensanleihen stärken und dadurch sowohl ihre Stellung als Emissionsbanken verbessern als auch die kurzfristigen Kredite an die Industrie konsolidieren.⁵⁰

Gab es somit auf der einen Seite Zweifel daran, dass dem Kapitalmarkt durch Investmentgesellschaften neues Kapital zugeführt werden konnte, so waren die Kritiker – vor allem aus den Reihen der Sparkassenorganisation – auf der anderen Seite skeptisch, ob man neue Bevölkerungsschichten auf diese Weise für das Wertpapiersparen gewinnen konnte: Die Entwicklung in Westdeutschland habe bereits gezeigt, dass insbesondere die Arbeiterschaft an dieser Form der Vermögensbildung nicht interessiert sei. Zahlreiche Kleinanleger seien vielmehr durch Werbemaßnahmen, die sich etwa auf die bereits erwähnte Wertbeständigkeit der Investment-Zertifikate bezogen, in das spekulativere Wertpapiersparen gelockt worden, ohne eigentlich mit dieser Anlageform umgehen zu können. Es sei nicht unproblematisch, so die Argumentation, mit der Substitution von Spareinlagen durch Investment-Zertifikate »das Schicksal der Spareinlagen mit dem Schicksal konjunkturrempfindlicher Industrieunternehmungen zu koppeln.«⁵¹ Denn die Beständigkeit des Kontensparens konnte das Investmentsparen auf keinen Fall bieten; und die

Enttäuschungen der unerfahrenen Kleinanleger hätten in erster Linie die Sparkassen zu spüren bekommen.

Den breiten Konsens in Politik und Wirtschaft konnte die vorgebrachte Kritik nicht stören. Kaum jemand rechnete damals damit, dass das Investment-sparen ein so großes Ausmaß annehmen würde, dass es in irgendeiner Weise die Währung oder die etablierte Form der Unternehmensfinanzierung über den Bankkredit gefährden könnte.

3.3 Die gesetzlichen Bestimmungen

Das Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften ist ein treffendes Beispiel dafür, wie historische Entwicklungen maßgeblichen Einfluss auf die Gesetzgebung nehmen können. Aufgrund der im Ausland gemachten Erfahrungen, die eine Anfälligkeit von Investmentgesellschaften in Zeiten des Aktienbooms gezeigt hatten, führte das Gesetz ein ganzes Konvolut von Bestimmungen auf, die das Vermögen des Anlegers – sei es vor unseriösem Verhalten der Investmentgesellschaften selbst, sei es vor Zugriffen von Dritten – schützen sollten.⁵² Der Katalog der Vorsichtsmaßnahmen betraf bereits die Gründung von Investmentgesellschaften, die nur in der Rechtsform der Aktiengesellschaft oder der GmbH errichtet werden durften. Sie wurden als Kreditinstitute eingestuft und unterlagen damit der Kontrolle der Bankaufsichtsbehörden. Von vornherein sprach einiges dafür, dass Investmentgesellschaften nur selten in der aufwendigen Form einer Aktiengesellschaft gegründet werden würden. Denn es war absehbar, dass sich der Gesellschafterkreis in der Regel nur aus wenigen Banken zusammensetzen würde, die ihre Anteile langfristig halten würden. Schließlich verfügten in Deutschland nur Kreditinstitute über das notwendige

52 Wie hoch das Sicherheitsbedürfnis des Gesetzgebers war, zeigt die Tatsache, dass im Verlauf des Gesetzgebungsprozesses noch deutlich mehr restriktive Regelungen erwogen worden waren, als schließlich Eingang in das Gesetz fanden.

53 Siara/ Tormann, Kommentar, S. 23.

54 KAG, § 4.

55 KAG, § 9 (1)

56 PA, 2. Wahlperiode, 22. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 14.10.1955, Anlage 1:

Ausführungen von ORR Dr. Dürre (BMWi), S. 5; vgl. den Beitrag von Rudolph in diesem Band.

57 PA, 2. Wahlperiode, 22. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Geld und Kredit, 14.10.1955, Anlage 1: Ausführungen von ORR Dr. Dürre (BMWi), S. 5.

58 Vgl. zu Folgendem Dürre, Regelung, S. 30 ff.

59 Tormann, Investmentgesellschaften, S. 25.

Know-how und den unabdingbaren Verteilerapparat für die Platzierung der Anteilscheine.

Für Investmentgesellschaften in Form der GmbH waren einige verschärfende Vorschriften vorgesehen, die sie dem Charakter nach weitgehend den Aktiengesellschaften gleichstellten. So musste das Nennkapital wenigstens 500.000 DM betragen (für eine GmbH ansonsten 20.000 DM), um unseriöse Kleinstgründungen zu verhindern. Es sollte weniger eine Betriebsmittel- als eine Haftungsfunktion gegenüber den Anlegern haben.⁵³ Auch musste zur Kontrolle der Geschäftsführung ein Aufsichtsrat eingerichtet werden, dessen Mitglieder »ihrer Persönlichkeit nach und ihrer Sachkunde nach die Wahrung der Interessen der Anteilhaber gewährleisten« sollten.⁵⁴ Die Aufgaben des Aufsichtsrats entsprachen in weiten Teilen den Bestimmungen des Aktiengesetzes.

Die Investmentgesellschaft war ausdrücklich verpflichtet, die Mittel der Anleger »mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns für gemeinschaftliche Rechnung der Anteilhaber zu verwalten und deren Interessen zu wahren«.⁵⁵ Der Gesetzgeber hatte damit schon bei Erlass des Gesetzes im Auge, dass in erster Linie Kreditinstitute Gesellschafter der Investmentgesellschaften sein und als solche maßgeblichen Einfluss auf die Geschäftsführung ausüben würden. Daher sollte von vornherein eventuellen Interessenkonflikten zwischen Investmentgesellschaften und Gesellschafterbanken vorgebeugt werden.⁵⁶

Wenn eine Investmentgesellschaft als GmbH gegründet wurde, hatte sie weit über die üblichen Regelungen hinausgehende Publizitätspflichten zu erfüllen, »um die Geschäftspolitik der Gesellschaft in das Rampenlicht der Öffentlichkeit zu rücken.«⁵⁷ Die Gesellschaften wurden verpflichtet, am Ende eines jeden Geschäftsjahres einen Rechenschaftsbericht zu veröffentlichen, der eine Ertragsrechnung und eine Aufstellung der zum Sondervermögen zählenden Wertpapiere, Bezugsrechte und liquiden Mittel umfassen musste. Zusätzlich musste zur Mitte eines jeden Geschäftsjahres eine Aufstellung der Wertpapiere und Bezugsrechte unter Angabe von Art, Zahl und Kurswert erfolgen.

Einen Kernpunkt des KAGG bildete die Einführung und rechtliche Regelung der »Sondervermögen«.⁵⁸ Das bei der Investmentgesellschaft gegen Ausgabe von Zertifikaten eingezahlte Geld der Anleger und die damit angeschafften Wertpapiere und Bezugsrechte bildeten Sondervermögen, die von dem Vermögen der Investmentgesellschaft selbst strikt zu trennen waren. Das einzelne Sondervermögen, also der Investmentfonds, wurde von der Investmentgesellschaft treuhänderisch verwaltet und konnte je nach Vertragsbedingungen entweder im Eigentum der Investmentgesellschaft oder im Miteigentum der Anteilhaber stehen.⁵⁹ Die in den USA und Großbritannien verbreitete

Form einer »reinen« Kapitalgesellschaft, bei der sich die Investmentgesellschaft die Mittel der Anleger durch die laufende Ausgabe eigener Aktien verschafft und mit diesen Mitteln die Wertpapiere für den Fonds erwirbt, war mit dem deutschen Aktienrecht nicht vereinbar. Da die deutschen Gesellschaften daher keine eigenen Aktien ausgeben und an der Börse einführen durften, mussten sie für den Absatz ihrer Zertifikate über besondere Vertriebsapparate verfügen.

Das Sondervermögen wurde durch eine Reihe von Vorschriften gegen Missbräuche und Veruntreuungen geschützt. So bot das Gesetz Schutz gegen Zugriffe Dritter auf das Sondervermögen, die nach herrschendem Recht eigentlich zulässig gewesen wären. Ebenso war die Verpfändung und Sicherungsübereignung von Teilen des Sondervermögens verboten. Wertpapierkäufe der Investmentgesellschaft auf Kredit waren nicht zulässig. Dass die Geschäftsführer nicht mit ihrer Investmentgesellschaft Geschäfte auf eigene Rechnung abschließen durften, verstand sich von selbst.

Auf die Geschäftspolitik der Investmentgesellschaft nahm das Gesetz weitgehenden Einfluss. Es sah nur offene Fonds vor, damit die Anteile jederzeit von den Kleinanlegern zurückgegeben werden konnten, also liquide waren. Geschlossene Fonds, die generell eher für versierte Anleger geeignet schienen, waren nicht erlaubt. Das Gesetz beschränkte die Anlagemöglichkeiten auf Wertpapiere und schloss die Einbeziehung von Immobilien vorerst aus. Zum Schutz der Anleger vor unseriösen Geschäftspraktiken wurden weitere Bestimmungen eingeführt: Der Kreis der Anlagewerte wurde auf Papiere beschränkt, die zum amtlichen Handel oder zum geregelten Freiverkehr zugelassen waren, um windige Geschäfte mit unbekanntem Wert auszuschließen. Zugleich wurde damit sichergestellt, dass durch den vergleichsweise breiten Markt für diese Wertpapiere die Rückgabe der Zertifikate jederzeit gewährleistet war. Die Risikostreuung wurde dadurch gewährleistet, dass Wertpapiere eines Unternehmens höchstens fünf Prozent des Vermögens eines Fonds ausmachen durften. In Ausnahmefällen durfte dieser Anteil bei Genehmigung der Aufsichtsbehörde auf 7,5 Prozent ausgedehnt werden, wodurch man der Marktenge auf dem deutschen Kapitalmarkt Rechnung tragen wollte. Auch durfte eine Investmentgesellschaft nicht mehr als fünf Prozent des Aktienkapitals

60 PA, 1. Wahlperiode, 11. Ausschuss, Kurzprotokoll Ausschuss für Finanz- und Steuerfragen, 7.5.1953, Anlage:

Begründung zum Entwurf eines Gesetzes über Kapitalanlagegesellschaften, S. 7.

eines Unternehmens erwerben, um eine Machtzusammenballung bei den Investmentgesellschaften zu verhindern. Diese sollten also nicht zu Holdinggesellschaften »entarten«, die Kontrollmacht über Unternehmen bzw. Branchen ausübten.⁶⁰

Zusätzliche Kontrolle der Investmentgesellschaften versprach sich der Gesetzgeber durch die Vorschrift, dass als dritter Rechtsträger neben der Investmentgesellschaft und dem Sondervermögen eine Depotbank zur Verwahrung des Sondervermögens eingeschaltet werden musste. Die Depotbank hatte für das Sondervermögen ein besonderes Sperrkonto einzurichten, über das alle den Fonds betreffenden Zahlungen abgewickelt werden mussten. Ihr oblag die Kontrolle, dass alle Kontenbewegungen ausschließlich für reguläre Zwecke des Sondervermögens ausgeführt wurden. Dies betraf alle Einnahmen aus dem Verkauf von Zertifikaten und alle Ausgaben bei der Rücknahme von Zertifikaten, dies betraf auch die Einnahmen und Ausgaben für den Kauf bzw. Verkauf von Wertpapieren für das Sondervermögen. Die Depotbank handelte dabei stets auf Weisung der Investmentgesellschaft, in deren Geschäftspolitik sie nicht eingreifen durfte.

Ein letzter Kernpunkt des Gesetzes war schließlich die steuerrechtliche Behandlung der Investmentgesellschaften. Hier war es von entscheidender Bedeutung, dass zunächst einmal das Sondervermögen von der Körperschaft- und Gewerbesteuer befreit wurde, um so eine dreifache Besteuerung der Gewinne bei den Unternehmen, den Investmentgesellschaften und den Anlegern zu vermeiden. Die Kapitalerträge des Anlagevermögens wurden ohne steuerliche Vorbelastung verteilt und flossen ungekürzt in die Hände der Zertifikatinhaber, wo sie erst steuerlich erfasst wurden. Für den Großteil der Anleger ergab sich daraus praktisch Steuerfreiheit, da Bezieher von Arbeitslohn laut EStG bei Erträgen aus Kapitalvermögen zunächst bis zu 600 DM – später bis 800 DM und mehr – von der Steuer befreit waren.

Mit diesen Bestimmungen, die im April 1957 in Kraft traten, steckte der Gesetzgeber den Aktionsrahmen der deutschen Investmentgesellschaften genau ab, wobei er dem Schutz der Anleger Vorrang einräumte. Manch einem Zeitgenossen ging die Regulierung deutlich zu weit, wurden doch die Handlungsspielräume der Geschäftsleitungen durch das enge Korsett der Vorschriften massiv eingeschränkt. Positiv ist aber festzuhalten, dass die Bestimmungen eine solide Grundlage für das beginnende Investmentgeschäft in der Bundesrepublik legten und so sicherlich dazu beitrugen, dass es in den folgenden Jahren und Jahrzehnten zu keinen gravierenden Unregelmäßigkeiten in der deutschen Investmentbranche kam.

4 Die Gründung der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka) 1955/56

4.1 Der Prozess der Willensbildung innerhalb der Sparkassenorganisation

Das öffentliche Urteil über die Anfänge der Deka scheint klar: Sie sei ein »ungeliebtes Kind« der Sparkassenorganisation gewesen, das nur widerwillig in die Welt gesetzt worden sei und einer wohlwollenden Förderung in den Anfangsjahren entbehren musste.⁶¹

Ein Blick auf die zeitgenössischen offiziellen Verlautbarungen und internen Protokolle bestätigt, dass sich die Sparkassenorganisation die Entscheidung über die Gründung einer eigenen Investmentgesellschaft in der Tat nicht leicht machte und der Prozess der organisationsinternen Willensbildung recht langwierig war. Die schwierige Ausgangsposition des Investmentsparens zeigen schlaglichtartig einige pointierte Äußerungen von DSGV-Präsident Fritz Butschkau und DSGV-Hauptgeschäftsführer Josef Hoffmann, die gemeinsam das Erscheinungsbild der Sparkassenorganisation während der Wiederaufbaujahre prägten: So urteilte Hoffmann noch im Juli 1956, kurz vor der Gründung der Deka, dass die Förderung des Investmentsparens »aus der Sparkassenpolitik nicht herzuleiten« sei und im Grunde ähnlich wie der Konsumentenkredit und das Bausparen »vom Standpunkt der Sparkassen« aus abzulehnen sei.⁶² In einer Besprechung mit Vertretern des Bundeswirtschaftsministeriums im Februar 1956 antwortete Butschkau auf die Frage nach der grundsätzlichen Einschätzung von Investmentgesellschaften, dass er eine gesetzliche Regelung des Investmentsparens »im Augenblick für entbehrlich und unzweckmäßig« halte und die Entwicklung der Investmentgesellschaften in

61 Siehe zum Beispiel Zaß, Perspektiven, S. 97; Otto, DekaBank, S. 330.

62 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 372 f., Protokoll Ausschuss für Investmentsparen, 6.7.1956.

63 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 356, Protokoll Versammlung zur Gründung der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH, 17.8.1956.

Deutschland als »gescheitert angesehen« werden müsse. Und noch in der Gründungsversammlung der Deka sprach er in Bezug auf den Gründungsakt von einer »verbandspolitischen Notmaßnahme«. ⁶³

Die Skeptiker

Die Skepsis, die aus diesen markigen Worten hervorgeht, spiegelte die Ansichten vieler Sparkassenleiter wider, die in der Tat zu den stärksten Kritikern des Investmentsparens zählten. Die Gründe dafür sind im vorangegangenen Kapitel bereits angeklungen; erklärbar sind sie aus dem von der Tradition bestimmten Selbstverständnis vieler »Sparkassenmänner« in den frühen Fünfzigerjahren: Trotz der sukzessiven Entwicklung ihrer Institute zu Universalbanken seit den Zwanzigerjahren waren sie durchaus noch in der Vorstellung verhaftet, dass die Sparkassen vornehmlich für bestimmte Bevölkerungs- und Kundenschichten mit ihren speziellen Bedürfnissen zuständig seien. Demnach waren ihre Institute – mit einem öffentlichen Auftrag versehen – für die lokale Kreditversorgung zuständig und nicht für die Finanzierung von Großunternehmen außerhalb ihres Gewährträgerebietes. Und als Refinanzierungsgrundlage hatten sich dabei die Spareinlagen seit Jahrzehnten bestens bewährt. Noch war die Zeit nicht angebrochen, in der sich Sparkassen und private (Groß-)Banken jeweils ihre klassischen Geschäftsfelder streitig machten und in verschärften Wettbewerb traten, wie es seit Anfang der Sechzigerjahre zum Beispiel durch den Eintritt der Großbanken in das Kleinkreditgeschäft geschah. Und so stellte die Vorstellung, dass die Sparkassenkunden auf breiter Basis in das Wertpapiersparen und damit in die Finanzierung von Aktiengesellschaften einsteigen könnten, aus dem Blickwinkel der »Traditionalisten« durchaus einen »Kulturbruch« dar.

Der DSGV musste bei seinen Überlegungen, ob das Investmentsparen in der Sparkassenorganisation eingeführt werden sollte oder nicht, die beiden wichtigsten Gegenargumente ernst nehmen:

- Aus betriebswirtschaftlicher Sicht war es die Sorge, dass die Tätigkeit der Investmentgesellschaften einen spürbaren Abfluss von Spareinlagen bei den Sparkassen bewirken könnte. Nach dem Boom des Bausparens und der Lebensversicherungen drohte nun mit dem Aufkommen der Investmentgesellschaften eine weitere Sparform der klassischen Spareinlage Konkurrenz zu machen und damit das bilanzwirksame Geschäft der Sparkassen zu beeinträchtigen. Bei der ablehnenden Haltung vieler Sparkas-

senleiter spielte sicherlich auch der Umstand eine Rolle, dass ihre Besoldung damals zu einem erheblichen Teil von der Höhe der Spareinlagenbestände ihrer Sparkasse abhängig war.

- Aus gesamtwirtschaftlicher Perspektive war es die Befürchtung, dass durch den Abfluss der Spareinlagen die Kreditversorgung von Mittelstand, Kommunen und Landwirtschaft vor Ort beeinträchtigt werden könnte.⁶⁴ Es hieße, das Selbstverständnis der Sparkassen falsch einzuschätzen, würde man die Sorgen um die Finanzierung des Mittelstandes und der Kommunen lediglich als Verbrämung rein unternehmensorientierter Erwägungen betrachten.

Die Befürworter

Trotz dieser grundsätzlichen Bedenken gab es jedoch manche Sparkassenpraktiker, die sich für das Investmentsparen innerhalb der eigenen Organisation stark machten. Und auch sie hatten stichhaltige Argumente vorzuweisen. Zum Beispiel wurde der Leiter der Stadtparkasse Augsburg, Julius Heil, schon frühzeitig zu einem Befürworter des Investmentsparens, als er zu Beginn der Fünfzigerjahre bei seinem Institut einen verstärkten Abzug von Spareinlagen konstatierte und schließlich herausfand, dass sie in den Aktienfonds der ADIG flossen. Als er sich mit dieser Erkenntnis an den Vorstand des DSGV wandte, musste er feststellen, dass dort solche Vorgänge noch unbekannt waren. Butschkau reagierte damals ablehnend auf den Vorschlag Heils, das Investmentsparen auch in die Angebotspalette der Sparkassenorganisation aufzunehmen, um die Ersparnisse wenigstens innerhalb der Organisation zu halten. Zu groß schien dem DSGV-Präsidenten die Gefahr, die sich für die Fortsetzung der positiven Spareinlagenentwicklung ergeben konnte.⁶⁵

1954 appellierte der Direktor der Kreissparkasse zu Pinneberg, Hans Dose, an den DSGV, eine Investmentgesellschaft einzurichten, um den Sparern die Möglichkeit einer »sicheren Anlage«, die dem »Erhalt der Kaufkraft« diene, zu ermöglichen. Das Argument der Wertstabilität des Investmentsparens war also durchaus auch innerhalb der Sparkassenorganisation verbreitet, musste jedoch beim DSGV aus den bereits erwähnten Gründen auf lebhaften Widerspruch stoßen. Dose argumentierte weiter, dass Sparkassenleitern häufig die Fachkenntnis fehle, um die Kunden bei der Aktienanlage richtig zu beraten. Sie würden daher die Gründung einer Investmentgesellschaft begrüßen, um so zu verhindern, dass zahlreiche Kunden zu anderen Banken mit einem ent-

sprechenden Angebot abwanderten.⁶⁶ Dabei erinnerte Dose daran, dass sich die Sparkassen schon beim Bausparen in den Dreißigerjahren zu abwartend verhalten hätten, so dass trotz erheblicher Anstrengungen seitens der Sparkassen der Vorsprung der privaten Bausparkassen nach 20 Jahren immer noch nicht eingeholt werden konnte. Dies dürfe beim Investmentsparen nicht erneut passieren.⁶⁷

Zu einem der wichtigsten Befürworter des Investmentsparens innerhalb der Sparkassenorganisation wurde Eugen Löffler, der 1954 gemeinsam mit einer Expertengruppe eine Informationsreise in die USA unternommen hatte. Auch er kam zu einer ganz ähnlichen Einschätzung wie die beiden Sparkassenleiter: Zwar gebühre dem Kontensparen weiterhin Vorrang und daher komme eine intensive Werbung der Sparkassen für das Investmentsparen nicht in Frage. Dennoch empfahl er, das Investmentsparen in die Angebotspalette der Sparkassen aufzunehmen, um langfristig den Abzug größerer Kunden zu privaten Banken abzuwehren. Denn die privaten Banken seien bereits auf dem Sprung, eigene Investmentgesellschaften zu gründen.⁶⁸

Auch die Girozentralen, die schon frühzeitig als mögliche Träger einer Investmentgesellschaft ins Spiel kamen, und einige regionale Sparkassen- und Giroverbände standen dem Investmentsparen aufgeschlossen gegenüber. Sie hatten meist keine grundsätzlichen Vorbehalte gegen eigene Investmentzertifikate der Sparkassenorganisation. Dafür machten sie Einwände eher praktischer Natur: Sie waren der Meinung, dass die Absatzmöglichkeiten innerhalb der Organisation sehr wahrscheinlich nicht groß genug sein würden, um damit die Belastungen zu rechtfertigen, die mit der Gründung einer Investmentgesellschaft verbunden sein würden.⁶⁹

64 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 372, Protokoll Ausschuss für Investmentsparen, 6.7.1956.

65 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 460, Schreiben Julius Heil, 4.12.1981.

66 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 501 ff., Schreiben Hans Dose, Leiter der Kreissparkasse zu Pinneberg, 15.12.1954.

67 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 498 f., Schreiben Hans Dose, 12.3.1955.

68 SHDZ, I. B/8/17, Protokoll Vorstand DSGV, 26.10.1954, S. 14.

69 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 505, Auszug Protokoll »Aussprache der Girozentralen über das Wertpapiergeschäft«, 11.3.1955.

Die Auslöser

»Einigendes Band für die Geschlossenheit der Organisation sind die übereinstimmenden Auffassungen über Ziele und Aufgaben der Sparkassen (Sparkassenidee). Dezentraler Aufbau mit dezentralen Entscheidungskompetenzen und einheitliche Willensbildung gehören untrennbar zusammen; sie kennzeichnen die beiden Wesensmerkmale der Sparkassenorganisation.«⁷⁰ Soweit der Wortlaut des organisationseigenen Handwörterbuchs. Der Fall der Deka bietet ein idealtypisches Beispiel dafür, dass die Sparkassenorganisation als dezentrale Kreditinstitutsgruppe immer wieder ein einheitliches Vorgehen ihrer Mitglieder sicherstellen muss, sobald von außen herausfordernde Neuerungen an sie herangetragen werden. Gelingt ihr das nicht, verstärken sich zentrifugal wirkende Kräfte und bedrohen die »Sparkasseneinheit«.

Befürworter und Skeptiker standen sich in der Frage, ob eine Investmentgesellschaft gegründet werden sollte oder nicht, 1955/56 innerhalb der Organisation gegenüber und es oblag dem DSGV, den Willensbildungsprozess zu einer Entscheidung zu führen. Vorerst gab Butschkau die Losung aus, dass sich der DSGV nach außen hin abwartend verhalten solle. Intern wurde die Angelegenheit jedoch weiter verfolgt, um jederzeit reagieren zu können, sobald in der Bundesrepublik neue Gründungen von Investmentgesellschaften – etwa nach Erlass eines entsprechenden Gesetzes – vorgenommen würden. So beauftragte der DSGV-Vorstand im Januar 1955 Eugen Löffler damit, einen internen Plan für die Gründung und den Aufbau einer Investmentgesellschaft zu entwerfen. Anfang April legte dieser daraufhin erste Entwürfe eines Gesellschaftsvertrags (für eine GmbH) bzw. einer Satzung (für eine Aktiengesellschaft) vor, die als Grundlage für die Verhandlungen der DSGV-Gremien dienten.

Ebenfalls Anfang 1955 richtete der DSGV einen »Ausschuss für das Investmentsparen« ein, dessen fünf Mitglieder das herrschende Meinungsspektrum innerhalb der Organisation abdeckten.⁷¹ Dieser Schritt war offensichtlich eine Reaktion auf neue Entwicklungen, die dem DSGV Handlungsbedarf signalisiert hatten: Butschkau war darüber informiert worden, dass Direktor Löffler den Plan hegte, eine gemeinsame Investmentgesellschaft der drei süddeutschen Girozentralen ins Leben zu rufen, falls nicht bald eine sparkasseneinheitliche Regelung durch den DSGV zustande kommen würde. Dass es sich um die süddeutschen Girozentralen handelte, war nahe liegend, da die einzige existierende Investmentgesellschaft vorwiegend in ihrem Gebiet tätig war. Die Stuttgarter nahmen den Plan einer eigenen Investmentgesellschaft durchaus ernst, wie wenig später deutlich wurde.⁷² Aber nicht nur organisationsintern kam die

Investmentidee in Bewegung. Im März 1955 hatte der Deutsche Genossenschaftsverband in der Presse angekündigt, dass in Kürze mit einer breiten Kampagne für das Investmentsparen zu rechnen sei, die sich vor allem an den Kleinsparer richten werde. Und auch die Gemeinwirtschaftsbanken zeigten Interesse, eine eigene Investmentgesellschaft ins Leben zu rufen.⁷³

In der ersten Sitzung des Investmentausschusses, die im August 1955 in Aachen stattfand, prallten die grundsätzlichen Positionen des Für und Wider nochmals aufeinander. Man einigte sich schließlich darauf, dass man sich der Mitarbeit an der Vorbereitung des KAGG nicht verschließen dürfe. Eigeninitiative wollte man dabei aber nicht zeigen. Gegenüber dem Bundeswirtschaftsministerium, das alle Spitzenverbände des Kreditgewerbes um eine Stellungnahme zum Investmentsparen gebeten hatte, hielt man sich bedeckt und verzichtete auf eine grundsätzliche Erklärung. Butschkau äußerte in der Sitzung allerdings die Meinung, dass man eine Investmentgesellschaft einrichten sollte, wenn das Gesetz zustande käme. Denn ihm war bewusst, dass die übrigen Bankengruppen nach Inkrafttreten des Gesetzes schnell entsprechende Gesellschaften gründen würden. Und da sollte die Sparkassenorganisation nicht zurückstehen. Damit war im Grunde der Weg für die Realisierung der »Investmentidee« in der Sparkassenorganisation vorgezeichnet. Denn es konnte kein Zweifel bestehen, dass das Gesetz im Bundestag auf breite Zustimmung stoßen würde.

Indes wartete man beim DSGV die Entwicklung zunächst noch gelassen ab. Noch im Februar 1956 empfahl Butschkau dem Bundeswirtschaftsministerium, gegenüber dem Ausschuss für Geld und Kredit des Deutschen Bundes-

70 Geiger/Möller, Willensbildung, S. 417.

71 Mitglieder des Ausschusses waren Fritz Butschkau, Präsident des DSGV, Dr. Fischer, Vorstandsvorsteher des Westfälisch-Lippischen Sparkassen- und Giroverbandes, Direktor Eugen Löffler, Württembergische Girozentrale – Württembergische Landeskommunalbank, Direktor Hans Lüders, Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, und Generaldirektor Richter, Sparkasse in Bremen.

72 Der Württembergische Sparkassen- und Giroverband ließ sich wenige

Wochen später »vorsorglich« von der Hauptversammlung die Errichtung einer Investmentgesellschaft genehmigen. HA Dekabank, 2071-1, Bl. 494, Schreiben Direktor Kurt Wohlfahrt an Sparkassendirektor Hans Dose, 19.3.1955; Bl. 468, Ergebnisprotokoll der Besprechung über Kapitalanlagegesellschaften, 10.8.1955.

73 HA Dekabank, 2071-1, Bl. 498, Schreiben Sparkassendirektor Hans Dose an den DSGV, 12.3.1955; Bl. 482 f., Schreiben Eugen Löffler an den DSGV, 7.4.1955.

tags, der den Gesetzentwurf federführend behandelte, eine abwartende Haltung einzunehmen. Denn – so das Argument Butschkau – im Augenblick sei kein Interesse an einer gesetzlichen Regelung erkennbar. Auf jeden Fall dürfe das Gesetz nur einen rechtlichen Rahmen für die Tätigkeit der Investmentgesellschaften setzen. Eine darüber hinausgehende Förderung des Investmentsparens durch besondere Erleichterungen lehnte Butschkau ab.⁷⁴

Trat der DSGV-Präsident nach außen hin für eine dilatorische Behandlung des KAGG ein, so widmete man sich zeitgleich intern bereits den Detailfragen einer Gesellschaftsgründung. Schon stand die Frage im Raum, wann man die Investmentgesellschaft gründen solle. Während einige Mitglieder des Investimentausschusses für eine sofortige Gründung eintraten, waren andere der Meinung, dass die Hindernisse zu groß seien, solange das Gesetz nicht verabschiedet sei. Man entschloss sich schließlich, zunächst von einer Gründung abzusehen.⁷⁵

Nur wenige Tage später wurde die ganze Angelegenheit dann plötzlich akut, als bekannt wurde, dass am 26. Januar 1956 die Gründungsversammlung der Union-Investment stattgefunden hatte. Zum Kreis der Gründer zählten neben einer Anzahl von privaten Bankhäusern auch drei Zentralkassen der Genossenschaftsorganisation. Dies war für Butschkau ganz offensichtlich das Fanal, das ihn veranlasste, nun eine eigene Investmentgesellschaft schnellstmöglich ins Leben zu rufen, auch wenn eine offizielle Entscheidung des DSGV immer noch nicht vorlag und auch die bisherige Hauptbedingung – die Verabschiedung des Gesetzes – noch nicht erfüllt war. Bei der Rheinischen Provinzialbank führte er am 27. Februar in aller Eile eine Entscheidung zur Grün-

74 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 453, 455 f., Protokoll Ausschuss für Investmentsparen, 22.2.1956, Anlagen 1, 2.

75 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 446, Protokoll Ausschuss für Investmentsparen, 22.2.1956.

76 Butschkau führte diese Entscheidung außerhalb der Tagesordnung im Kreditausschuss der Rheinischen Girozentrale »vorbehaltlich der nachträglichen Zustimmung durch den Verwaltungsrat« herbei, da das Direktorium »u. U. schnell entscheiden müsse«. Vgl. HA DekaBank, 2071-1, Bl. 426, Auszug Protokoll Kreditausschuss der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank, 27.2.1956.

77 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 423, Ergebnis der Aussprache betr. Gründung einer Kapitalanlagegesellschaft der Sparkassenorganisation, 4.4.1956.

78 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 372 f., Protokoll Ausschuss für Investmentsparen, 6.7.1956.

derung eines »Girozentralen-Konsortiums« herbei. Dieses sollte die Aufgabe übernehmen, als »Grundstock« eines Investmentfonds eine Reihe von Aktienwerten im Gesamtbetrag von acht bis zehn Mio. DM zu erwerben.⁷⁶ Anfang April erklärten sich auch die übrigen Girozentralen bereit, Mittel für das »Sonderkonsortium« zur Verfügung zu stellen, dessen Führung die Rheinische Girozentrale übernahm.⁷⁷ Im Ausschuss für Investmentsparen widmete man sich derweil dem Feinschliff der Gesellschaftssatzung und der Ausgestaltung des ersten Fonds. Bereits Anfang Juli 1956 konnte Butschkau verkünden, dass die Vorarbeiten für die Gesellschaftsgründung im Wesentlichen abgeschlossen waren.

Es waren damit wohl zwei Faktoren, die schließlich zur Gründung der Dekka führten: Erstens ebnete eine kleine Gruppe von Befürwortern dem Investmentgedanken innerhalb der Sparkassenorganisation den Weg – im Falle Löfflers mithilfe einer Drohkulisse, die einen regionalen Alleingang möglich erscheinen ließ. Zweitens sorgten die Gründungsaktivitäten der konkurrierenden Kreditinstitutsgruppen dafür, dass die Sparkassenorganisation nicht untätig bleiben konnte.

Die »sparkassenpolitische« Haltung

Wie aber sah es mit der grundsätzlichen, der »sparkassenpolitischen« Haltung gegenüber dem Investmentsparen aus? Im Grunde hatte der DSGV ja bereits 1955 die Entscheidung getroffen, eine eigene Investmentgesellschaft zu gründen, wenn dies auch die Konkurrenten taten. Es musste jedoch eine sachliche Begründung dafür gefunden werden, die innerhalb des Verbundes konsensfähig war, ein *modus vivendi*, mit dem sich alle Beteiligten arrangieren konnten. Dass er gefunden wurde, zeigt allein die Tatsache, dass aus den Reihen der Sparkassen während der entscheidenden Monate kein Widerspruch kam.

Die Haltung, die sich die Sparkassenorganisation zu Eigen machte, lässt sich aus den Protokollen etwa so rekonstruieren: Der DSGV war zu der Überzeugung gelangt, dass sich das Investmentsparen über kurz oder lang zu einem Bestandteil des allgemeinen Bankgeschäfts entwickeln würde, da es offensichtlich Nachfrage nach dieser Sparform gab. Wie DSGV-Hauptgeschäftsführer Hoffmann es ausdrückte, sollten die Sparkassen diesem »praktischen wirtschaftlichen Bedürfnis [...] nach gründlicher Abwägung aller Momente nunmehr Rechnung tragen, ohne dass darin ein Verstoß gegen das Prinzip zu erblicken sei.«⁷⁸ Er ging weiterhin davon aus, dass die ganze Ange-

legenheit »sparkassenpolitisch ohne Wichtigkeit« war.⁷⁹ Diese Einschätzung stützte sich auf vereinzelte Umfragen innerhalb der Sparkassenorganisation, die zwar nicht als umfassende Marktforschung angesehen werden können, die aber den DSGV in seiner Erwartung bestärkten, dass sich das Interesse der Sparkassenkunden am Investmentsparen in erster Linie auf den kleinen Kundenanteil beschränken würde, der bereits über Wertpapierbesitz verfügte. Der DSGV rechnete also nicht mit wesentlichen Spareinlagenabflüssen, sondern lediglich mit Umschichtungen innerhalb der verschiedenen Formen des Wertpapiersparens, das für die Sparkassenorganisation ohnehin nur eine untergeordnete geschäftspolitische Bedeutung besaß.

Aber selbst wenn sich herausstellen sollte, dass die Investmentgesellschaft dem traditionellen Spargeschäft abträglich sein würde, sah der DSGV keine Alternative: An einer Tradition – so Hoffmann – könne nur solange festgehalten werden, »wie es der Zeitgeist gestattet«. Man wolle nun die Interessen des Sparerers in den Vordergrund stellen, der nun einmal das Investmentsparen als alternative Anlagemöglichkeit wünsche.⁸⁰

Den Skeptikern erleichterte der DSGV die Zustimmung dadurch, dass er die Sparkassen und Sparkassenverbände bei der Gründung der Deka weitgehend außen vor ließ. In der Öffentlichkeit wurde jeder Eindruck vermieden, dass die Sparkassen in irgendeiner Weise an der Gründung beteiligt waren. Sie sollten auf keinen Fall unmittelbar mit dem Investmentsparen in Verbindung gebracht werden, das vielmehr ein reines Dienstleistungsangebot der Girozentralen an die Sparkassen sein sollte. Dementsprechend sollte die Gründung der Deka als alleinige Angelegenheit der Girozentralen verstanden werden. Auch der Name der Investmentgesellschaft durfte nicht das Wort »Sparkasse« enthalten. Darüber hinaus sollte keine besondere Werbung geschaltet werden, um der Deka den Markteintritt zu erleichtern; es erfolgte nur eine »allgemeine Unterrichtung und Aufklärung«.⁸¹

Es handelte sich bei der Deka also um eine »Schattengründung« – so die Bezeichnung Butschkaus –, die so unauffällig wie möglich vorgenommen werden sollte. Als offizielle Verlautbarung musste eine kurze Pressenotiz des DSGV genügen, die erst zwei Wochen nach der Gründungsversammlung versandt wurde.⁸² Die Girozentralen selbst wurden »verpflichtet«, keine eigenen Stellungnahmen oder Mitteilungen in der Öffentlichkeit zu machen. Die Sparkassen wurden vorerst nur in einem Rundschreiben des DSGV auf zehn Zeilen über die Gründung informiert.⁸³

Die Gründung der Deka war eine strategische Maßnahme, und zwar im Rahmen einer »Defensivstrategie«. Man stellte sich beim DSGV offenbar fol-

gendes Szenario an den Sparkassenschaltern vor: Dem Kunden sollte mithilfe der Dekas ein organisationseigenes Investment-Zertifikat angeboten werden können, falls er nach dieser Anlageform verlangte. So sollte verhindert werden, dass der Kunde sich mit seinem Wunsch an andere Banken wenden musste und seine Spareinlagen in organisationsfremde Investmentgesellschaften abflossen. Kam der Kunde jedoch aus eigenem Antrieb nicht auf den Gedanken, zu dieser Form des Sparens zu wechseln, sollte er von den Sparkassen auch nicht auf diese Möglichkeit hingewiesen werden. In der Öffentlichkeit sollte auf keinen Fall der Eindruck entstehen, »die Sparkassenorganisation zweifle selbst an der Wertbeständigkeit der Sparguthaben und der Vorrangigkeit des Kontensparens«. ⁸⁴

Im Umkehrschluss heißt dies, dass bei der Gründung der Dekas die Gewinnorientierung nicht im Vordergrund stand. Natürlich hätten die Girozentralen es nicht hingekommen, wenn sie dauerhaft Geldmittel für ein defizitäres Unternehmen hätten aufbringen müssen. Aber sie erwarteten bei der Gründung wohl vorerst keine Gesellschaftergewinne. Erst recht hatte die Sparkassenorganisation bei der Gründung der Dekas nicht die weit gesteckten kapitalmarkt- und sozialpolitischen Ziele im Auge, die der Gesetzgeber mit dem Investmentsparen verband. Diese kamen während des Prozesses der Willensbildung schlichtweg nicht zur Sprache.

79 HA DekasBank, 2071-1, Bl. 224, Rundschreiben DGZ, 3.9.1956.

80 HA DekasBank, 2071-1, Bl. 372 f., Protokoll Ausschuss für Investmentsparen, 6.7.1956.

81 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerausschuss, 15.5.1956, S. 22.

82 HA DekasBank, 2071-1, Bl. 221, Fernschreiben an die Presseagenturen, 10.10.1956.

83 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerausschuss, 15.5.1956; HA DekasBank, 2071-1, Bl. 357, Protokoll Versammlung zur Gründung der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH, 17.8.1956; Bl. 225, Rundschreiben DSGV Nr. 126/1956, 1.9.1956.

84 HA DekasBank, 2071-1, Bl. 224, Rundschreiben DGZ, 3.9.1956.

4.2 Die rechtliche Konstruktion der Deka

Bei der Planung ihrer eigenen Investmentgesellschaft kam der Sparkassenorganisation sicherlich zugute, dass sie sich in die Beratungen zum KAGG, die gemeinsam mit Vertretern des Bundeswirtschaftsministeriums geführt wurden, eingeschaltet hatte. Zwar zeigte sie dabei kaum Eigeninitiative und beschränkte sich vornehmlich darauf, die Vorschläge des Ministeriums – in aller Regel billigend – zur Kenntnis zu nehmen. Aber dies genügte, um stets über den Stand des Gesetzgebungsprozesses informiert zu sein und damit die Gründungsvorbereitungen der Deka an dem jeweils aktuellen Diskussionsstand zu orientieren.

Zum Zeitpunkt der Deka-Gründung war der Gesetzentwurf schließlich so weit gediehen, dass der DSGV die grundsätzlichen Vorgaben beachten konnte. Nach Erlass des Gesetzes im April 1957 waren daher nur wenige kleinere Anpassungen notwendig.⁸⁵ Wie bereits dargestellt, regelte das Gesetz die Aufgaben und Pflichten der Investmentgesellschaften detailliert, so dass der Spielraum der Gründer im Grunde auf wenige Bereiche begrenzt war. Geklärt werden musste etwa, welche Rechtsform die Deka haben sollte, wer zum Gesellschafterkreis zählen sollte und wie die Aufgaben bzw. Kompetenzen zwischen den Gesellschaftsorganen (Geschäftsführung, Aufsichtsrat, Gesellschafterversammlung) verteilt werden sollten.

In den Verhandlungen mit dem Bundeswirtschaftsministerium hatte der DSGV stets die besondere Bedeutung des Sparererschutzes in den Vordergrund gestellt. Dies war auch der Grund dafür, warum er sich lange Zeit dafür ausgesprochen hatte, dass Investmentgesellschaften grundsätzlich als Aktiengesellschaften gegründet werden sollten, die allein eine ausreichende Publizität garantieren würden. Noch im Juni 1956, gut einen Monat vor der Gründung, ging man in den Gremien des DSGV davon aus, dass die Deka als Aktiengesellschaft gegründet würde, die wie die ADIG vinkulierte Namensaktien herausgeben sollte. Erst ein Rechtsgutachten machte überzeugend deutlich, wie groß der zusätzliche Aufwand bei einer Entscheidung zugunsten einer Aktiengesellschaft sein würde. Da dieser Aufwand in keinem Verhältnis zu der

85 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 10.8.1957, S. 4 [unverzeichnet].

86 HA DekaBank, 2071-3, Prüfbericht Deutsche Revisions- und Treuhand-AG über das Geschäftsjahr 1958, S. 3; Deka mbH, Bericht über das Geschäftsjahr 1959, S. 1.



Die Gründungsurkunde der Dekas vom 17. August 1956.

geringen Zahl der Gesellschafter stand und es zudem sehr viel schwieriger gemacht hätte, die Gesellschaft wie beabsichtigt in aller Stille zu gründen, entschied man sich schließlich doch für die Rechtsform der GmbH.

Am 17. August 1956 gründeten daraufhin elf regionale Girozentralen und die DGZ, die nach außen hin als »federführend« auftrat, die Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH. Die Eintragung in das Handelsregister Düsseldorf erfolgte am 16. Oktober 1956. Von dem Gesellschaftskapital in Höhe von 500.000 DM übernahmen die Girozentralen je 35.000 DM. Der Anteil der DGZ belief sich auf 115.000 DM, von dem sie 35.000 DM an die Landesbank und Girozentrale Saar abtreten sollte, sobald diese gemäß den devisa-rechtlichen Bestimmungen als Gesellschafterin zugelassen wurde. Dies geschah im April 1958. Im Juni 1959 trat die DGZ weitere 30.000 DM ihres Anteils an die Braunschweigische Staatsbank ab.⁸⁶ In den folgenden Jahren und Jahrzehnten wurde darauf geachtet, dass die DGZ – auch nach Fusionen von Landesbanken/ Girozentralen – stets die größte Gesellschafterin der Dekas blieb. Ebenso stellte die DGZ durchgehend bis zur Fusion zwischen DGZ und Dekas im Jahr 1999 den Vorsitzenden des Aufsichtsrats.

Im Sinne des Sparer-schutzes war es auch, wenn der DSGV den Vorschlag des Bundeswirtschaftsministeriums unterstützte, unabhängige Experten, etwa Wirtschaftsprüfer, Notare oder Mitglieder von Zulassungsausschüssen der Börsen bzw. Börsenvorstände, in den Aufsichtsrat aller Investmentgesellschaften zu berufen, um die Seriosität der Anlagepolitik sicherzustellen.⁸⁷ Der Aufsichtsrat wäre damit kein reines Vertretungsorgan der Eigentümer, also der Girozentralen, gewesen. Im Gesetz wurde dies jedoch nicht verankert und so folgte der DSGV schließlich dem Vorschlag Butschkaus, die Mitgliederzahl des Aufsichtsrats möglichst klein zu halten und sich auf Vertreter von Girozentralen zu beschränken.⁸⁸ Die Frage, ob auch der DSGV zum Zwecke der Koordinierung von Beginn an im Aufsichtsrat vertreten sein müsse, wurde ablehnend beschieden. Schließlich sollte die Deka nach außen hin ausschließlich als Angelegenheit der Girozentralen erscheinen. Demgemäß setzte sich der erste Aufsichtsrat aus sechs Vertretern der regionalen Girozentralen und einem Vertreter der DGZ zusammen. Den Vorsitz führte Hans Lüders, Geschäftsführender Direktor der DGZ und Vertrauter Fritz Butschkaus; zum stellvertretenden Vorsitzenden wurde Eugen Löffler gewählt. Beide waren zugleich Vorstandsmitglieder des DSGV.

Dem Aufsichtsrat kam nach Willen des DSGV die größte Bedeutung bei der Deka zu. Er hatte die Ausrichtung der Anlagepolitik durch Richtlinien zu bestimmen und erhielt die Befugnis, Änderungen in den Anteilsverträgen der einzelnen Fonds vorzunehmen. Der Aufsichtsrat hatte die beiden Geschäftsführer der Gesellschaft zu ernennen, die Wertpapierkäufe und -verkäufe nur im Rahmen der von ihm vorgegebenen Richtlinien ausführen durften. Die Gesellschafterversammlung wurde darauf beschränkt, die Geschäftsführer und den Aufsichtsrat zu entlasten, über die Auflegung neuer Fonds zu entscheiden und den Jahresabschluss zu genehmigen. Da in beide Gremien ausschließlich Vertreter der Girozentralen gewählt bzw. berufen wurden, war die im Vorfeld geführte Diskussion um die Kompetenzverteilung zwischen Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung für das praktische Geschäft der Deka nahezu ohne Belang.⁸⁹

Dass die Sparkassen weder im Gesellschafterkreis noch im Aufsichtsrat vertreten waren, wurde rückblickend als »der Gründungsfehler« der Deka bezeichnet, da dadurch keine unmittelbare Beziehung zwischen der Deka und ihren Vertriebspartnern bestand. In den Sechzigerjahren kamen wiederholt Forderungen der Sparkassen auf, einen eigenen Vertreter in den Aufsichtsrat entsenden zu können. Dies signalisierte zweifellos die steigende Bereitschaft, den Vertrieb von Deka-Zertifikaten verstärkt voranzutreiben. Vorerst wurde

der Wunsch gemäß den Vorgaben des DSGVO, dass die Deka nach außen hin allein Angelegenheit der Girozentralen sein solle, abgelehnt.⁹⁰ Ab 1967 wurde zu den Sitzungen des Aufsichtsrats schließlich ein Sparkassenleiter als »Sachverständiger« hinzugezogen, der vom Aufsichtsrat auf Vorschlag des DSGVO-Landesobmännerausschusses benannt wurde.⁹¹ 1968 wurde ein Sparkassenbeirat eingerichtet, über den noch zu berichten sein wird.

4.3 Ausstattung und Personal

Als erste Geschäftsführer der Deka wurden Kurt Wohlfahrt, Direktor bei der Rheinischen Girozentrale und Provinzialbank, und Wilhelm Richard, Prokurist bei der DGZ, bestellt. Direktor Wohlfahrt sollte seine bisherige Tätigkeit bei der Rheinischen Girozentrale weiter ausüben und die Aufgaben bei der Deka zusätzlich übernehmen. Sein Gehalt bezog er weiterhin von der Rheinischen Girozentrale; es wurde lediglich durch eine monatliche Aufwandsentschädigung der Deka aufgestockt. Bei der Deka angestellt wurde dagegen Richard, der auch die Hauptlast der Arbeit tragen sollte. Weiterhin wurde Karlheinz Bargel, Prokurist bei der DGZ, in gleicher Funktion bei der Deka bestellt. Sein Gehalt wurde von der DGZ getragen und durch eine Aufwandsentschädigung erhöht. Komplettiert wurde das Personal durch eine Buchhalterin, die zugleich die Funktion einer Sekretärin übernahm. Zu Beginn beschäftigte die Deka also zwei neben- und zwei hauptamtlich tätige Mitarbeiter.⁹²

87 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 454, Vermerk zur Besprechung über den Gesetzentwurf über Kapitalanlagegesellschaften in Düsseldorf, 10.2.1956.

88 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 367, Protokoll Ausschuss für Investment-sparen, 6.7.1956.

89 HA DekaBank, 2071-3, Bericht D 2692 der Deutschen Revisions- und Treuhand-AG, Anlage IV: Gesellschaftsvertrag der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft mbH.

90 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerausschuss, 23./24.10.1958, S. 23; HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 28.11.1963, S. 11 f. [unverzeichnet].

91 HA DekaBank, 2071-9, Protokoll Aufsichtsrat, 29.3.1967, S. 4.

92 Die Größenordnung war nicht außergewöhnlich. Die ADIG, die immerhin zu diesem Zeitpunkt seit sieben Jahren aktiv war, beschäftigte 1956 insgesamt neun Personen, darunter drei Geschäftsführer und einen Generalbevollmächtigten. Ein Geschäftsführer und der Prokurist der ADIG waren hauptberuflich bei der Bayerischen Staatsbank angestellt. HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 8.10.1956, S. 10 [unverzeichnet]; 2071-1, Bl. 139, Aktenvermerk, 22.9.1956.

Die Geschäftstätigkeit nahm die Deka in Düsseldorf in den Räumlichkeiten der DGZ in der Friedrichstraße 73 auf, wo sie zwei Räume »mit Nebengelassen« mietete. Sie zog 1960 gemeinsam mit der DGZ in die Berliner Allee 42 um, wo ihr größere Räumlichkeiten zur Verfügung standen. Dem kleinen Mitarbeiterstab entsprach die materielle Erstausrüstung der Gesellschaft:

	Einstandswert in DM
2 Schreibtische	535,20
1 Bücherschrank	495,65
1 kleiner Schreibtisch	157,60
1 Maschinentisch	198,00
1 Olympia Schreibmaschine	548,30
2 Schreibunterlagen	21,60
4 Sessel	304,00
2 Aktenregale	124,80
2 Stühle	110,40
1 runder Tisch	92,00
1 Drehstuhl	72,00
1 Holzstuhl	17,15
2 Ablegekästen	6,00
	2.682,70

Finanziell stellte die Gründung der Deka für die Gesellschafter also kein Risiko dar. Als Depotbank des ersten Fonds der Deka wurde zunächst die DGZ vorgeschlagen. Aber unter Hinweis darauf, dass dies »aus technischen Gründen zur Zeit« nicht möglich sei, wurde die Rheinische Girozentrale ausgewählt, die damals über mehr erfahrene Wertpapierexperten verfügte als die DGZ und ein besseres Standing hatte. Die Rheinische Girozentrale erklärte sich bereit, die Depotverwaltung zunächst kostenlos zu übernehmen, und rechnete damit, einen Teil der Unkosten durch die über sie geleiteten Börsenaufträge decken zu können.⁹³

Die DGZ übernahm allerdings wesentliche andere Funktionen für die Deka, die diese aufgrund der knappen finanziellen und personellen Ressourcen nicht selbst durchführen konnte. So nutzte die Deka den technisch-organisatorischen Apparat der DGZ, etwa die Poststelle, die Rechtsabteilung und die Personalabteilung. Sämtliche Gehaltszahlungen wurden von der DGZ für Rechnung und im Auftrage der Deka vorgenommen; auch für die Altersvorsorge

des Deka-Personals kam sie bis Ende der Sechzigerjahre auf.⁹⁴ Aufgrund dieser engen räumlichen, personellen und organisatorischen Verbindungen konnte im Alltag durchaus der Eindruck entstehen, als sei die Deka eine Abteilung der DGZ.⁹⁵ Es stand daher 1965 auch außer Frage, dass die Deka gemeinsam mit der DGZ nach Frankfurt am Main umsiedeln würde, wo sie am 18. Oktober 1965 ihre Geschäftstätigkeit im Hause der DGZ in der Taunusanlage 10 aufnahm. Die Rheinische Girozentrale, über die immerhin die weitaus meisten Deka-Zertifikate an die Sparkassen geleitet wurden, verhinderte den Umzug der Deka nach Frankfurt nicht, was durchaus »in ihrer Macht gestanden hätte.«⁹⁶ Sie blieb allerdings die Depotbank des ersten Fonds der Deka.⁹⁷

4.4 Der erste Fonds: DekaFonds I

Noch bevor die Gründungsvorbereitungen für die Deka abgeschlossen waren, stand fest, dass der erste Investmentfonds ein reiner Aktienfonds mit deutschen Standardwerten sein würde. Als Butschkau im April 1956 das »Sonderkonsortium« der Girozentralen ins Leben rief, das einen Grundstock an Wertpapieren für den ersten Fonds erwerben sollte, standen auf der Anlageliste ausnahmslos Aktien börsennotierter deutscher Unternehmen. Die Rheinische Girozentrale erwarb die Werte an der Rheinisch-Westfälischen Börse in Düsseldorf bzw. über die entsprechenden Girozentralen an anderen Börsenplätzen. Die Konsortialmitglieder verpflichteten sich, die erworbenen Werte später gegen Barzahlung oder gegen Aushändigung von Investment-Zertifikaten an die Deka abzugeben. Bis dahin sollte das Kursrisiko bei ihnen liegen.⁹⁸ Als dann die Wertpapiere an den Investmentfonds übergeben wurden, übernahm jedoch die Deka den inzwischen eingetretenen Kursverlust von 7,5 Prozent, indem

93 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 8.10.1956, S. 6 f. [unverzeichnet].

94 HA DekaBank, 2071-3, Prüfungsbericht Deutsche Revisions- und Treuhand-AG über die Deka für das Geschäftsjahr 1957, S. 8; Deka mbH, Bericht über das Geschäftsjahr 1959, S. 1.

95 Interview Zirener.

96 Ebd.

97 HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 18.3.1965, S. 4 f.; Protokoll Gesellschafterversammlung, 18.3.1965, S. 2.

98 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 423, Ergebnis der Aussprache betr. Gründung einer Kapitalanlagegesellschaft der Sparkassenorganisation, 4.4.1956.

sie Zertifikate gemäß der Höhe der Einstandspreise und nicht der aktuellen Börsenpreise der vorgekauften Aktien ausgab.⁹⁹ Der Fonds sollte zunächst nicht mehr als 50 Standardwerte aufnehmen, 1963 wurde die Höchstzahl auf 75 angehoben. Bis zu 20 Prozent des Fondsvermögens durften als Bankguthaben gehalten bzw. vorübergehend in festverzinsliche Wertpapiere angelegt werden.

Die Geschäftsbedingungen des Fonds, für den man die Bezeichnung »DekaFonds I« wählte, waren laut KAGG in einem Anteilsvertrag zu regeln, der mit jedem Zertifikat-Inhaber abgeschlossen werden musste. Das Gesetz zählte detailliert auf, welche Punkte die Investmentgesellschaften in diesem Vertrag zu berücksichtigen hatten.¹⁰⁰ Wie die Geschäftsbedingungen im Einzelnen ausgestaltet wurden, lag natürlich im Ermessen der Gesellschaften. Hier endlich eröffnete sich die unternehmerische Möglichkeit, sich im Wettbewerb mit den anderen Investmentgesellschaften zu positionieren. Hier lag aber auch die Notwendigkeit, die erwarteten Einnahmen und Ausgaben zu kalkulieren.

Da die Sparkassenorganisation keine Erfahrungen mit dem neuen Geschäftsfeld hatte, lag es nahe, bei denjenigen Rat zu suchen, die seit mehreren Jahren im Geschäft waren. So machten sich die beiden Geschäftsführer der Deka 1956 vor der Auflegung des Fonds zweimal auf den Weg nach München, wo sie von den Geschäftsführern der ADIG jeweils »ausgesprochen freundlich« empfangen wurden und zahlreiche technische Detailfragen besprechen konnten.¹⁰¹ Die Investmentgesellschaften sahen sich in den frühen Jahren – bei allem Konkurrenzdenken – auch als Pioniere, die das gemeinsame Ziel hatten, das Investmentsparen in Deutschland zu fördern. So wurde die Deka in München als neue »Trägerin des Investment-Gedankens« begrüßt, die der kleinen Gruppe der Investmentgesellschaften mehr Gewicht bei den Verhandlungen über das KAGG und dessen Durchführung verleihen würde. Nach der Auflegung des DekaFonds beteiligte sich die Deka an den vierteljährlichen Treffen der Investmentgesellschaften – »Investmentkränzchen« genannt –, in denen Erfahrungen ausgetauscht wurden und gemeinsame Aktionen, insbesondere gemeinschaftliche Werbeaktionen, besprochen wurden.¹⁰²

99 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll gemeinsame Sitzung Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung, 9.11.1961, S. 7 f.

100 Vgl. Siara/Tormann, Kommentar.

101 HA DekaBank, 2071-1, Bl. 139, Aktenvermerk, 22.9.1956.

102 HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Aufsichtsrat, 17.1.1958, S. 7.



Der erste Rechnungsbericht des DekaFonds I für den Zeitraum vom 24.11. – 31.12.1956.

Es passt ins Bild, dass es durchaus üblich war, dass sich die Investmentgesellschaften in Detailfragen an den Regelungen ihrer Konkurrentinnen ausrichteten. Als die Deka ihren ersten Fonds auflegte, konnte sie sich bereits an den Fonds der sechs übrigen Gesellschaften orientieren. Dies betraf auch die Ausgestaltung der Konditionen. Die Deka stand vor der Aufgabe, die Sparkassen – bei denen man von einer gewissen Reserviertheit ausgehen konnte – als Vertriebspartner zu gewinnen. Dafür gab es grundsätzlich zwei Wege: Der eine betraf die Aufklärung der Sparkassenmitarbeiter über das Investmentsparen und eine entsprechende Werbung. Der andere Weg führte über die Konditionengestaltung, bei der sich die Konkurrenzfähigkeit der Deka erweisen musste. Einerseits war die Deka darauf bedacht, dass die Gebühren und Ausgabepreise ihrer Zertifikate nicht höher ausfielen als bei den anderen Investmentgesellschaften. Andererseits musste sie aber aus dem Ausgabeaufschlag die Bonifikation für die Girozentralen und Sparkassen bestreiten, über die die Zertifikate an die Kunden geleitet wurden. Denn der Absatz der Zertifikate lief von Beginn an über die jeweiligen regionalen Girozentralen an die Sparkassen;

ebenso sandten die Sparkassen zurückfließende Zertifikate an ihre regionale Girozentrale, die sie in Nostro nahm und bei Nachfrage wieder verkaufte.

Die Deka war bestrebt, den Sparkassen als Anreiz eine mindestens ebenso hohe Bonifikation zu bieten wie die Konkurrenz. Auch wenn man sich nicht sicher war, ob dadurch die Kosten gedeckt würden, entschied man sich für einen Ausgabeaufschlag der Zertifikate von drei Prozent, von denen die Deka lediglich 0,5 Prozent zur Deckung der eigenen Unkosten einbehält; 2,5 Prozent gab sie als Bonifikation an die Girozentralen weiter.¹⁰³ Es konnte keine Einigkeit erzielt werden, welchen Anteil der Bonifikation die Girozentralen selbst einbehalten durften und welchen Anteil sie an die Sparkassen weiterleiten sollten. Dies blieb jeweils im Ermessensspielraum der Girozentralen. Da sie dazu übergingen, einen Teil der Bonifikationen einzubehalten, war für die Sparkassen in der Tat der Vertrieb von organisationsfremden Zertifikaten lukrativer. Denn die Investmentgesellschaften der privaten Banken zahlten den Sparkassen 2,5 Prozent Bonifikation für den Vertrieb ihrer eigenen Investmentprodukte. Durch die Zwischenschaltung der Girozentralen im Vertriebsweg konnten der Deka also durchaus Nachteile erwachsen.¹⁰⁴

Auch den Abschlag, den die Kunden bei der Rückgabe eines Anteilscheins zu zahlen hatten, konnten die Girozentralen weitgehend selbst bestimmen. Die Deka empfahl, bei der Rücknahme nur einen Abschlag von einem Prozent zu fordern. Zugleich bat die Deka die Girozentralen darum, zurückgenommene Anteile wieder an kaufwillige (Sparkassen-)Kunden auszugeben bzw. in den eigenen Bestand aufzunehmen. Auf diese Weise wurde verhindert, dass Anteilscheine an die Deka zurückflossen. Dies ermöglichte der Deka, die Barreserve der Fonds für die Auszahlung zurückgeflossener Anteile gering zu halten. Die zurückgegebenen Zertifikate wurden in der Regel von den Giro-

103 Versicherungsgesellschaften erhielten als institutionelle Anleger bei dem Kauf von DekaFonds I-Anteilen eine Bonifikation von 1,5 Prozent. Vgl. HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Aufsichtsrat, 5.2.1957, S. 5; Protokoll Aufsichtsrat, 10.8.1957, S. 8.

104 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Aufsichtsrat, 29.3.1962, S. 5.

105 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerausschuss, 11.7.1958, Anlage: Kurt Wohlfahrt, »Wesen und Entwicklung der Deka«, S. 6;

HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Gesellschafterversammlung, 10.4.1958, S. 5; 2071-8, Vermerk betr. Novelle zum Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (März 1965), S. 4.

106 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.10.1959, S. 6 [unverzeichnet].

107 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 2.2.1960, S. 7 [unverzeichnet].

108 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Gesellschafterversammlung, 22.3.1961; Protokoll Gesellschafterversammlung, 16.3.1964, S. 3.



Zertifikat des DekaFonds I.

zentralen »freihändig« zum Tageskurs abzüglich Spesen und Börsenumsatzsteuer (insgesamt zwischen ein bis drei Prozent des Rückkaufwertes) übernommen; das war weniger als im Anteilsvertrag des DekaFonds vorgesehen.¹⁰⁵ Bei größeren Rückflüssen gingen die Girozentralen allerdings von den niedrigen Sätzen für die Kunden ab und verlangten die in dem Anteilsvertrag angegebenen drei Prozent Abschlag (zuzüglich Spesen), um die Kunden von »spekulativen Rückgaben« abzuhalten.¹⁰⁶ Bei Zertifikaten anderer Investmentgesellschaften berechneten die Girozentralen zusätzlich zum dreiprozentigen Abschlag eine Provision von 0,5 bis 0,75 Prozent.¹⁰⁷

Der Rücknahmeabschlag war also flexibel und damit wenig transparent, da die Rücknahmepreise der Investmentzertifikate bis 1965 generell nicht veröffentlicht werden mussten. Die Käufer kannten zum Zeitpunkt des Erwerbs also nicht die Höhe der tatsächlichen Gebühren, die bei Veräußerung der Zertifikate auf sie zukommen würden, sondern lediglich den Höchstsatz, der im Anteilsvertrag festgeschrieben war. Die deutschen Investmentgesellschaften wehrten sich geschlossen gegen eine Veröffentlichung der Rückgabegebühren bzw. Rücknahmepreise mit dem Argument, dass auf diese Weise die eingeräumten Vorzugsätze beim »freihändigen Rückkauf« gefährdet würden.¹⁰⁸

5 Erste Jahre der Bewährung 1956–1966

Die Ausgangsbedingungen waren für die Deka augenscheinlich nicht optimal. Ihre Gründung als zentrale Einrichtung der Sparkassenorganisation beruhte nicht auf dem Ziel, ein neues lukratives Geschäftsfeld samt den zugehörigen Kunden zu erobern. Ihr war lediglich die Aufgabe mit auf den Weg gegeben, den wenigen Sparkassenkunden, die aus eigenem Antrieb in das Investment-sparen einsteigen wollten, eine entsprechende Dienstleistung zur Verfügung zu stellen. Die Erstausrüstung des Unternehmens beschränkte sich auf das Wesentlichste und ihr öffentlicher Bekanntheitsgrad würde aufgrund der nur in geringem Umfang vorgesehenen Werbung vorläufig gering bleiben.

Aber dies ist nur die eine Seite. Auf der anderen Seite verfügte die Gesellschaft in der Geschäftsführung und im Aufsichtsrat über Personen, die zu den eifrigsten Befürwortern des Investment-sparens innerhalb der Sparkassenorganisation zählten und die dauerhafte Etablierung der Deka im Sparkassenverbund als ihr Ziel ansahen. Und das setzte eine erfolgreiche Entwicklung am Markt voraus. Letzten Endes musste dies auch im Sinne des DSGV sein. Denn aufgrund der umfassenden Publikationspflichten standen alle Investmentgesellschaften im Blickpunkt der Öffentlichkeit, so dass es sich die Sparkassenorganisation kaum leisten konnte, durch eine miserable Performance der Deka als Verlierer gegenüber den anderen Banken bzw. Bankengruppen dazustehen. Zudem wäre in einem solchen Falle das erklärte Ziel der Deka-Gründung, die Kunden weiterhin an die Sparkassenorganisation zu binden, verfehlt worden.

Und schließlich: Angesichts steigender Löhne wurden immer mehr Sparkassenkunden »wertpapierreif«. Entscheidend musste für die Deka daher sein, die Sparkassen als engagierte Vertriebspartner zu gewinnen und damit eine hohe Marktdurchdringung zu erlangen.

109 Der Aktienindex des Statistischen Bundesamtes berücksichtigte bei der Kursermittlung den Wert der Bezugsrechte auf junge Aktien.

110 Commerzbank AG, Börse, div. Jge.

5.1 Die Rahmenbedingungen auf dem Aktienmarkt

Die gesamtwirtschaftlichen Rahmenbedingungen und die Entwicklungen am Aktienmarkt waren für die 1956 gegründeten Investmentgesellschaften in den ersten Jahren günstig. Kontinuierliche Steigerungsraten bei nahezu allen gesamtwirtschaftlichen Daten und steigende Beschäftigungszahlen schufen ein gutes Umfeld. Nach dem deutlichen Anstieg der Aktienkurse im Jahr 1955 folgte im Gründungsjahr der Deka zwar eine Phase fallender Kurse. Mitte 1957 begann jedoch eine dreijährige Periode, die – abgesehen von einem Rückgang im Herbst 1959 – von deutlichen, zuweilen rasanten Kursanstiegen geprägt war. Der Aktienindex des Statistischen Bundesamtes¹⁰⁹ (31. Dezember 1953 = 100) stieg in diesem Zeitraum von 178 (Juni 1957) auf nicht weniger als 822 (August 1960). Hauptauslöser dieser Entwicklung war das infolge der steigenden Löhne anwachsende Sparaufkommen, das zunehmend seinen Weg in den Wertpapiermarkt fand. Schon bald machten sich bei manchen Werten erste Anzeichen einer Marktengung bemerkbar. Denn die privaten Aktienbesitzer hielten an ihren Beständen ebenso fest wie Unternehmen, die oftmals kein großes Interesse daran hatten, Kursgewinne zu realisieren, da sie Veräußerungsgewinne hoch versteuern mussten.¹¹⁰ Auch stieg das Interesse von ausländischen Anlegern, die in der Bundesrepublik höhere Aktiengewinne erzielen konnten als in ihrer Heimat.

Markant war in jener Zeit der tief greifende Einfluss innen- und außenpolitischer Entwicklungen, die zu deutlichen Reaktionen auf dem Aktien- und Rentenmarkt führten. Dies reichte von positiven Effekten etwa durch die Aussicht auf einen Regierungssieg in der Bundestagswahl 1957, der Sozialisierungsbefürchtungen abschwächte und Maßnahmen zur Kapitalmarktförderung erwarten ließ, bis zu starken Kursverlusten bei internationalen Krisen wie etwa dem Bau der Berliner Mauer oder der Kubakrise.

Wirtschaftspolitisch wirkte sich in diesen Jahren die Senkung der Körperschaftsteuer auf ausgeschüttete Gewinne auf 23,5 Prozent aus. Auch die »kleine« Aktienrechtsreform belebte den Aktienmarkt, indem sie den Unternehmen die Durchführung von Kapitalberichtigungen durch die steuerfreie Auflösung von offenen Rücklagen ermöglichte. Begünstigt durch die gute Marktlage und die großzügigen Möglichkeiten zur Selbstfinanzierung hatten viele Unternehmen in den vorangegangenen Jahren umfangreiche Rücklagen gebildet. Die nun möglichen Kapitalerhöhungen und Umwandlungen von Reserven in Aktienkapital führten Anfang der Sechzigerjahre zu einem

schwunghaften Handel mit so genannten »Gratisaktien« und Bezugsrechten. Schließlich profitierte der Aktienmarkt – zumindest vorübergehend – von der Ausgabe der »Volksaktien« der Preußag, der Volkswagen AG und der VEBA. An dieser Aktion zur Popularisierung der Aktien hatten die Kunden der Sparkassen – bei den VW-Aktien zum Beispiel mit fast 40 Prozent – besonderen Anteil.¹¹¹

Die Verlangsamung des Konjunkturtempo nach der DM-Aufwertung 1961 und die Furcht vor weltpolitischen Krisen (Berlin-Krise, schleppende Abrüstungsverhandlungen, Kubakrise) führten nicht nur in Westdeutschland, sondern weltweit zu einer Eintrübung der Konjunkturaussichten und der Gewinnerwartungen. Am Aktienmarkt schlug die Stimmung um. Statt Wachstumsphantasie rückten Renditeüberlegungen und damit die Dividenden wieder in den Vordergrund der Anlageerwägungen. Und die Renditen der Aktien waren weiterhin deutlich niedriger als bei den Rentenwerten. Belastend wirkten sich erstmals auch hohe Lohnforderungen aus. Die Aktienkurse sanken allein zwischen Ende 1961 und Mai 1962 um gut 30 Prozent und wiesen bis Ende des Jahres große Schwankungen auf. Als sich die weltpolitischen Gefahren abschwächten, konnte sich der Aktienmarkt seit 1963 nur langsam erholen und ging schließlich trotz Hochkonjunktur in eine Seitwärtsbewegung über. Der Index des Statistischen Bundesamtes stand Ende 1965 bei 474.¹¹²

Es waren also vor allem externe politische Faktoren und weniger die Konjunkturaussichten, die dafür sorgten, dass sich die Anleger trotz hoher Kapitalbildung vom Aktienmarkt fernhielten. Zusätzlich wirkte sich die Einführung der Kuponsteuer, obwohl nur den Rentenmarkt betreffend, ebenso negativ auf den Aktienmarkt aus wie die zunehmend restriktive Geldpolitik der Bundesbank, die dem Kapitalmarkt spürbar Liquidität entzog.

111 SHDZ, I. B/12/5, Protokoll Landesobmännerausschuss, 23./24.3.1961, S. 42.

112 HA DekaBank, 2071-4, Wilhelm Richard, »Die deutschen Investmentgesellschaften im Jahre 1965«, S. 1.

113 Wie oben bereits erwähnt, handelte es sich dabei um den Einstandswert der Aktien. Der Kurswert betrug 7,8 Mio. DM. Vgl. HA DekaBank, 2071-3, Prüfungsbericht Deutsche Revisions- und Treuhand-AG über die Deka, Rumpfgeschäftsjahr 1956, S. 13.

114 Zudem mussten die Unternehmen, deren Wertpapiere in den Fonds aufgenommen werden durften, seit mindestens drei Jahren bestehen und durften in den letzten fünf Jahren keine Kapitalherabsetzung zu Sanierungszwecken durchgeführt haben. Vgl. HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 19.3.1965, Vorlage zu TOP 4, S. 3.

5.2 Die Geschäftspolitik

Anlagerichtlinien und Ausschüttungen

Am 24. November 1956 übernahm die Deka von dem »Sonderkonsortium« der Girozentralen Aktien und Wandelanleihen im Wert von 8,33 Mio. DM für Rechnung des DekaFonds I und händigte dafür im Gegenzug 80.363 Anteile an die Girozentralen aus.¹¹³ Ab diesem Tag lief der Verkauf von Anteilscheinen an die Sparkassenkundschaft. Es oblag nun dem Aufsichtsrat der Deka, die Ausrichtung der Geschäftspolitik vorzugeben. Die geringe Größe des Unternehmens, das nur allmählich ansteigende Fondsvolumen und die Übersichtlichkeit des deutschen Aktienmarktes erlaubten es, dass sich der Aufsichtsrat in der ersten Dekade mit vielen Detailfragen des Unternehmens beschäftigen konnte. Das war aufgrund der Unerfahrenheit aller Akteure mit dem neuen Geschäftsfeld sicherlich auch sinnvoll. Zu den wichtigsten Aufgaben des Aufsichtsrats gehörte es, die Anlagestruktur des DekaFonds zu bestimmen. Zu diesem Zweck legte er in »Anlagerichtlinien« fest, wie hoch die Anteile bestimmter Branchen an dem Fondsvermögen sein durften. In einer detaillierten Anlageliste wurden darüber hinaus alle Werte aufgeführt, die für einen Wertpapiererwerb in Frage kamen.¹¹⁴ Seit Anfang 1960 gab der Aufsichtsrat für den DekaFonds beispielsweise folgende Zusammensetzung vor:

Wirtschaftsbranche	zulässiger Höchstsatz in Prozent
Chemische Industrie	30
Montan- und Schwerindustrie	25
Elektroindustrie und Versorgungswerte	20
Kali- und Erdölindustrie	15
Maschinen- und Metallindustrie	15
Banken und Versicherungen	15
Brauereien	10
Kaufhäuser	5
Sonstige	20

Das Fondsmanagement selbst lag in den Händen der Geschäftsführer, die dabei jedoch tatkräftig von der Rheinischen Girozentrale unterstützt wurden. In den ersten Jahren war es vor allem Direktor Ernst Gilbert von der Rheinischen

Girozentrale, der – als Aufsichtsratsmitglied der Deka – die Geschäftsführung eingehend in der Anlagepolitik beriet. Als die Auflegung des zweiten Fonds, AriDeka, bevorstand, für den die DGZ als Depotbank fungieren sollte, sah sich die Rheinische Girozentrale »aus Zeitgründen« nicht mehr im Stande, die Beratungsfunktion in dem bisherigen Maße auszufüllen.¹¹⁵ Ende 1961 wurde daher ein Anlageausschuss eingerichtet, der sich aus fünf Aufsichtsratsmitgliedern zusammensetzte. Er sollte durch zusätzliche Zusammenkünfte zwischen den halbjährlichen Aufsichtsratsitzungen die Beratung sicherstellen.¹¹⁶ Im Vergleich zu heutigen Verhältnissen war das Alltagsgeschäft des Fondsmanagements in den Anfangsjahren sicherlich deutlich weniger hektisch. Als beispielhaft für den Umfang der Geschäftsvorfälle im ersten Jahrzehnt kann das Jahr 1964 angeführt werden, als im DekaFonds lediglich bei zwölf Unternehmen größere Bestandsveränderungen vorgenommen wurden. In jenem Jahr wurden Aktien von vier Unternehmen neu in den Fonds aufgenommen, Abgänge gab es keine.¹¹⁷

Bei der Anlage des Fondsvermögens war sich der Aufsichtsrat einer gewissen Benachteiligung gegenüber den Investmentgesellschaften der privaten Banken bewusst: Es zeigte sich, dass diese »durch die Kenntnis gewisser Interna bei den einzelnen Gesellschaften dem eigenen Fonds gegenüber im Vorteil« waren.¹¹⁸ Denn im Gegensatz zu den Girozentralen verfügten sie dank zahlreicher Aufsichtsratsmandate über »Netzwerker«, die eine große Bandbreite von Unternehmensinformationen sammeln konnten. Sichtbar wurde dieser Nachteil etwa im Jahr 1963, als sich die Deka vergeblich mit der Bitte an Unternehmen wandte, bei der Zuteilung von Industrieobligationen berücksichtigt zu werden. Die Deka ging leer aus, weil die Girozentralen nicht an den Emissionskonsortien beteiligt waren.¹¹⁹

Die Abstinenz der Girozentralen im Investmentgeschäft war jedoch kein entscheidendes Handicap für die Performance des DekaFonds. Dank der steigenden Börsenkurse nahm der Wert der im Fonds zusammengefassten Aktien in den ersten Jahren deutlich zu. Das eröffnete der Gesellschaft Spielraum, Kursgewinne zu realisieren und diese anschließend auszuschütten. Im Gegensatz zu den erwirtschafteten Dividenden und Zinsen, die in ihrer Gesamtheit an die Zertifikat-Inhaber weitergeleitet werden mussten, lag die Entscheidung darüber, inwieweit realisierte Kursgewinne bzw. Erlöse aus dem Verkauf von Bezugsrechten und Gratisaktien an die Anteilhaber ausgeschüttet wurden, laut Anteilsvertrag im Ermessensspielraum der Deka. Entschied sie sich gegen eine Ausschüttung, konnte sie Kursgewinne und Bezugsrechtserlöse dazu nutzen, neue Wertpapiere für das Fondsvermögen zu erwerben und so die »Sub-

stanz« des Fonds zu stärken. In diesem Fall würde sich die »Substanzmehrung« in der Höhe des Ausgabe- bzw. Rücknahmepreises der Anteilscheine niederschlagen.¹²⁰

Geschäftsführung und Aufsichtsrat waren sich bewusst, dass die Anleger der Höhe der Ausschüttung großes Gewicht beimaßen. Entsprechend groß war die Werbewirkung, die man einer hohen Ausschüttung zuschrieb. Manche Kunden verlangten die Ausschüttung von realisierten Kursgewinnen aus steuerlichen Gründen, da diese für Privatpersonen steuerfrei waren. Viele Kunden verlangten sie aber auch aus Unkenntnis darüber, dass hohe Ausschüttungen nicht unbedingt ein Zeichen für eine erfolgreiche Fondsperformance sind – nämlich dann, wenn gleichzeitig der »Substanzwert« des Fonds vernachlässigt wird.¹²¹ Im Grunde widersprach die massive Ausschüttung von Kursgewinnen der traditionellen Vorstellung vom Investmentsparen als langfristiger, stetiger Anlageform. Denn es bestand die Gefahr, dass bei fallenden Aktienkursen die Ausschüttungen stark gesenkt werden mussten, wenn in Hausse-Phasen die »Substanz« des Fonds nicht gestärkt worden war. Die sich daraus ergebenden Schwankungen bei den Ausschüttungen widersprachen dem Ziel einer gleichmäßigen Rendite.¹²²

Während der Hausse an den Aktienmärkten in den Jahren 1957 bis 1960 hatte die Ausschüttung realisierter Kursgewinne und die damit einhergehende Verringerung des Fondsvermögens für die Deka einen zusätzlichen, durchaus erwünschten Nebeneffekt: Der Ausgabepreis der DekaFonds-Anteile stieg nicht so exorbitant an, wie es bei der Thesaurierung der Kursgewinne der Fall gewesen wäre. Als die DekaFonds-Anteile in den ersten anderthalb Jahren die beste Kursentwicklung aller deutschen Investmentfonds erzielten, musste die

115 HA DekaBank, 2071-4, Sonderprotokoll Aufsichtsrat, 9.11.1961.

116 HA DekaBank, 2071-4, Prüfbericht Treuarbeit über die Deka im Jahr 1962, S. 3.

117 HA DekaBank, 2071-4, Prüfbericht Treuarbeit über den DekaFonds 1964, S. 3, 6.

118 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 29.3.1962, S. 7 [unverzeichnet].

119 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 28.11.1963, S. 10 [unverzeichnet].

120 HA DekaBank, 2071-3, Prüfbericht Deutsche Revisions- und Treuhand-Aktiengesellschaft über die Deka, Rumpfgeschäftsjahr 1956, S. 6.

121 HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 23.11.1964, S. 4.

122 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 10.8.1957, S. 3 [unverzeichnet]. Im Rahmen der Verhandlungen über das KAGG war vorübergehend sogar der Vorschlag diskutiert worden, den deutschen Investmentgesellschaften grundsätzlich die Ausschüttung von realisierten Kursgewinnen zu verbieten.

Deka feststellen, dass die Zertifikate dadurch »leider« zu teuer geworden waren.¹²³ Denn hohe Ausgabepreise waren aus »verkaufpsychologischen« Gründen ungünstig, da »billigere« Zertifikate von den Sparkassenkunden stärker nachgefragt wurden. Insbesondere neu aufgelegte Fonds der konkurrierenden Investmentgesellschaften erzielten aufgrund ihres niedrigeren Ausgabepreises einen starken Absatz über die Sparkassenschalter.¹²⁴ Dieses Kaufverhalten beruhte auf der irrigen Einschätzung der Anleger, dass mit günstigeren Zertifikaten ein größerer Vermögensteil erworben würde als bei den teureren Fonds. Ihnen war offenbar nicht bewusst, dass die Ausgabepreise aller Fonds im Grunde auf dem gleichen Aktienkursniveau beruhten, dass also ein geringerer Ausgabepreis einen entsprechend geringeren Anteil am Fondsvermögen bedeutete.¹²⁵

Der Aufsichtsrat der Deka gab bei der Anlage- und Ausschüttungspolitik anfangs die Losung aus, eine »mittlere Linie« einzuhalten. Neben der Erzielung eines »angemessenen Fondsertragnisses«, das eine entsprechende Ausschüttung ermöglichte, sollte darauf geachtet werden, dass ein Substanzzuwachs des DekaFonds erzielt wurde.¹²⁶ Ende der Fünfzigerjahre war der Wertzuwachs der DekaFonds-Anteilscheine erstmals geringer als bei der Konkurrenz. Als Ursache wurde ausgemacht, dass der Fonds zu einem größeren Teil als bei den anderen Gesellschaften in Versorgungswerten und insbesondere in Montanwerten investiert war, deren Aktienkurse hinter dem Gesamtindex herhinkten.

Sollte die Deka nun eine weniger konservative Strategie verfolgen, die stark nachgefragte Wachstumswerte bevorzugte, auch wenn sie »optisch« teuer erschienen? Diese Werte erzielten die höchsten Kursgewinne, hatten aber aufgrund ihrer hohen Kurse nur eine niedrige Rendite. Folge einer solchen

123 Der DekaFonds I hatte Ende 1958 den zweithöchsten Ausgabepreis aller deutschen Investment-Zertifikate. Vgl. HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Aufsichtsrat, 10.8.1957, S. 3; Protokoll Geschäftserversammlung, 10.4.1958, S. 6.

124 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 22.10.1958, S. 3 [unverzeichnet].

125 Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Juni 1959, S. 24.

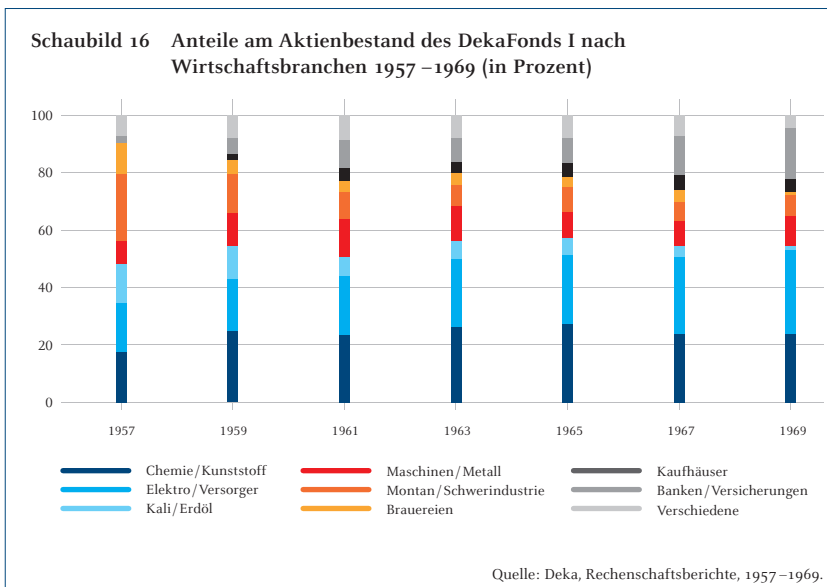
126 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 17.1.1958, S. 8 [unverzeichnet].

127 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.10.1959, S. 4; Protokoll Aufsichtsrat, 2.2.1960, S. 5 [unverzeichnet].

128 Für die Einnahmenentwicklung der Deka war dies vorläufig von Nachteil, da sie ihre Verwaltungsgebühr (fünf Prozent der Erträge) nicht auf Kursgewinne erheben durfte. Kurze Zeit später wurde die Berechnung der Verwaltungsgebühr allerdings geändert, die sich fortan auf vierteljährlich 0,5 Promille des Fondsvermögens belief.

129 Frank, Problematik, S. 49.

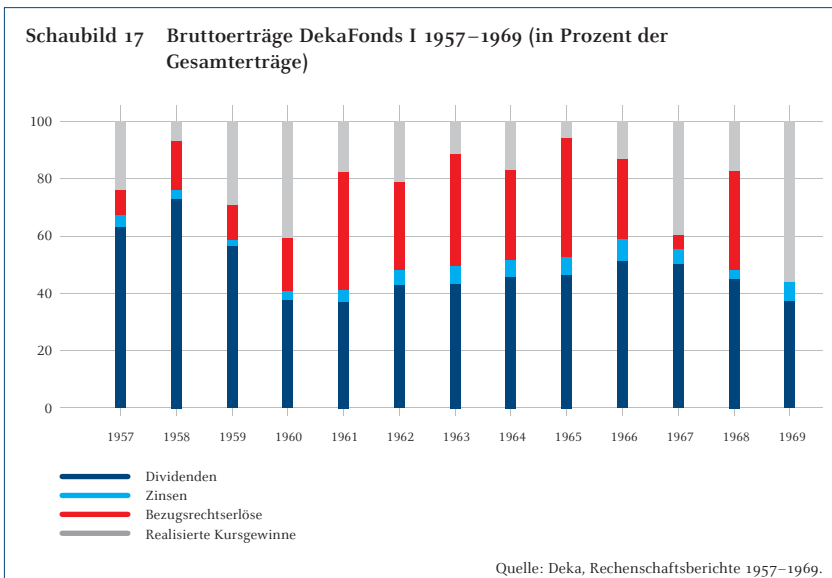
Strategie musste es sein, dass der Anteil der realisierten Kursgewinne und der veräußerten Bezugsrechte an der Gewinnausschüttung zunahm.¹²⁷ Der alternative Ansatz lag darin, statt den stark nachgefragten Spitzenwerten Papiere zu erwerben, die eine hohe Rendite versprachen. Zu diesen gehörten vor allem die Montanwerte, deren Kurse in der Tendenz allerdings eher abnahmen. Anfang der Sechzigerjahre entschieden sich Geschäftsführung und Aufsichtsrat bewusst für die verstärkte Anlage der DekaFonds-Mittel in Wachstumswerten, etwa Banken, Versicherungen und Elektroindustrie, und gleichzeitig für die Rückführung der Montanwerte. Auch wenn der Aufsichtsrat mehrmals betonte, dass der Anteil der Dividenden und Zinsen möglichst hoch sein sollte, setzte er darauf, zukünftige Kursgewinne für gleichmäßig hohe Ausschüttungen einzusetzen.¹²⁸



Von einer risikoorientierten Anlage konnte aber weiterhin kaum die Rede sein. Wie bei anderen Fonds fehlten zunächst noch ganze Branchen, die sich prächtig entwickeln sollten, aber als zu risikoreich gemieden wurden, wie etwa die Automobilindustrie.¹²⁹ Bezüglich der Anlagepolitik gab schon das KAGG durch die Bestimmung, dass die Investmentgesellschaften nur in börsennotierten Werten investieren durften, eine vergleichsweise konservative Anlagepolitik vor. Denn das Angebot an Aktienwerten war in Deutschland sehr begrenzt: 1959 waren nur 638 Aktienwerte an den Börsen notiert. Von diesen befanden sich in jenem Jahr 182 in den zehn deutschen Aktienfonds. Zwölf

dieser Werte befanden sich in allen zehn Fonds und machten zugleich 45 Prozent des gesamten Fondsvermögens aus.¹³⁰ Die Anlagepolitik der Investmentgesellschaften war also sehr ähnlich ausgerichtet.

Als mittelfristiges Ziel gab der Aufsichtsrat der Deka Anfang der Sechzigerjahre ein Verhältnis von 75 Prozent »ordentlichen« Einkünften des Fonds (Dividenden, Zinsen) zu 25 Prozent »außerordentlichen« Einkünften (realisierte Kursgewinne, Bezugsrechtserlöse) vor¹³¹ – ein Wert, der im betrachteten Zeitraum außer 1957 und 1958 in keinem Jahr auch nur annähernd erzielt werden konnte. Immerhin stieg der Anteil der ordentlichen Einkünfte von einem Tiefpunkt im Jahr 1960 (40,9 Prozent) kontinuierlich bis 1966 auf 58,7 Prozent, sank in den Folgejahren aber wieder deutlich. Barmittel und festverzinsliche Wertpapiere machten in der Regel deutlich weniger als zehn Prozent des Fondsvermögens aus.¹³²



Bei der Ausschüttung hatte die Deka immer ein Auge auf die Fonds der konkurrierenden Investmentgesellschaften, die zum Teil einen früheren Ausschüttungstermin hatten. Sie orientierte sich bewusst an ihnen und realisierte mitunter nicht mehr Kursgewinne, als eine der Konkurrenz vergleichbare Ausschüttung erforderte.¹³³ Die an die Aktien-Hausse anschließende Phase sinkender und stagnierender Börsenkurse hinterließ in den Jahren 1962 bis 1966 auch bei den Fonds der Deka ihre Spuren. So sank das Fondsvolumen des DekaFonds 1962, 1965 und 1966 gegenüber den jeweiligen Vorjahren auch absolut, obwohl der Absatz von Zertifikaten relativ konstant blieb.¹³⁴

Tabelle 11 Volumen der fünf größten deutschen Aktienfonds 1956 – 1969
(in Mio. DM)

Jahres-ultimo	DekaFonds I (Deka)	Investa (DWS)	Concentra (DIT)	Fondak (ADIG)	Unifonds (Union)
1956	8,6		51,8	11,7	9,1
1957	17,9		129,0	31,3	16,2
1958	58,5	255,1	292,7	119,4	66,5
1959	136,9	497,0	504,4	209,4	126,1
1960	204,0		615,7	278,5	167,5
1961	209,3		500,3		182,9
1962	175,3	530,1	389,3	202,0	169,4
1963	198,9	603,8	438,3	214,7	237,3
1964	221,0	678,0	533,1	216,1	362,7
1965	204,5	620,9	533,1	182,3	396,5
1966	179,8		508,6	156,5	356,3
1967	268,4	871,9	813,2	232,8	512,0
1968	361,3		978,8	309,2	632,9
1969	539,8		1078,0	441,3	792,9

Quelle: Deka, Rechenschaftsberichte 1956 – 1969; Baehring, Investment.

Splitting

Bereits 1958 machten sich die Geschäftsführer der Deka aufgrund des deutlichen Anstiegs des Ausgabepreises Gedanken über ein Splitting der DekaFonds-Anteilscheine. Zwar wollte man die erste Investmentgesellschaft sein, die ein solches Verfahren anwandte. Man wartete aber ab, bis der Ausgabekurs die Grenze von 200 DM erreicht hatte, da man das Zertifikat mit Rücksicht auf das Spareinlagengeschäft weiterhin nicht unter einem Preis von 100 DM an-

¹³⁰ Ebd., S. 48.

¹³¹ HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.11.1961, S. 3; Protokoll Aufsichtsrat, 3.12.1962, S. 5 [unverzeichnet].

¹³² HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 18.3.1965, S. 8.

¹³³ SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerausschuss, 11.7.1958, Anlage: Wilhelm Richard, »Wesen und Entwicklung der Deka«, S. 4 [Zitat];

HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.11.1961, S. 3; Protokoll Aufsichtsrat, 3.12.1962, S. 5 [unverzeichnet].

¹³⁴ HA DekaBank, 2071-4, Prüfbericht Treuarbeit über den DekaFonds I (1962), S. 6.

bieten wollte.¹³⁵ Als im Juni 1959 schließlich der Ausgabekurs die vorgegebene Grenze erreicht hatte, wurde das Splitting durchgeführt: Die Zertifikat-Inhaber erhielten pro Dekafonds-Anteil, der sich in ihrem Besitz befand, kostenlos ein weiteres Zertifikat. Zugleich wurden der Ausgabe- und der Rücknahmepreis des Zertifikats halbiert.¹³⁶ Der Sinn des Splitting lag also im Grunde darin, den Ausgabepreis deutlich zu senken, um Kleinanleger nicht durch zu hohe Preise von einem Kauf abzuschrecken. Anfang Oktober 1960 stand nach einem weiteren deutlichen Anstieg des Ausgabepreises schon das nächste Splitting an, ein deutliches Zeichen für die starke Aufwärtsentwicklung der Aktienkurse in jener Zeit. Diesmal wurden den Kunden für jeden Anteil in ihrem Besitz zwei zusätzliche Zertifikate zugeteilt. Der Ausgabe- und der Rücknahmepreis wurden entsprechend gedrittelt. Ein Kunde, der Ende 1956 einen Anteil des Dekafonds im Wert von 100 DM erworben hatte, verfügte Ende 1960 über sechs Anteile im Wert von je 57,30 DM. Nach beiden Splitting-Vorgängen belebte sich der Absatz von Zertifikaten aufgrund des geringeren Ausgabepreises wie erwartet deutlich.¹³⁷ Wurden 1959 im Rahmen des Splitting 400.000 kostenfreie Anteile an die Zertifikate-Inhaber ausgegeben, so waren es 1960 schon etwa 2,3 Mio.¹³⁸

Tabelle 12 Ausgabepreise deutscher Fonds 1956–1969 (in DM)¹³⁹

Jahres-ultimo	DekaFonds I	Investa	Concentra	Fondak	Unifonds
1956	17,20		16,71		
1957	19,00		17,17		
1958	28,45	164,40	25,70	158,30	68,80
1959	44,70	136,90	41,43	131,90	113,70
1960	57,30		52,00		
1961	51,00	76,70	45,90	52,00	42,20
1962	38,70	58,70	34,00	39,30	31,60
1963	40,50	62,30	35,60	40,90	32,40
1964	41,10	63,90	36,40	40,30	32,00
1965	34,50		30,10	32,80	
1966	28,10		24,40		
1967	37,80		33,50		
1968	41,40		36,60		
1969	42,10		37,40		

Quelle: Deka, Rechenschaftsberichte 1956–1969; Baehring, Investment; Beteiligung an der deutschen Wirtschaft.

Absatz und Vertrieb

Die Entwicklungsmöglichkeiten der Deka hingen – wie bei allen anderen Investmentgesellschaften auch – in entscheidendem Maße davon ab, wie erfolgreich ein Vertriebsnetz für die Zertifikate etabliert werden konnte. Die Investmentgesellschaften der privaten Banken konnten auf das Filial- und Geschäftsstellennetz ihrer Gesellschafterbanken zurückgreifen, über das die Zertifikate als übliche Bankdienstleistung angeboten wurden. Die Girozentralen verfügten dagegen als Gesellschafterbanken der Deka über keine eigenen Filialen. Die Deka hatte es daher als einzige Investmentgesellschaft ausschließlich mit Vertriebspartnern zu tun, die selbständige Kreditinstitute waren, dabei nicht zum Gesellschafterkreis zählten und das Investmentsparen – wie dargestellt – nicht einhellig begrüßten: den Sparkassen. Zwar verfügte die Deka bei Aufnahme ihres Geschäfts potenziell über ein hervorragendes Vertriebsnetz von 857 Sparkassen im Verbund. Aber dieses Netz musste erst erschlossen werden. Das hieß erstens, dass die Sparkassen generell für die Investmentidee gewonnen werden mussten. Das hieß zweitens, dass sich die Deka gegen die konkurrierenden Investmentgesellschaften durchsetzen musste. Denn es ist nicht erst ein Phänomen der Neunzigerjahre, dass Sparkassen über ihre Schalter auch organisationsfremde Investmentprodukte vertreiben.

Angesichts dieser Konstellation wäre der direkte Kontakt zwischen der Deka und den Sparkassen vor Ort wohl äußerst hilfreich gewesen, um den Sparkassenmitarbeitern den Investmentgedanken näher bringen, Vorbehalte abbauen und die Interessen von Produktanbieter und Vertriebspartner miteinander abstimmen zu können. Als großes Hemmnis musste es sich da erweisen,

135 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 22.10.1958, S. 4 [unverzeichnet].

136 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.10.1959, S. 2 [unverzeichnet].

137 So 1960 von 15.000 im Monat vor dem Splitting auf 90.000 im Monat nach dem Splitting. HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 15.12.1960, Vorlage zu TOP 1.

138 Die Kosten des Splittings, die von der Deka getragen wurden, waren mit 90.700 DM (1959) bzw. 150.000 DM (1960) hoch. Vgl. HA DekaBank, 2071-3, Bericht über das Geschäftsjahr 1960, S. 3.

139 Die jeweiligen Splittings des DekaFonds wurden bei der Angabe der Ausgabenpreise für die Jahre vor 1961 rückwirkend berücksichtigt, um die Wertentwicklung korrekt darstellen zu können. Der tatsächliche Ausgabenpreis eines DekaFonds-Anteils betrug beispielsweise 1956 $6 \times 17,20 \text{ DM} = 103,20 \text{ DM}$, 1959 $3 \times 44,70 \text{ DM} = 134,10 \text{ DM}$ und 1960 $2 \times 57,30 \text{ DM} = 114,60 \text{ DM}$.

dass es einen solchen unmittelbaren Kontakt in der Regel nicht gab. Die Geschäftsführer der Deka waren in keinem Gremium des DSGV vertreten, das die Verbindungen zwischen den verschiedenen Verbundebenen regelte – etwa der Girozentralen-Leiter-Konferenz, dem Landesobmännerratsausschuss oder dem Arbeitskreis »Erfahrungsaustausch von Großsparkassen«. Die Geschäftsführung erfuhr von den dort besprochenen Themen meist nur indirekt. Überhaupt lief die Verbindung der Deka zu den Sparkassen im gesamten Betrachtungszeitraum meist über die regionalen Girozentralen. Nur besonders eilbedürftige Mitteilungen richtete sie sofort an Sparkassen. Zwar bedeutete dies für die Deka eine erhebliche Arbeitersparnis, da sie ihre Kommunikation vornehmlich auf die Girozentralen und die Sparkassenverbände konzentrieren konnte. Aber auf spontane Anregungen von Sparkassenleitern konnte sie nur indirekt reagieren. Die Annäherung der Deka an die Sparkassen stellte den grundlegenden Prozess dar, der über Erfolg oder Misserfolg des Investmentsparens in der Sparkassenorganisation entscheiden sollte. Er erstreckte sich über Jahrzehnte, ehe er in den Achtzigerjahren schließlich zu einem beiderseits zufrieden stellenden Verhältnis führte.

Schon in den ersten Monaten der Geschäftstätigkeit zeigte sich, dass der Absatz von Zertifikaten anderer Gesellschaften bei vielen Sparkassen größer war als der Verkauf von DekaFonds-Anteilen.¹⁴⁰ So wurden die DekaFonds-

140 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 10.8.1957, S. 2, 8 [unverzeichnet].

141 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerratsausschuss, 11.7.1958, Anlage: Wilhelm Richard, »Wesen und Entwicklung der Deka«, S. 7 [Zitat]; HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 17.1.1958, S. 8 [unverzeichnet].

142 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Gesellschafterversammlung, 16.3.1964, S. 3.

143 Dies war von einiger Wichtigkeit, da Dresdner Bank und Deutsche Bank die Investmentzertifikate ihrer jeweiligen Investmentgesellschaft gegenseitig kostenlos verwahrten. Vgl. SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerratsausschuss, 11.7.1958, Anlage: Richard Wohlfahrt, »Wesen und Entwicklung der Deka«, S. 5; HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 17.1.1958, S. 6; Protokoll Aufsichtsrat, 10.4.1958, S. 5 [unverzeichnet].

144 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerratsausschuss, 28.11.1956, S. 6.

145 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerratsausschuss, 11.7.1958, Anlage: Wilhelm Richard, »Wesen und Entwicklung der Deka«, S. 2; HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 17.1.1958, S. 5 [unverzeichnet].

146 SHDZ, I. B/12/3, Protokoll Landesobmännerratsausschuss, 11.7.1958, Anlage: Wilhelm Richard, »Wesen und Entwicklung der Deka«, S. 2 f.

Zertifikate bei den Sparkassen im Frankfurter Raum etwa genauso oft verkauft wie die Anteile des Fonds Concentra des Deutschen Investment-Trust (DIT). Bei den niedersächsischen Sparkassen hatte der DekaFonds einen Anteil von 73 Prozent an allen abgesetzten Investment-Zertifikaten, im Düsseldorfer Bereich waren es 61 Prozent. Die Deka war sich bewusst, dass sie angesichts ihrer Stellung innerhalb des Verbundes den Sparkassen gegenüber keine »Holzhammermethoden«¹⁴¹ anwenden konnte, sondern lediglich jede sich bietende Gelegenheit nutzen konnte, um das Gespräch mit den Sparkassen zu suchen.

An dem hohen Anteil organisationsfremder Zertifikate änderte sich in den folgenden Jahren jedoch grundsätzlich nichts. Mitte der Sechzigerjahre schätzte die Deka, dass über 50 Prozent der in den Depots der Sparkassen und Girozentralen ruhenden Investmentzertifikate von konkurrierenden Investmentgesellschaften stammten.¹⁴² Die Girozentralen unterhielten die Kundendepots für die meisten Sparkassen, lediglich einzelne Großsparkassen behielten die Depots im eigenen Hause. Die Deka bat darum, die Kundendepots für DekaFonds-Zertifikate gebührenfrei zu verwalten. Obwohl sich der DSGVO dagegen ausgesprochen hatte, erklärten sich die Girozentralen und Sparkassen in der Mehrzahl dazu bereit.¹⁴³

Die ersten Wochen und Monate nach der Gründung der Deka waren von fallenden Börsenkursen geprägt, die das Interesse an Investmentzertifikaten allgemein sinken ließen. Als der Absatz von DekaFonds-Anteilen schon bald ins Stocken geriet, blieb sich die Sparkassenorganisation treu: Zusätzliche Werbemaßnahmen, die den Bekanntheitsgrad der Deka hätten erhöhen können, blieben aus. Auch die Sparkassen waren bei dem Vertrieb der Investment-Zertifikate zunächst sehr zögerlich.¹⁴⁴ Einige Girozentralen gingen sogar dazu über, die Nachfrage nach DekaFonds-Anteilen aus dem eigenen (aus der Teilnahme am »Sonderkonsortium« stammenden) Bestand zu befriedigen.

Nach dem ersten vollen Geschäftsjahr sprach die Deka zwar von einem »erfreulich guten Absatz«; das konnte sie aber nur, wenn – wie Geschäftsführer Richard es vor den Sparkassenobmännern ausdrückte – »wir in unserem eigenen kleinen Rahmen denken, ohne unsere Zahlen in Beziehung zu den Zahlen der anderen Fonds zu setzen«.¹⁴⁵ Zwar gab Richard vor, dass die Deka keinesfalls die Illusion hege, die Absatzzahlen der Investmentgesellschaften der Großbanken zu erreichen, deren Kundschaft für diese Anlageform als »geeigneter« angesehen wurde. Dennoch zeigte er seine Enttäuschung, dass der große Vertriebsapparat der Sparkassen trotz der guten Kursentwicklung des Fonds nicht zu wesentlich höheren Absatzzahlen geführt hatte.¹⁴⁶

Tabelle 13 Zahl der umlaufenden Zertifikate am Jahresende 1956–1965 (in Tsd.)

	DekaFonds I	Investa	Concentra	Fondak	Unifonds
1956	86,3				41,0
1957	162,7				318,6
1958	335,4	1.607,8	1.970,0	786,4	1.000,1
1959	1.058,1	3.780,0	4.204,8	1.652,7	1.165,5
1960	3.682,2				
1961	4.248,0				
1962	4.739,5	9.367,2	11.849,7	5.327,7	5.639,7
1963	5.125,3	10.046,9	12.730,1	5.419,0	7.707,4
1964	5.625,2	10.991,9	15.172,2	5.524,9	11.906,2
1965	6.238,8	11.940,1	18.313,3	5.753,2	15.508,3

Quelle: Deka, Rechenschaftsberichte 1956–1969; Baehring, Investment.

In den Jahren 1959 bis 1967 wies die Zahl der umlaufenden Zertifikate des DekaFonds eine durchschnittliche Netto-Zunahme von 560.000 Anteilen pro Jahr auf,¹⁴⁷ wobei der Absatz trotz des ungünstigen Börsenumfelds seit 1961 relativ konstant blieb. Der Anteil der Deka am Fondsvermögen aller deutschen Investmentgesellschaften stieg von 5,6 Prozent Ende 1957 auf 7,5 Prozent Ende 1963 an.¹⁴⁸ Mit dieser Entwicklung und mit der Arbeit der Geschäftsführung zeigten sich der Aufsichtsrat und die Gesellschafterversammlung durchaus zufrieden. Erst 1964 wurde der Zertifikat-Absatz im Vergleich zu den anderen Investmentgesellschaften in einer Aufsichtsratssitzung als enttäuschend bezeichnet.¹⁴⁹ Insgesamt konnten die deutschen Investmentfonds in den Jahren 1964 und 1965 trotz fallender Börsenkurse und sinkender Ausgabepreise Rekordabsätze erzielen und insbesondere die Union-Investment weitete Mitte der Sechzigerjahre den Absatz ihres Unifonds – offenbar durch einen verstärkten Vertrieb im Ausland – stark aus.¹⁵⁰ Bei der Deka sah man zu diesem Zeitpunkt keinen Anlass zur Zufriedenheit: Mitte der Sechzigerjahre betrug der Anteil der Sparkassenorganisation an den gesamten Spareinlagen in Deutschland ca. 64 Prozent, der Anteil der Deka am Vermögen und Zertifikat-Umlauf der deutschen Investmentfonds dagegen nur jeweils ca. sieben Prozent.¹⁵¹ Ganz offensichtlich hielten sich die Sparkassen bei dem Vertrieb von Deka-Zertifikaten weiterhin spürbar zurück.

Rückflüsse von Investmentzertifikaten waren für die Deka in den ersten zehn Jahren kein großes Thema. Hier lag sicherlich ein Vorteil der Zwischenschaltung der Girozentralen, die den Rückfluss von Zertifikaten abfederten,

indem sie diese nicht an die Deka weiterreichten, sondern in ihr eigenes Depot nahmen und bei Nachfrage wieder an Sparkassen bzw. Kunden verkauften.¹⁵² In aller Regel hatten sie keine Probleme, ihre durch »freihändigen« Rückkauf erworbenen Zertifikate wieder beim Publikum abzusetzen. Lediglich 1959 kam es aufgrund vorübergehend sinkender Börsenkurse zu größeren Rückflüssen von Anteilscheinen, die 50 Prozent des Netto-Absatzes des gleichen Jahres erreichten. Als die Girozentralen und die DGZ Rückflüsse in dieser Größenordnung nicht mehr tragen wollten, sah sich die Deka »schweren Herzens« gezwungen, für die Auszahlung der zurückgegebenen Zertifikate Fondswerte zu realisieren.¹⁵³

Trotz des weitgehend stagnierenden Absatzes Mitte der Sechzigerjahre blieb die Deka in Bezug auf neue, absatzfördernde Maßnahmen vorsichtig. Nach gründlicher Abwägung ging sie auf den Wunsch der Sparkassen ein, einen Wiederanlagerabbatt für Kunden zu gewähren, die ihre Fondserträge zum Kauf von neuen Zertifikaten nutzten. Zunächst hatte man dafür angesichts des knapp bemessenen Ausgabeaufschlags keinen finanziellen Spielraum gesehen. Zudem konnte auch nicht sichergestellt werden, ob es sich bei den mit Rabatt abgerufenen Stücken tatsächlich um eine Wiederanlage handelte.¹⁵⁴ Aber als man erkannte, dass konkurrierende Fonds, die diesen bescheidenen Rabatt gewährten, nachweisbar mehr Zertifikate absetzten, schwenkte auch die Deka ein.¹⁵⁵ Der Preisnachlass, der seit 1965 angeboten

147 Lediglich im Jahr 1960 gab es mit 2,62 Mio. neu abgesetzten Anteilen eine große Abweichung, die aber auf die Tatsache zurückzuführen ist, dass in jenem Jahr im Rahmen des Splitting 2,3 Mio. neue Anteile kostenlos an die Zertifikat-Inhaber ausgegeben wurden.

148 Vgl. Tabelle 14 auf S. 321.

149 HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 23.11.1964, S. 2.

150 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Gesellschafterversammlung, 18.3.1965, S. 3; Wilhelm Richard, »Die deutschen Investmentgesellschaften im Jahre 1965«, S. 1.

151 HA DekaBank, 2071-8, Schreiben Hartmann an Bargel, 16.11.1964; Sonderprotokoll Aufsichtsrat, 25.7.1966.

152 Für die Deka hatte dieses Vorgehen freilich zugleich einen wesentlichen Nachteil: Bei dem Wiederverkauf durch die Girozentralen erhielt sie keine Einnahmen aus dem Ausgabeaufschlag, der in diesen Fällen an die Girozentralen ging. HA DekaBank, 2071-3, Prüfbericht der Deutschen Revisions- und Treuhand-AG über das Geschäftsjahr 1960, S. 8; 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 23.11.1964, S. 2.

153 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.10.1959, S. 3; Protokoll Aufsichtsrat, 2.2.1960, Anlage: Rückflüsse von DekaFonds I-Anteilen 1959 [unverzeichnet].

154 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 15.12.1960, Vorlage zu TOP 3b [unverzeichnet].

155 HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 23.11.1964, S. 6.

wurde und zunächst eine DM, ab 1968 ein Prozent des Ausgabewertes betrug, sollte sich auch bei der Deka bewähren, die dadurch in jedem Frühjahr nach der Ausschüttung einen höheren Absatz vermehren konnte.

Schon 1960 kam die Idee auf, im Rahmen des Investmentsparens Ratenverträge einzuführen. Auf diese Weise sollten Kunden durch die regelmäßige Anlage eines bestimmten Geldbetrags (etwa 25 bis 50 DM monatlich) Bruchteile von DekaFonds-Zertifikaten erwerben können. Solche Ratenverträge wurden systematisch bereits von der ADIG angeboten, die damit verstärkt auf den Kleinanleger abzielte und den Wettbewerb mit der Sparkassenorganisation verschärfte. Obwohl sie auch für die Deka von Vorteil gewesen wäre, da sie einen regelmäßigen Mittelzufluss garantierte, wollte die Sparkassenorganisation vorläufig von dieser Maßnahme absehen. Die Begründung klingt altbekannt: Erneut befürchtete man, dass gerade die Ratenverträge als »Sparkassenbuch mit Sachwertcharakter« dem sakrosankten Kontensparen zu nahe kommen könnten. Zudem glaubte man offensichtlich, dass durch die Ratenverträge viele traditionelle Einlagensparer in das Wertpapiersparen hineingezogen werden könnten, die gar nicht auf die Gefahren fallender Aktienkurse und sinkender Rückgabepreise der Zertifikate vorbereitet waren. So zögerte die Deka bei einer Maßnahme, die – wie sich schon wenige Jahre später zeigen sollte – erhebliches Potenzial barg. Denn Ratenverträge konnten gerade dem »klassischen« Sparkassenkunden einen Einstieg in das Investmentsparen erleichtern.

Alternativ erwog die Deka die Einführung von »Babyzertifikaten«, etwa über einen Fünftel-Anteil. Sie beließ es jedoch bei der Senkung der Ausgabekurse durch das Splitting, um den Kleinanlegern den Kauf von Zertifikaten zu erleichtern. Von Seiten der Sparkassen empfahl man den Kunden, ihre Ersparnisse zunächst auf einem Sparbuch zu deponieren und erst dann in Zertifikate zu investieren, wenn sich eine gewisse Summe angesammelt hatte. Daueraufträge, mit denen Kunden zu Lasten ihrer Sparkonten in regelmä-

156 SHDZ, I. B/12/5, Protokoll Landesobmännerausschuss, 8./9.7.1960, S. 10 f., Anlage: Richard, »Investment-Sparverträge«, S. 1 f.; HA DekaBank, 2071-4, Protokoll gemeinsame Sitzung Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung, 28.6.1960, S. 8.

157 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 3.12.1962, S. 8 [unverzeichnet].

158 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 22.10.1958, S. 4 [unverzeichnet].

159 HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Aufsichtsrat, 2.2.1960, S. 7 f.; Protokoll Gesellschafterversammlung, 2.2.1960, S. 5.

gen Abständen Investment-Zertifikate hätten erwerben können, wurden von den Sparkassen jedoch bewusst nicht angeboten.¹⁵⁶

1963 konnte immerhin das Absatzgebiet auf Österreich ausgedehnt werden, indem man mit der Girozentrale Wien eine Vereinbarung über den Vertrieb von Dekazertifikaten schloss.¹⁵⁷ Die Absatzzahlen beflügelte dies allerdings nicht merklich.

5.3 AriDeka

Erste Überlegungen über die Auflegung eines zweiten Fonds, der sich aus Wandelobligationen sowie Elektro-, Chemie-, Kali-, Erdöl- und Versorgungswerten zusammensetzen sollte, kamen 1958 auf. Aber der Aufsichtsrat befand damals, dass bei der geringen Größe des Dekafonds noch kein neuer Fonds gerechtfertigt sei, dessen Absatz auch noch zu Lasten des alten gehen könnte.¹⁵⁸ Im Jahr darauf wurde von einigen Sparkassen und Girozentralen der dringende Wunsch an die Deka herangetragen, einen neuen Fonds aufzulegen, in dem neben führenden deutschen Aktienwerten auch Papiere europäischer Unternehmen enthalten sein sollten. Andere Investmentgesellschaften hatten – nach der Vollendung der Währungskonvertibilität in Westeuropa – bereits entsprechende Fonds aufgelegt, die auf eine große Nachfrage gestoßen waren. Hier kamen offenbar die Hoffnungen auf eine erfolgreiche Entwicklung der noch jungen Europäischen Wirtschaftsgemeinschaft zum Ausdruck. Auch die Sparkassenkunden zeigten großes Interesse. Sie hatten den Dekafonds in jener Phase des Öfteren links liegen lassen, europaorientierte Zertifikate der konkurrierenden Gesellschaften erworben und in diesem Zusammenhang oft ihre gesamte Bankverbindung gewechselt. Die Deka sah sich nun Vorwürfen ausgesetzt, dass sie zu lange mit der Ausweitung des Angebots gewartet habe. Dagegen wehrte sich die Geschäftsführung mit dem plausiblen Argument, dass es zunächst notwendig gewesen sei, die Deka zu stärken, damit sie auch bei stagnierendem Absatz auf eigenen Füßen stehen und ihre laufenden Unkosten decken konnte.¹⁵⁹

Es war auch die Geschäftsführung, die in Bezug auf den vorgeschlagenen internationalen Fonds die kritische Frage aufwarf, ob die Deka überhaupt zu einer sachgemäßen Verwaltung in der Lage sei. Denn anders als die meisten Wettbewerber verfüge sie weder unter den Gesellschaftern noch im Aufsichtsrat über Experten, die einen genauen Überblick über die europäischen Aktien-

märkte hatten bzw. im Ausland ansässig waren. Die Geschäftsführung sah daher – insbesondere aufgrund der nur schwer einzuschätzenden politischen Entwicklung in Europa – eine sehr schwere Aufgabe vor sich.¹⁶⁰ Die Mehrheit des Aufsichtsrats war weniger skeptisch. Aufschlussreich ist die Bemerkung des Aufsichtsratsvorsitzenden Lüders, dass die zögerliche Haltung der Geschäftsführer »zu sehr unter dem Eindruck der Einführung des DekaFonds I stehe und nicht ausreichend berücksichtige, daß sich das Klima bei den Sparkassen erheblich verbessert habe.«¹⁶¹

Aber auch im Aufsichtsrat und in der Gesellschafterversammlung gab es vereinzelt skeptische Stimmen, die erneut die Frage in den Raum stellten, warum die Sparkassenorganisation denn unbedingt verschiedene Investmentfonds in Eigenregie anbieten müsse. Sie sahen die Aufgabe der Deka offenbar mit der Verwaltung des DekaFonds als erfüllt an. In den beiden Gremien stellten diese Stimmen jedoch nur eine kleine Minderheit dar. Die Mehrheit war sich zwar bewusst, dass die Erfahrung im grenzüberschreitenden Wertpapierverkehr noch gering und die Unsicherheit entsprechend groß war. Dennoch wurde die Geschäftsführung mit der Vorbereitung des neuen Fonds beauftragt. Das Motiv war ähnlich wie bei der Gründung der Deka vier Jahre zuvor: Das Bedürfnis der Sparkassenkunden sollte im Vordergrund stehen, und da sie offensichtlich einen europäisch ausgerichteten Fonds verlangten, sollte er ihnen auch angeboten werden.

Als 1960 für den Fonds, der den Namen Eurodeka erhalten sollte, bereits ein Genehmigungsverfahren bei der Bankaufsichtsbehörde lief und die Druckplatten für die neuen Zertifikate bereits fertig gestellt waren, zögerte man plötzlich mit der Einführung des Fonds. Man wollte erst die hohen Kosten des Splittings des DekaFonds bewältigen und in dieser Situation kein neues Produkt anbieten, das mit einem niedrigen Ausgabepreis eine zusätzliche Kon-

160 HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Aufsichtsrat, 2.2.1960, S. 7; Protokoll Gesellschafterversammlung, 2.2.1960, S. 5 f.

161 Ebd., S. 6.

162 HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Gesellschafterversammlung, 22.3.1961, S. 3.

163 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll gemeinsame Sitzung Aufsichtsrat

und Gesellschafterversammlung, 9.11.1961, S. 2 ff.

164 Das Kürzel »Ari« steht für »Aktien Renten International«.

165 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll gemeinsame Sitzung Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung, 9.11.1961, Anlage 1: Anteilsvertrag, S. 5.

kurrenz für den DekaFonds darstellen würde. Zudem war inzwischen der Absatz ähnlicher Fonds mit europäischer Ausrichtung aus verschiedenen Gründen (schlechte Preisentwicklung, geringere Ausschüttungen als bei Fonds mit deutschen Aktien, höhere Rücknahmespesen) stark rückläufig. Das Interesse der Anleger schien also bereits zu erlahmen, bevor Eurodeka überhaupt auf den Markt kam. In dieser Situation beschlossen Geschäftsführung und Aufsichtsrat im Frühjahr 1961, auf die Auflegung des Fonds zunächst zu verzichten und das Projekt auf Eis zu legen.¹⁶²

Offensichtlich waren aber die Wünsche der Sparkassen, das Angebot an Investmentzertifikaten der Sparkassenorganisation zu vergrößern, so nachhaltig, dass die Vorbereitungen im November 1961 wieder aufgenommen wurden. Auch die Sparkassen versprachen sich von einem weiteren Fonds einen neuen Schub. Denn beim Absatz über die Sparkassenschalter betrug das Verhältnis zwischen DekaFonds-Anteilen und Zertifikaten konkurrierender Investmentgesellschaften nur noch etwa 40 zu 60. Der Aufsichtsrat beschloss jedoch entgegen den ursprünglichen Planungen, keinen europäischen Aktienfonds, sondern einen gemischten Aktien-Renten-Fonds aufzulegen, der vorwiegend in deutsche Werte investieren sollte.¹⁶³

Die Konstruktion des Fonds, der unter den veränderten Bedingungen die Bezeichnung AriDeka¹⁶⁴ erhielt, ähnelte derjenigen des DekaFonds. Ihm sollten allerdings Aktien und festverzinsliche Wertpapiere von bis zu 100 verschiedenen deutschen und europäischen Ausstellern zugeführt werden. Es sollte sich wiederum um erstrangige Papiere handeln, die an einer deutschen Börse für den amtlichen Handel oder den geregelten Freiverkehr zugelassen waren. Die Wertpapiere ausländischer Emittenten durften bis zu 40 Prozent des Fondsvermögens ausmachen, festverzinsliche Wertpapiere sollten ebenfalls nicht über einen Anteil von 40 Prozent hinausgehen (ab 1966: 50 Prozent). Deutsche Papiere konnte die Geschäftsführung bis zu einem Volumen von 80 Prozent des Fondsvermögens erwerben.¹⁶⁵ Für den Kunden war AriDeka etwas teurer als der DekaFonds, da zwar Ausgabeaufschlag und Rücknahmeabschlag ähnlich geregelt waren, aber die Verwaltungsgebühr mit vierteljährlich 0,75 Promille des durchschnittlichen Fondsvermögens höher festgesetzt wurde (DekaFonds 0,5 Promille).

Die Geschäftsführung rechnete bei der Einrichtung eines neuen Fonds mit Anlaufkosten von 450.000 bis 500.000 DM, die von der Deka selbst übernommen werden mussten. Denn die Girozentralen sollten nicht zusätzlich belastet werden, nachdem sie sich bereit erklärt hatten, wie beim DekaFonds erneut ein Konsortium zum Vorkauf von Wertpapieren zu bilden. Sie sollten als Gegenleistung für die Übertragung der Papiere auf die Deka wiederum Zertifika-

te des neuen Fonds erhalten, deren Ausgabepreis zu Beginn 50 DM betragen sollte. Das Konsortium stand unter Führung der DGZ und erwarb Aktien und Rentenpapiere für zehn Mio. DM.¹⁶⁶

Von einer gewissen Brisanz, die das Organisationsgefüge des Sparkassenverbundes betraf, war die Frage, welches Institut als Depotbank des neuen Fonds fungieren sollte. In einer gemeinsamen Sitzung von Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung prallten gegensätzliche Meinungen aufeinander. Auf der einen Seite stand der Vorschlag – der offensichtlich von den meisten Girozentralen unterstützt wurde –, die DGZ mit dieser Aufgabe zu betrauen, da diese »ihre alte Bedeutung wiederbekommen und [...] jede Gelegenheit wahrgenommen werden müsse, Aufgaben, die ihrem Wesen nach ohnehin von einem Zentralinstitut durchgeführt werden müssten, der DGZ zu übertragen.« Dem stand die Position der Rheinischen Girozentrale gegenüber, dass ihre Zusammenarbeit mit der Deka bis dahin so gut gewesen sei, dass sich ein Wechsel nicht rechtfertigen lasse. Darüber hinaus sei der Apparat der DGZ für die Aufgaben einer Depotbank überhaupt nicht gerüstet. Jedenfalls würde die Rheinische Girozentrale die Beauftragung der DGZ »als einen Affront ansehen«. Man einigte sich darauf, dass sich die Vorstände der beiden betroffenen Banken im Einvernehmen verständigen sollten, wobei die Gesellschafterversammlung die Erwartung aussprach, dass die Rheinische Girozentrale für die Beauftragung der DGZ »Verständnis aufbringe«.¹⁶⁷ Ganz offensichtlich wollten die übrigen Girozentralen nicht, dass die Rheinische Girozentrale weiterhin eine Sonderrolle bei der Deka spielte. So wurde für den zweiten Fonds der Deka auch eine zweite Depotbank beauftragt.

Der Absatz der AriDeka-Zertifikate gab in den ersten Wochen Anlass zur Hoffnung: Neben 201.200 Anteilen, die an die Girozentralen zur Bezahlung der vorab gekauften Aktien gingen, wurden im ersten Monat rund 150.000 weitere Anteile abgesetzt. Damit konnte zwar bereits ein Großteil der mit der Fondsauflegung verbundenen Kosten bestritten werden. Aber die positiven Nachrichten über den Fonds, der sich in den nächsten Jahren nur mühsam entwickelte, waren damit für lange Zeit erschöpft. Ende 1968 liefen knapp eine Mio. Zertifikate um, das Fondsvermögen betrug damals 43,4 Mio. DM. Beim DekaFonds waren es zum gleichen Zeitpunkt 9,4 Mio. Anteile bei einem Fondsvolumen von 361,3 Mio. DM. Der Anteil ausländischer Werte war bei AriDeka mit ca. sechs Prozent durchweg sehr gering, während der Anteil festverzinslicher Werte zwischen 30 und 40 Prozent des Fondsvermögens schwankte.¹⁶⁸ Bei der Ausschüttung wurde darauf geachtet, dass sich die Renditen zwischen DekaFonds und AriDeka nicht zu stark unterschieden.¹⁶⁹

Gewiss hatte der Fonds darunter zu leiden, dass er in einer Phase ungünstiger Aktienkursentwicklungen auf den Markt kam. Die Ausrichtung des Fonds – mit Schwerpunkt in Deutschland und einem hohen Anteil von Rentenwerten – entsprach aber offenbar auch nicht dem Bedarf der Anleger. Deutsche Aktien konnte man in Reinform mit dem DekaFonds erwerben und die Aufnahme von Rentenpapieren passte offensichtlich noch nicht in das Konzept des Investmentsparens.

5.4 Personal

Der unspektakulären Entwicklung der Deka in den Anfangsjahren entsprach der nur langsam anwachsende Mitarbeiterstab. Als Kurt Wohlfahrt bereits 1958 aus der Geschäftsführung ausschied, folgte ihm Karlheinz Bargel, der wie die beiden neuen Prokuristen Siegfried Bley und Dr. Ludwig Trippen nur nebenamtlich beschäftigt wurde und seine Funktion als Abteilungsleiter bei der DGZ beibehielt. Einen zweiten hauptamtlichen Geschäftsführer konnte man sich auch im zweiten Jahr nach der Gründung noch nicht leisten.¹⁷⁰ Als 1962 mit AriDeka der zweite Fonds aufgelegt wurde, kam mit Dr. Ernst Brüggemann ein dritter, diesmal hauptamtlich beschäftigter Geschäftsführer zur Deka. Brüggemann war von seinem akademischen und beruflichen Werdegang her der erste Wertpapierexperte bei der Deka. Aufgrund seiner Erfahrungen sollte er fortan die Geschäftsführung stärker in die Anlage der Fondsmittel einbinden, die bis dahin zum großen Teil in den Händen des Aufsichtsratsmitglieds Ernst Gilbert gelegen hatte.¹⁷¹ In den folgenden Jahren stagnierte

166 Bei der Konsortialquote führten die Rheinische Provinzialbank (15 Prozent), die Westfälische Landesbank (elf Prozent) und die DGZ (zehn Prozent). Vgl. HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Gesellschafterversammlung, 2.2.1960, S. 6; Protokoll gemeinsame Sitzung Aufsichtsrat und Gesellschafterversammlung, 28.6.1960, S. 7 f.

167 Ebd., S. 4 ff.

168 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 3.12.1962, S. 3 [unverzeichnet]; Bericht über das Geschäftsjahr 1962, S. 1.

169 Vgl. etwa HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 28.11.1963, S. 6 ff. [unverzeichnet].

170 HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Gesellschafterversammlung, 10.4.1958, S. 5.

171 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 12.2.1962, S. 2 f.; Protokoll Gesellschafterversammlung, 29.3.1962, S. 2 [unverzeichnet].



Mitarbeiter und Berater der Deka 1963/1964: Wilhelm Richard (Geschäftsführer 1956–1966; 5. v.l.), Karlheinz Bargel (Geschäftsführer 1958–1970; 2. v.r.), Horst Zirener (4. v.r.).

die Zahl der hauptamtlichen Mitarbeiter – parallel zum Fondsgeschäft – bei ca. zehn Personen. 1966 schied Bargel bei der DGZ aus und wurde dritter hauptamtlicher Geschäftsführer der Deka. Neben den drei Geschäftsführern setzte sich der Mitarbeiterstab zu diesem Zeitpunkt aus einem hauptamtlichen und zwei nebenamtlichen Prokuristen, einem nebenamtlichen Handlungsbevollmächtigten und fünf Sachbearbeitern bzw. Schreibkräften zusammen.¹⁷²

172 HA DekaBank, 2071-9, Bericht über das Geschäftsjahr 1966, S. 2.

173 HA DekaBank, 2071-3, Prüfbericht Deutsche Revisions- und Treuhand-AG 1959, S. 11.

174 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Gesellschafterversammlung, 18.3.1965, S. 4.

175 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 9.10.1959, S. 5 [unverzeichnet].

176 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Gesellschafterversammlung, 20.3.1963, S. 4.

5.5 Ertragssituation der Deka

Die Erträge der Deka waren unmittelbar vom Zertifikat-Absatz und vom verwalteten Fondsvolumen abhängig, da sich ihre Haupteinnahmen aus ihrem Anteil am Verkaufszuschlag (0,5 bis ein Prozent) sowie aus der Verwaltungsgebühr zusammensetzten. Die Verwaltungsgebühr machte zunächst jährlich fünf Prozent der Bruttoerträge des Dekafonds aus, wobei realisierte Kursgewinne nicht zu den Erträgen gezählt wurden.¹⁷³ Später wurde eine vierteljährliche Verwaltungsgebühr auf das durchschnittliche Fondsvermögen erhoben. Seit 1958 konnte die Deka in jedem Jahr einen Gewinn ausweisen. Laut Gesellschaftervertrag musste sie die Hälfte des Jahresgewinns einer »Sicherheitsrücklage« zuführen. Bis 1965 wurde die Rücklage auf 550.000 DM ausgeweitet und betrug damit mehr als das Gesellschaftskapital (500.000 DM). Zudem legte die Gesellschaft bei dem eigenen Wertpapierbesitz stille Reserven in Höhe von 180.000 DM (Ende 1964) an.¹⁷⁴

Die Girozentralen verzichteten in den ersten Jahren als Gesellschafter auf eine Gewinnausschüttung, um so einen Beitrag »für die Pflege des Investmentgeschäfts« zu leisten.¹⁷⁵ Es war als »symbolischer Akt« gedacht, als die Deka erstmals für das Geschäftsjahr 1962 das Gesellschaftskapital mit vier Prozent verzinste und 20.000 DM an die Girozentralen auszahlte.¹⁷⁶ Seit 1965 schüttete sie fünf Prozent aus. Bei der insgesamt positiven Bilanz ist natürlich zu berücksichtigen, dass die Deka bis Ende der Sechzigerjahre finanziell stark durch die DGZ entlastet wurde, die einen erheblichen Teil der Personalkosten der »nebenamtlich« beschäftigten Geschäftsführer und Prokuristen übernahm, darüber hinaus die Pensionsleistungen trug und ihren Geschäftsapparat zur Verfügung stellte. Zudem erhielt die Deka bei den Personalkosten und vor allem bei der Anlage der Fondsmittel in den Anfangsjahren maßgebliche Unterstützung durch die Rheinische Girozentrale.

6 Behauptung im verschärften Wettbewerb 1966–1970

6.1 Die Herausforderung der ausländischen Investmentgesellschaften

Schon bald nach ihrem Umzug nach Frankfurt am Main im Oktober 1965 begann für die Deka eine neue Zeitrechnung, in der die eher gemächliche Entwicklung der Anfangsjahre einer schnelleren Gangart wich. In nahezu allen historischen Arbeiten, die sich mit dem deutschen Bank- und Finanzwesen der Sechzigerjahre befassen, lautet das maßgebliche Stichwort: Verschärfung des Wettbewerbs. Was für das Bankwesen allgemein gilt, trifft auch für die Investmentgesellschaften zu, jedoch mit einem markanten Unterschied: Der Wettbewerbsdruck ging bei ihnen nicht in erster Linie – wie bei den Kreditinstituten allgemein – von der inländischen Konkurrenz aus, sondern von ausländischen Gesellschaften. Das Stichwort in diesem Zusammenhang lautet: Investors Overseas Services (IOS). Diese von einem amerikanischen Sozialarbeiter gegründete Investmentgesellschaft war als größte Investment-Vertriebsgesellschaft außerhalb der USA sicherlich die spektakulärste Erscheinung im internationalen Fondsgeschäft. Zugleich war sie ein – sicherlich hervorstechendes – Beispiel für die zunehmende Konkurrenz ausländischer Investmentgesellschaften auf dem deutschen Markt.

Das Beispiel der IOS zeigt, wie der deutsche Investmentmarkt innerhalb kürzester Zeit mit aggressiven Werbe- und Vertriebsstrategien aufgerollt werden konnte: Mit der Aktienhausse an der Wall Street im Rücken versprachen die ausländischen Investmentgesellschaften hohe Renditen durch die Anlage in überseeische Werte. Ihre Fonds wurden von einer rasch steigenden Zahl von mobilen Vertretern, die oftmals nicht aus dem Bankbereich stammten, im Direktvertrieb an der Haustür verkauft. Und die Vertreter wurden mittels eines progressiven Provisionssystems dazu angetrieben, möglichst viele Verträge bei den Kunden unterzubringen.

Die ausländischen Fonds hatten mit ihrem Konzept unübersehbaren Erfolg. Obwohl sie bereits seit Anfang der Sechzigerjahre im Geschäft waren, wurden sie von den deutschen Banken jahrelang als vernachlässigbarer Faktor eingeschätzt. Ein Direktvertrieb, den man bis dahin nur von den Versicherun-

gen kannte, war für die meisten deutschen Bankmanager einfach nicht vorstellbar. Neben dem unmittelbaren Kundenzugang hatten die ausländischen Fonds einen weiteren großen Vorteil: Sie drangen zu einem Zeitpunkt in den Markt ein, als die Anleger deutscher Investmentgesellschaften bereits mehrere Verlustjahre hinter sich hatten. Anlagen in Übersee konnten die deutschen Gesellschaften dagegen in aller Regel nicht anbieten, so dass die ausländische Konkurrenz an dieser Stelle den Hebel ansetzen konnte. Obwohl die Deka 1967 darauf verweisen konnte, dass nur ein einziger US-Fonds im Zehnjahres-Vergleich besser abgeschnitten hatte als der DekaFonds, musste die Sparkassenorganisation die ausländische Konkurrenz spätestens ab Mitte der Sechzigerjahre als Störfaktor wahrnehmen.¹⁷⁷

Allein die IOS verbuchte 1966 ein Mittelaufkommen in Deutschland von 200 Mio. DM; 1968 konnten die ausländischen Fonds mit 948 Mio. DM schließlich knapp 40 Prozent des inländischen Mittelzuflusses auf sich vereinen. Dreiviertel des Auslandsgeschäfts entfiel dabei auf die IOS. Neben der IOS betrieben inzwischen ca. 100 ausländische Investmentgesellschaften ihre Geschäfte in Deutschland, die nicht mehr nur die inländischen Investmentgesellschaften, sondern auch das Retailbanking der Sparkassen, Genossenschaften und privaten Banken in seiner Gesamtheit herausforderten: So plante die IOS die Gründung einer eigenen Bank in Deutschland, die Zweigstellen an allen größeren Finanzplätzen unterhalten sollte. Auf diese Weise wollte sie den Kunden über den Zertifikat-Vertrieb hinaus auch andere Produkte im Wertpapierbereich anbieten.¹⁷⁸

Die deutschen Investmentgesellschaften reagierten auf die ausländische Konkurrenz auf zweifache Weise: Erstens versuchten sie, den ungewohnt offensiven Werbe- und Vertriebsmethoden der ausländischen Gesellschaften durch eine Novellierung des KAGG Einhalt zu gebieten. Denn das Gesetz fand bis dahin lediglich auf deutsche Gesellschaften Anwendung.¹⁷⁹ Zweitens weiteten sie das Angebot beim Investmentsparen nun ihrerseits stark aus.

177 HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Wertpapierdezernenten, 25.1.1965, S. 3 f.

178 Birkholz/ Saller, IOS, S. 212 ff.

179 Vgl. dazu den Beitrag von Rudolph in diesem Band.

6.2 Die Antwort der Deka: Verbesserung des Vertriebs und Ausweitung der Produktpalette

Deka-Zuwachs-Konten

Anfang 1967 führte die Deka zeitgleich mit der DWS und der Union-Investment Anlageprogramme ein, die in der Sparkassenorganisation die Bezeichnung »Deka-Zuwachs-Konto« erhielten. Sie sollten den Kunden die Möglichkeit eröffnen, Zertifikate durch regelmäßige Zahlungen in Bruchteilen zu erwerben. Damit konnten die Sparkassenkunden nun auch mit kleinen Beträgen, die den Ausgabepreis eines Zertifikats unterschritten, in das Investmentsparen einsteigen. Zudem wies man in diesem Zusammenhang bereits auf den Vorteil des Cost-Average-Effekts hin.¹⁸⁰ Neben regelmäßigen Zahlungen konnten die Zuwachs-Konten auch für Einmalzahlungen bzw. zur Akkumulierung unregelmäßiger Zahlungen genutzt werden. Dabei waren die Kunden völlig frei, wann und in welcher Höhe sie ihre Beiträge einzahlten. Die Anteilerwerber konnten darüber hinaus im Rahmen des Zuwachssparens von staatlichen Sparprämien profitieren, die durch das Vermögensbildungsgesetz eingeführt worden waren.¹⁸¹ Zudem war es möglich, die Zuwachs-Konten mit dem Abschluss einer Lebensversicherung der Sparkassen-Versicherung AG zu koppeln.¹⁸²

Die Einführung der Zuwachs-Konten war aufgrund der zusätzlichen Buchungen von Zertifikat-Bruchteilen mit einem erheblichen technischen Aufwand verbunden. Das Abrechnungsverfahren wurde 1968 auf EDV umgestellt, wofür man eine externe IBM-Anlage anmietete, und erforderte – gemeinsam mit dem Ausbau des Fondsangebots – eine deutliche Vergrößerung des Mitarbeiterstabes, der zwischen Anfang 1968 und Ende 1969 von zwölf auf 66 Personen ausgeweitet wurde.¹⁸³ Angesichts des leergefegten Arbeitsmarktes gab es Ende der Sechzigerjahre durchaus Probleme, gut ausgebildetes Personal zu akquirieren. Die Deka musste zudem größere Büroflächen anmieten und zog im August 1968 in die Mainzer Landstraße 47 um, was erstmals eine räumliche Trennung von der DGZ bedeutete.¹⁸⁴

Der Aufwand sollte sich lohnen, konnte der Absatz von Deka-Zertifikaten durch die Zuwachs-Konten doch merklich ausgeweitet werden. 1968 betrug der Anteil der Zuwachs-Konten am Gesamtabsatz 20 Prozent. Die Zahl der Konten wuchs ebenso rasch von 10.000 Anfang 1969 auf 30.000 am Ende des Jahres wie ihr Volumen von 30 auf 125 Mio. DM im gleichen Zeitraum.¹⁸⁵ Die Deka setzte beim DSGV durch, dass Sparkassen, die Deka-Zuwachs-Konten

vermittelten, eine zusätzliche Vermittlungsprovision erhielten, deren Höhe mit den regionalen Girozentralen und Sparkassenverbänden vereinbart wurde. Das Prinzip der »Vorausbelastung« (front-end load), das bei den amerikanischen Fonds üblich war, lehnte die Deka jedoch ab. Bei der Vorausbelastung mussten die Kunden, die einen mehrjährigen Ansparvertrag unterzeichneten, bereits in den ersten Monaten der Laufzeit einen Großteil der Gebühren entrichten. Zwar entstanden die meisten Kosten tatsächlich zu Beginn der Laufzeit der Ansparverträge, aber die Kostenbelastung für die Kunden sah die Deka doch als zu hoch an.¹⁸⁶

Ein grundsätzlicher Effekt der Zuwachs-Konten war, dass sich die Zusammenarbeit mit den Sparkassen deutlich intensivierte. Die Deka-Geschäftsführung konnte feststellen, dass ihre Tätigkeit bei den Sparkassen zunehmendes Interesse fand. Prompt kam wieder die Frage auf, ob die Sparkassen nicht über die Entsendung eines »Sachverständigen« hinaus enger in die Gremien der Deka eingebunden werden sollten. Da aus Satzungsgründen eine Erweiterung des Aufsichtsrats nicht in Frage kam, wählte man die Lösung, einen Beirat aus Sparkassenleitern zu bilden. Er sollte die Deka vor allem in Fragen der Absatzpolitik, der Werbung und der Schulung von Sparkassenpersonal unterstützen. Die Wahl der Beiratsmitglieder behielt sich der Aufsichtsrat vor, der sich jedoch an den Vorschlägen der Bezirksobmännerkonferenzen des DSGV orientierte. Der Deka-Beirat wurde im Dezember 1968 gewählt und umfasste 30 Personen. Als Vorsitzender des Beirats und dessen Stellvertreter fungierten der Vorsitzende und stellvertretende Vorsitzende des Deka-Aufsichtsrats.¹⁸⁷

180 Vgl. zum Cost-Average-Effekt den Beitrag von Rudolph in diesem Band.

181 HA DekaBank, 2071-8, Schreiben Geschäftsführung an Aufsichtsrat, 7.1.1966.

182 HA DekaBank, 2071-8, Protokoll Aufsichtsrat, 6.12.1966, S. 5 ff.; 2071-9, Bl. 336 f., Protokoll Aufsichtsrat, 26.7.1967, S. 3.

183 Die Deka beschäftigte nun zwei Geschäftsführer, zwei Abteilungsdirektoren, drei Prokuristen, drei Handlungsbevollmächtigte und 56 weitere Angestellte.

184 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 63 f., Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 1.8.1968; Bl. 24, Aktenvermerk, 1.10.1968; 2071-10, Bl. 12, Protokoll Aufsichtsrat, 24.11.1969.

185 HA DekaBank, 2071-10, Bl. 226, Bericht über das Geschäftsjahr 1968; Bl. 9, Protokoll Aufsichtsrat, 24.11.1969.

186 HA DekaBank, 2071-8, Bl. 17 f., Protokoll Aufsichtsrat, 6.12.1966; 2071-9, Protokoll Aufsichtsrat, 29.3.1967, S. 5.

187 Neben Sparkassenleitern waren auch Vertreter derjenigen Girozentralen Mitglied, die nicht im Aufsichtsrat vertreten waren, sowie je ein Vertreter des DSGV und des Deutschen Sparkassenverlags. Vgl. HA DekaBank, 2071-9, Bl. 67, Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 1.8.1968; 2071-10, Bl. 397, Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 2.12.1968.

Erwägung neuer Vertriebswege

Über die Einführung der Zuwachs-Konten hinaus trug man sich bei der Deka seit 1967 mit dem Gedanken, einen völlig neuen, »modernen« – und das heißt an amerikanischen Vorbildern orientierten – Vertriebsweg einzuführen, indem man eine Kooperation mit der Neckermann KG anstrebte. Diese wollte über ihre Niederlassungen, den firmeneigenen Katalog und das eigene Vertreternetz fünf »seriöse« Fonds, darunter den DekaFonds I, verkaufen. Die beteiligten Investmentgesellschaften – neben der Deka waren die Union-Investment, die Finanz-Union, Dreyfus und Fidelity im Gespräch – sollten die für den Vertrieb vorgesehenen Produkte (Zertifikate, Sparpläne etc.) selbst bestimmen und Einfluss auf die Werbung nehmen können. Der Deka-Aufsichtsrat, der DSGV und selbst die Sparkassen waren mit diesem Vorgehen einverstanden, von dem man sich eine zusätzliche Werbewirkung und eine bessere Marktdurchdringung erhoffte. Die Deka ging davon aus, dass Neckermann die Zertifikate und Ansparpläne würde teurer anbieten müssen als die Sparkassen, da auch der Vertriebsweg teurer sein würde. Als Modell wurden dabei nun doch die amerikanischen Fonds mit »front-end load« herangezogen, das heißt, die Kunden sollten bereits unmittelbar nach Vertragsabschluss die Provision zahlen, mit denen die Neckermann-Vertreter entlohnt werden sollten, und zudem bei Anlageplänen vorab zusätzliche Gebühren entrichten. Die Bonifikation für die Neckermann KG selbst sollte etwa derjenigen entsprechen, die von der Deka an die Sparkassen gezahlt wurde.¹⁸⁸

Die Verhandlungen mit Neckermann erwiesen sich jedoch als schwierig, da man sich offensichtlich nicht über die Gebühren und die Vertreterprovisionen einigen konnte. Es war eine Kombination aus Basis- und Erfolgsprovisionen für die Vertreter vorgesehen. Die Basisprovision sollte für deutsche Fonds niedriger sein als für ausländische Fonds, so dass die Deka befürchtete, dass die Vertreter vor allem diejenigen Produkte verkaufen würden, an denen sie selbst am meisten verdienten. Offenbar verliefen die Verhandlungen schließlich im Sande; in den Aufsichtsratssitzungen der Deka war jedenfalls von einer Zusammenarbeit mit Neckermann nicht mehr die Rede. Die Geschäfts-

188 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 378 ff.,
Protokoll Aufsichtsrat, 4.7.1967.

189 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 65,
Protokoll Aufsichtsrat und
Anlageausschuss, 1.8.1968.

190 Ebd.; HA DekaBank, 2071-9, Bl. 6,
Protokoll Aufsichtsrat und des
Anlageausschuss, 7.10.1968.

führung war aber – ganz unter dem Eindruck des Erfolgs der IOS – weiterhin der Meinung, dass eine Verbesserung des Vertriebs nur erzielt werden konnte, wenn Vertreter und Anlageberater eingesetzt wurden, die Hausbesuche machten.¹⁸⁹

Man suchte also weiter nach einem der Sparkassenorganisation nahe stehenden Vertreternetz und kam auf die öffentlichen Bausparkassen und auf die öffentlichen Versicherungen. Im Falle der öffentlichen Bausparkassen entpuppte sich eine einheitliche Regelung auf Bundesebene schon bald als unrealistisch, nachdem sich der Arbeitskreis »Zusammenarbeit zwischen Sparkassen und Bausparkassen« des DSGV negativ geäußert hatte. Der Aufsichtsrat der Deka war der Meinung, dass man zwar die Auffassung des DSGV nicht »unterwandern« sollte, dass die Entscheidung des Arbeitskreises für die Deka aber keine verbindliche Wirkung habe sollte. Er war damit einverstanden, dass sich die Geschäftsführung offensiv darum bemühte, durch gesonderte Vereinbarungen auf regionaler Ebene das Vertreternetz der öffentlichen Bausparkassen und Versicherungsgesellschaften für den Vertrieb von Anlageplänen zu gewinnen. Voraussetzung sollte allerdings sein, dass die jeweilige regionale Girozentrale damit einverstanden war.¹⁹⁰

Man kam aber offenbar auch auf dieser Ebene keiner Lösung näher: Noch 1969 war es lediglich einzelnen Sparkassen möglich, mit Versicherungsvertretern auf lokaler Ebene Vereinbarungen zu treffen, damit diese im Namen der Sparkassen auch Zertifikate der Deka vertrieben. Auf diese Geschäftsverbindungen hatte die Deka selbst keinerlei Einfluss. Sobald mit dem Namen »Deka« Werbung betrieben wurde, versuchte sie lediglich, eine Abstimmung mit den Sparkassen über das zweckmäßigste Vorgehen zu erzielen.

GeoDeka

Durch die Konkurrenz der ausländischen Investmentgesellschaften war zweifellos die Auflegung des Fonds GeoDeka motiviert. Hier waren es insbesondere die Sparkassen, die angesichts des verschärften Wettbewerbs die Deka aufforderten, ihre Dienstleistungen auszuweiten und attraktiver zu gestalten. Dies ist ein bemerkenswertes Zeichen dafür, wie sich das Verhältnis zwischen Deka und Sparkassen binnen kurzer Zeit verändert hatte: Zunächst nur als unliebsame Konkurrentin im Spargeschäft wahrgenommen, sollte die Deka nunmehr dazu beitragen, die Sparkassen im Wettbewerb zu stärken, und zu diesem Zweck Abwehrmaßnahmen gegen die ausländische Konkurrenz bereit stellen.

Dies musste mit einem Einstellungswandel der Sparkassen beim Vertrieb von Deka-Zertifikaten einhergehen. Genau darauf verweist eine Äußerung des »Sachverständigen« der Sparkassen bei der Deka, Dieckelmann. In einer Aufsichtsratssitzung der Deka sagte er, dass die Sparkassen bereit seien, in der Anlageberatung – das heißt auch und vor allem bei dem Vertrieb von Deka-Zertifikaten – aktiv mitzuwirken. Als Wermutstropfen fügte er dann allerdings hinzu, dass die Sparkassen vermutlich auch in Zukunft nicht bereit sein würden, die Deka-Produkte in die eigene Hauswerbung aufzunehmen.¹⁹¹

Bei den Erwägungen über eine Ausweitung der Angebotspalette war es nahe liegend, zunächst an die Auflegung eines Aktienfonds mit Schwerpunkt in den USA und Kanada zu denken. Denn mit derartigen Produkten konnten die ausländischen Wettbewerber in der Bundesrepublik große Erfolge feiern. Die Deka stimmte der Auffassung zu, dass nur in Übersee die Möglichkeit bestehe, in Unternehmen bestimmter zukunftsorientierter Technologien bzw. bestimmter Rohstoffbereiche zu investieren (Elektronik, Atomkraft, Flugzeug-/Raketenbau, Uran etc.).¹⁹² Die Absatzchancen bei den Sparkassenkunden schätzte der Deka-Aufsichtsrat allerdings eher gering ein, was den Eindruck verstärkt, dass GeoDeka in erster Linie als Abwehrmaßnahme gegen die Konkurrenz vorgesehen war. Die Meinung war offensichtlich: »Schrecklich ist ein Minifonds, aber noch schrecklicher ist gar kein Fonds.«¹⁹³

In dem Anteilsvertrag des Fonds wurde bestimmt, dass bis zu 80 Prozent der Fondswerte in kanadischen bzw. US-amerikanischen Aktien und Wandelanleihen angelegt werden durften. Werte anderer Staaten sollten jeweils nicht mehr als 20 Prozent ausmachen. Vor Auflegung des Fonds wurde von der DGZ eine Anlageliste erstellt, die von der Rheinischen Girozentrale anschließend ergänzt wurde. Die Liste konzentrierte sich ebenso wie die spätere Anlage-

191 HA DekaBank, 2071-9, Protokoll Aufsichtsrat, 4.7.1967, S. 3.

192 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 405, Streng vertrauliches Schreiben der Geschäftsführung [undatiert].

193 HA DekaBank, 2071-9, Protokoll Aufsichtsrat, 4.7.1967, S. 3.

194 Zwar erwartete man, dass der US-Aktienmarkt nach Beendigung des Vietnam-Krieges einen »größeren Kurseinbruch« erleben würde; aber man ging zugleich davon aus, dass Unternehmen in den genannten

Bereichen Elektronik, Raumfahrt etc. davon nur unerheblich betroffen sein würden. In New York wollte man »vorsichtig« mit dem Kauf von Wertpapieren beginnen. HA Deka-Bank, 2071-9, Bl. 280, Protokoll Aufsichtsrat, 16.8.1967.

195 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 374 f., Protokoll Aufsichtsrat, 4.7.1967, S. 2 f.

196 Ebd., Bl. 377, Protokoll Aufsichtsrat, 4.7.1967, S. 5.

politik auf Papiere, die eine Wertsteigerung versprachen, während die Renditeaussichten erst an zweiter Stelle folgen sollten.¹⁹⁴

Als Depotbank des Fonds brachte sich erneut die Rheinische Girozentrale ins Spiel. Sie war der Auffassung, dass nur eine Devisenbank mit langen Erfahrungen im Auslandsgeschäft gewählt werden sollte. Und für diese Aufgabe betrachtete sie sich »in hohem Maße« als geeignet. Andere Girozentralen und auch Sparkassen sprachen sich dagegen erneut dafür aus, dass die DGZ als Spitzeninstitut diese Funktion übernehmen solle. Die DGZ sei ohnehin räumlich und organisatorisch eng mit der Deka verbunden und habe für diese viele Kosten und Arbeit übernommen. Sollte die DGZ nicht den Zuschlag erhalten, wollten sich auch die Hessische Landesbank und die Girozentrale Hamburg für die Funktion der Depotbank bewerben.¹⁹⁵ Die Gesellschafterversammlung entschied sich daraufhin für die DGZ.

Bei dem Fonds GeoDeka gab es kein Vorkonsortium der Girozentralen für den Ankauf von Wertpapieren, wie es bei DekaFonds und AriDeka der Fall gewesen war. Der Ankauf wurde vielmehr sukzessive mit dem Bankguthaben des Anlagekontos vorgenommen. Der Fonds hatte einen sehr guten Start und erfüllte damit – vorerst – die in ihn gesetzten Hoffnungen. Die Schrittgeschwindigkeit war von Beginn an sehr viel höher als bei den beiden älteren Fonds, da der Deka reichlich liquide Mittel der Kunden zufließen. Nach gut zwei Jahren liefen Ende 1969 bereits 7,75 Mio. Anteile bei einem Fondsvolumen von 132,76 Mio. DM um. Zum Vergleich: AriDeka hatte es in knapp acht Jahren lediglich auf 1,48 Mio. Anteile und ein Fondsvolumen von 63,1 Mio. DM gebracht.

Aus diesen Zahlen ist zu schließen, dass die Sparkassen tatsächlich Bedarf an dem Fonds hatten und ihn wesentlich offensiver vertrieben als zuvor den DekaFonds und AriDeka. Auch mag zu dem Erfolg beigetragen haben, dass die Provisionen für den Vertrieb von GeoDeka-Zertifikaten höher ausfielen als für den DekaFonds und AriDeka. Geschäftsführer Brüggemann hatte bereits vor Auflegung des Fonds vorausgesagt, dass sich der Wettbewerb in diesem Fall über die Höhe der Provisionen entscheiden werde. Daher wurde der Ausgabeaufschlag mit fünf Prozent von Beginn an höher angesetzt, nicht zuletzt um mit ihm entsprechende Provisionen zahlen zu können.¹⁹⁶

Als die Deka die Anlageliste des Fonds straffen wollte, verhinderten dies die kontinuierlich neu zufließenden Mittel der Kunden. Die Anlageliste, die im Vergleich zu DekaFonds und AriDeka ohnehin von Beginn an sehr viel umfangreicher war, wurde dadurch immer länger. Ende 1969 wurden im GeoDeka Aktien von 194 Unternehmen nationaler und internationaler Proveni-

enz verwaltet, die zum größten Teil aus den USA (37,09 Prozent), Deutschland (11,77 Prozent), Japan (8,39 Prozent) und Kanada (8,09 Prozent) stammten. Im gleichen Jahr wurden 48 Werte bereits wieder komplett aus dem Fonds gestrichen.¹⁹⁷ »Unter allen Umständen« sollte der Fonds »beweglich« bleiben.

Die Herausforderung war für die Deka, die weiterhin über keine eigenständige Research-Abteilung verfügte, enorm. Die zunehmende Internationalisierung der Anlagepolitik konnte die Deka-Geschäftsführung nur bewältigen, indem sie vermehrt die Expertise von Brokern und anderen externen Fachleuten einholte. Dabei riet der Aufsichtsrat, für jeden Wert möglichst mehrere Fachleute zu Rate zu ziehen.¹⁹⁸ Im Falle von GeoDeka folgte die Geschäftsführung im Wesentlichen den Ratschlägen von New Yorker Brokern. Sie stellte einigen Firmen (Kidder, Peabody & Co., Goldman Sachs, Fahnestock und Smith Barney) sogar kleine Volumina (0,5 Mio. Dollar) für einige Monate zur Verfügung, über deren Anlage diese selbst entscheiden konnten. Dabei behielt sich die Deka natürlich das Eingriffsrecht vor.¹⁹⁹ Aber auch solche neuen Wege konnten nicht verhindern, dass der technisch-organisatorische Apparat der Deka im Grunde überfordert wurde. Dies sollte sich schließlich Ende der Siebzigerjahre zeigen, als der Fonds eine längere Phase mit unterdurchschnittlicher Performance durchmachte und schließlich geschlossen wurde.²⁰⁰

ProDeka

Es war 1958 zwar einigen Girozentralen gelungen, DekaFonds-Zertifikate bei öffentlichen Versicherungen abzusetzen. Doch geschah dies nur in relativ geringem Umfang.²⁰¹ Zu engeren Kontakten mit institutionellen Anlegern war es daraufhin bis Mitte der Sechzigerjahre nicht gekommen. Während eine umfassende Zusammenarbeit bei dem Vertrieb von Deka-Zertifikaten nicht bewerkstelligt werden konnte, zeigten sich die öffentlichen Lebensversicherungen dann allerdings für andere Kooperationen mit der Deka offen. Nach Einführung der Deka-Zuwachs-Konten sahen sie vor allem die Möglichkeit, verstärkt Versicherungsverträge »auf Investmentbasis« (Investmentpolicen) abzuschließen. So zeigten sie schon 1968 Interesse an der Auflegung eines neuen Fonds der Deka, dessen Zertifikate zur Deckung der von ihnen abgeschlossenen Lebensversicherungen dienen sollten. Der Fonds sollte eine jährliche Rendite von mindestens drei Prozent erzielen. Bei der Anlagepolitik wollten die Versicherungen beratend tätig werden, wofür die Deka die Einrichtung eines entsprechenden »Anlegerbeirates« in Aussicht stellte. Ein entsprechen-

der Modellvertrag wurde 1968 entworfen, im April 1969 lag das Einverständnis des Verbandes öffentlicher Lebens- und Haftpflichtversicherer vor.²⁰²

Der Fonds wurde unter der Bezeichnung ProDeka aufgelegt und umfasste deutsche Aktien- und Rentenwerte einschließlich Wandel- und Optionsanleihen sowie Wertpapiere, die von ausländischen Ausstellern in Deutschland emittiert worden waren. Der Ausgabeaufschlag betrug 5,26 Prozent, die vierteljährliche Vergütung für die Deka 0,75 Promille des Fondsvermögens. ProDeka war für die Eigenanlage der öffentlichen Versicherungsanstalten und für Investment gebundene Lebensversicherungsverträge gedacht. Für die Versicherungen war insbesondere wichtig, dass die Deka die Ausschüttungspolitik dieses Fonds weitgehend ihren Bedürfnissen anpasste: Die Deka konnte laut Anteilsvertrag diejenigen Erträge aus Dividenden und Zinsen, die drei Prozent des Ausgabepreises am Ende des Geschäftsjahres überschritten, auf neue Rechnung vortragen oder zur Wiederanlage verwenden. Kursgewinne konnten hingegen dann zur Ausschüttung herangezogen werden, wenn die Zins- und Dividendeneinnahmen weniger als drei Prozent des Ausgabepreises ausmachten.

Der Anteilsvertrag von ProDeka unterschied sich nicht grundlegend von denjenigen der anderen Publikumsfonds; für den Fonds wurde allerdings nicht öffentlich geworben. Da die Provisionen für die Versicherungsvertreter offensichtlich kaum attraktiv waren, ging der Absatz der Zertifikate nur schleppend voran. Daher wurde Anfang der 1970er Jahre die Umwandlung des Fonds in ein Sondervermögen ausschließlich für öffentliche Versicherungen beschlossen. Es war der Einstieg der Deka in das Geschäft mit Spezialfonds, bei dem sie Fonds »praktisch in ›Lohnarbeit‹ für Rechnung Dritter verwaltet.«²⁰³

197 Deka, Rechenschaftsbericht 1969, S. 37 ff.

198 HA DekaBank, 2071-10, Bl. 11, Protokoll Aufsichtsrat, 24.11.1969.

199 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 3 f., Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 7.10.1968.

200 Vgl. dazu den Beitrag von Rudolph in diesem Band.

201 Während dies im Rheinland und in Baden-Württemberg geglückt war,

waren ähnliche Versuche in Hessen, Hamburg und Niedersachsen damals offenbar gescheitert. Vgl. HA DekaBank, 2071-3, Protokoll Gesellschafterversammlung, 10.4.1958, S. 6 f.

202 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 21, Protokoll Aufsichtsrat, 7.10.1968, Vorlage zu TOP 3.

203 HA DekaBank, 2071-10, Bl. 207, Entwurf Protokoll Aufsichtsrat, 14.4.1969.

AccuDeka

Die Gesetzgebung der Bundesländer erweiterte 1969 die Möglichkeiten der Sparkassen, ihr eigenes Vermögen anzulegen, unter anderem dahingehend, dass die Anlage in Investment-Zertifikaten nunmehr grundsätzlich erlaubt wurde. Daraufhin traten die Girozentralen und Sparkassen mit dem Wunsch an die Deka heran, mit den Vorbereitungen für die Auflegung eines weiteren Fonds zu beginnen, der nur Dividenden und Zinsen, nicht jedoch Kursgewinne und Bezugsrechtserlöse ausschütten sollte. Hintergrund war, dass die Sparkassen – wie andere Unternehmen auch – Kursgewinne und Bezugsrechtserlöse versteuern mussten, wenn sie ausgeschüttet wurden, dass diese aber zu einer steuerbegünstigten Reservebildung des Betriebsvermögens dienen konnten, wenn sie thesauriert wurden.²⁰⁴ Hinzu kam die Erwägung, dass Fonds mit niedriger Ausschüttungsquote damals die beste Vermögensentwicklung aufweisen konnten, weil bei ihnen die erzielten Erträge nicht lange auf den Erträgniskonten lagen, sondern schnell wieder investiert werden konnten.²⁰⁵

Da die Sparkassen natürlich auch organisationsfremde Zertifikate erwerben durften, bemühten sich auch konkurrierende Investmentgesellschaften um den Absatz ihrer Produkte bei den Sparkassen. Dennoch reagierte der Aufsichtsrat der Deka auf den Wunsch aus den eigenen Reihen nach einem weiteren Fonds zunächst zögerlich. Einige Aufsichtsratsmitglieder waren der Meinung, dass die vier bereits existierenden Fonds auch für die Sparkassen einen ausreichenden Angebotsfächer darstellten. Auch müsse damit gerechnet werden, dass viele Sparkassen eben doch an hohen Ausschüttungen von Kursgewinnen interessiert seien, da dies die Gewinn- und Verlustrechnung positiv beeinflusse. In der Tat war der ansteigende Absatz der vier bestehenden, nicht-thesaurierenden Deka-Fonds Anfang 1969 schon auf Käufe der Sparkassen auf eigene Rechnung zurückzuführen. Der Aufsichtsrat beschloss daraufhin, die Auflegung des Fonds zunächst in den Gremien des DSGV erörtern zu lassen.²⁰⁶ DSGV-Präsident Ludwig Poullain wollte zunächst auf einen neuen Fonds ausschließlich für Sparkassen verzichten. Seiner Meinung nach lag es eher im Interesse der Sparkassenorganisation, dass »aus den bestehenden Fonds der Größe der Organisation angemessene Einrichtungen« würden.

Nachdem der Arbeitskreis »Erfahrungsaustausch von Großsparkassen« und der Landesobmännerausschuss des DSGV ausdrücklich einen teilthesaurierenden Fonds befürwortet hatten, wurde der Fonds trotz der Einwände von höchster Stelle aufgelegt. Er sollte aber nicht allein den Sparkassen offen stehen, sondern ein öffentliches Angebot sein, auch wenn er nicht stark beworben

werden sollte. Neben in- und ausländischen Aktien sollte er auch Wandelanleihen, Optionsanleihen und sonstige festverzinsliche Wertpapiere enthalten. Der Ausgabeaufschlag war mit 7,5 Prozent deutlich höher als bei den anderen Fonds, die monatliche Vergütung für die Deka betrug 0,625 Promille des Fondsvermögens.

RenditDeka und DekaRent-International

Die Auflegung eines Rentenfonds wurde bei der Deka erstmals im Frühjahr 1966 erwogen. Der Deka-Aufsichtsrat bat die Girozentralen, durch Anfragen bei den großen Sparkassen das diesbezügliche Interesse zu ermitteln.²⁰⁷ Als sich herausstellte, dass sich die beiden in Deutschland bereits existierenden Rentenfonds vor allem wegen des allgemeinen Zinsanstiegs gut entwickelten, wurden 1968 die Überlegungen wieder aufgenommen. Für den Fonds RenditDeka sollten die Girozentralen nach dem üblichen Schlüssel fünf Mio. DM für ein Vorkonsortium zur Verfügung stellen. Der Fonds war damals der einzige in Deutschland, der auch auf Fremdwährung lautende Rentenwerte halten durfte. Eine Währungskurssicherung war allerdings nicht möglich, da das KAGG Währungstermingeschäfte untersagte.²⁰⁸

Das Mittelaufkommen war noch wesentlich höher als bei GeoDeka, allein 1969 konnte ein Netto-Mittelzufluss von 175,4 Mio. DM verzeichnet werden. Ein größerer Teil des Fonds konnte bei Versicherungen platziert werden. Mitte 1969 setzte sich der Fonds zu 61,5 Prozent aus deutschen Werten zusammen (42,3 Prozent Pfandbriefe und Kommunalanleihen, 14,35 Prozent öffentliche Anleihen, 4,82 Prozent Industrieobligationen), der Rest entfiel auf internationale Staats- und Unternehmensanleihen.²⁰⁹

Um die Deckungsstockfähigkeit sicherzustellen, musste der Anteil der ausländischen Werte allerdings auf Verlangen des Bundesaufsichtsamtes für das

204 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 69, Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 1.8.1968; 2071-10, Bl. 378, Schreiben der Deka an den Aufsichtsrat, 10.2.1969.
205 HA DekaBank, 2071-10, Bl. 330, Vermerk für Dr. Mühl, 23.1.1969.
206 HA DekaBank, 2017-10, Bl. 331, Aktenvermerk (Januar 1969).

207 HA DekaBank, 2071-4, Protokoll Gesellschafterversammlung, 24.3.1966, S. 4.
208 HA DekaBank, 2071-9, Bl. 63, Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 1.8.1967.
209 Deka, Rechenschaftsbericht 1969, S. 31 ff.

Versicherungs- und Bausparwesen schon bald zurückgeführt werden. Da die Deka angesichts einer möglichen DM-Aufwertung und einer zunehmenden Internationalisierung des Anleihemarktes dennoch ein verstärktes Anlegerinteresse an ausländischen Rentenpapieren prognostizierte, wurde die Auflegung eines neuen, international ausgerichteten Fonds als Ergänzung zu RenditDeka beschlossen. Er wurde unter der Bezeichnung DekaRent-International 1969 aufgelegt.²¹⁰

Die Gründung der Despa und der erste Immobilienfonds der Sparkassenorganisation

Mit der Herausforderung der ausländischen Fondsgesellschaften stand der Einstieg der Sparkassenorganisation in das Immobilienfondsgeschäft zwar nicht in unmittelbarem Zusammenhang. Nichtsdestotrotz ergänzte diese Neuerung die Produktpalette in einem Bereich, der ein wichtiges Wachstumspotenzial barg. Die Diskussion um einen zentralen organisationseigenen Immobilienfonds begann 1965, als die in Deutschland bereits bestehenden Fonds ihr Anlagevermögen stark ausweiten konnten, da die Anleger von den ständig steigenden Bau- und Bodenkosten profitieren konnten. Es gab zu diesem Zeitpunkt bereits Planungen einiger regionaler Girozentralen, gemeinsam mit anderen Banken bzw. Finanzgruppen Immobilienfonds zu gründen. So verhandelte eine Girozentrale mit dem Bundesschatzministerium, um gemeinsam mit einer ausländischen Gruppe einen Fonds aufzulegen, in den der privatisierte Grundbesitz des Bundes eingebracht werden sollte. Innerhalb der Sparkassenorganisation einigte man sich darauf, diese verschiedenen Bemühungen zusammenzuführen und die DGZ zu beauftragen, die Vorbereitungen für einen Immobilienfonds federführend zu übernehmen.²¹¹

Eine daraufhin eingerichtete Arbeitsgruppe kam zu dem Ergebnis, dass für die Sparkassenkunden vorerst nur ein Immobilienfonds interessant sei, der den Wertpapierfonds der Deka entspreche. Es sollte ein offener Fonds geschaffen werden, der die uneingeschränkte Fungibilität der Anteilscheine gewährleisten konnte. Zwar kamen die Zertifikat-Inhaber auf diese Weise nicht unmittelbar in den Genuss der steuerlichen Vorteile von Grundbesitz (Abschreibungsmöglichkeiten, steuerunschädliche Verwendung von Bausparverträgen). Aber der Fonds sollte sich gerade an solche Kundenkreise wenden, die infolge ihres geringen Einkommens keine Steuerersparnis durch eigenen Immobilienerwerb erzielen konnten. Die Immobilienfondsgesellschaft sollte die steuerli-

chen Vorteile für die Kunden in Anspruch nehmen und diese zur Wertsteigerung des Fondsvermögens verwenden. Im Vergleich zu den Wertpapierfonds musste bei dem Immobilienfonds eine besondere rechtliche Konstruktion angewandt werden, da die Bestimmungen des KAGG sich nicht auf diese Anlageform erstreckten. Bei den Vorbereitungsarbeiten griff der Ausschuss auf die Erfahrungen der Deka, aber auch auf das Modell des iii-Fonds des »Internationalen Immobilien-Instituts« (III), einer gemeinsamen Gründung der Bayerischen Hypotheken- und Wechselbank und der Bayerischen Vereinsbank, zurück, die seit 1959 im Markt war.

Nach dem Vorbild des iii-Fonds wurde »nach langen und schwierigen Verhandlungen«²¹² eine Verwaltungsgesellschaft als GmbH eingerichtet, die Zertifikate ausgeben und für die Zertifikat-Inhaber einen Fonds als Sondervermögen verwalten sollte. Dieser Fonds sollte ausschließlich aus Aktien einer Grundbesitz-Aktiengesellschaft sowie dinglich gesicherten Darlehen an diese AG bestehen. Die AG war die im Grundbuch eingetragene Eigentümerin der Immobilien und finanzierte den Erwerb bzw. Bau der Immobilien durch Eigen- und Fremdmittel, die ihr ausschließlich vom Fonds zur Verfügung gestellt wurden.²¹³ Durch die Zwischenschaltung der Grundbesitz-AG sollte den Anlegern ein »Miteigentum« an den Immobilienwerten dieser Grundstücksgesellschaft ermöglicht werden.

Am 29. November 1966 gründeten 13 regionale Girozentralen und die DGZ die Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlage-Gesellschaft m. b. H. (Despa) mit einem Gesellschaftskapital von 500.000 DM als Zertifikate ausgebende Immobilienfondsgesellschaft.²¹⁴ Am gleichen Tag wurde die Deutsche Immobilien-Anlage- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft (Dima) mit einem Grundkapital von zehn Mio. DM ins Leben gerufen, die einen »reinen Mantel« darstellen und keine eigenen Mitarbeiter anstellen sollte. Die Despa erwarb mit Barmitteln, die ihr durch den Verkauf von Zertifikaten an die Girozentralen zugegangen waren, sämtliche Aktien der Dima. Gemäß ihren Statuten durfte

210 HA DekaBank, 2071-10, Bl. 109, Protokoll Aufsichtsrat und Anlageausschuss, 28.8.1969.

211 HA DekaBank, 2012-7 II, Mitteilung des DSGV an die Sparkassen- und Giroverbände, 26.10.1965.

212 HA DekaBank, 2012-7 II, Vermerk betr. Fusion der Despa mit der Deka, 27.1.1970.

213 HA DekaBank, 2012-7 II, Exposé über die Gründung eines Immobilienfonds durch die Girozentralen, Anlage zur Mitteilung vom 26.10.1965, S. 3 f.

214 Die 13 Girozentralen übernahmen einen Anteil von je 35.000 DM an der Despa, auf die DGZ entfielen 45.000 DM.

der von der Despa aufgelegte Fonds die ihm anvertrauten Mittel nur in Beteiligungen und Darlehen an der von ihm maßgeblich beeinflussten Dima anlegen.

Die Kooperation sah folgendermaßen aus: Die Immobilien-Objekte wurden von der Dima zu 25 bis 30 Prozent mit Eigenkapital und zu 70 bis 75 Prozent mit Fremdkapital finanziert; die Quote wurde jeweils nach steuerlichen Gesichtspunkten festgelegt. Sowohl das Eigenkapital als auch das Fremdkapital wurden der Dima von dem DespaFonds in Form von Kapitalerhöhungen bzw. als Darlehen zur Verfügung gestellt. Der Fonds erhielt die Mittel seinerseits aus dem Verkauf der Zertifikate. Die Darlehenszinsen, die die Dima an den Fonds zu zahlen hatte, wurden jeweils so bemessen, dass der Dima nicht mehr Gewinn verblieb, als sie zur Zahlung von Steuern und Betriebskosten und für die Anlage stiller Reserven benötigte. Dadurch erhielt der DespaFonds seine Erträge aus den Zinsen seiner Darlehen an die Dima und nicht aus dem Gewinn der Dima, da dieser zusätzlich hätte versteuert werden müssen.²¹⁵

Die Despa hatte dafür zu sorgen, dass die Dima die Mittel ordnungsgemäß verwandte. Sie konnte auf den Verkauf, Austausch oder Umtausch von Liegenschaften durch die Dima »hinwirken«, sofern es im Interesse der Zertifikat-Inhaber war. Beim Erwerb oder bei der Bebauung von Grundstücken durch die Dima wirkte ein von der Treuhänderbank, der DGZ, bestellter Sachverständigenausschuss mit. Dieser hatte auch die Aufgabe, in regelmäßigen Abständen im Einvernehmen mit dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen die Bewertung des Fondsvermögens vorzunehmen.²¹⁶ Dass die Despa ihre Forderungen gegenüber der Dima durchsetzen konnte, stand außer Frage, waren doch die Mitglieder der Aufsichtsräte beider Gesellschaften einerseits und der Geschäftsführung der Despa und des Vorstandes der Dima andererseits identisch.²¹⁷ Die Geschäftsführer der Despa übten aber nicht nur diese Doppelfunktion aus: Karlheinz Bargel war als Geschäftsführer der Despa zugleich Geschäftsführer der Deka. Der zweite Geschäftsführer der Despa, Ernst-Otto Sandvoß, rückte 1971 zum Vorstandsmitglied der DGZ auf.

215 HA DekaBank, 2012-7 II, Exposé über die Gründung eines Immobilienfonds durch die Girozentralen, Anlage zur Mitteilung vom 26.10.1965.

216 Ebd., Presseerklärung der Despa, 2.11.1967.

217 HA DekaBank, 2012-7 I, Bericht des Vorstandes der Dima über die Beziehungen zu verbundenen Unternehmen gem. § 312 AktG., 30.9.1969.

218 Ertner, Grundbesitz, S. 29, 32.

219 HA DekaBank, 2012-7 II, Rundschreiben der Despa an die Girozentralen, 23.10.1967.



Die durch die Zwischenschaltung der Dima relativ komplexe Konstruktion konnte bereits nach der Novellierung des KAGG im Jahr 1969, die eine weitgehende Gleichstellung der Immobilienfonds mit den Wertpapierfonds brachte, aufgegeben werden. Dem Anleger stand fortan nur noch die Despa als Vertrags- und Geschäftspartner gegenüber.²¹⁸

Nach der ursprünglichen Konzeption sollte die Despa neben dem zentralen offenen Immobilienfonds der Sparkassenorganisation »bei Bedarf« auch geschlossene Immobilienfonds auflegen. Dazu kam es allerdings nicht, da die regionalen Girozentralen das Geschäft mit geschlossenen Immobilienfonds seit 1967 an sich zogen. So blieb es bei der Auflage des zentralen offenen DespaFonds. Er wurde ab dem 6. November 1967 zu einem Ausgabepreis von 50 DM zuzüglich 2,5 Promille Börsensteuer (auf 40 Prozent des Ausgabepreises) vertrieben. Für die Vermittlung von Kaufaufträgen gewährte die Despa den Girozentralen eine Bonifikation in Höhe von 2,25 Prozent.²¹⁹

Nach einem äußerst verhaltenen Start kam der Absatz von DespaFonds-Zertifikaten Ende der Sechzigerjahre nur langsam in Fahrt. Hatten die Sparkassen ursprünglich die Errichtung eines offenen Immobilienfonds nachdrücklich gefordert, hielten sie sich nun beim Vertrieb zurück. Bis Ende 1969

konnten insgesamt 101.300 Anteile abgesetzt werden; das Fondsvermögen belief sich auf 8,5 Mio. DM, mit dem die Dima erste Immobilien in Worms, Ludwigshafen und Frankfurt am Main erwarb. Auch die Despa erhielt – wie die Deka in ihren Anfangsjahren – die Unterstützung der DGZ bei den Personal- und Sachkosten. Den Vertrieb der Fondsanteile, die Buchführung und die Verwaltung der Despa-Zuwachskonten übernahm die Deka.

6.3 Marktstellung der Deka

Nach den ersten zwölf Jahren am Markt konnte die Deka 1968 ein Fondsvolumen von insgesamt 0,5 Mrd. DM vorweisen. Im Jahr 1969 verdoppelte sich das Volumen auf eine Mrd. DM. Allein diese Zahlen zeigen, wie explosionsartig das Investmentgeschäft Ende der Sechzigerjahre an Dynamik gewann. Nicht nur absolut, auch im Vergleich zu den anderen Investmentgesellschaften schnitt die Deka hervorragend ab. Ihr Marktanteil am Neuabsatz von Zertifikaten aller Gesellschaften erhöhte sich seit 1966 von 5,8 Prozent über 9,8 Prozent (1967, 1968) auf 14,9 Prozent (1969). Im letztgenannten Jahr, das ihr ein um 213 Prozent gesteigertes Sparaufkommen gegenüber dem Vorjahr einbrachte, war sie Spitzenreiter.

Tabelle 14 Anteil der Deka am Fondsvermögen und Mittelaufkommen der Investmentbranche

	Fondsvermögen			Mittelaufkommen		
	insgesamt Mio. DM	Deka Mio. DM	Prozent	insgesamt Mio. DM	Deka Mio. DM	Prozent
1956	108,0	8,6	8,0	86	8,6	10,0
1957	317,0	17,9	5,6	207	8,3	4,0
1958	1.049,0	58,5	5,6	501	25,1	5,0
1959	2.267,0	136,9	6,0	466	37,9	8,1
1960	3.146,0	204,0	6,5	340	26,4	7,8
1961	3.109,0	209,3	6,7	340	26,4	12,8
1962	2.621,0	193,9	7,4	224	40,1	17,9
1963	2.922,0	220,5	7,5	193	15,8	8,2
1964	3.301,0	244,8	7,4	373	21,8	5,8
1965	3.136,0	227,1	7,2	382	24,3	6,4
1966	2.904,0	202,4	7,0	343	19,8	5,8
1967	4.321,0	325,1	7,5	486	47,3	9,7
1968	6.257,0	512,5	8,2	1.660	161,1	9,7
1969	9.512,0	1.000,7	10,5	3.378	500,0	14,8

Quelle: HA DekaBank, 2071-32, Bl. 195, Protokoll Aufsichtsrat, 20.10.1980, Anlage 4 zur Vorlage zu TOP 3.4.

Zu dem Erfolg trugen mehrere Faktoren bei: Die insgesamt positive Stimmung an den nationalen und internationalen Aktien- und Rentenmärkten Ende der Sechzigerjahre wirkte sich sicherlich positiv auf das Geschäft der Deka aus. Da die Aktienkurse insgesamt aber nur moderat stiegen und die Deka insbesondere im Vergleich zu den konkurrierenden Gesellschaften Marktanteile hinzugewinnen konnte, müssen die Hauptgründe für den Geschäftserfolg aber bei der Deka selbst und im Verbund liegen. Die Deka hatte auf die Herausforderungen des Wettbewerbs mit der gelungenen Einführung neuer Investmentprodukte wie dem global orientierten GeoDeka und dem ersten Rentenfonds RenditDeka reagiert, die erheblich zu dem wachsenden Mittelaufkommen beitrugen. Noch wies nichts darauf hin, dass GeoDeka und AccuDeka schon wenige Jahre später Anlass zu großer Sorge geben sollten.

Tabelle 15 Anteilumlauf und Fondsvermögen der Deka 1968/69

Fonds	Gesamtanteilumlauf in Stück		Fondsvermögen in Mio. DM	
	31.12.1968	31.12.1969	31.12.1968	31.12.1969
ACCUDEKA	—	840.886	—	23,0
ARIDEKA	996.811	1.482.110	43,4	63,1
DEKAFONDS	9.387.623	13.506.440	361,3	539,8
DEKARENT	—	348.480	—	13,7
GEODEKA	2.633.556	7.752.333	55,0	132,8
RENDITDEKA	1.265.032	5.892.039	52,8	228,2
GESAMT	14.283.022	29.822.288	512,5	1.000,6

Deka, Rechenschaftsberichte 1968, 1969.

Dass auch das bewährte »Flaggschiff« DekaFonds am Ende des Betrachtungszeitraums eine deutliche Steigerung der Absatzzahlen und des Fondsvolumens verzeichnen konnte, weist auf zwei weitere, grundsätzliche Faktoren hin: Die Sparkassen erwarben seit 1969 Deka-Zertifikate auf eigene Rechnung. Wichtiger aber war, dass die Produkte der Deka von den Sparkassen und Girozentralen offensichtlich deutlich offensiver vertrieben wurden als in den Vorjahren. Letzteres war sicherlich eine unmittelbare Reaktion der Sparkassen auf die »Hard-Selling«-Methoden der IOS, die zu erheblichen Mittelabflüssen bei den Sparkassen geführt hatten. Es musste sich erst noch erweisen, ob dieser »Sonderfaktor« eine dauerhafte Verbesserung des Verhältnisses zwischen der Deka und den Sparkassen herbeiführen würde. Ende der Sechzigerjahre schloss sich jedenfalls der Kreis in der ersten Phase des Unternehmens: Die Deka hatte sich von dem engen Gründungsauftrag lösen können und die Stellung eines echten Verbundpartners erlangt, dessen Dienstleistungen nun von den Sparkassen nachgefragt wurden.



Kapitel 4 / Teil 1

Zwischen marktlichen Anforderungen
und verbundpolitischen Einflüssen:
die Neupositionierung der Deutschen
Girozentrale 1970–1999

Stephan Paul / Michael Gehrke

Kapitel 4 / Teil 1 Zwischen marktlichen Anforderungen und verbundpolitischen Einflüssen: die Neupositionierung der Deutschen Girozentrale 1970–1999

1	Navigationshilfe! Unternehmerisches Handeln im Marktprozess	325
2	Die 1970er Jahre: Anker gelichtet – die Deutsche Girozentrale auf dem Weg zu einer eigenständigen Bank	328
2.1	Ungewohnte Dynamik in den Rahmenbedingungen der Geschäftsentwicklung: Es weht ein anderer Wind	328
2.2	Diskussion um die strategische Ausrichtung und die Positionierung der Bank: Segel gesetzt – Flagge gezeigt	332
2.3	Schwerpunkte der Geschäftsentwicklung: Fahrt aufgenommen	341
3	Die 1980er Jahre: Kurs beibehalten – die Deutsche Girozentrale als eigenständige Bank innerhalb der Sparkassenorganisation	350
3.1	Erhöhte Volatilität an den Geld- und Kapitalmärkten: Sturmwarnungen	350
3.2	Die Wettbewerbsfähigkeit des Verbundes: Rücken- oder Gegenwind?	352
3.3	Ressourcensteuerung der Bank: Kurs fortgesetzt	356
3.4	Schwerpunkte der Geschäftsentwicklung: Fahrt voraus!	360
4	Die 1990er Jahre: erweiterte Gewässer und ein neues Schiff – die Deutsche Girozentrale vor neuen Herausforderungen	368
4.1	Politische Zäsuren und wirtschaftliche Umbrüche: stark wechselnde Winde	368
4.2	Sparkassenzentralbank für Ostdeutschland?: Fahrtroute korrigiert	370
4.3	Positionierung der Bank: Kurssetzung überprüft – mehr Antriebskraft im Flottenverbund	376
4.4	Schwerpunkte der Geschäftsentwicklung: nach Umwegen beschleunigt	381
5	Auf der Brücke	390

1 Navigationshilfe!

Unternehmerisches Handeln im Marktprozess

Mit der Satzungsänderung vom 13. März 1970 wurde die DGZ »in die Freiheit entlassen«.¹ Der folgende Beitrag analysiert ihre Neupositionierung im verschärften Wettbewerb der Jahre 1970 bis 1999. Um die Entwicklung in diesem Zeitraum systematisch aufarbeiten zu können, soll einleitend auf ein theoretisches Konzept zurückgegriffen werden, das in allgemeiner Form unternehmerisches Handeln im Marktprozess beschreibt. Es handelt sich dabei um die Lehre von den Unternehmerfunktionen, die einen Zweig der evolutorischen Theorie der Unternehmung darstellt.² Die Beleuchtung der hier zu betrachtenden 30-Jahres-Periode geht zentralen Leitfragen nach, die aus diesem theoretischen Rahmen abgeleitet werden.

Die evolutorische Wirtschaftstheorie wendet sich von der vereinfachenden Vorstellung ab, dass Wissen gegeben und in einer Gleichverteilung vorhanden sei, und geht stattdessen von genereller Unsicherheit bezüglich der Folgen unternehmerischer Entscheidungen und Handlungen, der Unvollständigkeit des Wissens und seiner Ungleichverteilung auf sämtliche Akteure der Gesellschaft aus. Herrschende Wissensvorsprünge sind die Grundlage sowohl für Wettbewerbsvorteile als auch für Anstrengungen, Vorsprünge zu erhalten oder auszubauen bzw. Rückstände aufzuholen. Hieraus leitet die Lehre von den Unternehmerfunktionen Erklärungen für den Lebenszyklus von Institutionen, also auch Unternehmungen, ab. Demnach wird die Unternehmensentwicklung maßgeblich bestimmt durch die Ausübung eines Dreiklangs von Unternehmerfunktionen.

Die erste Unternehmerfunktion oder auch Einkommensfunktion (institutionen-begründend, im Folgenden UF 1) besteht darin, anderen Menschen im eigenen Interesse Einkommensunsicherheiten abzunehmen. In dieser Funk-

1 Sandvoß, Interview, S. 9.
2 Zur Lehre von den Unternehmerfunktionen grundlegend Schneider, Betriebswirtschaftslehre, Bde. 1, 3, 4,

passim; ferner Paul, Unternehmerfunktionen; ders./Horsch, Ökonomik.

tion hofft ein Unternehmer, Abweichungen zwischen geplantem und später erreichtem Einkommen zu vermindern. Hierzu (be-)gründet er Institutionen im Sinne von Regel- und Handlungssystemen (z. B. Unternehmen).

Die zweite Unternehmerfunktion, auch als Arbitragefunktion (institutionen-erhaltend nach außen, im Folgenden UF 2) bezeichnet, stellt darauf ab, dass der Unternehmer nun die Erhaltung und den Erfolg der gegründeten Institution betreiben und dafür Arbitrage- und Spekulationsgewinne erzielen muss. Als »Arbitragieren« bezeichnet man allgemein das Ausfindigmachen und Ausnutzen sowohl von temporären Preisunterschieden bei Absatz und Beschaffung, in der Zeit oder räumlicher Art, als auch von Lücken in staatlichen Vorschriften.

Die dritte Unternehmerfunktion, auch Koordinationsfunktion (institutionen-erhaltend nach innen, im Folgenden UF 3) genannt, trägt der Tatsache Rechnung, dass Unternehmertum auch die Durchsetzung von Änderungen im Rahmen einer wirtschaftlichen Führungsrolle beinhaltet, um die Unternehmung an sich stetig verändernde Markt- und Umweltbedingungen anpassen zu können. Sie umfasst deshalb die zielführende Veränderung unternehmensinterner Aufbau- und Ablaufstrukturen, wie zum Beispiel die Neuabgrenzung von Geschäftsfeldern, aber vor allem die für die nachhaltige Existenzsicherung der Unternehmung essenzielle Innovationsfunktion. Unternehmer haben die Aufgabe, ständig neue Kombinationen von Produktionsfaktoren bzw. -verfahren zu schaffen und die resultierenden Produkte bzw. Leistungen auf (womöglich ebenfalls neuen) Märkten durchzusetzen. Die Koordinationsfunktion ist der Arbitragefunktion nachgeordnet, da sich die nach innen gerichtete Erhaltung der Unternehmung sachgerecht an den Planungen zur Erhaltung nach außen ausrichtet. Die Übernahme von Einkommensunsicherheiten (Einkommensfunktion), mit der die Entstehung und das Fortbestehen von Märkten und Unternehmungen erklärt werden kann, ist allerdings beiden anderen Funktionen übergeordnet, da jedwede institutionen-erhaltende Handlung ohne (Be-)Gründung einer Institution ohne Bezugsobjekt wäre.

Im modernen Sprachgebrauch kann das Ausüben von Unternehmerfunktionen auch als Management bezeichnet werden. Manager stellen eine Sonderform des Unternehmers dar. Sie sind nicht nur Unternehmer ihres eigenen Wissens, ihres Vermögens und ihrer Arbeitskraft (wie jedes andere Wirtschaftssubjekt auch), sondern übernehmen zudem Unternehmerfunktionen im Auftrage anderer. Mit dem Ziel der Wettbewerbsfähigkeit betreibt das Management marktorientierte Unternehmensführung, übt also Unternehmerfunktionen im marktwirtschaftlichen Umfeld aus. Es muss sich dabei an Ver-

haltensweisen und Bedürfnissen der Nachfrager, an aktuellen und potenziellen Konkurrenten und auch an ökonomischen, technischen, politisch-rechtlichen sowie demographisch-gesellschaftlichen Rahmenbedingungen orientieren.

Vor diesem Hintergrund stehen mit Blick auf die Entwicklung der DGZ in den drei Dekaden des Untersuchungszeitraums nun folgende Leitfragen im Vordergrund:

1. Worin bestanden zentrale Veränderungen der Rahmenbedingungen, auf die unternehmerisch reagiert werden musste?
2. Zu welchen Veränderungen der Institution selbst (UF 1) sowie ihrer Strategie und internen Organisation (UF 3) haben diese Reaktionen geführt?
3. Wie veränderten sich die Markthandlungen mit Fokus auf Geschäftstätigkeit und -entwicklung (UF 2)?

Während die Rahmenbedingungen jeweils zu Beginn der einzelnen Kapitel aufgegriffen werden, wird eine zusammenfassende Antwort auf die Leitfragen (2) und (3) jeweils ausgangs der Dekadenbetrachtungen gegeben.

2 Die 1970er Jahre: Anker gelichtet – die Deutsche Girozentrale auf dem Weg zu einer eigenständigen Bank

2.1 Ungewohnte Dynamik in den Rahmenbedingungen der Geschäftsentwicklung: Es weht ein anderer Wind

Die 1970er Jahre waren gekennzeichnet von einer Volatilität zentraler Marktpreise in einem zuvor ungewohnten Ausmaß. Infolge der währungs- und liquiditätspolitischen Turbulenzen der Jahre 1968/69 mit hohen spekulativen Devisenzuflüssen und der harten Restriktionspolitik der Deutschen Bundesbank kam es – zum ersten Mal in der Nachkriegszeit – zu einer inversen Zinsstruktur, d. h. die Kapitalmarktzinsen unterschritten die Geldmarktzinssätze. Dies bedeutete für die noch stark geldmarktabhängige DGZ empfindliche Ertragseinbußen, als die Landesbanken/Girozentralen im Zuge der Liquiditätsenge 1969/70 begannen, ihre Einlagen bei der DGZ teilweise abzuziehen. Da niedrig verzinsliche Aktivpositionen nicht analog zum Einlagenabfluss abgebaut werden konnten, musste sich die DGZ erheblich teurer refinanzieren, so dass die Zinsaufwendungen die Zinserträge der Bank deutlich übertrafen.³

Diese turbulenten Entwicklungen Ende der 1960er Jahre waren im Grunde nur ein weiteres Anzeichen für die währungs- und stabilitätspolitischen Gefahren, die sich mit dem »Bretton-Woods-System« verbanden.⁴ Das mit dem »International Monetary Fund-Abkommen« aus dem Jahr 1945 implementierte Währungssystem mit festen Wechselkursen setzte eine hohe währungspolitische Disziplin der beteiligten Länder voraus und ähnelte in seiner Funktion als Gold-Dollar-Standard dem alten Goldstandard. Als Leit- und Reservewährung fungierte der US-Dollar, der nur dann in ausreichendem Volumen verfügbar war, wenn die USA hohe Kapitalexporte oder Leistungsbilanzdefizite zuließen. Dies brachte jedoch ein immanentes Risiko von Vertrauenskrisen und spekulativen Kapitalbewegungen gegen den US-Dollar mit sich, das Anfang der 1970er Jahre zum Tragen kam.

Der nicht zuletzt vor dem Hintergrund des Vietnamkriegs entstandene Vertrauensverlust in den US-Dollar veranlasste ausländische Notenbanken

zunehmend, Dollar in Gold umzutauschen; Abwertungserwartungen führten zusätzlich zur Spekulation gegen die Währung. Schließlich waren die USA nicht mehr in der Lage, ihrer Goldeinlösepflicht nachzukommen: 1971 wurde die Goldkonvertibilität des US-Dollars durch Richard Nixon aufgehoben. Dieser und auch andere Versuche in den Jahren 1971 bis 1973, das internationale Währungssystem zu retten bzw. zu sanieren, blieben ohne Erfolg. Im März 1973 war das »Bretton-Woods-System« endgültig gescheitert.

Als Krisenreaktion wurde 1972 von acht europäischen Ländern als europäischer Wechselkursverbund die so genannte »Währungsschlange« eingeführt. Die »Schlange« schuf innerhalb des europäischen Raums ein System fester Wechselkurse, die allein durch die Zentralnotenbanken angepasst werden durften, und ein System flexibler Wechselkurse nach »außen«. Unter diesen neuen Rahmenbedingungen begann die ab 1972 verschärfte Restriktionspolitik der Deutschen Bundesbank zu wirken. Die Effektivität ihres Instrumentariums war zuvor durch die Notwendigkeit der binnenwirtschaftlichen Neutralisierung der zum Teil sehr starken Devisenzuflüsse gehemmt worden, die die restriktiven Maßnahmen der Notenbank unterlaufen hatten. Nach der zwischenzeitlichen Rückkehr zu »normaleren Relationen« zwischen den kurz- und langfristigen Zinssätzen kam es nun erneut zu einer inversen Zinsstruktur.

Die erste Ölkrise im Herbst 1973 verstärkte die ohnehin schon angespannte Lage auf den Geld- und Kapitalmärkten.⁵ Zu außenwirtschaftlichen Friktionen kam es, nachdem die ölfördernden arabischen Staaten im Oktober beschlossen hatten, die Produktion von Rohöl bis zum Rückzug Israels aus den besetzten arabischen Gebieten um fünf Prozent zu drosseln. Vom Boykott betroffen waren israelfreundliche Staaten, so auch die Bundesrepublik Deutschland, die 75 Prozent ihres Rohöls aus arabischen Ländern importierte. Bis das Ölembargo im Dezember 1973 gelockert wurde, hatte sich der Rohölpreis verdoppelt. In der Folge stand auch das Jahr 1974 überwiegend im Zeichen einer restriktiven Politik der Deutschen Bundesbank, um damit den Spielraum für inflatorische Preisanpassungen erheblich einzuschränken. Die inver-

3 DGZ, GB 1970, S. 17; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 103.

4 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen DGZ, GB 1971, S. 7 f.; 1972, S. 7 ff.; 1973, S. 9 ff.; ferner Abelshauer, Wirtschaftsgeschichte [2004],

S. 219 ff., 267 ff.; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 117 f.

5 DGZ, GB 1974, S. 9; Abelshauer, Wirtschaftsgeschichte [2004], S. 436; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 118.

se Zinsstruktur mit sehr hohen Geld- und Kapitalmarktzinssätzen blieb so bis weit in das Jahr 1974 erhalten.

Erst in den letzten Monaten des Jahres lockerte die Bundesbank ihre Politik mit einer Erhöhung des Geldangebots, zum einen bewegt durch eine zwischenzeitliche, dollarinduzierte Umkehr der internationalen Kapitalbewegungen, zum anderen aufgrund einer deutlichen Konjunkturabschwächung.⁶ Schließlich dürfte zum Kurswechsel der Bundesbank auch der Zusammenbruch des Bankhauses Herstatt KGaA beigetragen haben. Die Herstatt-Bank hatte sich stark spekulativ an den Devisenmärkten engagiert und nach dem Übergang zu frei schwankenden Wechselkursen Verluste in Milliardenhöhe aus Devisen-Termingeschäften erlitten. Auf Anordnung des Bundesaufsichtsamtes für das Kreditwesen (BAKred) musste die Bank am 26. Juni 1974 ihre Schalter schließen.⁷ Der Zusammenbruch der Herstatt-Bank veranlasste das BAKred zu einer aufsichtsrechtlichen Überwachung des Fremdwährungsrisikos durch Einführung des Eigenkapitalgrundsatzes Ia. Darüber hinaus resultierten aus der Herstatt-Krise mit der Ausweitung der Einlagensicherungssysteme und der Gründung der Liquiditätskonsortialbank (an der sich auch die DGZ beteiligte) weitere signifikante Einflüsse auf die Geschäftspolitik der Kreditinstitute.

Insbesondere aufgrund ihrer Liquiditätsausgleichsfunktion war die DGZ von den nachhaltigen Versteifungen der Geldmärkte infolge der außenwirtschaftlichen Turbulenzen und der harten Restriktionspolitik der Bundesbank betroffen. Aufgrund des »Kontrahierungszwangs« – einer zwar nicht vertraglichen Verpflichtung, aber doch aus gängiger Praxis der Vergangenheit resultierenden Usance zum Abschluss von offerierten Geschäften innerhalb des Verbundes – musste die DGZ die Liquiditätsüberschüsse der Landesbanken/Girozentralen zu vergleichsweise hohen Zinssätzen aufnehmen.⁸ Die Landesbanken/Girozentralen wiederum nutzten die DGZ verständlicherweise nur zu gerne als Auffangbecken, »lieferten ihre Gelder bei der DGZ ab« und griffen bei Liquiditätsengpässen zuvorderst auf diese Einlagen zurück.⁹ Dieses Vorgehen konnte jedoch immer dann für die DGZ problematisch werden, wenn die Geldmärkte auf der Beschaffungsseite nicht ausreichend liquide waren, auf der Anlagenseite nicht im benötigten Umfang jederzeit liquidierbare Investitionsmöglichkeiten boten bzw. die Zinsanpassungselastizitäten bei Geldein- und -verkauf deutlich auseinander lagen.

Vor allem Letzteres wurde durch die inverse Zinsstruktur Anfang der 1970er Jahre evident: Die Zinsaufwendungen stiegen angesichts der starken Überhänge im kurzfristigen Geschäft deutlich schneller als die Zinserträge.

Unter dem Eindruck eines negativen Zinsüberschusses im Jahr 1970 (–46,4 Mio. DM)¹⁰ wurde 1971 der Beschluss gefasst, den »Kontrahierungszwang« im Geldgeschäft abzubauen.¹¹ Spätestens an dieser Stelle wurde deutlich, dass das bei der Wiederaufnahme der Tätigkeit der DGZ nach dem Krieg verankerte Subsidiaritätsprinzip im Verhältnis zu den Landesbanken/Girozentralen fast vollständig an Bedeutung verloren hatte: Für ein echtes Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation gab es im Bereich der Liquiditätssicherung keinen Platz mehr.

Die DGZ musste nun unter den veränderten Rahmenbedingungen ihre Position innerhalb des Sparkassenverbundes und des deutschen Kreditgewebes insgesamt finden, um ihre Wettbewerbsfähigkeit sicherzustellen. Es war daher an der Zeit, ergänzend zu den traditionellen Funktionen (organisationsinterner Liquiditätsausgleich und Reservehaltung für die Landesbanken/Girozentralen), die die DGZ gemäß ihrer Satzung als Zentralbank der deutschen Sparkassenorganisation zu erfüllen hatte und denen auch nach wie vor Gewicht zukam, bestehende Geschäftsfelder zu hinterfragen, neue geschäftspolitische Aufgaben zu suchen und dabei Tätigkeitsbereiche und Funktionen mitunter neu zu definieren.¹²

6 DGZ, GB 1974, S. 9; Kindleberger, Manien, S. 257; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 118 f.

7 Der Herstatt-Kollaps hatte auch unmittelbare Folgen für die DGZ, die mit 15 Mio. DM aus einem Terminkredit und mit fünf Mio. US-Dollar aus einem Devisenkassageschäft, insgesamt also mit 27 Mio. DM, betroffen war. Zur Kompensation des entstandenen Verlustes mussten die stillen Reserven der Bank herangezogen werden. Vgl. HA Dekabank, 1071-135 I, Bl. 201–210, Protokoll Verwaltungsrat, 19.11.1974, S. 8.

8 Die DGZ zahlte für die Einlagen der Girozentralen mindestens den Sparkassenzins.

9 HA Dekabank, 1071-29 I, Bl. 344–357, Protokoll Arbeitsausschuss, 13.5.1971, S. 9; 1071-154, Protokoll Hauptversammlung, 15.6.1971, S. 6; 1071-134 II, Bl. 319–328, Protokoll Verwaltungsrat, 15.6.1971, S. 4.

10 DGZ, GB 1970.

11 HA Dekabank, 1071-134 II, Bl. 319–328, Protokoll Verwaltungsrat, 15.6.1971, S. 4.

12 HA Dekabank, 1071-136 I, Bl. 686, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975, Vorlage »Perspektiven der Sparkassenpolitik« (Mai 1970); Bl. 687–708, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975, Vorlage »Die zukünftige Ausrichtung der DGZ« (12.5.1975), S. 1.

2.2 Diskussion um die strategische Ausrichtung und die Positionierung der Bank: Segel gesetzt – Flagge gezeigt

»... einer der Punkte, die mich seinerzeit motiviert haben, im Zusammenhang mit meiner Wahl in den Vorstand hier zu bleiben, [war,] dass 1970 die Satzung geändert wurde und eine sehr moderne Form [...] in Bezug auf ihre Geschäfte bekam.«¹³ So antwortete Ernst-Otto Sandvoß, von 1971 bis 1975 Mitglied des Vorstandes und von 1975 bis 1999 Vorsitzender des Vorstandes der DGZ, auf die Frage nach Scheidewegen bzw. wichtigen Weichenstellungen in der Geschichte der DGZ.

Mit der alten Satzung, die – von den Änderungen der 1960er Jahre abgesehen – im Wesentlichen der Fassung von 1932 entsprach, bestand immer noch eine »formale Fessel«, die die DGZ daran hinderte, den Anker für ihre angestrebte Neupositionierung zu lichten und den geänderten geschäftspolitischen Erfordernissen Rechnung zu tragen. Die alte Fassung beinhaltete nämlich eine Aufzählung der einzelnen zulässigen Geschäftsarten, so dass es für eine Änderung des Aufgabenkatalogs bis zu diesem Zeitpunkt jeweils einer entsprechenden Satzungsänderung bedurfte. Von Seiten der Aufsichtsbehörde war aufgrund der geänderten geschäftspolitischen Erfordernisse dementsprechend schon länger auf eine Neufassung gedrängt worden.¹⁴

In der Hauptversammlung am 17. März 1970 wurde die DGZ schließlich von den Beschränkungen ihrer Geschäftsmöglichkeiten formal befreit und zugleich dem Vorstand der unbedingt notwendige Raum gegeben, die DGZ auf die künftigen Herausforderungen auszurichten. Die Neufassung der Sat-

13 Sandvoß, Interview, S. 9.

14 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-153, Protokoll Hauptversammlung, 17.3.1970, S. 9 ff.; 1071-15 II, Bl. 119–127, Protokoll Verwaltungsrat, 17.3.1970, S. 6 ff.; Bl. 228–241, Protokoll Verwaltungsrat, 17.3.1970, Vorlage »Neufassung der Satzung«, S. 1 f.

15 Sandvoß, Interview, S. 9. Gemäß Satzung hatte der Verwaltungsrat aber jederzeit die Möglichkeit, die Geschäftsführung der Bank durch Aufstellung von Richtlinien und

Genehmigungsbefugnissen zu kontrollieren. Vgl. HA DekaBank, 1071-15 II, Bl. 228–241, Protokoll Verwaltungsrat, 17.3.1970, Vorlage »Neufassung der Satzung«, S. 2.

16 Poullain, Weg, S. 91.

17 HA DekaBank, 1071-136 I, Bl. 686, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975, Vorlage »Perspektiven der Sparkassenpolitik« (Mai 1970); ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 116 f.



Ernst-Otto Sandvoß 1971 bis 1975 Mitglied des Vorstandes, 1975 bis 1999 Vorsitzender des Vorstandes der DGZ und erster Vorstandsvorsitzender der fusionierten DGZ·DekaBank.

zung, die von der Hauptversammlung nach eingehender Diskussion des vorgelegten Entwurfs beschlossen wurde, ersetzte den vormaligen Aufgabekatalog durch eine allgemeine Beschreibung des Geschäftsbereichs, eine Pauschalformel mit großer Flexibilität. Im Rahmen der Aufgaben, die mit ihrer Stellung als Zentralbank der Sparkassenorganisation verbunden waren, konnte die DGZ »jetzt eigentlich alles machen«. ¹⁵ Mit der neuen, modernen Satzung wurde sie »in die Freiheit entlassen«, wie der damalige Vorsitzende des Verwaltungsrats, Ludwig Poullain, betonte. ¹⁶ Somit war diese Satzungsänderung für die DGZ ein essenzieller Schritt auf dem Weg zu einer eigenständigen Bank.

Nach der Satzungsänderung und dem Teilrückzug aus der Funktion einer Liquiditätszentrale wurden fortan Geschäftsumfang und -struktur in zunehmendem Maße von eigenen geschäftspolitischen Interessen bestimmt. Zentrale Bedeutung erlangte das Streben nach Sicherung und Verstärkung des langfristigen Geschäfts, um zu einer ausgewogeneren Bilanz- und Geschäftsstruktur zu kommen. Erfolgseinbußen wie zu Beginn des Jahrzehnts sollten so künftig vermieden werden. ¹⁷

Im Rahmen des Prozesses der Konsolidierung der DGZ und ihrer Geschäftsstruktur wurde im Jahr 1973 die Unternehmensberatung McKinsey &

Company mit der Erarbeitung einer Konzeption zur gewinnorientierten Geschäftsausweitung beauftragt.¹⁸ McKinsey wies einerseits auf Wettbewerbsvorteile der DGZ hin, wie zum Beispiel das Emissionsrecht für Pfandbriefe (das sie seit der Satzungsänderung besaß), die Nicht-Existenz von Hausbankambitionen sowie auf den Vorzug einer schnellen Entscheidungsfindung in einem vergleichsweise »kleinen Team«. ¹⁹ Diese Vorteile konnten jedoch nach Einschätzung der Berater die Wettbewerbsnachteile gegenüber Girozentralen und Großbanken nicht kompensieren, die auf drei grundlegenden strukturellen Schwächen basierten: einer im Vergleich zu den Hauptwettbewerbern der DGZ zu teuren Passivseite,²⁰ dem Mangel an regionalen Akquisitionsmöglichkeiten (wodurch die DGZ zwangsläufig hinter ihren Hauptwettbewerbern zurückbliebe) und dem fehlenden direkten Zugang zu den Anlegern (wodurch günstige Platzierungsmöglichkeiten eingeschränkt würden).²¹ Auf dieser Basis empfahl McKinsey der DGZ, die neue Geschäftsstrategie nicht auf eine starke Expansion auszurichten. Stattdessen sollte die Bank neben dem Bemühen um eine Reduktion der Wettbewerbsnachteile bestrebt sein, nach innen eine effizientere Unternehmensführung zu verwirklichen und nach außen eine sichere Marktstellung zu erringen. Die von McKinsey erarbeitete strategische Grundkonzeption enthielt dementsprechend unter anderem folgende Hauptziele:

- Profilierung als »Spezialist für langfristige Finanzierungen« mit dem Kommunalkreditgeschäft als wichtigstem Pfeiler der Geschäftstätigkeit,
- Konzentration der Geschäftsaktivitäten auf Einzelgeschäfte mit marktgerechten Margen,
- Imagewechsel von einem »Spitzeninstitut, das auch Geschäfte macht« zu einer ertragsorientierten »Geschäftsbank, die auch Spitzeninstitut ist«.

Gemäß dieser Empfehlung fokussierte sich die DGZ nun mehr und mehr auf das Wholesale-Geschäft.²² Dort bewegte sie sich in einem zunehmend wettbewerbsintensiven Umfeld. Zu den Wettbewerbern zählten in diesem Zusammenhang immer mehr auch Landesbanken/Girozentralen – zu dieser Zeit vor allem die WestLB – und damit ihre Anteilseigner. Insgesamt gesehen lag dies aber durchaus im Interesse der Sparkassenorganisation, da auf diese Weise häufig ein Abwandern des Geschäfts zu Banken außerhalb des Verbunds verhindert werden konnte.²³ Mitte der 1970er Jahre verstand sich die DGZ demgemäß »als eine nach kaufmännischen Grundsätzen geführte Geschäftsbank, die auf der Basis einer gesicherten Ertragslage die ungefährdete Erfüllung ihrer Aufgaben für die Sparkassenorganisation garantieren kann.«²⁴

Die Diskussion über eben dieses Zusammenspiel – Positionierung der DGZ einerseits am Markt und andererseits innerhalb des Sparkassenverbundes – zieht sich wie ein roter Faden durch die Dekade und wurde in den Sitzungen der Organe der DGZ immer wieder thematisiert. Im November 1974 kam der Verwaltungsrat zu dem Ergebnis, dass über die Umstrukturierung der DGZ – und die geschäftspolitische Neuausrichtung – hinaus weiter intensiv nachgedacht werden müsse.²⁵ Von einzelnen Mitgliedern des Verwaltungsrats wurde eine Beteiligung der Sparkassen an der DGZ angeregt, was aber von der Mehrheit der Teilnehmer – ebenso wie eine Fusion mit einer Girozentrale – als indiskutabel eingestuft wurde. Ihnen erschien vielmehr eine Weiterführung der begonnenen Umstrukturierung des Geschäfts sinnvoll – unter Rücksichtnahme auf die geschäftliche Basis der regionalen Girozentralen. Dies entsprach auch dem Tenor des von der DGZ als »gentlemen's agreement«²⁶ aufgefassten »Verbundpapiers« über die Einbindung der Bank in die Sparkassenorganisation.²⁷

Konsens bestand im Verwaltungsrat darin, dass für die Umsetzung der veränderten Geschäftsstrategie eine Kapitalerhöhung dringend notwendig sei, um die ungünstige Relation zwischen Eigenkapital und Bilanzsumme

18 HA DekaBank, 1071-224, McKinsey-Report »Entwicklung einer Konzeption zur gewinnorientierten Geschäftsentwicklung« (1973), S. 2 ff.

19 Letzteres wird auch von Ernst-Otto Sandvoß betont, der als ein Erfolgsmerkmal dieser Zeit die vergleichsweise geringe Zahl an – vielfach jungen – Mitarbeitern in Frankfurt und deren kurze Kommunikationswege anführt. Vgl. Sandvoß, Interview, S. 1, 3.

20 Begründet zum Beispiel durch die Landesbanken/Girozentralen als verteuender Filter zwischen der DGZ und den Sparkassen als Quelle der Festgelder und Anleihenabnehmer.

21 Nur direkt bei den Anlegern ließen sich nach Ansicht von McKinsey höhere Margen als am Kapitalmarkt erzielen, wobei mehr und mehr Wettbewerber der DGZ selbst an den Anleihemarkt kamen.

22 Bezeichnung für das Großkundengeschäft, auch Firmenkundengeschäft,

in der Regel großvolumige Bankgeschäfte mit juristischen Personen, insbesondere mit Industrie- und Handelsunternehmen sowie (internationalen) Finanzinstituten.

23 HA DekaBank, 1071-136 I, Bl. 687–708, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975, Vorlage »Die zukünftige Ausrichtung der DGZ« (12.5.1975), S. 1.

24 Ebd.

25 HA DekaBank, 1071-135 I, Bl. 201–210, Protokoll Verwaltungsrat, 19.11.1974, S. 9.

26 HA DekaBank, 1071-137 II, Bl. 439–442, Protokoll Verwaltungsrat, 23.11.1978, Vorlage »Stellung der DGZ im Verbund der Sparkassenorganisation«, S. 1.

27 HA DekaBank, 1071-136 I, Bl. 681–685, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975, Vorlage »Grundsatzfragen des geschäfts- und organisationspolitischen Verbundes innerhalb der Sparkassenorganisation« (Mai 1974).

zu verbessern, die mit dem schnellen Bilanzwachstum zu Beginn der 1970er Jahre nicht Schritt gehalten hatte. Am Jahresende 1974 lag die Eigenkapitalquote bei 1,2 Prozent und damit noch deutlich unter dem Wert von 1,8 Prozent, der aus Sicht der DGZ auf Dauer nicht unterschritten werden sollte.²⁸ In den Jahren 1975 und 1976 wurden daher von der Hauptversammlung zwei Kapitalerhöhungen über jeweils 33,3 Mio. DM (Kurs: 150 Prozent) beschlossen, wodurch sich Ende 1976 ein Gesamtbetrag an haftenden Mitteln von immerhin 320 Mio. DM ergab. Bezogen auf die Bilanzsumme von 18,5 Mrd. DM bedeutete dies jedoch nur eine Erhöhung der Eigenkapitalquote auf 1,7 Prozent.²⁹

In der Sitzung des Verwaltungsrats im April 1977 erklärte Sandvoß, dass es aus Sicht des Vorstandes »nach den vielfältigen, ohne Ergebnis gebliebenen Diskussionen über die Situation der Bank – einschließlich der verschiedenen Fusionsüberlegungen, die Unruhe ins Haus getragen haben –« nunmehr an der Zeit sei, »ernsthaft den weiteren Weg der Bank zu erörtern.«³⁰ Vor diesem Hintergrund erzielten die Verwaltungsratsmitglieder Einigkeit darüber, dass die Frage der Positionierung der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation geprüft werden solle – und zwar im Zusammenhang mit der allgemeinen Standortbestimmung aller Girozentralen, die von der Girozentralleiterkonferenz in Angriff genommen worden war, sowie vor allem durch den vom Verwaltungsrat noch einzusetzenden Arbeitskreis »Geschäfts- und organisationspolitische Perspektiven der Deutschen Girozentrale«.³¹

Nach dem Urteil des Arbeitskreises, dessen Ergebnisse Sandvoß dem Verwaltungsrat im November 1977 vorstellte, waren weitere Kapitalerhöhungen notwendig, wenn die DGZ ihre Marktstellung nicht einbüßen sollte. Die Anteilseigner der DGZ, so Sandvoß, sollten sich eindeutiger zu ihrem Institut bekennen. Werde nämlich bei jeder Diskussion über Kapitalerhöhungen die »Strukturfrage« thematisiert und damit letztlich die DGZ permanent in Frage gestellt, seien negative Auswirkungen auf die Bank und gerade auf ihre besonders qualifizierten Mitarbeiter vorprogrammiert. Eine Veränderung der Arbeitsteilung innerhalb des Verbundes der Sparkassenorganisation werde von den Teilnehmern des Arbeitskreises als unrealistisch angesehen, Direktgeschäfte der DGZ mit den Sparkassen seien von der Mehrheit der Teilnehmer als verbundschädlich eingestuft worden. Auch eine Fusion der DGZ mit Kreditinstituten innerhalb und außerhalb der Organisation werde so wenig befürwortet wie eine Auflösung der Bank. Im Umkehrschluss herrschte also Übereinstimmung darin, dass das Institut in seiner bestehenden Form erhalten werden sollte. Offene Fragen, wie die schon 1972 verhandelte »Modifizierung oder

Aufgabe des Genossenschaftsprinzips für die an der DGZ beteiligten Landesbanken/Girozentralen« mussten folglich einer Lösung zugeführt werden.³²

Die sowohl vom Arbeitskreis als auch von allen zuständigen Sparkassengremien und dem »Strukturausschuss« der Girozentralen empfohlene erneute Kapitalerhöhung wurde schließlich in der Hauptversammlung am 11. Mai 1978 beschlossen. Ungewöhnlich war jedoch der vorgeschlagene (und später auch begangene) Weg: Das Kapital der DGZ sollte in den folgenden sieben Jahren um insgesamt 250 Mio. DM auf 410 Mio. DM aufgestockt werden. Ziel des Beschlusses³³ war neben dem Erhalt der Bank in ihrer damaligen Form die Sicherung einer kontinuierlichen Entwicklung der Eigenmittel. Außerdem sollte es dem Institut ermöglicht werden, durch angemessenes Wachstum laufende Kostenerhöhungen aufzufangen und damit die betriebswirtschaftliche Substanz zu sichern.

Es wurde festgelegt, dass der Verwaltungsrat fünf Tranchen zu jeweils 50 Mio. DM mit einer mindestens halbjährigen Ankündigungsfrist zum Ende des Quartals anfordern konnte, und zwar in Zeitabständen von jeweils mindestens einem Jahr.³⁴ Im Zusammenhang mit der speziellen Form der Kapitalerhöhung wurde letztlich auch die Problematik des »genossenschaftlichen Prinzips« aufgegriffen. Anstelle gleicher Kapitalanteile wurde eine nach Größe der an der DGZ beteiligten Landesbanken und Verbände differenzierte

28 DGZ, GB 1974; HA DekaBank, 1071-143 II, Bl. 528-538, Protokoll Verwaltungsrat, 23.5.1990, Vorlage »Sparkassenzentralbank für die Sparkassen in der DDR«, S. 3. Die regionale Girozentrale mit der geringsten Eigenkapitalausstattung wies damals eine Eigenkapitalquote von 1,85 Prozent auf. Vgl. 1071-135 I, Bl. 26-42, Protokoll Verwaltungsrat, 16.4.1975, S. 12.

29 DGZ, GB 1975, S. 25; 1976, S. 23.

30 HA DekaBank, 1071-136 I, Bl. 154-163, Protokoll Verwaltungsrat, 26.4.1977, S. 6; Bl. 24-32, Protokoll Verwaltungsrat, 11.11.1977, S. 7.

31 Ebd., Bl. 154-163, Protokoll Verwaltungsrat, 26.4.1977, S. 8.

32 Ebd., Bl. 24-32, Protokoll Verwaltungsrat, 11.11.1977, S. 7 f. Eine Genossenschaft als juristische Person dient der Förderung des Erwerbs oder der Wirtschaft ihrer Mitglieder mittels

gemeinschaftlichen Geschäftsbetriebs (§ 1 GenG). In der Generalversammlung hat jedes Mitglied grundsätzlich – unabhängig von der Zahl der Geschäftsanteile – nur eine Stimme.

33 Zum Ziel des Beschlusses HA - DekaBank, 1071-140 I, Bl. 273-289, Protokoll Verwaltungsrat, 19.3.1986, S. 12.

34 Zur Verbesserung der Eigenkapitalrelation wurde die erste Tranche aus der beschlossenen Kapitalerhöhung vom Verwaltungsrat zum 31. Dezember 1979 abgerufen. Vgl. DGZ, GB 1979, S. 21.

Kapitalbeteiligung (und damit ebenfalls eine entsprechende Staffelung der Stimmrechte) vereinbart und in den Satzungen der DGZ und des DSGV ö.K. verankert. Zudem erhielt der Vorstand der DGZ in der Hauptversammlung den Auftrag, die Beteiligungsverträge entsprechend zu ändern.³⁵

In den Verhandlungen über die geplante Kapitalerhöhung wurde noch einmal intensiv über die zukünftige Positionierung der DGZ in der Sparkassenorganisation diskutiert, und es wurde wiederum die besondere Stellung der DGZ deutlich:³⁶ Aufgeschlossen gegenüber einer Weiterentwicklung ihrer Geschäftspolitik innerhalb des Verbundes, hatte die DGZ Rücksicht auf beide Gruppen ihrer Anteilseigner – Landesbanken/Girozentralen und Sparkassen – zu nehmen. Der Vorstand der Bank stand einerseits – wie grundsätzlich alle erwerbswirtschaftlichen Unternehmen am Markt – unter dem betriebswirtschaftlichen Zwang, nur ertragreiche Geschäfte zu betreiben. Andererseits hatte er zu beachten, dass beide Stakeholder von der Beteiligung an der DGZ über die Gewinnausschüttung hinaus auch in Form von »Vorzugskonditionen« profitieren wollten. Ergebnis der Diskussion war aber lediglich, dass die DGZ als eigenständige Bank dazu beitragen sollte, die Position der gesamten Sparkassenorganisation im Wettbewerb mit den anderen Bankengruppen zu stärken.³⁷ Mit dieser Bestätigung der Grundsätze der »Perspektiven der Sparkassenpolitik«³⁸ (Mai 1970) und des »Verbundpapiers«³⁹ (Mai 1974) sowie einer Erklärung des Vorstandes⁴⁰ (1979), weiter an den beschlossenen Leitlinien festhalten zu wollen, schloss sich im Grunde der Kreis der über die gesamten 1970er Jahre andauernden Strukturdiskussion, die hinsichtlich des Verhältnisses zwischen der DGZ und den Landesbanken/Girozentralen über den Status quo nicht hinausgekommen war.

35 HA DekaBank, 1071-159, Protokoll Hauptversammlung, 11.5.1978, S. 17 ff.; 1071-137 II, Bl. 480-488, Protokoll Verwaltungsrat, 11.5.1978, S. 7 f.; ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 112.

36 HA DekaBank, 1071-137 II, Bl. 480-488, Protokoll Verwaltungsrat, 11.5.1978, S. 8; Bl. 354-363, Protokoll Verwaltungsrat, 23.11.1978, S. 9 f.; Bl. 439-442, Protokoll Verwaltungsrat, 23.11.1978, Vorlage »Stellung der DGZ im Verbund der Sparkassenorganisation«, S. 1 f.

37 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 112.

38 HA DekaBank, 1071-136 I, Bl. 686, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975,

Vorlage »Perspektiven der Sparkassenpolitik« (Mai 1970).

39 Ebd., Bl. 681-685, Protokoll Verwaltungsrat, 28.5.1975, Vorlage »Grundsatzfragen des geschäfts- und organisationspolitischen Verbundes innerhalb der Sparkassenorganisation« (Mai 1974).

40 HA DekaBank, 1071-137 I, Bl. 136-145, Protokoll Verwaltungsrat, 3.12.1979, S. 9.

41 HA DekaBank, 1071-15 II, Bl. 119-127, Protokoll Verwaltungsrat, 17.3.1970, S. 7.

42 HA DekaBank, 1071-153, Protokoll Hauptversammlung, 17.3.1970, S. 11; Anlage 1, S. 1.



Ernst-Otto Sandvoß, Dr. Helmut Geiger und Dr. Johannes Mühl im Gespräch. Die Aufnahme entstand beim Abschiedsempfang für Dr. Mühl im April 1975.

Um eine schnelle Verabschiedung in den Gremien zu erreichen und das Gelingen der Reform zu sichern, beschränkte man sich 1970 – statt, wie ursprünglich geplant, eine völlig neue Satzung zu schaffen – auf eine Satzungsänderung und befasste sich nur mit den unbedingt notwendigen Aspekten. So wurde etwa der organisatorische Aufbau der DGZ beibehalten.⁴¹ Sowohl die Dreiteilung der Organe in Hauptversammlung, Verwaltungsrat und Vorstand – wie das ehemalige »Direktorium« in der neuen Satzung bezeichnet wurde – als auch die (alleinige) Gewährträgerschaft des DSGV ö.K. hatten weiterhin Bestand.

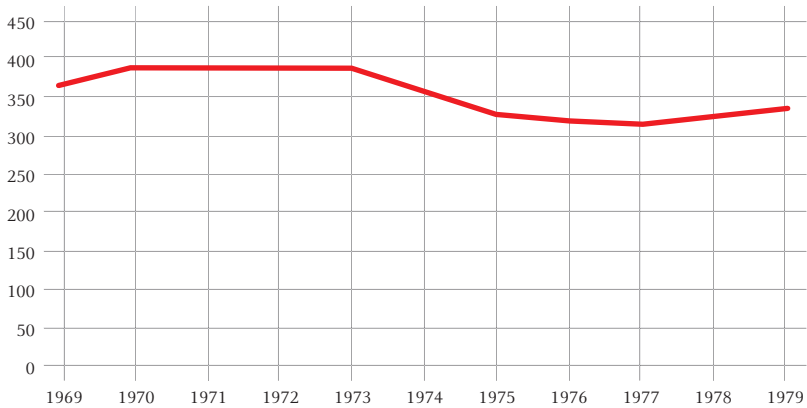
In den neu zu konstituierenden Verwaltungsrat wurden alle vorgeschlagenen Kandidaten einstimmig gewählt, mit Ludwig Poullain, damals Vorstandsvorsitzender der WestLB, als altem und neuem Vorsitzenden;⁴² 1972 wurde Poullain durch Helmut Geiger abgelöst. Im Vorstand gab der Vorsitzende Kurt Hähnel, der 1971 in den Vorstand der neu gegründeten Norddeutschen Landesbank wechselte, den Stab an den bereits 64-jährigen Jakob Rumold ab. Schon ein Jahr später übernahm Johannes Mühl dann den Vorsitz bis 1975, bevor zum 1. Mai 1975 die »Ära Sandvoß« begann. Sandvoß, der als Vorsitzender des Vorstandes die Geschichte der DGZ in den folgenden Jahren und Jahrzehnten wesentlich prägen sollte, war bereits 1966 zur DGZ gekom-

men und hatte seit 1971 als ordentliches Mitglied des Vorstandes amtiert. 1972 wurde Wiegand Hennicke in den Vorstand berufen, Eberhard Zinn gehörte diesem seit 1975 an. Zusammen mit Sandvoß bildeten sie von Mitte der Dekade bis 1979 die Führungstrios der DGZ.⁴³

Der Vorstand der DGZ gebot über eine im Vergleich zu den Mitbewerbern eher kleine und überschaubare Bank mit kurzen Entscheidungswegen und entsprechend schnellen Entscheidungsmöglichkeiten.⁴⁴ Gerade in den rauerer Gewässern des wettbewerblichen Marktprozesses erwies sich dies häufig als entscheidender Erfolgsfaktor für die Geschäftsbeziehungen der DGZ.

Während die Bank an den Standorten Frankfurt am Main und Berlin zu Beginn des Jahres 1970 noch 365 Mitarbeiter beschäftigte, sank die Zahl der Beschäftigten bis Ende 1979 auf 333. Der wachsende Personalbedarf zur Bewältigung neuer Aufgaben im Rahmen der Ausweitung der geschäftlichen Basis, der die Gewinnung vor allem qualifizierter Fachkräfte notwendig machte, wurde durch Personaleinsparungen aufgrund interner Umstrukturierungs- und Rationalisierungsmaßnahmen (verstärkter Technikeinsatz) Mitte der 1970er Jahre überkompensiert.⁴⁵

Schaubild 18 Mitarbeiter der DGZ 1969–1979



Quelle: DGZ, GB 1969–1979.

2.3 Schwerpunkte der Geschäftsentwicklung: Fahrt aufgenommen

Seit der Satzungsänderung 1970 verfolgte die DGZ konsequent den Weg zur (angestrebten) Verbesserung der Bilanz- und Geschäftsstruktur sowie zu einer Erweiterung der vor allem im Vergleich zu den regionalen Girozentralen sehr schmalen Geschäftspalette, um eine Stärkung der Ertragskraft und – für die Bank besonders wichtig – Ertragskontinuität zu erreichen. Die notwendige Veränderung der Geschäftsstruktur erwies sich aber nicht zuletzt aufgrund der beschriebenen intensiven Verbunddiskussionen über die Rolle der Bank als ein relativ langwieriger Prozess, der bis zum Ende der 1970er Jahre andauerte.

Mit dem Ausbau des langfristigen Geschäfts, in dessen Zentrum weiterhin das zwar margenschwache, aber vergleichsweise stark standardisierte und damit kostengünstig zu bearbeitende Kommunalkreditgeschäft⁴⁶ (Finanzierung von Städten, Gemeinden, Landkreisen) stand, nahm die DGZ hart am (neuen) Wind stetig Fahrt auf. Der Verkauf von Krediten an Industrie, Handel und Wohnungsbau sowie das internationale Projektfinanzierungs- und Emissionsgeschäft gewannen im Laufe der Dekade zunehmend an Bedeutung.⁴⁷

Das Streben der DGZ nach Ausweitung des langfristigen Geschäfts wird in der Bestandszunahme an langfristigen Ausleihungen von fünf Mrd. DM zum Jahresultimo 1969 auf 12,2 Mrd. DM Ende 1979 (+144 Prozent) deutlich.⁴⁸ Lag der Anteil der langfristigen Ausleihungen an der Bilanzsumme 1969 noch bei 46,7 Prozent, so erhöhte er sich in den 1970er Jahren deutlich auf 57,4 Prozent (1979). Auf der Passivseite der Bilanz erhöhte sich der zur Verfügung stehende Betrag an langfristigen Mitteln innerhalb der Dekade von 4,1 Mrd. DM auf 15 Mrd. DM (+266 Prozent).⁴⁹

43 DGZ, GB 1970–1979; Sandvoß, Interview, S. 1, 7.

44 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 121.

45 DGZ, GB 1970–1979.

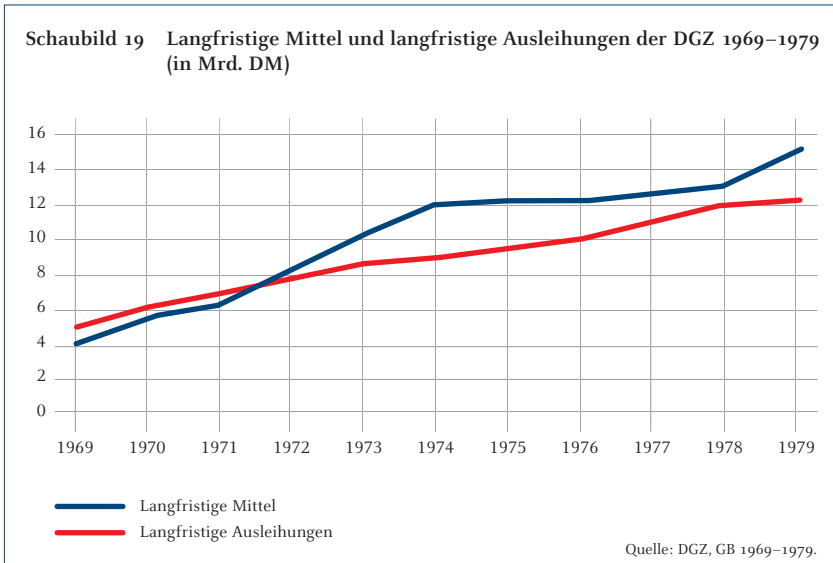
46 Die Kommunalkredite wurden durch die Aufnahme langfristiger Mittel sowie die Begebung eigener Schuldverschreibungen, der Kommunalschuldverschreibungen (Kommunalobligationen), refinanziert. Kommunalobligationen können auf der Grundlage des Pfandbriefgesetzes auch von Landesbanken/Girozen-

tralen als Inhaber- oder Namenspapier ausgegeben werden.

47 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 117.

48 Zum Vergleich: Der Bestand an langfristigen Ausleihungen aller deutschen Banken (ohne Bundesbank) wuchs in diesem Zeitraum jedoch um 241 Prozent. Vgl. Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Statistik. Auch dies kennzeichnet den Nachholbedarf des Hauses.

49 DGZ, GB 1970–1979.



Im Rahmen der Forcierung des langfristigen Geschäfts war ein wesentliches Element die Aufnahme des Hypothekengeschäfts sowie die Zusammenarbeit mit der Deutschen Bau- und Bodenbank (BauBo) ab 1971.⁵⁹ Beides war vom Vorstand der DGZ angestrebt worden, um das Pfandbriefprivileg der DGZ nutzen und neue Kreditnehmerschichten erschließen zu können. Im langfristigen Aktivgeschäft hatte die Bank nur wenige Großkreditnehmer – vor allem öffentliche Stellen –, von deren Finanzbedarf sie vergleichsweise stark abhing. Die BauBo verfügte aber über potente Kreditnehmer in der Wohnungsbaufinanzierung, die von der Sparkassenorganisation bis dahin eher am Rande bedient worden waren. Neben der vertraglichen Vereinbarung einer Kooperation im Bereich der Baufinanzierung, im Kommunalkredit- sowie im Geldgeschäft wurde 1971 auch eine stille Beteiligung der DGZ an der BauBo in Höhe von zehn Mio. DM beschlossen, die – nach guter Zusammenarbeit beider Institute – 1972 auf 20 Mio. DM erhöht wurde.

Darüber hinaus standen Fusionsüberlegungen im Raum, die darauf abzielten, in enger Abstimmung mit den Verbundpartnern den Marktanteil der gesamten Sparkassenorganisation zu erweitern. Kern einer solchen Fusion von DGZ und BauBo sollte die Übertragung von zentralen Finanzierungsaufgaben des Bundes in den Bereichen Städtebau, Raumordnung und Wohnungsbau auf das fusionierte Institut sein. Zwischenzeitlich wurde auch eine direkte Beteiligung des Bundes an der DGZ durch Einbringung seiner BauBo-Aktien diskutiert, aber schließlich aus sparkassenpolitischen Gründen abgelehnt, da

die DGZ in diesem Fall wohl ihre Stellung als zentrales Institut der Sparkassenorganisation verloren hätte. Im Verwaltungsrat der DGZ einigte man sich 1977 schließlich darauf, dass die Fusionspläne nicht weiter verfolgt werden sollten. Eine wesentliche Rolle spielten dabei Wettbewerbsaspekte: Aufgrund der regionalen Niederlassungen der BauBo hätte es zu geschäftspolitischen Überschneidungen mit den Sparkassen sowie den Landesbanken/Girozentralen kommen können. Die Kooperation von DGZ und BauBo in der Baufinanzierung und im Geldgeschäft wurde aber beibehalten.

Ein zweites wesentliches Element der Geschäftsentwicklung der Bank in den 1970er Jahren war die Internationalisierung, die durch die Gründung der DGZ International S. A. in Luxemburg als Tochter der DGZ auch nach außen hin sichtbar wurde.⁵¹ In der Sitzung des Verwaltungsrats am 10. Dezember 1970 berichtete Kurt Hähnel, der damalige Vorstandsvorsitzende der DGZ, dass der Vorstand beabsichtige, in Luxemburg eine hundertprozentige Tochter der Bank zu gründen. Diesem Plan lagen Überlegungen zugrunde, wie die DGZ den Euromarkt,⁵² der Ende der 1950er Jahre entstanden war und sich seitdem schnell entwickelt hatte, als internationalen Finanzmarkt für die Sparkassenorganisation und ihre Kunden nutzen könne. Das Großherzogtum Luxemburg, in dem schon einige deutsche Großbanken mit Niederlassungen oder Tochtergesellschaften ansässig waren, schien aufgrund seiner liberalen Bankpolitik ein geeigneter Standort zu sein. Die Aufgaben der DGZ International sollten sich auf Refinanzierungen am Euromarkt und Eurogeldgeschäfte mit ersten Adressen erstrecken. Nachdem auch der Arbeitsausschuss zugestimmt hatte, genehmigte der Verwaltungsrat den Plan des Vorstandes einstimmig.

50 Hierzu HA DekaBank, 1071-134 II, Bl. 319-328, Protokoll Verwaltungsrat, 15.6.1971, S. 4 f.; 1071-134 I, Bl. 13-22, Protokoll Verwaltungsrat, 6.11.1972, S. 9 f.; 1071-135 II, Bl. 545-559, Protokoll Verwaltungsrat, 28.3.1973, S. 11; Bl. 451-462, Protokoll Verwaltungsrat, 5.11.1973, S. 9; Bl. 307-321, Protokoll Verwaltungsrat, 26.3.1974, S. 10 ff.; 1071-136 I, Bl. 154-163, Protokoll Verwaltungsrat, 26.4.1977, S. 8 f.; ferner Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 110 f.

51 Hierzu HA DekaBank, 1071-134 II, Bl. 461-469, Protokoll Verwaltungsrat, 10.12.1970, S. 8 f.; 1071-135 II, Bl. 545-559, Protokoll Verwaltungsrat, 28.3.1973, S. 11; Bl. 451-462, Protokoll Verwaltungsrat, 5.11.1973, S. 11;

Bl. 307-321, Protokoll Verwaltungsrat, 26.3.1974, S. 13 f.; 1071-138 II, Bl. 525-534, Protokoll Verwaltungsrat, 7.5.1981, S. 7; 1071-154, Protokoll Hauptversammlung, 14.3.1972, S. 7; 1071-155 I, Protokoll Hauptversammlung, 28.3.1973, S. 11; ferner DGZ, GB 1970-1979; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 111.

52 Der Begriff Euromarkt umfasst den Markt für Finanzgeschäfte aller Art in Währungen außerhalb ihres Ursprungslandes. Die Transaktionen sind grenzüberschreitend. Als Marktsegmente werden unterschieden: Euro-Geldmarkt, Euro-Kreditmarkt und Euro-Kapitalmarkt. Vgl. Storck, Euromarkt, S. 528-534.

Mit den Aktivitäten der im März 1971 gegründeten DGZ International im Eurogeldgeschäft und vermehrt auch im geldmarktabhängigen Kreditgeschäft drang die DGZ zunehmend in das internationale Bankgeschäft ein. Schnell baute sich die Luxemburger Tochter ein beachtliches internationales Standing auf und erwarb sich einen festen Platz im internationalen Geldhandel und im kurzfristigen Kreditgeschäft. Bereits im Gründungsjahr konnten sämtliche angefallenen Kosten voll erwirtschaftet werden. Aufgrund des schnell wachsenden Geschäftsvolumens wurde das Eigenkapital der Tochtergesellschaft schon im ersten Geschäftsjahr von 100 Mio. auf 500 Mio. Luxemburger Franken aufgestockt. Die Bilanzsumme der DGZ International stieg im Laufe der Dekade von umgerechnet einer Mrd. DM Ende 1971 auf 4,5 Mrd. DM Ende 1979. Hinsichtlich der Entwicklung der Auslandstochter, die von der DGZ wie eine Abteilung des Mutterhauses geführt wurde, legte der Vorstand sein Augenmerk in besonderem Maße auf ein organisches Wachstum und auf die Erzielung ausreichender Margen bei den Geschäften mit dem aus ersten Adressen bestehenden Kundenkreis, so zum Beispiel international renommierten, bonitätsmäßig einwandfreien Banken.

Die Tätigkeit der »Mutter« im Bereich des Auslandsgeschäfts wurde zu Beginn der 1970er Jahre vor allem durch die Notwendigkeit geprägt, starke Devisenzuflüsse durch Geld- und Kapitalexperte zu neutralisieren. Aber auch die Tendenz, gerade mit Blick auf währungspolitische Unruhen DM-Anlagen zugleich zur Diversifizierung von Währungsbeständen zu halten, spielte eine Rolle. Bei den internationalen Finanzierungen, an denen die DGZ mitwirkte, reichte das Spektrum von Private Placements und Konsortialkrediten bis hin zur Emission von Fremdwährungs- und DM-Auslandsanleihen. Kreditnehmer waren hauptsächlich staatliche internationale und supranationale Institutionen (Weltbank, Währungsfonds etc.) sowie private Unternehmen mit erstklassigem Standing. Neben den dominierenden Finanzkrediten nahm in der zweiten Hälfte der 1970er Jahre die Finanzierung von Investitionsgüterexporten deutscher Unternehmen langsam an Bedeutung zu.⁵³

53 Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 134.
54 DGZ, GB 1973, S. 16; 1974, S. 18;
HA DekaBank, 1071-11 I, Festlegung
von Dispositionszielen für die DGZ,
S. 1; Zweig, Deutsche Girozentrale,
S. 121 f.

55 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen DGZ, GB 1975, S. 22; 1979,
S. 16; Zweig, Deutsche Girozentrale,
S. 123 ff.

56 Ungedeckte Inhaberschuldver-
schreibungen wurden erstmals 1971
emittiert.

Die dritte Entwicklungslinie von Gewicht war die verstärkte Langfristorientierung auf der Passivseite. In den Jahren nach 1970 diente das Geldmarktgeschäft der DGZ vor allem zur kurz- und mittelfristigen Refinanzierung des eigentlichen Bankgeschäfts, so des kurz- und mittelfristigen Kreditgeschäfts und der Wertpapierposition. Erst in zweiter Linie war die DGZ – wie erwähnt – (noch) bereit, als »Liquiditätspuffer« für die Organisation zu fungieren. Von den Landesbanken/Girozentralen wurden Einlagen nur noch in dem Volumen hereingenommen, wie sie im Aktivgeschäft erforderlich waren. Zur elastischen Anpassung der Geldhandelsaktivitäten der DGZ an unterschiedliche Bedingungen am Geldmarkt griff die Bank allerdings vermehrt auch auf organisationsfremde Institute als strukturelle Defizit- oder Überschussbereiche zurück, was insbesondere in Phasen einer sehr knappen Liquiditätsversorgung durch die Deutsche Bundesbank – so während der Krise 1973/74 – bedeutsam wurde. Die Bank konnte damit weiterhin einen wesentlichen Beitrag zum Geldausgleich zwischen den Landesbanken/Girozentralen leisten und ihre Position im Verbund stärken. Es zeigte sich, wie wichtig eine enge Kooperation innerhalb der Sparkassenorganisation in extremen Anpassungsphasen war.⁵⁴

Mit der Ausweitung des Anteils des längerfristigen Geschäfts am Bilanzvolumen der DGZ erlangte das Emissionsgeschäft für die Refinanzierung des Kreditgeschäfts zunehmende Bedeutung.⁵⁵ Verstärkend kam hinzu, dass nun auch kurz- und mittelfristige Kredite durch die Emission von ungedeckten Schuldverschreibungen refinanziert werden konnten.⁵⁶ Seit der Satzungsänderung von 1970 hatte die DGZ – wie zuvor angesprochen – auch das Recht, Pfandbriefe auszugeben, wovon erstmals 1975 mit einem Volumen von 13 Mio. DM Gebrauch gemacht wurde. Bis 1979 erhöhte sich der Bestand an Pfandbriefen auf etwa 360 Mio. DM.

Als Mitglied des Bundesanleihekonsortiums beteiligte sich die DGZ – federführend für die Sparkassenorganisation – an der Begebung aller Anleihen des Bundes und seiner Sondervermögen. Erschwert wurde das Konsortialgeschäft allerdings dadurch, dass der Bund seit der Einführung der Daueremissionen – Bundesschatzbriefe seit 1969, Bundesobligationen seit 1975 – seine Kapitalmarktmittel nur noch zum Teil über das Bundesanleihekonsortium aufbrachte. Da diese Bundesemissionen mehrheitlich über die Börse gehandelt wurden, hatten sie aber durchaus einen positiven Einfluss auf den Wertpapierhandel der DGZ. In diesem Bereich, in dem Beziehungen zu in- und ausländischen Banken, Investmentgesellschaften, Versicherungen, Pensionsfonds und Industrieunternehmen von entscheidender Bedeutung sind, stand der Rentenhandel

sowie der Handel mit Schuldscheinen vor allem öffentlicher Stellen im Zentrum der Aktivitäten.

Im Rahmen ihres Wertpapiergeschäfts, das 1971 aus Gründen der Rationalisierung auf elektronische Datenverarbeitung umgestellt wurde, beriet eine leistungsstarke Analystengruppe der DGZ in- und ausländische Anleger.⁵⁷ Sogar ein eigener Börseninformationsdienst wurde publiziert. Zudem veröffentlichte die Bank seit Anfang 1970 als Service für die regionalen Landesbanken/Girozentralen und Sparkassen die so genannten »DGZ-Wertpapierinformationen« mit Analyseergebnissen über Aktiengesellschaften des In- und Auslandes. Die Kernkompetenz im Wertpapiergeschäft, die die DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation hatte, wurde auch in ihrer Mitgliedschaft im Zentralen Kapitalmarktausschuss (seit 1957) deutlich. Daneben vertrat sie die Sparkassenorganisation im Börsenausschuss sowie im Vorstand der Frankfurter Börse.

Nicht zuletzt fungierte die DGZ als Depotbank, zum einen für fünf der sechs öffentlich angebotenen Sparkassen-Publikumsfonds, die von der Deutschen Kapitalanlagegesellschaft (Deka) verwaltet wurden, zum anderen für den von der Deutschen Sparkassen-Immobilien-Anlage-Gesellschaft (Despa) betreuten DespaFonds.⁵⁸

Fasst man die Geschäftsentwicklung zusammen, so wurden in den 1970er Jahren die drei einleitend genannten Unternehmerfunktionen (UF) besonders prägnant ausgeübt durch

57 Mura, Geschichte (I), S. 138; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 128.

58 DGZ, GB 1970–1979. Zum anfänglichen Zusammenspiel von DGZ und Deka führt Ernst-Otto Sandvoß aus: »Es hat damals sehr, sehr viele Diskussionen gegeben kontroverser Art, und man hat dann seinerzeit die Deka gegründet durch die Landesbanken und Girozentralen, und ich sage das jetzt mal in Anführungszeichen ›Man hat dann dieses Instrument bei der einzigen bankmäßigen zentralen Einrichtung, der DGZ, angehängt‹, weil man auch der Meinung war, das wird nichts. Denn das war eigentlich immer der Gedanke, wenn irgendwo irgendwas war, was sich nicht entwickeln würde, dann hatte man schnell eine Idee, wo man das abladen konnte,

nämlich bei der DGZ. Da aber bei der Rheinischen Girozentrale, der späteren WestLB, ein gewisser Weitblick da war, und man sich dort gesagt hat, ›Vielleicht wird ja doch was daraus‹, [...] hat [man] einen Fuß in die Tür gesteckt, indem man Depotbank für den DekaFonds I wurde, das war der erste aufgelegte Fonds.« Sandvoß, Interview, S. 4 f.

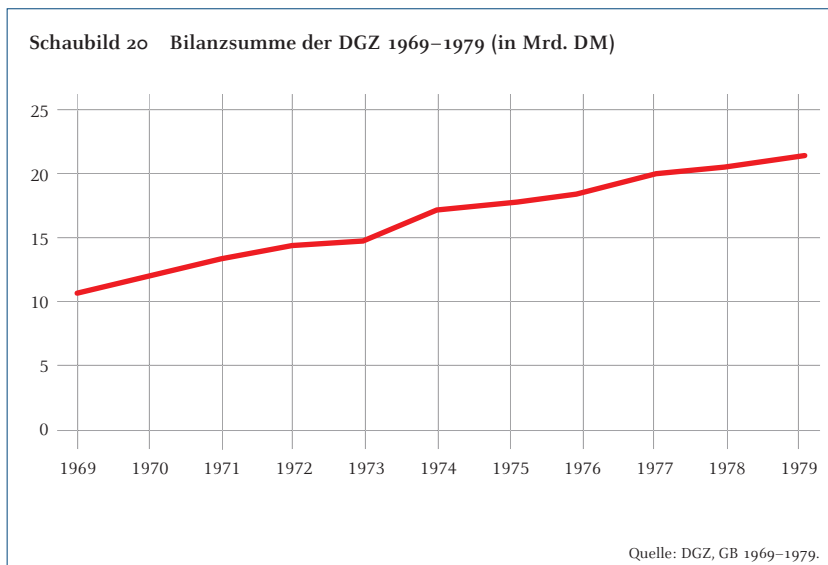
59 Ebd.

60 Zum Vergleich: Die Bilanzsumme aller deutschen Banken (ohne Bundesbank) wuchs in diesem Zeitraum um 201 Prozent. Vgl. Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Statistik.

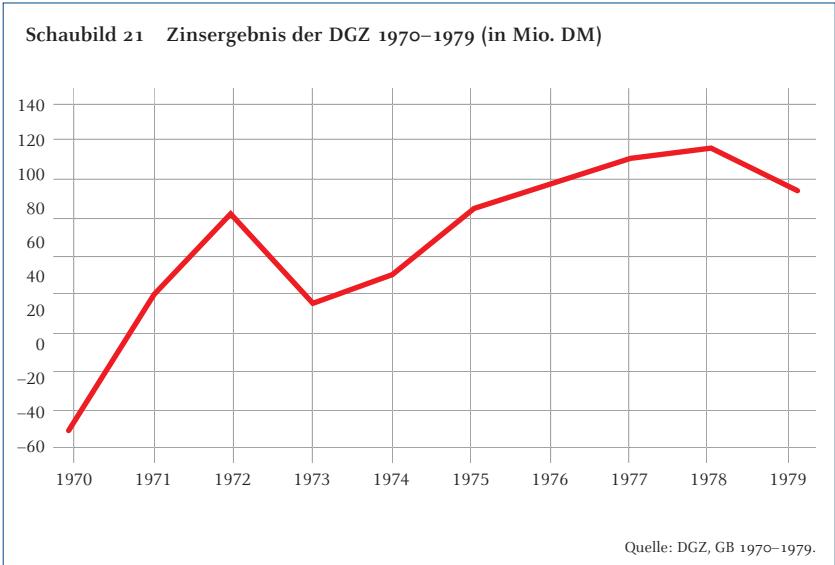
61 HA DekaBank, 1071-137 I, Bl. 42–50, Protokoll Verwaltungsrat, 8.5.1980, S. 4.

- die schrittweise Nutzung der mit der Satzungsänderung 1970 eröffneten geschäftspolitischen Spielräume (UF 3);
- eine zunehmende Zinsarbitrage im Rahmen der Aktiv-/Passiv-Steuerung auf der Basis der Hinwendung zum langfristigen (Aktiv-)Geschäft (UF 2);
- institutionelle Änderungen wie insbesondere die Gründung einer Tochtergesellschaft in Luxemburg (UF 1).

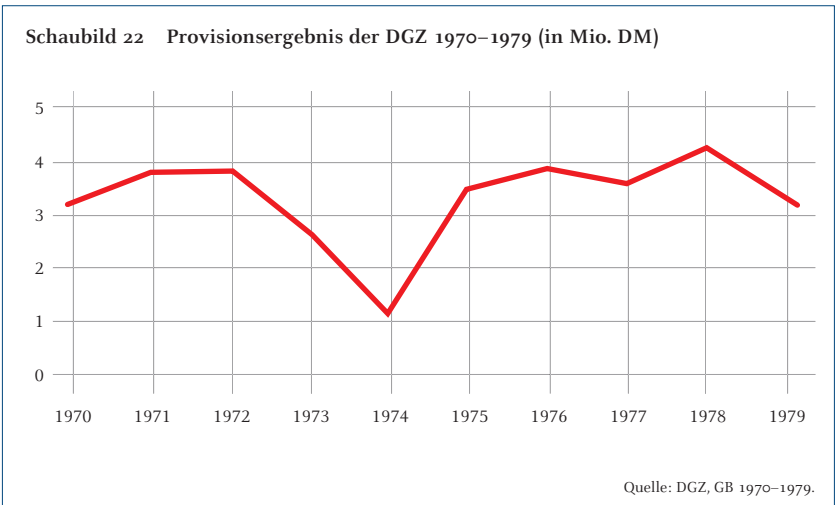
War diese Ausübung der Unternehmerfunktionen erfolgreich?⁵⁹ Die Umstrukturierung des Geschäfts der DGZ trug dazu bei, dass die Bank in den 1970er Jahren kontinuierlich wuchs. Dies zeigt sich deutlich in der Entwicklung der Bilanzsumme, die sich von 10,7 Mrd. DM zum Jahresultimo 1969 stetig auf 21,3 Mrd. DM Ende 1979 erhöhte (+99 Prozent).⁶⁰



Das Zinsergebnis der DGZ als Haupterfolgsquelle der Bank nahm über die Dekade eine insgesamt positive Entwicklung und stieg von –46,5 Mio. DM (negatives Fristentransformationsergebnis in einer Hochzinsphase) auf 89,9 Mio. DM, wobei lediglich in den Hochzinsphasen der Jahre 1973 und 1979 ein Rückgang im Vergleich zum Vorjahr hingenommen werden musste. Nach Aussage von Helmut Geiger, dem damaligen Vorsitzenden des Verwaltungsrats, wurde die Hochzinsphase Ende der 1970er Jahre aber weitaus besser bewältigt als ähnliche Phasen in früheren Jahren: Bei einem Rückgang des Zinsergebnisses um etwa ein Viertel konnte das maßvolle Wachstum der Bilanzsumme fortgesetzt werden.⁶¹

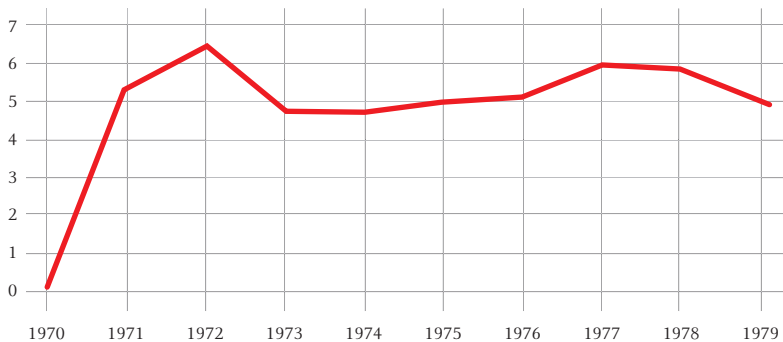


Im Zuge eines schwächeren Wertpapiergeschäfts kam es insbesondere in den Jahren 1973/74, aber auch 1979 zu stärkeren Rückgängen des Provisionsergebnisses der DGZ. 1975 dagegen war – bei deutlich belebtem Wertpapiergeschäft – ein starker Anstieg zu verzeichnen. Am Ende der Dekade lag das Provisionsergebnis letztlich wieder auf dem Niveau von 1970.



Das negative Zinsergebnis im Jahr 1970 konnte die DGZ vor allem durch die Auflösung stiller Reserven und durch außerordentliche Erträge ausgleichen, sie wies aber keinen Jahresüberschuss aus. Von 1971 bis 1976 stieg der Jahresüberschuss nach Steuern dann von 10,3 Mio. DM auf 16,2 Mio. DM an, wobei in den »Krisenjahren« 1973/74 ein zwischenzeitlicher Rückgang auf 9,7 Mio. DM zu verzeichnen war. Ab 1977 wurde von der DGZ wohl auch durch die intensive Nutzung der bilanzpolitischen Spielräume, die im internationalen Vergleich für deutsche Kreditinstitute besonders groß waren,⁶² ein konstanter Jahresüberschuss nach Steuern von 19,2 Mio. DM ausgewiesen.⁶³ Bei zudem größeren Kapitalzuführungen (jeweils 50 Mio. DM) zum Jahresende 1975, 1976 sowie 1979 ging die Eigenkapitalrendite nach Steuern von 1971 bis 1979 unter leichten Schwankungen von 5,3 auf fünf Prozent zurück.

Schaubild 23 Eigenkapitalrendite nach Steuern der DGZ 1970–1979¹
(in Mio. DM)



¹ Bezugsgrößen: Jahresüberschuss n. St.; Kernkapital (gemäß KWG)
Quelle: DGZ, GB 1970–1979.

62 Vgl. zu den so genannten »Bewertungsprivilegien« und dem für die damalige Zeit typischen Streben nach Ergebniskontinuität Stüchting/Paul, Bankmanagement, S. 349 ff.

63 Ohne die Beträge genau zu beziffern, wies Sandvoß rückblickend darauf hin, dass man im Laufe der Zeit vor allem aus drei Gründen umfangreiche stille Reserven gebildet habe: Erstens sollte ein Ergebniseinbruch wie zu

Beginn der 1970er Jahre vermieden werden. Zweitens konnte »eine gut gefüllte Kasse [...] die Basis [...] für eine Veränderung der Position der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation« bilden. Drittens sollten zu hohe Ausschüttungen an die Landesbanken vermieden werden, um »Begehrlichkeiten« ihrer Eigentümer vorzubeugen. Vgl. Sandvoß, Interview, S. 8 f.

3 Die 1980er Jahre: Kurs beibehalten – die Deutsche Girozentrale als eigenständige Bank innerhalb der Sparkassenorganisation

3.1 Erhöhte Volatilität an den Geld- und Kapitalmärkten: Sturmwarnungen

Auch zu Beginn der 1980er Jahre wurde die wirtschaftliche Entwicklung in der Bundesrepublik Deutschland in entscheidendem Maße von außenwirtschaftlichen Datenänderungen beeinflusst.⁶⁴ Aufgrund von Förderausfällen in wichtigen Staaten der Golfregion während des Kriegs zwischen dem Iran und dem Irak⁶⁵ stieg der Ölpreis erneut drastisch an. Auf die vornehmlich ölpreisinduzierte Vergrößerung des deutschen Leistungsbilanzdefizits reagierte die Deutsche Bundesbank mit einer deutlich strafferen Geld- und Kreditpolitik. Wie schon 1973/74 im Zuge der ersten Ölkrise kam es auch im Anschluss an die zweite Ölkrise zu einer inversen Zinsstruktur.

Neben dem »Ölschock« hatte auch die Hochzinspolitik in den USA erheblichen Einfluss auf die Zinsbewegungen in der Bundesrepublik. Die mit der Zinshausse in den USA einhergehende Aufwertung des US-Dollar seit Mitte 1980 und die weitere Verschlechterung der deutschen Leistungsbilanz zwangen die Deutsche Bundesbank 1981 dazu, das Lombardfenster zu schließen und durch einen Sonderlombard zu ersetzen.⁶⁶ Damit verbunden war ein starker Anstieg des Zinsniveaus am deutschen Geldmarkt. Die Kreditinstitute wurden mit einer bis dahin nicht gekannten Hochzinsphase konfrontiert, in der es aufgrund des deutlichen Anstiegs der Zinssätze am Geldmarkt auch zu steigen-

64 DGZ, GB 1980, S. 9 ff.; 1981, S. 9 ff.; 1982, S. 9; Abelshäuser, Wirtschaftsgeschichte [1983], S. 436 ff.; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 120.

65 Die latenten Feindseligkeiten zwischen den beiden Ländern mündeten im September 1980 in einen offenen Krieg.

66 Erläuterungen zur Geldtheorie und -politik finden sich zum Beispiel in Duwendag/Ketterer/Kösters/Pohl/Simmert, Geldtheorie, passim.

67 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen DGZ, GB 1987, S. 16, 24, 29; 1988, S. 29; Kindleberger, Manien, S. 149 f., 179 f.



Arbeitsatmosphäre – Blick in den »Handelsraum« der DGZ Ende der 1980er Jahre.

den Renditen am Rentenmarkt kam. Zur Jahresmitte 1981 wurden zum Beispiel für vierjährige Anleihen Spitzenwerte von über elf Prozent gezahlt.

Beide Faktoren – die deutliche Zunahme der US-Zinsen und die zweite Ölkrise – führten in fast allen Industrieländern zu konjunkturellen Rückschlägen, die zu einer Verschärfung der ohnehin schon immanenten wirtschaftlichen Probleme vor allem der lateinamerikanischen Entwicklungs- und Schwellenländer beitrugen. Rückläufige Exporterlöse in Kombination mit erhöhtem Kapitalbedarf und einem immer größeren Schuldendienst infolge des weltweiten Zinsanstiegs mündeten in eine internationale Schuldenkrise, die mit der Zahlungsunfähigkeit Mexikos im August 1982 begann und anschließend auf zahlreiche weitere Entwicklungs- und Schwellenländer übergriff.

Für eine dramatische Beunruhigung an den Finanzmärkten sorgte der 19. Oktober 1987 (»Schwarzer Montag«), an dem es zum ersten großen Crash der Aktienmärkte weltweit seit dem Jahr 1929 kam.⁶⁷ Die Notenbanken verhinderten jedoch, dass dieser finanzielle Schock gravierende Konsequenzen für den güterwirtschaftlichen Sektor der Volkswirtschaften mit sich brachte. In konzertierter Aktion – so reduzierte zum Beispiel die Deutsche Bundesbank die soeben erst angehobenen Pensionssätze und die Leitzinsen – gelang es, die Märkte wieder zu beruhigen. Aus Sicht der DGZ »mag aber die Aktienbaisse

als Element der Verunsicherung manche unternehmerische Disposition überschattet haben.«⁶⁸

Für das Wertpapiergeschäft der DGZ ergaben sich angesichts der gestiegenen Volatilität der Kurse erhöhte Anforderungen. So disponierte die Bank ihren – etwa im Vergleich zu Großbanken, Pensionskassen oder Versicherungen geringen – Aktienhandelsbestand vorsichtig. In den Neuengagements zeigte sich, dass die Investoren infolge des Crashes Renten- gegenüber Dividendenwerten bevorzugten. Wie aus dem Protokoll der Verwaltungsratssitzung vom 20. November 1987 hervorgeht, wurden zudem die Planung und Steuerung der DGZ hinsichtlich Kreditvergabe und Refinanzierung durch die Kursbewegungen an den Finanzmärkten temporär extrem erschwert.⁶⁹

3.2 Die Wettbewerbsfähigkeit des Verbundes: Rücken- oder Gegenwind?

Nach der 1970 durch die Satzungsänderung erfolgten, bedeutenden Weichenstellung vergingen Jahre, ohne dass die Bank wieder an einem wirklichen Scheideweg gestanden hätte.⁷⁰ Ende der 1980er Jahre sollte sich dies jedoch ändern. Die Sparkassen-Finanzgruppe stand vor der Aufgabe, ihre zukünftige Marktstellung unter den geänderten Rahmenbedingungen des europäischen Binnenmarktes mit freiem Waren-, Kapital-, Personen- und Dienstleistungsverkehr (der durch den europäischen Integrationsprozess bis zum 31. Dezember 1992 verwirklicht werden sollte) zu bestimmen. Das Beratungsunternehmen McKinsey wurde mit einer entsprechenden Untersuchung beauftragt. Im Rahmen einer Strategiestudie sollten dann Vorschläge erarbeitet werden, wie sich die Sparkassenorganisation zur Sicherung ihrer Wettbewerbsfähigkeit entwickeln und positionieren müsse.⁷¹

68 DGZ, GB 1987, S. 14.

69 HA DekaBank, 1071-141 I, Bl. 187–202, Protokoll Verwaltungsrat, 20.11.1987, S. 4.

70 Sandvoß, Interview, S. 10.

71 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; SHDZ, I. B/8/75, Protokoll

(erweiterter) Vorstand DSGV, 31.8.1989, S. 4 f., 13; I. B/10/17, Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 26.5.1989, S. 2 f.

72 Hierzu HA DekaBank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; SHDZ, I. B/10/17, Protokoll Girozentralleiterkonferenz, 30.6.1989, S. 3.

Die Studie von McKinsey kam zu dem Ergebnis, dass die Marktstellung der Sparkassenorganisation vor allem im Inland nur dann gesichert werden könne, wenn der Verbund die Stärken seiner Dezentralität – obwohl auch eine Quelle deutlicher Nachteile – ausnutze, seine Verkaufskompetenz stärke und seine Größe durch mehr Einheit zur Entfaltung bringe. Um die notwendige Einheit und Stärke in der Sparkassenorganisation zu erreichen, wurden von McKinsey auch grundsätzliche strukturelle Veränderungen innerhalb des Verbundes erwogen. Grundlage dieser Überlegungen war unter anderem das in der Sparkassenorganisation erarbeitete Strukturpapier aus dem Jahr 1987, in dem angeregt worden war, die Zahl der Landesbanken/Girozentralen durch Fusionen auf drei oder vier Institute zu verringern. Bezüglich der Strukturfrage sah McKinsey prinzipiell vier Möglichkeiten, die auf der Girozentralleiterkonferenz am 26. Mai 1989 vorgestellt wurden:

- Totalfusion aller Sparkassen und Girozentralen,
- horizontale Lösungen,
- vertikale Lösungen,
- Mischlösungen.

Die »Mischlösungen« (einige horizontale und einige vertikale Zusammenschlüsse, eventuell dazu noch eine AG) wurden von McKinsey als schlechteste Variante eingestuft, eine Totalfusion aus kartellrechtlichen Aspekten als nicht realisierbar angesehen. Eine vertikale Fusion, so urteilten die Berater, würde zwar die Verbundprobleme am besten lösen, mit mehreren nebeneinander existierenden vertikalen Konstrukten drohe jedoch die Gefahr, dass sich die Sparkassenorganisation zwangsläufig auseinander entwickle. Ihr gewichtigster Vorteil, die Größe, wäre dann verspielt.

Unter diesen Gesichtspunkten präferierte McKinsey eindeutig die horizontale Variante, und zwar – unter betriebswirtschaftlichen Aspekten – die Bildung eines einzigen (Spitzen-)Instituts auf Ebene der Landesbanken. Man sah es dabei als erforderlich an, nach einem gemeinsam getragenen Zeitplan vorzugehen.⁷² Die in diesem Zusammenhang notwendige Verbesserung der Zusammenarbeit im Verbund müsse nach verbindlichen Regeln erfolgen. Hierzu stellte McKinsey auf der Girozentralleiterkonferenz vom 30. Juni 1989 eine »4-Stufen-Überlegung« vor, die neben festen Regeln bezüglich der Zusammenarbeit und Ressourcennutzung sowie klar abgesteckten strategischen Zielsegmenten und Hauptkundenverantwortungen auch konkrete Veranstaltungen und Projekte zur Umsetzung der Zusammenarbeit sowie die Steuerung dieser Umsetzungsmaßnahmen beinhaltete.

Die Endergebnisse der »Strategie-Studie über den europäischen Binnenmarkt 1992« wurden schließlich auf der eigens anberaumten, außerordentlichen Sitzung des (erweiterten) Vorstandes des DSGV am 31. August 1989 präsentiert.⁷³ Im Vorfeld allerdings waren infolge von Indiskretionen schon wesentliche Elemente der Studie an die Öffentlichkeit gelangt; unter anderem hatte die Presse über den Inhalt der Vorlage für die DSGV-Sitzung, die mit der Bitte um vertrauliche Behandlung vom Verband verschickt worden war, bereits berichtet.

In der Sitzung unterbreitete McKinsey dem (erweiterten) Vorstand des DSGV die Vorschläge für institutionelle Veränderungen innerhalb der Sparkassenorganisation. Neben der Schaffung eines einheitlichen Spitzeninstituts durch eine Fusion aller Landesbanken/Girozentralen unter Einbeziehung der DGZ gehörten dazu auch die angesprochene Festlegung von verbindlichen Regeln über die Zusammenarbeit und Arbeitsteilung zwischen Sparkassen und Spitzeninstitut sowie eine vereinheitlichte Datenverarbeitung im Verbund. Helmut Geiger, der damalige Präsident des DSGV, erklärte, dass die Verbandsführung die Einschätzungen von McKinsey teile, mit den Ergebnissen müsse sich allerdings die Organisation auseinandersetzen. Nach ausführlicher Diskussion fasste der (erweiterte) Vorstand des DSGV schließlich den folgenden Beschluss: »Der Vorstand stimmt der Analyse zu, dass aufgrund zwingender betriebswirtschaftlicher und marktpolitischer Notwendigkeiten zur Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit im Europäischen Binnenmarkt ein Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation angestrebt werden soll.«⁷⁴

Der Präsident wurde nun beauftragt, notwendige Vorarbeiten für das neue Spitzeninstitut, das unter dem Rechtsmantel der DGZ errichtet werden sollte, unmittelbar in die Wege zu leiten. So sollte unter anderem der rechtliche Rahmen auf Basis der Satzung der DGZ soweit vorbereitet werden, dass die Hauptversammlung der DGZ die erforderlichen Satzungsänderungen noch im

73 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; SHDZ, I. B/8/75, Protokoll (erweiterter) Vorstand DSGV, 31.8.1989, S. 3 ff.

74 HA DekaBank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; SHDZ, I. B/8/75, Protokoll (erweiterter) Vorstand DSGV, 31.8.1989, S. 25.

75 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-142 I, Bl. 34–47, Protokoll Verwaltungsrat, 17.11.1989, S. 11 ff.

76 Ebd., S. 13.

77 HA DekaBank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; GS DekaBank, Protokoll außerordentliche Hauptversammlung, 14.12.1989, S. 4 ff.

Dezember 1989 würde verabschieden können. Zudem waren Muster für Anschlussverträge der bisherigen Eigentümer der Landesbanken/Girozentralen an die DGZ zu entwickeln.

Für die Sitzung am 17. November 1989 lag dem Verwaltungsrat der DGZ neben dem Entwurf einer Verbundvereinbarung zwischen dem künftigen Spitzeninstitut und den Sparkassen auch der bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Treuarbeit AG in Auftrag gegebene Satzungsentwurf vor.⁷⁵ Die Satzung sollte die Rechtsgrundlage für die Zusammenführung der öffentlich-rechtlichen Landesbanken/Girozentralen unter dem Dach der DGZ bilden. Unter dem Leitgedanken der Gleichbehandlung aller Landesbanken/Girozentralen bot der Satzungsentwurf diesen Instituten die Möglichkeit, ihre Geschäftsbetriebe als Sacheinlage in die DGZ einzubringen.

Vor dem Hintergrund eines überwiegenden Votums in der Sparkassenorganisation für ein Spitzeninstitut einerseits, aber auch vielen ablehnenden Äußerungen in der Presse andererseits, richtete der Verwaltungsrat schließlich folgende Empfehlung an die Hauptversammlung der DGZ: »Die deutsche Sparkassenorganisation bekräftigt ihren Willen, aus betriebswirtschaftlichen und marktpolitischen Gründen ein Spitzeninstitut zu schaffen. Die Hauptversammlung beschließt deswegen eine Satzungsänderung der DGZ in der Fassung des Entwurfes vom 6. November 1989 als Verhandlungsbasis mit dem Bundesminister der Finanzen.«⁷⁶

In der Hauptversammlung am 14. Dezember 1989 musste der Vorsitzende des Verwaltungsrats allerdings feststellen, dass das Ziel der Schaffung eines Spitzeninstitutes auf dem angestrebten (DGZ-)Weg nicht zu realisieren war. Bei einer Vorabumfrage hatte sich – ganz entgegen dem nahezu einmütigen Beschluss des (erweiterten) DSGV-Vorstandes vom August – gezeigt, dass sich die für eine Satzungsänderung benötigte Drei-Viertel-Mehrheit (60 Stimmen) nicht erreichen lassen würde, da sich zwischenzeitlich eine Reihe von Bundesländern – und eine entsprechende Anzahl von Landesbanken – aus sowohl regional-wirtschaftlichen als auch politischen und rechtlichen Bedenken gegen ein Spitzeninstitut auf Grundlage der DGZ-Satzung ausgesprochen hatte. Aufgrund der drohenden Frontenbildung und der zu befürchtenden negativen Öffentlichkeitswirkung für den Verbund schlug der Vorsitzende vor, die erarbeitete Lösung nicht offiziell abzulehnen, sondern vielmehr mit einfacher Stimmenmehrheit der Anwesenden das Thema »Satzungsänderung« von der Tagesordnung zu nehmen. Nach lebhafter Diskussion stimmte die Hauptversammlung mit 57 gegen 23 Stimmen schließlich dem Antrag des Vorsitzenden zu, keine Beschlussfassung herbeizuführen.⁷⁷

Das so genannte »DGZ-Modell« zur Bildung eines Spitzeninstituts war damit »gestorben«, wie Rolf Schaberg, der Bundesobmann der Sparkassenleiter im DSGV, den Vorständen aller deutschen Sparkassen in seinem Schreiben vom 18. Dezember 1989 mitteilte.⁷⁸ Der Plan, ein Spitzeninstitut der Organisation unter dem Dach der DGZ zu errichten, war nun endgültig »vom Tisch«. Rückblickend urteilte Sandvoß 1999: »In meinen Augen war das Konzept auch nicht umzusetzen, denn 13 Girozentralen zusammenzuführen mit den vielen regionalen und lokalen Besonderheiten, das war m. E. eine Aufgabe, der man sich einfach nicht stellen konnte.«⁷⁹ Die DGZ habe aber, so Sandvoß, nach dem Scheitern des Projekts keinen besonders starken Imageschaden erlitten.⁸⁰ Offenbar war auch für die Öffentlichkeit deutlich zu Tage getreten, welche Verbundkräfte die Reformanstrengungen gebremst hatten.

Die Positionierung der DGZ innerhalb des Sparkassenverbundes hatte sich in den 1980er Jahren somit nicht grundsätzlich geändert, was der Vorstand der Bank ausdrücklich bedauerte. Er sah das eigene Unternehmen zwar in einer ausbaufähigen Position mit einer gesunden betriebswirtschaftlichen Basis: »Unser Haus hat am Markt, wie die Ergebnisse nachhaltig zeigen, eine wettbewerbsfähige Position. Es weist die gerade im Wholesale Banking und unter Zukunftsaspekten interessanten Merkmale eines beweglichen, auf die Bedürfnisse der Kunden spezialisierten Instituts auf.«⁸¹ Dennoch fühlte er sich den Interessen der Gesamtorganisation deutlich verpflichtet: »Die DGZ versteht sich [...] im Kontext des Sparkassensektors.«⁸² Unter dieser Prämisse und mit Blick auf einen weiterhin existierenden betriebswirtschaftlichen Regelungsbedarf im Verbund, erachtete der Vorstand einen erneuten Versuch zur Straffung der Landesbankenstruktur als notwendig. Er betonte, die DGZ werde sich an dieser Aufgabe selbstverständlich konstruktiv beteiligen.⁸³

3.3 Ressourcensteuerung der Bank: Kurs fortgesetzt

Die strategische Grundausrichtung der DGZ, das Wholesale Banking mit der Spezialisierung auf langfristige Großfinanzierungen unter Beachtung möglichst kongruenter Refinanzierung, änderte sich in den 1980er Jahren nicht. Sie wurde durch die Krisen am Anfang der Dekade eher noch untermauert. Die DGZ fungierte zudem weiterhin als Liquiditätszentrale innerhalb der Sparkassenorganisation. Im Kreditbereich der Bank hatte die Zusammenarbeit (Konsortienbildung) mit den Landesbanken/Girozentralen eine sehr hohe geschäftspolitische Bedeutung. Bei der Auswahl ihrer Kunden setzte die DGZ

Schwerpunkte zugunsten erstklassiger Adressen von zweifelsfreier Bonität. Bedeutende Kunden der Bank waren neben öffentlichen Gebietskörperschaften und institutionellen Anlegern auch Banken sowie große Unternehmen im In- und Ausland. Besonders relevant waren für die DGZ auch die Finanzierungen für supranationale Organisationen, wie zum Beispiel die Weltbank und die Europäische Investitionsbank. Gerade hier intensivierte sich jedoch der Anbieterwettbewerb, und die Margen im Kreditgeschäft mit der DGZ-spezifischen Großkundschaft gerieten unter Druck.⁸⁴

Um mit dem weiteren Wachstum des Geschäftsvolumens Schritt halten zu können, benötigte die DGZ – wie schon in den 1970er Jahren – zusätzliches Eigenkapital. In einer außerordentlichen Hauptversammlung der Bank wurde Ende 1983 die Erweiterung der Banksatzung beschlossen, um die Aufbringung von Eigenkapital zu erleichtern. Nach dem neu eingefügten Passus war es der DGZ nun möglich, mit Zustimmung der Hauptversammlung und Genehmigung der Aufsichtsbehörde stille Vermögenseinlagen aufzunehmen. Eigens zu diesem Zweck wurde die Sparkassen-Vermögensbeteiligungsgesellschaft mbH als 100-prozentige Tochter der Bank gegründet.⁸⁵

Zu Beginn des Geschäftsjahres 1985 wurde die fünfte und letzte Tranche aus der 1978 beschlossenen Kapitalerhöhung eingefordert und damit das Kapital der DGZ erneut um 50 Mio. DM erhöht. Dieser Betrag wurde vom DSGV ö. K., unverändert Gewährträger der Bank, und den an der DGZ beteiligten öffentlich-rechtlichen Banken jeweils etwa zur Hälfte aufgebracht, so dass beide Seiten nun genau die Hälfte des Kapitals der DGZ hielten. Die haftenden Mittel der Bank betragen einschließlich der Zuführung zu den Rücklagen aus dem Jahresergebnis 1984 (fünf Mio. DM) 615 Mio. DM, was Ende 1985 einen Anteil des Eigenkapitals (nach KWG) von etwa 1,8 Prozent an der Bilanzsumme bedeutete.⁸⁶

78 HA Dekabank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; 2071-19, Schreiben Rolf Schaberg an die Vorsitzenden der deutschen Sparkassen, 18.12.1989, S. 1.

79 Sandvoß, Interview, S. 10.
80 Ebd.

81 HA Dekabank, 1071-182 I, DGZ Spitzeninstitut der Sparkassenorganisation; 1071-142 I, Stellungnahme des Vorstandes der DGZ zum Ergebnis der außerordentlichen Hauptversammlung am 14.12.1989, S. 1.

82 Ebd., S. 2.

83 Ebd.

84 DGZ, GB 1980–1989; HA Dekabank, 1071–173, Protokoll Vorstand, 5.3.1985, S. 4.

85 HA Dekabank, 1071-139 I, Bl. 174–192, Protokoll Verwaltungsrat, 16.5.1984, S. 10; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 115.

86 DGZ, GB 1984, S. 21 f.

Der Vorstand der DGZ sah dieses Verhältnis immer noch als unzureichend an und hielt in den folgenden Jahren eine erneute Zuführung von haftenden Mitteln für notwendig.⁸⁷ Es wurde überlegt, einen ähnlichen mittelfristigen Plan wie 1978 aufzustellen, um nach »Verbrauch« des »großen« Kapitalerhöhungsbeschlusses⁸⁸ »den eingeschlagenen Weg fortsetzen [zu können] und die DGZ als zusätzliche geschäftspolitische Möglichkeit der Sparkassenorganisation [im Großgeschäft zu] erhalten.«⁸⁹

Im Zusammenhang mit der geplanten Kapitalerhöhung schlug der Vorstand dem Verwaltungsrat vor, die Möglichkeiten des §10 Absatz 5 KWG auszunutzen und neben einer erneuten Zuführung von Eigenkapital in Höhe von 150 Mio. DM durch die Anteilseigner zusätzlich Genussscheine in gleicher Höhe zu begeben. Nachdem der DSGV-Vorstand sein Votum gegen eine Emission von Genussscheinen durch Girozentralen zurückgenommen und daraufhin eine Girozentrale schon entsprechende Papiere begeben hatte, wollte die DGZ ihrerseits die sehr günstige Marktlage für den Absatz von Genussscheinen nutzen. Wegen der steuerlichen Behandlung der Kupons als Betriebsausgabe waren sie für die Bank wesentlich kostengünstiger als im betriebswirtschaftlichen Sinne »echtes« Eigenkapital.

Im März 1986 billigte der Verwaltungsrat die Vorschläge des Vorstandes und empfahl der Hauptversammlung, in der Satzung der Bank die Begebung von Genussscheinen zu verankern. Maßgabe war allerdings, dass mit Blick auf die Interessen der Sparkassengruppe der Absatz der Papiere nur an Mitglieder der Organisation erfolgen dürfe.⁹⁰ In Bezug auf die Zuführung zusätzlichen Eigenkapitals durch die Kapitaleigner der Bank einigte sich der Verwaltungsrat auf die vom Vorstand der DGZ vorgeschlagene mittelfristige Lösung. Demnach sollte das Kapital der Bank nun in den folgenden sieben Jahren um insgesamt 150 Mio. DM auf 560 Mio. DM aufgestockt werden, wobei der Verwaltungsrat drei Tranchen zu jeweils 50 Mio. DM mit einer halbjährigen

87 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-140 II, Bl. 484–497, Protokoll Verwaltungsrat, 29.11.1985, S. 14; Bl. 460–464, Protokoll Verwaltungsrat, 29.11.1985, Sprechzettel Ernst-Otto Sandvoß, S. 1; 1071-140 I, Protokoll Verwaltungsrat, 19.3.1986, S. 10f., Anlage 1: Kapitalerhöhung des DSGV ö. K. um 75 Mio., S. 1 f.

88 Dessen Ziele wurden von der Bank als im Wesentlichen erreicht angesehen. Vgl. ebd., S. 1.

89 Ebd.

90 Nach Beschluss der Hauptversammlung vom 22. Mai 1986 begab die DGZ 1986 Genussscheine im Umfang von 150 Mio. DM und stärkte damit ihre Eigenmittel. Vgl. DGZ, GB 1986.

91 DGZ, GB 1980–1989; Sandvoß, Interview, S. 11.

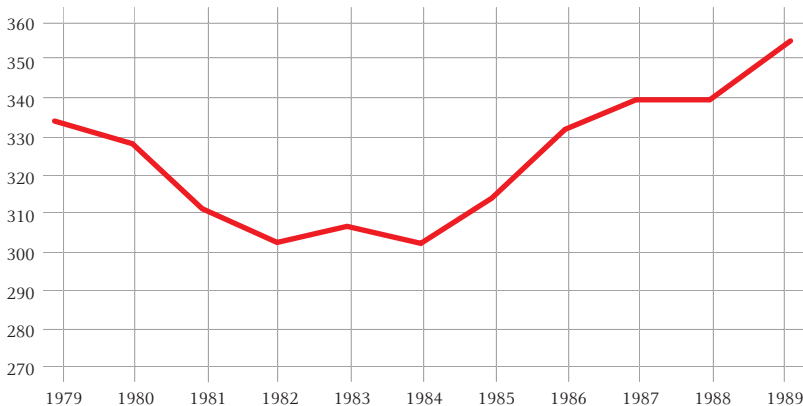
92 DGZ, GB 1980–1989.

Ankündigungsfrist in Zeitabständen von mindestens einem Jahr anfordern konnte.

An vorderster Front verantwortlich für die Geschäftspolitik der DGZ zeichnete über die gesamten 1980er Jahre Sandvoß als Vorsitzender des Vorstandes der Bank. Mit der Berufung von Manfred Zaß im Jahr 1980 wurde die vormalige Führungstrios (Sandvoß, Hennicke, Zinn) auf vier Personen erweitert. Zur Jahresmitte 1986 trat Hans-Joachim Reichert an die Stelle von Zinn. Seit dem 1. Juli 1988 gehörte Heiko Bruns, damals Mitte dreißig, dem Vorstand der Bank an, nachdem Hennicke krankheitsbedingt zum 30. Juni 1988 ausgeschieden war. Sandvoß, Zaß und Reichert hatten sich dafür entschieden, mit Bruns den Vorstand aus dem eigenen Hause zu ergänzen und so einen signifikanten Generationswechsel zu vollziehen.⁹¹

Beschäftigte die Bank zu Jahresanfang 1980 noch 333 Mitarbeiter, stieg die Zahl der Beschäftigten bis Ende 1989 moderat auf 354. Größerer Personalaufbau fand vor allem 1985 und 1986 im Zuge eines stark angestiegenen Wertpapiergeschäfts statt. 1987 wurde von der DGZ ein neues Weiterbildungskonzept für die Gesamtbank entwickelt, um den wachsenden Herausforderungen gerecht zu werden, und es wurden erstmals Trainee-Stellen für Bankkaufleute und Hochschulabsolventen in verschiedenen Geschäftsbereichen geschaffen. Aufgrund der Verlagerung des Branchendienstes der Sparkassenorganisation zum Deutschen Sparkassen- und Giroverband kam es im selben Jahr zum Wechsel eines Teils der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter nach Bonn.⁹²

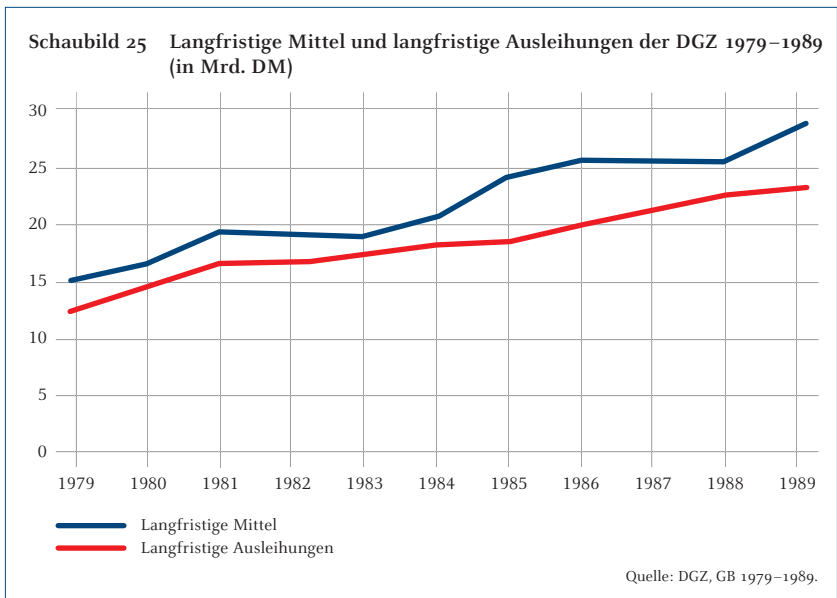
Schaubild 24 Mitarbeiter der DGZ 1979–1989



Quelle: DGZ, GB 1979–1989.

3.4 Schwerpunkte der Geschäftsentwicklung: Fahrt voraus!

In den 1980er Jahren behielt die DGZ ihre strategische Langfristorientierung bei. Zwar wuchs der Bestand an langfristigen Ausleihungen nicht mehr so stark wie in den 1970er Jahren, aber dennoch kontinuierlich von 12,2 Mrd. DM zum Jahresresultimo 1979 auf 22,7 Mrd. DM Ende 1989 (+86 Prozent).⁹³ Auf der Passivseite erhöhte sich der zur Verfügung stehende Betrag an langfristigen Mitteln innerhalb der Dekade von 15 Mrd. DM auf 28,1 Mrd. DM (+87 Prozent).



Im langfristigen Kundengeschäft der DGZ kam es im Laufe der 1980er Jahre, unter anderem im Zusammenhang mit der immer stärkeren Betätigung der Hypothekendarlehenbanken im Kommunalkreditgeschäft, zu einer Intensivierung des Wettbewerbs und damit verbundenen Wachstumseinbußen. An relativer Bedeutung gewann dagegen das langfristige Kreditgeschäft mit Banken, es konnte aber den Rückgang im Kundengeschäft nicht vollständig kompensieren. Der Anteil der langfristigen Ausleihungen an der Bilanzsumme der DGZ verminderte sich – nach einem Anstieg von 57,4 Prozent Ende 1979 auf 62,2 Prozent Ende 1981 – vor allem in der zweiten Hälfte der Dekade und betrug schließlich Ende 1989 nur noch 51,7 Prozent. Dagegen erfolgte eine Ausdehnung der Geldhandelsforderungen an Kreditinstitute. Ihr Anteil an der Bilanzsumme stieg innerhalb der Dekade von 16 auf 23 Prozent.⁹⁴

Im Unternehmensfinanzierungsgeschäft, in dem sich die DGZ gemäß ihrer strategischen Grundausrichtung auf Großunternehmen konzentrierte, lagen die Schwerpunkte gegen Ende der 1980er Jahre zunehmend bei Verkehrs-, Energie- und Umweltschutzfinanzierungen. Zudem engagierte sich die DGZ, dem Kundeninteresse entsprechend, vermehrt im Bereich der Leasing-Refinanzierung.⁹⁵

Kriseninduziert gewann die weiterhin von der DGZ übernommene Liquiditätsausgleichsfunktion zu Beginn der 1980er Jahre erneut an Bedeutung. In einem noch stärkeren Ausmaß als in den 1970er Jahren nahm die DGZ Einlagen aus anderen Bereichen auf und leitete sie an Institute der Sparkassenorganisation weiter. Diese Verbreiterung der Geldhandelsaktivitäten wurde durch eigene Mittel aus der Teilnahme an Wertpapierpensionsgeschäften und der Lombardierung von Wertpapieren ergänzt. Wiederum konnte die DGZ durch Nutzung ihrer weiterhin starken Stellung im Geldhandel einen wesentlichen Beitrag zum Liquiditätsausgleich zwischen den Landesbanken/Girozentralen leisten.⁹⁶

Darüber hinaus wurde die Geschäftsentwicklung der DGZ in den 1980er Jahren wesentlich durch die Verstärkung ihrer internationalen Ausrichtung bestimmt: Anfang Mai 1981 informierte Sandvoß den Verwaltungsrat über eine Konzeption des Vorstandes für eine Niederlassung der Bank in Luxemburg.⁹⁷ Seit der Gründung der Auslandstochter, DGZ International, hatte sich das Geschäft sehr dynamisch entwickelt. Das größere Volumen einerseits, die veränderte Struktur andererseits – es wurden zunehmend Geschäfte mit Nichtbanken abgewickelt – hätten weitere Kapitalerhöhungen notwendig gemacht. Dagegen sprach jedoch die Befürchtung, dass die Tochter angesichts der vergleichsweise hohen Volatilität des Auslandsgeschäfts in späteren Perioden »überkapitalisiert« sein könnte. Um sich im Auslandsgeschäft flexibel zu

93 Zum Vergleich: Der Bestand an langfristigen Ausleihungen aller deutschen Banken (ohne Bundesbank) wuchs in diesem Zeitraum um 105 Prozent. Vgl. Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Statistik.

94 DGZ, GB 1980–1989; HA Dekabank, 1071–143 II, Protokoll Verwaltungsrat, 23.5.1990, Vorlage »Bericht über das Jahr 1989«, S. 3 f.

95 DGZ, GB 1988, S. 30 f.; 1989, S. 25 f.

96 DGZ, GB 1980, S. 16; 1981, S. 15 f.;

Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 122.

97 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA Dekabank, 1071–138 II, Bl. 525–534, Protokoll Verwaltungsrat, 7.5.1981, S. 8 f.; Bl. 364–374, Protokoll Verwaltungsrat, 13.11.1981, S. 10; Bl. 433–449, Protokoll Verwaltungsrat, 13.11.1981, Vorlage »Errichtung einer Niederlassung in Luxemburg«, S. 1 ff.; ferner DGZ, GB 1982–1989; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 111.

halten, ohne das Eigenkapital der Tochter immer wieder anpassen zu müssen, wurde schließlich die Organisationsform der Niederlassung präferiert.⁹⁸

Lange hatte der Vorstand auch die Gründung einer Niederlassung in London ins Auge gefasst. Während dieser Gedanke aus Kostengesichtspunkten verworfen wurde, stimmte der Verwaltungsrat der Gründung der Niederlassung in Luxemburg am 13. November 1981 bei zwei Stimmenthaltungen schließlich zu. Das Dotationskapital wurde auf rund 30 Mio. DM festgelegt. Im März 1982 nahm die Niederlassung, die personell eng mit der DGZ International verflochten war, ihre Geschäftstätigkeit auf. Sie war von Beginn an schwerpunktmäßig im Geld- und geldnahen Kreditgeschäft tätig und dehnte ihr Geschäftsvolumen über die Dekade nahezu stetig aus.

Die Struktur der DGZ International war seit ihrer Gründung im Jahr 1971 im Wesentlichen unverändert geblieben. So lagen die Schwerpunkte der Geschäftstätigkeit auch in den 1980er Jahren im Geldgeschäft und im geldmarkt-abhängigen Kreditgeschäft. Begünstigt durch die Marktsituation erschloss die DGZ International gegen Ende der 1980er Jahre mit der Begebung von Anleihen eine weitere Refinanzierungsquelle. Im Laufe der Dekade stieg die Bilanzsumme der DGZ International von umgerechnet 4,5 Mrd. DM Ende 1979 auf 6,8 Mrd. DM Ende 1989 an.⁹⁹

Als Drehscheibe für ihre internationalen Aktivitäten mit Blick auf den EG-Binnenmarkt und nicht zuletzt zur Erweiterung der Produktpalette gründete die DGZ gemeinsam mit der Deka am 12. August 1988 die Deka International S. A. in Luxemburg. Nach Genehmigung durch den Verwaltungsrat der DGZ

98 Eine weitere Motivation resultierte aus Mindestreserveüberlegungen. Die im Arbeitsausschuss vorgetragenen Gegenargumente bezogen sich vor allem auf die Rückwirkungen einer solchen Neugründung auf die deutschen Banktöchter am Platz und die mögliche Signalwirkung einer solchen Maßnahme. Vgl. HA DekaBank, 1071-138 II, Bl. 525–534, Protokoll Verwaltungsrat, 7.5.1981, S. 9.

99 DGZ, GB 1980–1989; HA DekaBank, 1071-142 II, Bl. 419–433, Protokoll Verwaltungsrat, 18.11.1988, S. 7.

100 DGZ, GB 1988, S. 33.

101 HA DekaBank, 1071-141 I, Bl. 35–48, Protokoll Verwaltungsrat, 5.5.1988, S. 13; 1071-142 II, Bl. 419–433, Protokoll Verwaltungsrat, 18.11.1988, S. 7; ferner Mura, Geschichte (III), S. 480.

102 DGZ, GB 1980–1989; Zweig, Deutsche Girozentrale, S. 134.

103 Hierzu HA DekaBank, 1071-141 I, Bl. 35–48, Protokoll Verwaltungsrat, 5.5.1988, S. 13; Bl. 131–134, Protokoll Verwaltungsrat, 5.5.1988, Vorlage »Gründung einer Deutschen Terminbörse«, S. 1 ff.; 1071-142 II, Bl. 419–433, Protokoll Verwaltungsrat, 18.11.1988, S. 11 f.; Bl. 539 f., Protokoll Verwaltungsrat, 18.11.1988, Vorlage »Deutsche Terminbörse GmbH – Stand der Entwicklung«, S. 1 f.; 1071-142 I, Bl. 134 f., Protokoll Verwaltungsrat, 17.11.1989, Vorlage »DTB Deutsche Terminbörse GmbH«, S. 1.



1984 wurde das Gebäude der DGZ in der Taunusanlage 10 um einen Neubau erweitert.

beteiligte sich die luxemburgische Niederlassung der DGZ mit 50 Prozent am Stammkapital der neuen Gesellschaft in Höhe von sechs Mio. DM. Für den von der Deka International S. A. am 17. Oktober 1988 aufgelegten Fonds »DekaLux-Bond«, der auch in der Bundesrepublik Deutschland öffentlich vertrieben wurde und sogleich eine hohe Anziehungskraft aufwies (bis Ende 1988 erfolgte bereits ein Mittelzufluss von mehr als 1,8 Mrd. DM),¹⁰⁰ fungierte die DGZ International als Depotbank.¹⁰¹

Im Rahmen ihres umfangreichen Wertpapierhandels- und Kommissionsgeschäfts forcierte die DGZ zunehmend den Handel mit Auslandsanleihen und verstärkte zum Ende der 1980er Jahre auch im Aktienhandel ihre internationale Position. Im Auslandskreditgeschäft begann die Bank – unter dem Eindruck zunehmender weltwirtschaftlicher Risiken – Anfang der 1980er Jahre, ihre Engagements zugunsten der EG-Mitgliedsländer und supranationaler Organisationen umzuschichten. Neben diesen klassischen Finanzkrediten an Kreditnehmer mit zweifelsfreiem Schuldnerstatus lag ein zweites Schwergewicht im Rahmen der internationalen Finanzierungen zunehmend bei der Handels- und Exportfinanzierung.¹⁰²

Unter dem Eindruck des immer wichtiger werdenden Themas »Finanzinnovationen« gehörte die DGZ Ende der 1980er Jahre zu den Initiatoren des »DTB-Projekts«.¹⁰³ Im Laufe der 1980er Jahre hatten neue Finanzinstrumente,

so insbesondere Optionen und Futures, an den internationalen Finanzmärkten zunehmend an Bedeutung gewonnen. Die Möglichkeit, sich mithilfe dieser Instrumente gegen Kursrisiken abzusichern, sowie der daraus resultierende Markterfolg weckten in weiten Teilen der deutschen Kreditwirtschaft den Wunsch, auch in der Bundesrepublik (wo bis dahin noch keine Terminbörse existierte) international vergleichbare Wettbewerbsverhältnisse zu schaffen. In Bankenkreisen bestand daher die Absicht, eine Gesellschaft unter dem Namen »DTB Deutsche Terminbörse GmbH« mit Sitz in Frankfurt am Main zu gründen. Das Stammkapital der Gesellschaft sollte fünf bis zehn Mio. DM betragen. Innerhalb der Sparkassenorganisation herrschte Einigkeit darüber, dass sich die DGZ – als Vertreterin des Verbundes – an den Vorarbeiten und der Gründung der Terminbörse beteiligen sollte. Sie wurde gebeten, bis zu 20 Prozent¹⁰⁴ des Stammkapitals »gewissermaßen als ›Platzhalter‹ für die Gruppe der Landesbanken/Girozentralen zu übernehmen.«¹⁰⁵ Die Bank stand dem Projekt positiv gegenüber, weil die geplanten Produkte (Optionen und Futures) dem Kundenbedürfnis entsprachen und zudem eine sachgerechte Risikosteuerung begünstigen würden.

Im Juli 1988 wurde die Gesellschaft dann unter der Firma »DTB Deutsche Terminbörse GmbH« mit Sitz in Frankfurt am Main und einem Stammkapital in Höhe von zehn Mio. DM gegründet. Die DGZ betrachtete mit ihrer Beteiligung in Höhe von zwei Mio. DM – womit sie die größte Gesellschafterbank der DTB war – ihre (nicht immer einfache) Aufgabe als beendet, die Interessen der Sparkassenorganisation während der Gründungsphase der DTB zu bündeln und zu vertreten. Fortan sollte nach Ansicht der DGZ jedes Verbundunternehmen für sich in geschäftspolitischer Hinsicht über Art und Umfang der Teilnahme an der Computerbörse entscheiden. Die Vorbereitungsarbeiten verliefen planmäßig, so dass die Terminbörse ihren Geschäftsbetrieb Anfang 1990 aufnehmen konnte.

104 Dies entsprach in etwa auch dem Anteil der Institute des Sparkassensektors am Wertpapiergeschäft. Vgl. HA DekaBank, 1071-141 I, Bl. 35-48, Protokoll Verwaltungsrat, 5.5.1988, S. 13.

105 Ebd., Bl. 131-134, Protokoll Verwaltungsrat, 5.5.1988, Vorlage »Gründung einer Deutschen Terminbörse«, S. 3.

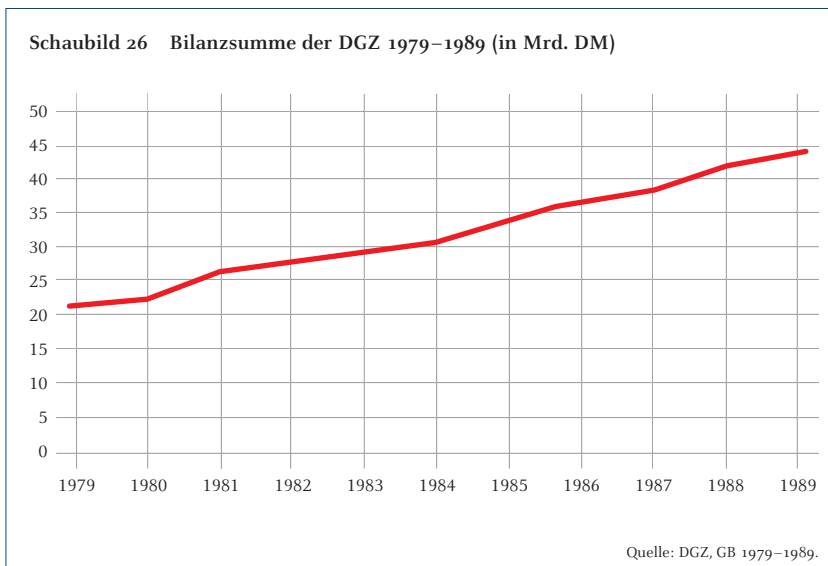
106 DGZ, GB 1980-1989.

107 Zum Vergleich: Die Bilanzsumme aller deutschen Banken (ohne Bundesbank) wuchs in diesem Zeitraum um 97 Prozent. Vgl. Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Statistik.

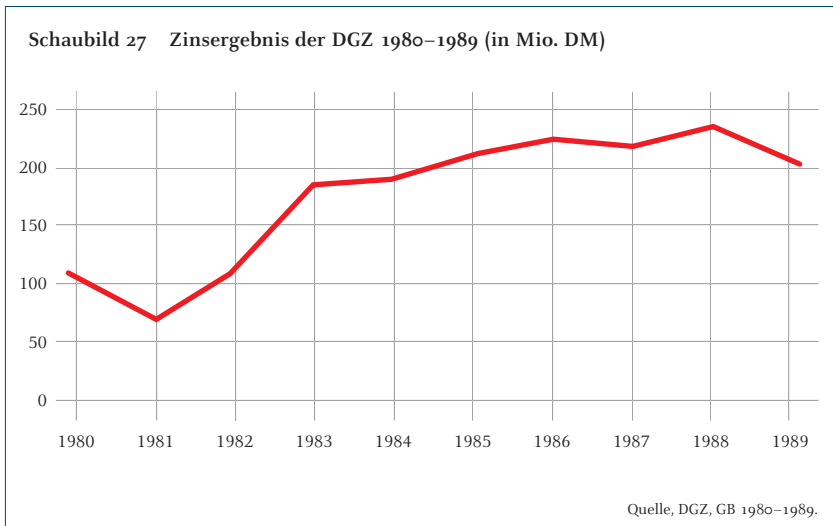
Im Vergleich zu dem vorangegangenen und dem anschließenden Jahrzehnt lassen sich die 1980er Jahre zusammenfassend als Phase des Übergangs bezeichnen, da markante Einschnitte in der Entwicklung der DGZ ausblieben. Unternehmerisch wurde der Kurs der 1970er Jahre im Wesentlichen fortgesetzt, wenn auch forciert durch:

- die Verstärkung der Internationalisierung, nicht zuletzt mithilfe neuer Institutionen (UF 1);
- die Verbreiterung der instrumentellen Basis der Fristentransformation: Im Rahmen der Securitisation wurde vermehrt auf Wertpapiere sowie (unter anderem darauf bezogene) Derivate gesetzt (UF 2);
- die Ausweitung des Direktgeschäfts mit entsprechenden Veränderungen für die Potenziale (Mitarbeiter!) und Prozesse des Hauses (UF 3).

Wie erfolgreich war diese »Übergangsdekade« für die DGZ?¹⁰⁶ Dass die DGZ auch in den 1980er Jahren insgesamt deutlich wuchs, zeigt sich in der Entwicklung der Bilanzsumme, die sich von rund 21 Mrd. DM zum Jahresultimo 1979 auf 44 Mrd. DM Ende 1989 (+110 Prozent) erhöhte.¹⁰⁷

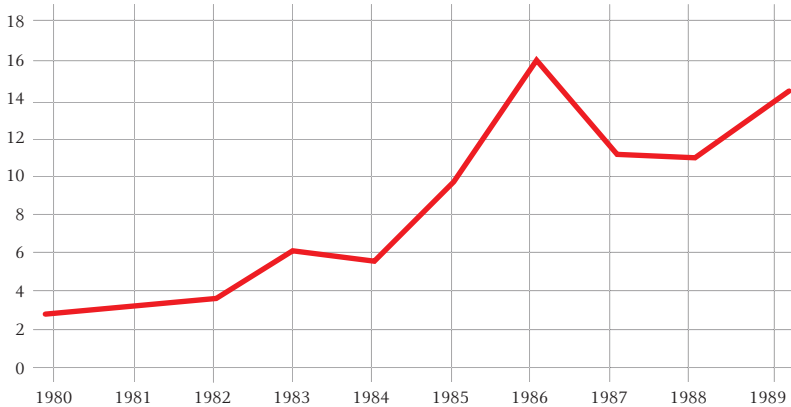


Das Zinsergebnis als Haupterfolgsquelle der Bank entwickelte sich auch in den 1980er Jahren positiv. Es wies zwar gerade in den ersten Jahren der Dekade eine hohe Volatilität auf, stieg aber insgesamt gesehen von 108 Mio. DM (1980) auf 206,4 Mio. DM (1989). Im Jahr 1981, als die Bank mit der extremen Hochzinsphase konfrontiert wurde, musste ein Rückgang des Zinsergebnisses gegenüber dem Vorjahr von 39,3 Mio. DM verkraftet werden. Von einem negativen Zinsergebnis wie im Jahr 1970 blieb die DGZ in den 1980er Jahren aber verschont.



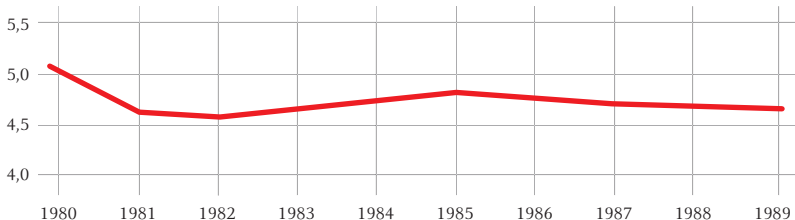
Die insgesamt sehr positive Entwicklung des Provisionsergebnisses der DGZ in den 1980er Jahren von 2,7 Mio. DM (1980) auf 14 Mio. DM (1989) zeigt die – im Vergleich zu den 1970er Jahren – gestiegene Bedeutung dieser Erfolgsquelle für die Bank. Die Provisionen der DGZ resultierten dabei zu einem großen Teil aus ihrer Geschäftsverbindung zur Deka, also aus ihren Depotbankaktivitäten und den Kommissionsgeschäften. Während der im Vergleich zum Vorjahr starke Anstieg des Ergebnisses in den Jahren 1983, 1985 und 1986 im Wesentlichen auf ein lebhaftes Börsengeschäft zurückzuführen war, resultierte der Rückgang 1987 aus einem rückläufigen Wertpapierkommissionsgeschäft.

Schaubild 28 Provisionsergebnis der DGZ 1980–1989 (in Mio. DM)



Quelle: DGZ, GB 1980–1989.

Die (ausgewiesene, also ohne stille Reserven gefasste) Eigenkapitalrendite nach Steuern der DGZ ging im Laufe der Dekade insgesamt leicht zurück – von rund fünf Prozent im Jahr 1980 auf 4,7 Prozent 1989. Betrachtet man dazu die Bandbreite ihrer Bewegung, lässt sich eine deutliche Stabilität in der Entwicklung konstatieren. Neben den Kapitalzuführungen um jeweils 50 Mio. DM in den Jahren 1980, 1983, 1984 und 1985 wurden die Rücklagen der Bank mit jeweils fünf Mio. DM pro Jahr dotiert. Der Jahresüberschuss nach Steuern stieg im Zeitraum 1980 bis 1984 (bei einem stärkeren Rückgang in 1981) von 22,2 auf 26,5 Mio. DM an. Von 1985 bis zum Jahr 1989 wurde von der DGZ dann ein konstanter Jahresüberschuss in Höhe von 29,5 Mio. DM ausgewiesen.

Schaubild 29 Eigenkapitalrendite nach Steuern der DGZ 1980–1989¹ (in Prozent)¹ Bezugsgrößen: Jahresüberschuss n. St.; Kernkapital (gemäß KWG)

Quelle: DGZ, GB 1980–1989.

4 Die 1990er Jahre: erweiterte Gewässer und ein neues Schiff – die Deutsche Girozentrale vor neuen Herausforderungen

4.1 Politische Zäsuren und wirtschaftliche Umbrüche: stark wechselnde Winde

Im Übergang von den 1980er zu den 1990er Jahren veränderte sich das Gesicht der Bundesrepublik Deutschland in historischem Ausmaß und mit einer geradezu dramatischen Geschwindigkeit.¹⁰⁸ Nach der »Maueröffnung« am 9. November 1989 dauerte es weniger als ein Jahr, bis die deutsche Wiedervereinigung politisch vollzogen war. Als Resultat der ab April 1990 gemeinsam geführten Verhandlungen zwischen der neu gewählten Führung der Deutschen Demokratischen Republik und der Bundesregierung kam es am 18. Mai 1990 zur Unterzeichnung eines Staatsvertrags über eine Wirtschafts-, Währungs- und Sozialunion, die zum 1. Juli 1990 in Kraft trat. Im Zuge der immer stärker werdenden Eigendynamik der Entwicklung erfolgte schließlich am 3. Oktober 1990 der Beitritt der DDR zur Bundesrepublik Deutschland, und schon im Dezember 1990 fanden die ersten gesamtdeutschen Wahlen statt.

Nahezu parallel zur »Deutschen Einheit« kam es 1990 auf der »Weltbühne« zu Umbrüchen, als im Nahen Osten der schwelende Konflikt zwischen dem Irak und Kuwait im August in der irakischen Invasion des Nachbarstaats gipfelte. Der dadurch bewirkte abrupte Anstieg des Ölpreises führte in den Erdöleinfuhrländern unmittelbar zu Preisniveausteigerungen und dämpfte dort tendenziell die wirtschaftliche Aktivität.

Die Vereinigten Staaten von Amerika bildeten als Reaktion auf die Invasion ein Militärbündnis gegen den Irak, das am 16. Januar 1991 einen massiven Luftkrieg begann. Vor dem Hintergrund der durch den Golfkrieg bedingten Unsicherheiten entschloss sich die Deutsche Bundesbank Anfang Februar – nachdem sie seit Oktober 1989 keine Leitzinsveränderung mehr vorgenommen hatte –, einer Verfestigung der Inflationserwartungen mit einer Erhöhung des Lombard- und des Diskontsatzes um jeweils einen halben Prozentpunkt entgegengusteuern. Die restriktive Politik der Bundesbank, die weitere

Leitzinserhöhungen Mitte und Ende 1991 vornahm, führte dazu, dass sich der Grad der schon Ende 1990 bestehenden inversen Zinsstruktur noch erhöhte. Neben dem Golfkrieg führte auch der Putschversuch reformfeindlicher Kräfte im August 1991 in Moskau zu einer verstärkten Unsicherheit und einer phasenweise besonders hohen Volatilität an den Finanzmärkten.¹⁰⁹

In der zweiten Hälfte der 1990er Jahre sorgte gleich eine Reihe von Finanzmarkturbulenzen weltweit für Vertrauenskrisen und eine zunehmende Risikoaversion an den Finanzmärkten.¹¹⁰ Bereits 1997 führte die Wirtschafts- und Finanzkrise in Südostasien aufgrund der zunehmenden Vernetzung der internationalen Finanzmärkte durch die sich beschleunigende Globalisierung auch zu ausgeprägt volatilen Kursverläufen an den Aktienmärkten der westlichen Industrieländer. Davon profitierten die Rentenmärkte, da sie für die verunsicherten Anleger einen (vergleichsweise) »sicheren Hafen« darstellten.

Nach deutlicher Erholung an den Aktienmärkten bis zum Sommer 1998 (so stieg der Deutsche Aktienindex von 3.567 Punkten Ende Oktober 1997 auf 6.171 Punkte am 20. Juli 1998) mussten sich die Märkte mit der »Russlandkrise« auseinandersetzen. Durch den verstärkten Kapitalabfluss als Folge der Turbulenzen in Südostasien und bedingt durch die hohe Staatsverschuldung war die dortige Währung massiv unter Druck geraten. Im August 1998 musste die Verteidigung des Rubelkurses trotz zuvor erfolgter Stützungskäufe der russischen Zentralbank und der Gewährung von Krediten des Internationalen Währungsfonds aufgegeben werden; der Rubel wertete stark ab. In der Folge war die russische Regierung zu einem vorübergehenden Schuldenmoratorium gezwungen. Als im Zuge der Krisen im September 1998 der bevorstehende Zusammenbruch des Hedgefonds Long Term Capital Management (LTCM) das internationale Finanzsystem bedrohte und eine von der amerikanischen Zentralbank initiierte, groß angelegte Rettungsaktion hervorrief, nahm auf den Finanzmärkten die Risikoaversion weiter stark zu. Wiederum kam es zu markanten Kurskorrekturen an den Aktienmärkten. So fiel der Deutsche Aktienindex bis zum 8. Oktober 1998 auf 3.896 Punkte.

108 Hierzu DGZ, GB 1990, S. 10; Abels-
hauser, Wirtschaftsgeschichte [1983],
S. 398 ff.

109 DGZ, GB 1990, S. 9, 21; 1991, S. 9 f.,
14 f., 20.

110 Hierzu DGZ, GB 1997, S. 10 f.;
DGZ-DekaBank, GB 1998, S. 18 f.;
ferner Filc, Gefahr, S. 10 ff., 103 ff.;
Dieter, Asienkrise, S. 52 ff.

4.2 Sparkassenzentralbank für Ostdeutschland?: Fahrtroute korrigiert

Im Zuge des Umwälzungsprozesses in der DDR kam es zu einer Trennung der dortigen Sparkassen von der Staatsbank und zur Gründung des eigenständigen Sparkassenverbandes der DDR, der ein halbes Jahr später in Ostdeutscher Sparkassen- und Giroverband (OSGV) umbenannt wurde.¹¹¹ Darüber hinaus wünschten sich die Sparkassen in der DDR ein Zentralinstitut, wie der damalige DSGV-Vorsitzende Helmut Geiger in der Verwaltungsratsitzung der DGZ am 3. Mai 1990 berichtete. Mit diesem Wunsch nach einem Spitzeninstitut, das mit Beginn der Währungsunion seine Aufgaben für die DDR-Sparkassen übernehmen sollte, traten der OSGV und die ostdeutschen Sparkassen an den DSGV heran. In Anbetracht des kurzen Zeitraums bis zum Inkrafttreten der Währungsunion war die Neugründung einer Zentralbank jedoch ausgeschlossen. Hinzu kam, dass in der DDR kein Institut gefunden werden konnte, das diese Funktion hätte übernehmen können. Daher schlug der Präsidialausschuss des DSGV vor, der DGZ diese Aufgabe zuzuweisen, die sie in Zusammenarbeit mit der Sparkasse der Stadt Berlin West, sofern sie weiterhin ein öffentlich-rechtliches Institut bleiben sollte, und gegebenenfalls in Kooperation mit Landesbanken ausführen sollte.

Sandvoß erklärte dazu, die DGZ werde sich dieser Aufgabe im Rahmen ihrer Möglichkeiten stellen.¹¹² Es sei aber zu diesem Zeitpunkt schon absehbar, dass die Bank angesichts der kurzen Vorbereitungszeit zunächst allenfalls im Bereich des Depot-A-Geschäfts¹¹³ sowie im Geldhandel Zentralbankaufgaben realisieren könne, da Personal und weitere Ressourcen nur begrenzt zur Verfügung stünden. Zudem würde, so Sandvoß, eine Eigenkapitalaufstockung notwendig werden, um auf diese Weise die bilanziellen Voraussetzungen für eine Ausweitung des Geschäftsvolumens der DGZ um die zu erwartenden Geldanlagen der DDR-Sparkassen zu schaffen.

In der Sitzung des Verwaltungsrats am 23. Mai 1990 legte der Vorstand der DGZ seine Vorstellungen zur Umsetzung des Sparkassenzentralbank-Projekts dar.¹¹⁴ Seiner Ansicht nach war die Bank in der Lage, bis zum 1. Juli 1990 Kontoverbindungen zu den DDR-Sparkassen aufzubauen, um dann Mittel der Sparkassen hereinzunehmen, in Wertpapieren anzulegen und diese im Depot A zu verwahren bzw. zu verwalten. Zudem könne das Institut, sobald die Voraussetzungen für die Vergabe von Kommunalkrediten geschaffen worden seien, auch Kommunalkredite in Größenordnungen gewähren oder refinanzieren, die die Möglichkeiten einzelner Sparkassen überstiegen. Darüber hin-

ausgehende Aufgaben (zum Beispiel im Auslandsgeschäft, im Wertpapierkommissionsgeschäft) seien allerdings erst mittelfristig realisierbar.

Auf Basis dieser Vorlage und nach umfänglicher Diskussion fasste der Verwaltungsrat im Mai unter anderem folgende Beschlüsse:

- »Die Bank soll ab 2. Juli 1990 die Liquiditätshalterfunktion [...] für die DDR-Sparkassen übernehmen. Dazu sind entsprechende Vereinbarungen zwischen der DGZ und dem Sparkassenverband der DDR zu treffen.
- Der Verwaltungsrat empfiehlt der [...] Hauptversammlung, dem Abschluss stiller Beteiligungsverträge bis zur Höhe von DM 500 Mio. zuzustimmen.¹¹⁵
- Der Verwaltungsrat beauftragt den Vorstand, mit der Vorbereitung der Übernahme weiterer Sparkassenzentralbankfunktionen zu beginnen.«¹¹⁶

Während sich der Vorstand des DSGV mit Beschluss vom 7. Juni 1990 für diese »DGZ-Lösung« entschied, schlug die Girozentralleiterkonferenz dagegen wenige Tage später – bei Stimmenthaltung von Sandvoß – vor, »zunächst keine einheitliche Sparkassenzentralbank-Funktion für die DDR-Sparkassen anzustreben, sondern die Sparkassenzentralbank-Funktion analog dem regionalen Betreuungskonzept des DSGV e. V. zu organisieren.«¹¹⁷ In diesem Zusammenhang sollten sich die regionalen Landesbanken »verpflichten [...], sich jeglicher Geschäftsaktivität in bezug auf andere Sparkassen der DDR außerhalb des zugeordneten Betreuungsgebietes zu enthalten.«¹¹⁸ Das Votum dieses Gremiums war erbeten worden, nachdem Meldungen aufgekommen waren,

111 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-143 II, Bl. 476-485, Protokoll Verwaltungsrat, 23.5.1990, S. 9 f.; Geiger/Günther, Neugestaltung, S. 252 ff.

112 Dazu Sandvoß 1999 rückblickend: »Leider folgte auf diese Geschichte [Anm. d. Verf.: gemeint ist das geplante Spitzeninstitut] die nächste, die auch mehr irrealen Charakter hatte, nämlich die DGZ zur Sparkassenzentralbank für die neuen Bundesländer zu machen.« Vgl. Sandvoß, Interview, S. 10.

113 Das Depot A (Eigendepot) dient der Aufnahme der eigenen Wertpapiere des hinterlegenden Kreditinstituts im Rahmen des Depotgeschäfts.

114 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-143 II, Bl. 528-538, Protokoll Verwaltungsrat 23.5.1990, Vorlage »Sparkassenzentralbank für die Sparkassen in der DDR«, S. 1 f.

115 Anfang Oktober 1990 flossen der DGZ dann stille Einlagen in Höhe von 500 Mio. DM zu. Vgl. HA DekaBank, 1071-144 II, Bl. 370-387, Protokoll Verwaltungsrat, 30.11.1990, S. 6.

116 HA DekaBank, 1071-143 II, Bl. 476-485, Protokoll Verwaltungsrat, 23.5.1990, S. 8.

117 HA DekaBank, 1071-143 I, Bl. 314, Protokoll Verwaltungsrat, 18.6.1990, Vorlage »Beschluss der Girozentralleiterkonferenz« (13.6.1990).

118 Ebd.

einzelne Landesbanken/Girozentralen und die Sparkasse der Stadt Berlin West würden versuchen, selbst Sparkassenzentralbank-Funktionen in der DDR aufzubauen.

Vor diesem Hintergrund bestätigte der Verwaltungsrat der DGZ bei drei Enthaltungen am 18. Juni 1990 seinen (um einen Vorschlag von Friedel Neuber, dem damaligen Vorstandsvorsitzenden der WestLB, ergänzten)¹¹⁹ Beschluss vom Mai nochmals. In der nachfolgenden Hauptversammlung wurde die DGZ schließlich von ihren Anteilseignern beauftragt, die Funktionen einer Sparkassenzentralbank für die DDR-Sparkassen zu übernehmen.¹²⁰

Die Wahrnehmung der Zentralbankaufgaben durch die DGZ erfolgte zunächst wie angekündigt nur in begrenztem Maße (Liquiditätshalterfunktion, Depot-A-Geschäft), da die Organisationsstrukturen eine vollumfängliche Übernahme noch nicht in allen angestrebten Bereichen zuließen. Nach Aufbau der entsprechenden Strukturen durch die DGZ sollte aber ein sukzessives Ausüben der übrigen Sparkassenzentralbank-Funktionen (zum Beispiel im Bereich des Zahlungsverkehrs, im Kreditbereich und auch im Wertpapierbereich) erfolgen. Vom Vorstand der DGZ wurde dazu ein zeitlich gestaffelter Plan der jeweiligen Geschäftsaufnahme erarbeitet. Für die Übergangszeit bis zur vollständigen Wahrnehmung der Aufgaben durch die DGZ, die für Ende 1992 geplant war, existierte analog zum Vorgehen des DSGV ein »Regionales Betreuungskonzept«. So war jeder ostdeutschen Sparkasse eine Betreuungssparkasse aus dem Westen zugeordnet. Zentralbankaufgaben, die die DGZ noch nicht übernehmen konnte, wurden demnach durch die für die jeweilige Betreuungssparkasse zuständige Landesbank/Girozentrale ausgeführt.¹²¹

119 Friedel Neuber hatte vorgeschlagen, den Beschluss um den Satz »Nicht gezeichnete stille Beteiligungen können von anderen Girozentralen übernommen werden« zu ergänzen. Vgl. HA DekaBank, 1071-143 I, Bl. 274–281, Protokoll Verwaltungsrat, 18.6.1990, S. 7.

120 Ebd., S. 3 ff.; HA DekaBank, 1071-143 I, Bl. 313, Protokoll Verwaltungsrat, 18.6.1990, Vorlage »Beschluss des DSGV-Vorstands« (7.6.1990); 1071-144 II, Bl. 560–583, Protokoll Verwaltungsrat, 30.11.1990, Vorlage »Sparkassenzentralbank Ost«, S. 3.

121 HA DekaBank, 1071-203, Stufenplan zur Aufnahme der GZ-Funktionen für die ostdeutschen Sparkassen (März 1991), S. 5 ff.; 1071-143 I, Bl. 145–156, Protokoll Verwaltungsrat, 21.9.1990, Vorlage »Übertragung von Vermögen der Staatsbank Berlin auf die DGZ«, S. 3 f.; ferner Geiger/Günther, Neugestaltung, S. 259.

122 HA DekaBank, 1071-144 II, Bl. 558 f., Protokoll Verwaltungsrat, 30.11.1990, Vorlage »Aufbau der Zentralbankfunktionen für die Sparkassen in den neuen Bundesländern«, S. 1 f.

123 Ebd., Bl. 370–387, Protokoll Verwaltungsrat, 30.11.1990, S. 13.

124 Ebd., S. 12 f.



Manfred Zaß, stellvertretendes Mitglied des Vorstandes (1980–1982), Mitglied des Vorstandes der DGZ (1982–1999) und Vorsitzender des Vorstandes der DGZ•DekaBank (1999–2002) bei der Vertragsunterzeichnung der Staatsbank-Anleihe im Jahr 1990.

Vor der Sitzung des Verwaltungsrats am 30. November 1990 erlangte der Vorstand der DGZ Kenntnis davon, dass die Finanzminister der norddeutschen Bundesländer einen Prüfungsauftrag bezüglich einer stärkeren Zusammenarbeit der vier norddeutschen Landesbanken (eventuell auch einer Fusion) unter Einbeziehung der Bundesländer Sachsen-Anhalt und Mecklenburg-Vorpommern vergeben hatten. Dies sorgte im Vorstand für Unruhe, da sich aus seiner Sicht unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten vertretbare Ergebnisse aus dem Projekt »Sparkassenzentralbank Ost« mittelfristig nur dann realisieren ließen, wenn sämtliche Sparkassen in den fünf neuen Bundesländern die Zentraleinrichtung nutzten. Bei einem »Herausfallen« der beiden neuen Bundesländer aus dem ostdeutschen Geschäftsgebiet der DGZ wäre dies aber nicht mehr gewährleistet.¹²²

In der Verwaltungsratssitzung erklärte Sandvoß dementsprechend die Beachtung der Beschlüsse der Gremien von DGZ und DSGV als unverzichtbar. Der Vorstand der Bank werde bemüht sein, »bis zu der Gewissheit, daß die Sparkassenzentralbank von sämtlichen neuen Bundesländern und den Ost-Sparkassen gewollt wird, [...] keinen ›point of no return‹ entstehen zu lassen.«¹²³ Die dem Verwaltungsrat vorgelegte Konzeption des Vorstandes hinsichtlich der (weiteren) Entwicklung der DGZ zur »Sparkassenzentralbank Ost« wurde schließlich einstimmig gutgeheißen.¹²⁴

Bis zum Mai des Jahres 1991 unterzeichneten dann 192 von 195 Ost-Sparkassen bilateral bindende Kooperationsverträge mit der DGZ, in denen vor allem die Rolle der Bank als Zentralinstitut rechtsverbindlich festgeschrieben und eine dem Stufenplan des DGZ-Vorstandes entsprechende Zusammenarbeit geregelt war. Während die Verwirklichung des mit dem Verbandsrat der ostdeutschen Sparkassen abgestimmten Stufenplans planmäßig voranschritt, waren in Thüringen zwischenzeitlich Vorbehalte gegen den Ostdeutschen Sparkassen- und Giroverband aufgekommen. Die dortige Landesregierung hatte sogar einen Gesetzesentwurf vorgelegt mit dem Ziel, die OSGV-Mitgliedschaft der thüringischen Sparkassen ruhen zu lassen. Dies lieferte, so Geiger im Verwaltungsrat der DGZ, letztlich auf einen Austritt aus dem Verband hinaus. Zudem seien auch in Sachsen-Anhalt Tendenzen feststellbar, den OSGV zu verlassen – wohl vor dem Hintergrund der Vereinbarung einer engen finanzwirtschaftlichen Kooperation durch die Ministerpräsidenten von Sachsen-Anhalt und Niedersachsen. Brandenburg habe zudem bekannt gegeben, sich bei einer Auflösung des OSGV ebenfalls nach einem westdeutschen Partner umsehen zu wollen.¹²⁵

In Anbetracht dieses »bröckelnden Umfeldes« hatte der Verwaltungsrat zu entscheiden, ob die Realisierung des Stufenplans fortgesetzt werden sollte. Da nun erhebliche Zweifel bestanden, ob eine gemeinsame Zentralbank für sämtliche Sparkassen der fünf neuen Bundesländer von den Gewährträgern der Institute bzw. den zuständigen Aufsichtsbehörden überhaupt noch gewollt war, forderte der Verwaltungsrat der DGZ im Mai 1991 den Vorstand auf, den weiteren Aufbau der Sparkassenzentralbank so lange einzustellen, bis klare Entscheidungen der für das Sparkassenrecht zuständigen neuen Bundesländer vorlägen. So sollten eventuelle Fehlinvestitionen vermieden und damit Schäden von der DGZ abgewendet werden.¹²⁶

125 HA DekaBank, 1071-197, Protokoll Verwaltungsrat, 8.5.1991, S. 11 f., 15; ferner Geiger/Günther, Neugestaltung, S. 262.

126 Ebd., S. 12 ff.; ferner DGZ, GB 1990, S. 31; Geiger/Günther, Neugestaltung, S. 263.

127 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen HA DekaBank, 1071-197, Protokoll Verwaltungsrat, 21.11.1991, S. 14; Vorlage »Sparkassenzentralbank Ost«, S. 1 f.; ferner Geiger/Günther, Neugestaltung, S. 263.

128 Aus Brandenburg und Mecklenburg-Vorpommern lag noch keine deutliche politische Willensbekundung vor. Der Zentralbankaufbau ausschließlich für die dortigen Sparkassen war aber aus Sicht des Vorstandes der DGZ nicht zu vertreten. Vgl. HA DekaBank, 1071-197, Protokoll Verwaltungsrat, 21.11.1991, Vorlage »Sparkassenzentralbank Ost«, S. 2.

129 Ebd.

130 Sandvoß, Interview, S. 11 f.

Noch bevor der Verwaltungsrat der DGZ im November 1991 das nächste Mal tagte, hatten sich bereits die sächsischen Sparkassen und die sächsische Landesregierung darauf geeinigt, in Kooperation mit der SüdwestLB eine sächsische Landesbank aufzubauen, die auch Zentralbankaufgaben ausführen sollte.¹²⁷ Die Landesregierungen von Thüringen und Hessen strebten die Etablierung einer hessisch-thüringischen Sparkassenorganisation an, in der die Hessische Landesbank auch für die thüringischen Sparkassen Zentralbankfunktionen übernehmen sollte. Die Regierungen der Bundesländer Niedersachsen und Sachsen-Anhalt hatten einen Staatsvertrag abgeschlossen, der die Übernahme der Zentralbankfunktion durch die Norddeutsche Landesbank bzw. die Mitteldeutsche Landesbank, deren Gründung als Teil der NordLB ins Auge gefasst wurde, vorsah.¹²⁸

Obwohl bisher endgültige Festlegungen hinsichtlich der Zentralbankfrage noch in keinem der fünf neuen Bundesländer offiziell erfolgt waren, sah der Vorstand der DGZ aber »die in dem Beschluß des Verwaltungsrates vom 8. Mai 1991 geforderte Klarheit über die Entwicklung in Ostdeutschland insofern hergestellt, als abzusehen ist, daß die DGZ nach Benennung der neuen Sparkassenzentralbanken in den Ländern Sachsen, Sachsen-Anhalt und Thüringen die [...] eingefrorenen Zentralbankaktivitäten in diesen Bundesländern endgültig einstellen muß und daß dadurch kein Geschäftspotential mehr verbleibt, das den Aufbau einer Sparkassenzentralbank rechtfertigen könnte.«¹²⁹ Damit war aus Sicht des Vorstandes dem Auftrag der außerordentlichen Hauptversammlung vom 18. Juni 1990 die Grundlage entzogen. Deshalb schlug er dem Verwaltungsrat vor, die DGZ von dem Auftrag zu entbinden, Sparkassenzentralbank-Funktionen in den neuen Bundesländern aufzubauen. Am 21. November 1991 entsprach der Verwaltungsrat diesem Vorschlag. Das Projekt »Sparkassenzentralbank Ost« war damit beendet.

War es erst sehr schwierig gewesen, geeignete Mitarbeiter für den »Aufbau Ost« zu bekommen, so gestaltete sich jetzt die Trennung von diesen Mitarbeitern »mindestens genauso schwierig.« Auch dies führte dazu, dass mit Blick auf die mögliche Funktion einer Sparkassenzentralbank in Ostdeutschland »20–30 Mio. Mark, wenn nicht etwas mehr« investiert werden mussten. Diese Summe wurde aber »überkompensiert« durch die Erträge aus dem Geschäft mit zahlreichen ostdeutschen Sparkassen, zu denen man in der Zwischenzeit gute Kontakte aufgebaut hatte. Letztlich konnte Sandvoß daher resümieren: »In unserer G+V ist das nicht zu erkennen, dass wir einmal rein in die Kartoffeln, einmal raus aus den Kartoffeln gefahren sind.«¹³⁰

4.3 Positionierung der Bank: Kurssetzung überprüft – mehr Antriebskraft im Flottenverbund

Angesichts der bevorstehenden Übergabe der Zentralbankfunktion für die ostdeutschen Sparkassen an regionale Girozentralen erachtete es der Vorstand der DGZ Ende 1991 als notwendig, sich »die Frage nach der künftigen geschäftspolitischen Ausrichtung [der Bank] neu zu stellen.«¹³¹ Vor dem Hintergrund der »in Gang gekommenen« Umstrukturierung im Sparkassensektor, der Neugliederungsüberlegungen in den Regionen der Bundesrepublik Deutschland und der noch nicht klar abzusehenden künftigen Stellung der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation, war es dem Vorstand wichtig, bisher Erreichtes abzusichern und zugleich eine kontinuierliche geschäftliche Fortentwicklung der Bank zu betreiben.¹³² Im Rahmen einer mittelfristigen Planung sollte es seiner Ansicht nach Ziel der Geschäftspolitik sein, sowohl »die DGZ als gemeinsame Bank der Girozentralen und Sparkassen (mit Kapitalbeteiligung) zu erhalten [als auch] gemeinsame Aufgaben der Sparkassenorganisation dauerhaft oder als Ad-hoc-Aufgabe wahrzunehmen.«¹³³

Unter Rücksichtnahme auf die regionale, arbeitsteilige Struktur des Sparkassenverbundes sollte sich die Geschäftstätigkeit der DGZ weiterhin schwerpunktmäßig auf das Wholesale Banking richten (in dem die Landesbanken/Girozentralen ohnehin untereinander im Wettbewerb standen), die Bank sich somit also weitgehend auf das Großgeschäft beschränken. Zudem sollte die DGZ ihre Position als Geschäftsbank in den neuen Bundesländern ausbauen und dabei die im Zusammenhang mit dem Projekt »Sparkassenzentralbank

131 HA DekaBank, 1071-197, Protokoll Verwaltungsrat, 21.11.1991, Vorlage »Zukünftige Geschäftspolitik«, S. 6.

132 Hierzu und zu den folgenden Ausführungen ebd., S. 6 ff.

133 Ebd., S. 7.

134 Ebd., S. 8.

135 So sollte das Geld- und geldnahe Geschäft von zu diesem Zeitpunkt 50 auf 30 Prozent der Bilanzsumme zurückgehen und das gesamte Kreditvolumen von 40 auf 60 Prozent der Bilanzsumme steigen. Vgl. ebd.

136 HA DekaBank, 1071-197, Protokoll Verwaltungsrat, 13.5.1992, S. 8. Die dritte und letzte Tranche in Höhe von 50 Mio. DM des von der Hauptversammlung am 22.5.1986 genehmig-

ten Kapitals wurde zum Januar 1993 eingefordert. Vgl. ebd., S. 10.

137 HA DekaBank, 1071-177, Protokoll Verwaltungsrat, 27.11.1992, Vorlage »Eigenmittelbedarf der Bank«, S. 9 ff.

138 HA DekaBank, 1071-177, Protokoll Verwaltungsrat, 27.11.1992, S. 15.

139 DGZ, GB 1994, S. 25.

140 Zur »Fusionsthematik« Sandvoß, Interview, S. 13 ff.; GS DekaBank, Protokoll Verwaltungsrat, 15.5.1997, S. 15 ff.; Vorlage »Zusammenführung von DGZ und DekaBank«, S. 1; Protokoll Verwaltungsrat, 14.5.1998, S. 1 ff.; ferner Hoppenstedt, DGZ·DekaBank, S. 54 ff.; Hoppenstedt, Fragen, S. 17.

Ost« entstandenen partnerschaftlichen Beziehungen zu den ostdeutschen Sparkassen und Kommunen als Basis für weitere Engagements nutzen. Im Zuge dieser Entwicklung sollten dann bis Ende 1996 auch die – vor allem durch die Ausübung der Liquiditätshalterfunktion in den neuen Bundesländern – »vorübergehend aus dem Ruder gelaufenen Bilanzrelationen wieder auf die Struktur des Jahres 1989 und der vorherigen Jahre im Rahmen der bisherigen geschäftlichen Ausrichtung der Bank«¹³⁴ zurückgeführt werden.¹³⁵ Beabsichtigt wurde zudem, die Geschäfte mit (bilanzunwirksamen) Finanzinnovationen (Optionen, Swaps, Futures), die das Kerngeschäft der DGZ ergänzen sollten, moderat auszubauen, so Marktnischen zu nutzen und damit die Ertragskraft zu erhöhen.

Im Mai 1992 wurde der Vorstand der DGZ von Seiten des Arbeitsausschusses gebeten, mit Blick auf die künftige Geschäftsentwicklung der Bank ein Szenario für den voraussichtlichen Kapitalbedarf bis zum Jahr 2000 vorzulegen.¹³⁶ Um den Handlungsrahmen für die Umsetzung der geschäftspolitischen Ausrichtung der DGZ zu wahren, hielt der Vorstand eine weitere Zuführung von Eigenmitteln in Höhe von 750 Mio. DM für erforderlich. Davon sollten – auch zur Dokumentation des Rückhalts der Anteilseigner der DGZ – 150 Mio. DM (frühestens ab Anfang 1998 in drei Tranchen zu je 50 Mio. DM) dem Stammkapital der Bank zugeführt werden; die restlichen 600 Mio. DM sollten in Form von Genussrechten oder nachrangigen Darlehen (frühestens ab Anfang 1994) aufgenommen werden können.¹³⁷ Nach Zustimmung durch den Arbeitsausschuss votierte auch der Verwaltungsrat der DGZ für dieses Konzept des Vorstandes.¹³⁸ Anfang 1994 wurde dann das Ergänzungskapital der Bank durch die Ausgabe von Genussrechten in Höhe von 300 Mio. DM auf 450 Mio. DM aufgestockt, um so die vorhandenen Geschäftsmöglichkeiten im Wholesale Banking für die Zukunft abzusichern.¹³⁹ Ende 1994 lag die Eigenkapitalquote der DGZ (nach KWG) bei 2,1 Prozent.

Die weiterhin schwelende Frage nach der Stellung der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation und dem damit verbundenen Nutzen der Bank für den Verbund trat erneut in den Vordergrund, nachdem in der DGZ die Idee aufgekommen war, das Institut mit der im Investmentfondsgeschäft tätigen DekaBank zu fusionieren. Beide Gemeinschaftseinrichtungen der Sparkassenorganisation waren eng miteinander verbunden, nicht zuletzt auch weil die DGZ den Aufsichtsratsvorsitz bei der DekaBank stellte und – wie angeführt – als Depotbank für den überwiegenden Teil der Publikumsfonds der DekaBank fungierte.¹⁴⁰ Zudem legten die durch die Beteiligungen der regionalen Girozentralen teilweise identischen Eigentümerkreise der Institute eine Zusam-

menführung nahe.¹⁴¹ Durch diesen Zusammenschluss, der zu einer Kräftebündelung im Verbund führen sollte, wollte man die Leistungsfähigkeit der Sparkassenorganisation mit Blick auf die Zukunftsmärkte und die künftigen Herausforderungen (gerade auch jener der Europäischen Währungsunion) erhöhen und so die Wettbewerbskraft des Verbundes steigern.

Die zunächst eher noch lockeren Überlegungen gewannen Mitte 1996 an Substanz, als Sandvoß und Friedhelm Schaperjahn, der Vorsitzende des Vorstandes der DekaBank, sich zum Abendessen trafen, um zu erörtern, ob es sich lohne, diese Idee weiter zu verfolgen, und ob es gelingen könne, die Anteilseigner der beiden Banken – der öffentlich-rechtlichen DGZ und der privatrechtlich geführten DekaBank – von der Idee zu überzeugen.

Nach einem positiven Ergebnis des Gesprächs wurde Josef Meyer, vormals Orga-Dezernent der Hessischen Landesbank und nun beratend für die DekaBank tätig, beauftragt, im Rahmen einer Vorstudie nach einer Lösung zu suchen, »die nach Möglichkeit wenig Geld bewegt.«¹⁴² Ihm zur Seite stand Rechtsanwalt Busch von BDO, Berlin,¹⁴³ zuständig für die steuerlichen und gesellschaftsrechtlichen Fragen. Das von ihnen erarbeitete Konzept basierte auf Erfahrungen im Zusammenhang mit der Gründung der Bankgesellschaft Berlin, bei der ebenfalls ein öffentlich-rechtliches und ein privatrechtlich organisiertes Institut zusammengeführt worden waren. Es wurde dann – nach einer eingehenden Diskussion in den Vorständen von DGZ und DekaBank – Ende 1996 dem damaligen Präsidenten des DSGV und damit kraft Amtes Verwaltungsratsvorsitzenden der DGZ, Horst Köhler, zur Abstimmung im Verband zugeleitet.¹⁴⁴ Köhler war von Sandvoß und Schaperjahn bereits kurz nach ihrem Treffen über die Idee der Fusion informiert worden und hatte sich dafür ausgesprochen, diese weiter zu verfolgen.

Nachdem sich die DSGV-Führung mit dem Konzept beschäftigt und den angedachten Weg letztlich gebilligt hatte, wurde man sich, wie Sandvoß betonte, einig, »nicht auf die übliche Weise [vorzugehen und] einzelne Leute vorab zu informieren und sie um Unterstützung zu bitten, sondern eher in einer Art ›Knall‹ auf einmal alle für Entscheidungen innerhalb der Sparkassenorganisation für diesen Themenkreis zuständigen Leute zu informieren, und zwar durch gleichzeitigen Versand dieses Konzeptes.«¹⁴⁵ So wurde nach geringfügigen Modifikationen des Konzepts ein Exposé mit dem Titel »Grundüberlegungen zur Zukunft des Deka-Konzerns im Kontext möglicher Entwicklungen der DGZ« Anfang des Jahres 1997 an ein und demselben Tag an die Mitglieder des Verwaltungsrats der DGZ, die Mitglieder des Aufsichtsrats der DekaBank, alle Anteilseigner der DGZ und Gesellschafter der DekaBank, an

alle Verbandsvorsteher und an die Mitglieder der Girozentralleiterkonferenz geschickt. »Daraufhin begann ein munteres Telefonieren. Es wurden Ausschüsse gebildet, die sich mit dem Projekt beschäftigen sollten.«¹⁴⁶

Der Weg, der nun einzuschlagen war, erwies sich nach Aussage von Sandvoß allerdings als sehr mühsam. Nach 15 Monaten ausführlicher und oft kontroverser Diskussion in den Gremien der Institute und der Organisation wurde schließlich – am 14. Mai 1998 von den Anteilseignern der DGZ und am 20. Mai 1998 von den Gesellschaftern der DekaBank – die Zusammenführung der beiden Institute zum Jahresende 1998 beschlossen.¹⁴⁷ Zuvor hatte Horst Köhler in seiner Grundsatzrede auf dem Sparkassentag in Leipzig Ende April 1998 »der vereinigten Sparkassenfamilie mitgeteilt«, dass er es für richtig halte, »die Konzentration der Kräfte innerhalb der Sparkassenorganisation auch seitens des DSGV zu fördern.«¹⁴⁸ Damit hatte er dem Projekt eine »besondere Schubkraft«¹⁴⁹ verliehen. Mit der Fusion von DGZ und DekaBank zur DGZ·DekaBank – Deutsche Kommunalbank – A. d. ö. R. entstand nicht nur ein Institut, das fortan im großvolumigen Universalbankgeschäft agierte und fondsbezogene Dienstleistungen anbot, sondern es gelang letztlich auch eine entscheidende Veränderung der Positionierung der DGZ innerhalb der Sparkassenorganisation.

Sandvoß, der die DGZ durch die 1990er Jahre bis zur Fusion gesteuert hatte, gab nach zwischenzeitlich halbjähriger Tätigkeit als Vorstandsvorsitzender des fusionierten Instituts schließlich – nach Erreichen der Altersgrenze –

141 Der Gesellschafterkreis der DekaBank setzte sich aus den Girozentralen zusammen; die Eigentümer der DGZ waren je zur Hälfte die Girozentralen und der DSGV ö. K.

142 Sandvoß, Interview, S. 14.

143 Die BDO Deutsche Warentreuhand AG ist eine Gesellschaft für Wirtschaftsprüfung, Steuer- und wirtschaftsrechtliche Beratung sowie Unternehmensberatung.

144 Horst Köhler, heutiger Bundespräsident, hatte zum 1. August 1993 die Ämter von Helmut Geiger übernommen. Zum 1. Oktober 1998 trat Dietrich H. Hoppenstedt an seine Stelle. Vgl. DGZ, GB 1993; DGZ·DekaBank, GB 1998.

145 Sandvoß, Interview, S. 15.

146 Ebd.

147 In der Zwischenzeit hatte es zahlreiche Änderungsvorschläge gegeben: Von Landesbanken/Girozentralen-Seite war zum Beispiel vorgeschlagen worden, dem Wunsch der Sparkassen/Sparkassenverbände nach direkter Beteiligung an der DekaBank solle besser mit einer Aufnahme dieser in den Gesellschafterkreis der DekaBank entsprochen werden. Dies stimmte aber nicht mit den Vorstellungen der DGZ überein. Zudem waren die beiden Verhandlungsführer der Gruppe der Landesbanken/Girozentralen sowie der Gruppe der Sparkassen- und Giroverbände zunächst etwas abwartend (dann aber zunehmend konstruktiv). Vgl. ebd.

148 Ebd., S. 16.

149 Ebd.

zur Jahresmitte 1999 die Leitung an seinen »Vorstandskollegen« Manfred Zaß ab, der seit Mitte 1988 zugleich Aufsichtsratsvorsitzender der Deka bzw. der DekaBank gewesen war. Rückblickend auf seine langen Jahre in der Führung des Unternehmens konnte Sandvoß befriedigt feststellen, dass es ihm gelungen war, »das Unternehmen weiter zu entwickeln [...] und das Know-how, auch die Gesellschafterstruktur zu nutzen für eine Fortentwicklung der Sparkassenorganisation.«¹⁵⁰ Dem Vorstand der DGZ hatten bis zur Fusion neben Sandvoß und Zaß auch Hans-Joachim Reichert und Dieter Goose angehört, der seit dem 1. Oktober 1992 das zwischenzeitlich auf drei Mitglieder geschrumpfte Führungsgremium der Bank ergänzte. Zuvor hatte der im Zuge des Aufbaus der Sparkassenzentralbank für das Geschäft in den neuen Bundesländern verantwortliche Heiko Bruns – nach dem Scheitern des Projekts – zum 31. Dezember 1991 die DGZ verlassen und war in den Vorstand der DG-Bank gewechselt.¹⁵¹

Infolge der erheblich gestiegenen geschäftlichen Anforderungen und neuer Aufgaben im Zusammenhang mit dem Aufbau der Sparkassenzentralbank in den neuen Bundesländern wuchs die Mitarbeiterzahl zwischen Anfang 1990 und Ende 1991 von 354 auf 433. 1992 spiegelten sich die auslaufenden Sparkassenzentralbank-Aktivitäten in einem Rückgang des Personalbestands um 37 Beschäftigte wider. »Der Ausflug in die neuen Bundesländer war«, wie Sandvoß 1999 betonte, »[auch deshalb] eine besonders unangenehme Geschichte [...], weil wir [...] sehr viele Leute eingestellt haben und anschließend wieder entlassen mussten.«¹⁵²

Größerer Personalaufbau fand erneut in den Jahren 1993/94 statt. Der Zuwachs 1993 resultierte aus erhöhten Aktivitäten im Wertpapiergeschäft (überwiegend aus der Depotbankfunktion für die expandierenden zentralen Sparkassenfonds der Deka heraus); 1994 verteilte sich der Zuwachs relativ gleichmäßig auf alle Aufgabenbereiche der Bank. In den Jahren 1995 bis 1997 blieb die Mitarbeiterzahl, wie aus den Daten für den DGZ-Konzern¹⁵³ ersicht-

150 Ebd., S. 21.

151 Ebd., S. 11, 14.

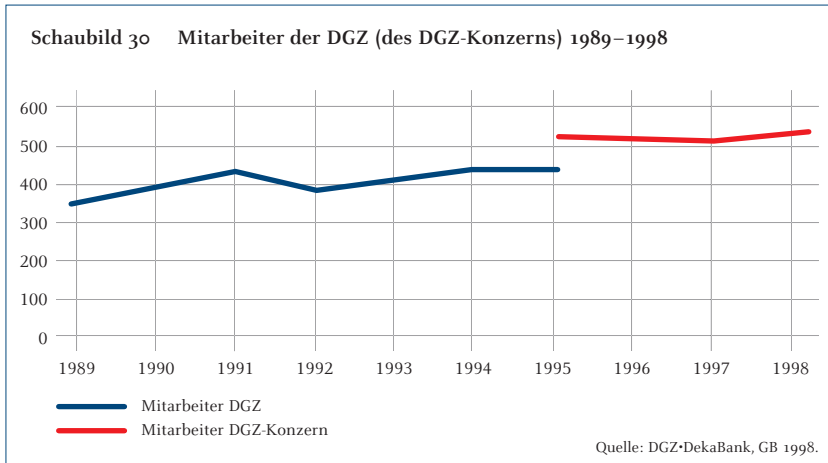
152 Ebd., S. 11.

153 Wichtigste Konzerngesellschaft neben der Muttergesellschaft war die DGZ International S. A. Die übrigen Tochterunternehmen der DGZ hatten dagegen eine untergeordnete Bedeutung.

154 DGZ, GB 1990–1997; DGZ-DekaBank, GB 1998.

155 Hierzu HA DekaBank, 1071-144 II, Bl. 370–387, Protokoll Verwaltungsrat, 30.11.1990, S. 3 f.; 1071-144 I, Bl. 50-82, 15.2.1991, S. 18; ferner DGZ, GB 1990, S. 27 f., 31; 1992, S. 29.

lich wird, relativ konstant; 1998 kam es dann infolge gesteigerter Anforderungen (unter anderem im Vorfeld der Euro-Umstellung) zu einem erneuten Personalaufbau.¹⁵⁴



4.4 Schwerpunkte der Geschäftsentwicklung: nach Umwegen beschleunigt

Zu Beginn der 1990er Jahre wurde die Geschäftsentwicklung der DGZ wesentlich durch die (stufenweise) Übernahme der Zentralbankfunktionen für die Sparkassen in den fünf neuen Bundesländern beeinflusst.¹⁵⁵ Bis Oktober 1990 hatten die Ost-Sparkassen aufgrund einer Vereinbarung zwischen der Bundesbank, dem Ostdeutschen Sparkassen- und Giroverband und der DGZ ihre Einlagen bei der Staatsbank Berlin angelegt. Nachdem die DGZ ab Anfang Oktober 1990 die Liquiditätshalterfunktion für die ostdeutschen Sparkassen übernommen hatte, wurden diese Tages- und Festgeldeinlagen der Sparkassen innerhalb kürzester Zeit in einem Volumen von über 30 Mrd. DM von der Staatsbank auf die DGZ übertragen. Um die Refinanzierungsbasis der Staatsbank zu erhalten und diese nicht in Liquiditätsschwierigkeiten zu bringen, investierte die DGZ die übernommenen Mittel zu einem wesentlichen Teil wieder bei der Staatsbank – unter anderem in eine von ihr emittierte Floateranleihe. Die Übernahme der Liquiditätshalterfunktion war reibungslos erfolgt – mit Sicherheit auch dadurch, dass die Mitarbeiter der Ost-Sparkassen

vor Aufnahme des für sie neuen Geldgeschäfts von der DGZ im Rahmen von Fachseminaren vorbereitet worden waren.

Über diese Aufgabe hinaus führte auch die ebenfalls noch 1990 begonnene Übernahme des Depot-A-Geschäfts für die Ost-Sparkassen zu zusätzlichen Betreuungs- und Beratungsaktivitäten. Die DGZ hatte es sich dabei zum Ziel gesetzt, die Sparkassen bei einem nach Risiko-, Ertrags- und Liquiditätsaspekten optimierten Portfolioaufbau zu unterstützen. Die Anlageberatung fand allerdings unter erschwerten Bedingungen statt, da nicht nur aktuelle Marktkenntnisse, sondern auch Basiswissen über die Kapitalmärkte vermittelt werden mussten – und dies bei zum Teil stark eingeschränkten technischen Kommunikationsmöglichkeiten. Auch schuf die DGZ die technischen und rechtlichen Voraussetzungen für die Refinanzierung der Ost-Sparkassen über Lombard- und Offenmarktgeschäfte.

Ein Schwerpunkt der Aktivitäten der DGZ im Kreditgeschäft lag in der Unterstützung der ostdeutschen Sparkassen beim Aufbau eines modernen und kundenorientierten Kommunalkreditgeschäfts. Die DGZ vermittelte hier wiederum vor allem Fachwissen in Form eines Seminarprogramms, sie organisierte Kundenveranstaltungen und bot bei konkreten Geschäftsvorfällen ihre Hilfe an. Darüber hinaus startete die Bank zentrale Kreditaktionen zur Belegung einer neuen Wirtschaftsstruktur in den »jungen« Bundesländern. Auch engagierte sich die DGZ für den Aufbau einer öffentlich-rechtlichen Infrastruktur des Sparkassensektors in Ostdeutschland, beteiligte sich etwa an den fünf Bürgschaftsbanken in den neuen Bundesländern und arbeitete treuhänderisch für die Sparkassen im Bereich der öffentlich-rechtlichen Versicherungen.

Mit dem Beschluss des Verwaltungsrats vom Mai 1991 wurde die weitere Aufnahme von Zentralbankfunktionen im Rahmen des Stufenplans gestoppt. Ihre bis dahin bereits übernommenen Sparkassenzentralbank-Aufgaben führte die DGZ allerdings weiter aus. Selbst nachdem die Bank im November 1991 von ihrem Auftrag zum Aufbau der Sparkassenzentralbank entbunden worden war, stand sie den Ost-Sparkassen zunächst weiterhin mit ihren Leistungen zur Seite. Nach der Gründung einer Landesbank/Girozentrale in Sachsen im Januar 1992 und der formellen Übernahme der Zentralbankfunktionen in den anderen vier neuen Bundesländern durch regionale Landesbanken/Girozentralen aus dem Westen Deutschlands begann dann im Laufe des Jahres 1992 die schrittweise Übertragung der zuvor übernommenen Funktionen. Damit kam es auch zur allmählichen Überleitung der Einlagen der Ost-Sparkassen an die nunmehr zuständigen regionalen Institute, die nun die Anlage der

kurzfristigen Gelder übernehmen. Die Aufgabenübertragung wurde schließlich 1993 abgeschlossen.¹⁵⁶

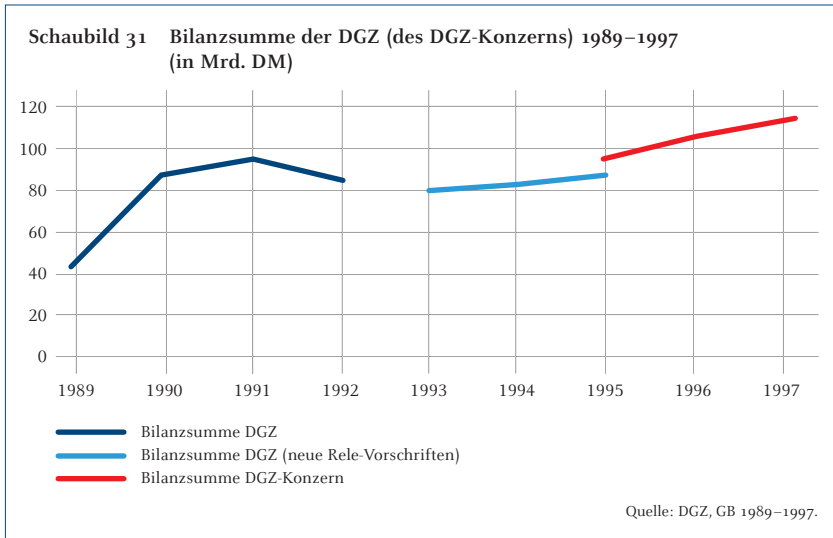
Im Zuge der mit dem Projekt »Sparkassenzentralbank Ost« verbundenen Ergänzung des Leistungsprogramms der DGZ und der Zuführung der Sparkasseneinlagen verdoppelte sich die Bilanzsumme der Bank innerhalb eines Jahres nahezu, wuchs von 44 Mrd. DM zum Jahresultimo 1989 auf 87,9 Mrd. DM Ende 1990. Umgekehrt wirkte sich der Einlagenabfluss 1992/93 negativ auf die Bilanzsumme der Bank aus. Da aber die DGZ ihre Kerngeschäftsfelder im Wholesale Banking weiter gepflegt und sogar erheblich ausgebaut hatte – unterstützend wirkten hier die in den vorangegangenen Jahren entstandenen partnerschaftlichen Beziehungen zu den ostdeutschen Sparkassen und Kommunen als Basis für weitere Engagements –, übertraf die Bilanzsumme Ende 1993 mit 81,3 Mrd. DM trotzdem bei weitem den Stand, den sie vor der vorübergehenden Übernahme der Unterstützungsfunktion hatte.¹⁵⁷ In den folgenden Jahren wuchs die Bilanzsumme der Bank – insbesondere durch eine Ausweitung des Kreditvolumens – stetig an. Zum Ende des Jahres 1995 lag sie bei 87,2 Mrd. DM (+98 Prozent seit Jahresultimo 1989).¹⁵⁸ Der DGZ-Konzern wies Ende 1997 eine Bilanzsumme von 112,8 Mrd. DM aus. Diese hatte Ende 1995 noch bei 96,2 Mrd. DM gelegen.¹⁵⁹

156 DGZ, GB 1991, S. 33; 1992, S. 20; 1993, S. 21; ferner Geiger/Günther, Neugestaltung, S. 263.

157 Zu beachten: Die Aufstellung des Jahresabschlusses 1993 erfolgte erstmals nach den Vorschriften der Verordnung über die Rechnungslegung der Kreditinstitute (RechKredV). Vgl. DGZ, GB 1993, S. 46.

158 Zum Vergleich: Die Bilanzsumme aller deutschen Banken (ohne Bundesbank) wuchs in diesem Zeitraum nur um 78 Prozent. Vgl. Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Statistik.

159 DGZ, GB 1990–1997. Die 1998er Bilanz- und GuV-Zahlen werden nicht in die Betrachtung einbezogen, da aufgrund der 1998 erfolgten Fusion die zum Jahresende ausgewiesenen Werte nicht mit den Zahlen der Vorjahre vergleichbar sind.



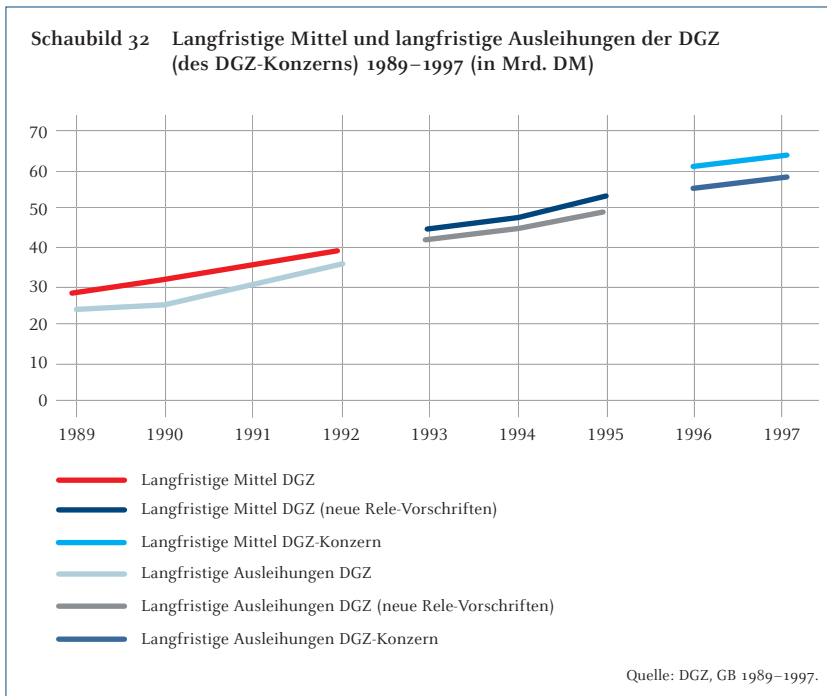
Der Anteil der langfristigen Ausleihungen an der Bilanzsumme, der sich nach dem Zustrom der liquiden Mittel aus Ostdeutschland Ende 1990 deutlich auf 27,7 Prozent reduziert hatte, stieg danach stark an und erreichte Mitte der 1990er Jahre wieder Werte über 50 Prozent (1995: 56,3 Prozent). Neben der Weiterleitung der Einlagen der Ost-Sparkassen war hierfür die starke Forcierung des langfristigen Geschäfts ausschlaggebend. Der Bestand an langfristigen Ausleihungen stieg von 22,7 Mrd. DM zum Jahresultimo 1989 auf 49 Mrd. DM Ende 1995 (+116 Prozent)¹⁶⁰ bzw. 58,8 Mrd. DM (DGZ-Konzern) Ende 1997 an. Gerade in den ersten Jahren der Dekade waren sehr hohe Wachstumsraten zu verzeichnen (1991: 22,3 Prozent; 1992: 17,3 Prozent). Der für die DGZ hohe Stellenwert der Langfristorientierung wird auch in der Entwicklung des zur Verfügung stehenden Betrags an langfristigen Mitteln deutlich, der von 28,1 Mrd. DM zum Jahresultimo 1989 auf 53,3 Mrd. DM Ende 1995 (+90 Prozent) bzw. 63,8 Mrd. DM (DGZ-Konzern) Ende 1997 anstieg.¹⁶¹

160 Zum Vergleich: Der Bestand an langfristigen Ausleihungen aller deutschen Banken (ohne Bundesbank) wuchs in diesem Zeitraum nur um 77 Prozent. Vgl. Deutsche Bundesbank, Zeitreihen-Statistik.

161 DGZ, GB 1990–1997.

162 Mit der Börsengesetznovelle vom 11. Juli 1989 waren zuvor unter anderem die rechtlichen Voraussetzungen für einen elektronischen Börsenhandel und einen Handel mit Optionen und Futures geschaffen worden. Vgl. Pöltzsch, Börsengesetznovellen, S. 254 f.

163 DGZ, GB 1990–1997; DGZ-DekaBank, GB 1998.



Zunehmend gewannen in den 1990er Jahren für die DGZ derivative Instrumente an geschäftspolitischer Bedeutung. Maßgeblichen Anteil daran hatte die Deutsche Terminbörse, die Anfang 1990 als Börse für Options- und Termingeschäfte ihren Geschäftsbetrieb aufnahm und bei deren Aufbau sich die DGZ – wie beschrieben – stark engagiert hatte.¹⁶² In der Folge standen auch am Finanzplatz Deutschland Instrumente unter anderem für ein effizienteres Risikomanagement zur Verfügung. Die DGZ setzte derivative Finanzinstrumente (unter anderem Zinsswaps, Devisenterminkontrakte) in den 1990er Jahren vor allem zur flexiblen Reaktion auf Marktveränderungen ein und konzentrierte sich dabei auf die Risikominderung im Rahmen ihrer Aktiv-Passiv-Steuerung. Die derivativen Produkte dienten somit zur Absicherung der Gesamtbankposition gegen Preisrisiken, aber auch zur Sicherung der Rentabilität von Einzelgeschäften. Neben ihrem Handel mit festverzinslichen Wertpapieren und Aktien betrieb die Bank zudem auch einen aktiven Derivatehandel, vornehmlich mit Produkten kürzerer Laufzeit.¹⁶³

In der zweiten Hälfte der 1990er Jahre wurde das Geschäft der DGZ auch durch den bevorstehenden Beginn der dritten Stufe der Europäischen Währungsunion (EWU)¹⁶⁴ am 1. Januar 1999 und die damit verbundene europäische Neuausrichtung der Finanzmärkte beeinflusst.¹⁶⁵ So wurde zum Beispiel mit Blick auf die Positionierung der DGZ in der EWU nicht nur die Emissionsstruktur der Bank durch die erstmalige Begebung von Jumbo-Pfandbriefen im Jahr 1997 diversifiziert, sondern auch das traditionelle Pfandbriefgeschäft gezielt ausgebaut. Im Zuge der bevorstehenden Einführung des Euro stellte die DGZ ihren Geldhandel schon 1998 komplett auf die neue Währung um. Mit Fokus auf die Eurozone kam es im Verlauf des Jahres zu entsprechenden strategischen Positionierungen. Insbesondere gegen Jahresende wurden die Aktivitäten in allen Handelsbereichen reduziert.

Auch in den 1990er Jahren spielte das internationale Geschäft für die DGZ eine wesentliche Rolle.¹⁶⁶ Ihre grenzüberschreitenden Kreditengagements baute die Bank vor allem im europäischen Raum aus und legte dabei einen besonderen Schwerpunkt auf das Geschäft im kommunalen und kommunalnahen Bereich. Die DGZ konnte zudem ihre Position bei den – gemeinsam mit internationalen Kooperationspartnern betriebenen – Flugzeug- (zum Beispiel Airbus-Finanzierungen) und Schiffsfinanzierungen sowie im Bereich der export- und handelsbegleitenden Kreditvergaben verstärken. Darüber hinaus beteiligte sich die Bank auf internationaler Ebene außer an der Finanzierung von Infrastruktur- und Verkehrsprojekten (zum Beispiel Projektfinanzierung »Euro-tunnel«) verstärkt auch an Telekommunikationsvorhaben. Die DGZ International war mit ihrer ausschließlich auf das Wholesale Banking ausgerichteten Geschäftsstruktur wiederum schwerpunktmäßig im Eurogeld- und Kreditgeschäft tätig.¹⁶⁷ Sie ergänzte mit ihrer Tätigkeit effizient die Geschäftspalette

164 Die dritte Stufe vollendete die Europäische Währungsunion. Es erfolgte die unwiderrufliche Fixierung der Wechselkurse der teilnehmenden Länder; der Euro wurde als Gemeinschaftswährung eingeführt und die Kompetenz für die Geldpolitik ging auf das Europäische System der Zentralbanken über.

165 DGZ, GB 1997, S. 21; DGZ DekaBank, GB 1998, S. 27.

166 Hierzu DGZ, GB 1990–1997; DGZ DekaBank, GB 1998.

167 DGZ, GB 1990–1995.

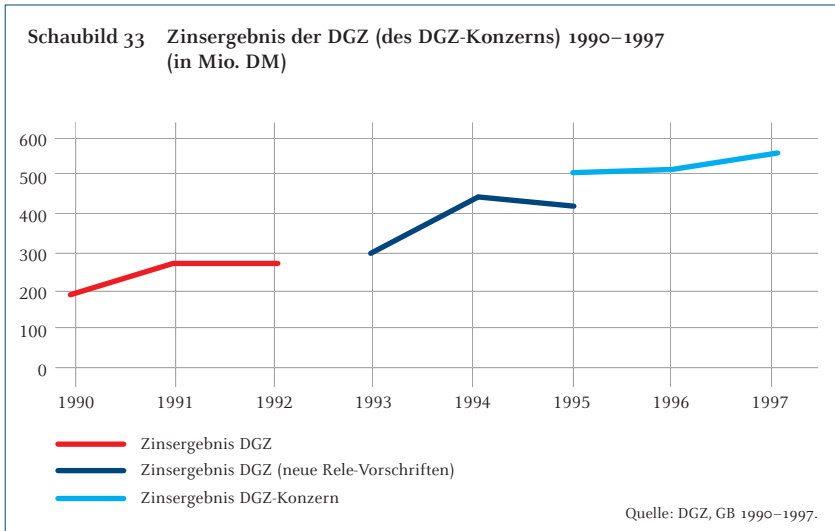
168 DGZ, GB 1990–1997.

der Muttergesellschaft, unterstützte daneben deren Auslandsaktivitäten im internationalen Kreditgeschäft und konnte so das Geschäftsvolumen weiter ausdehnen.

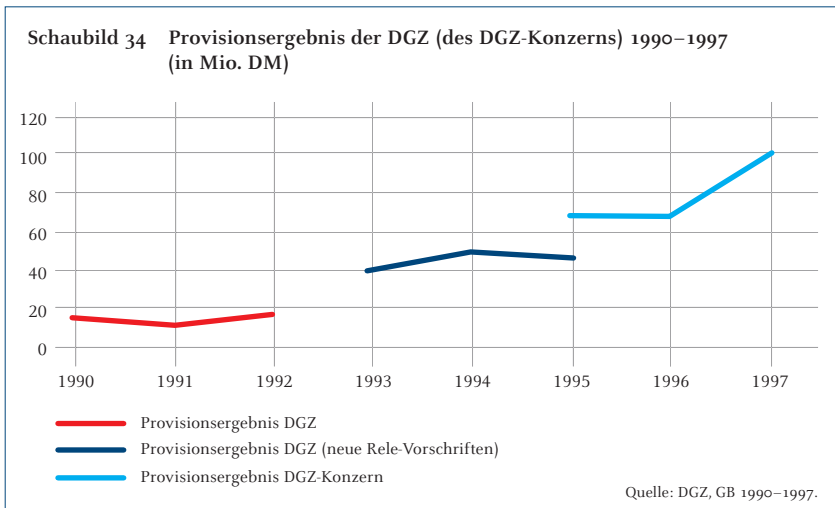
Nach einem Jahrzehnt des Übergangs war die Entwicklung der DGZ in den 1990er Jahren – fasst man diese wiederum knapp zusammen – erneut durch größere Veränderungen gekennzeichnet. Prominente Beispiele für das Ausüben der Unternehmerfunktionen zeigen sich:

- in der nach zwischenzeitlichen »Wirrungen« gefundenen strategischen Position in der Sparkassenorganisation, die mit einer gravierenden institutionellen Änderung (Fusion mit der DekaBank) einherging (UF 1);
- in der zunehmenden Erzielung von Arbitragegewinnen im Derivategeschäft – sowohl im Kundenauftrag als auch im Eigenhandel (UF 2);
- in den umfangreichen Koordinationsaufgaben technischer und personeller Natur, die die Bank durch die zunächst aufgenommene Tätigkeit in Ostdeutschland, deren »Rückabwicklung« und ihre nachfolgende Ausrichtung sowohl im Rahmen der Fusion als auch mit Blick auf »Euroland« zu bewältigen hatte (UF 3).

Welche Performance erzielte die DGZ in dieser »Dekade der Umbrüche«?¹⁶⁸ Das Zinsergebnis der DGZ, unverändert die Haupterfolgsquelle der Bank, entwickelte sich wie auch schon in den beiden vorangegangenen Dekaden insgesamt positiv. Trotz der schwierigen wirtschaftspolitischen Umfeldbedingungen und der erneuten inversen Zinsstruktur zu Beginn der 1990er Jahre konnte der Zinsüberschuss 1990 mit 200 Mio. DM ungefähr auf dem Niveau von 1989 gehalten werden und lag 1991 dann sogar mit 269,7 Mio. DM deutlich darüber. Ein im Vergleich zum Vorjahr besonders starker Anstieg war im Jahr 1994 zu verzeichnen, als das Zinsergebnis der Bank (445,8 Mio. DM) durch die Überwindung der inversen Zinsstruktur am Geldmarkt begünstigt wurde. Zudem fielen im selben Jahr Einmalerträge im Beteiligungsbereich an, die im Zinsergebnis enthalten waren.

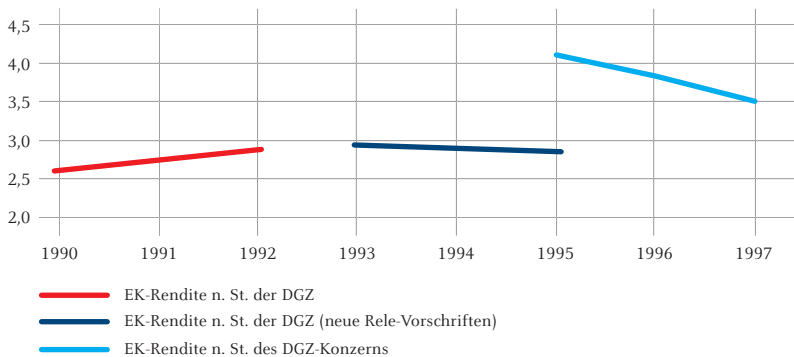


Wie schon in den 1980er Jahren zeigte das Provisionsergebnis der DGZ in den 1990er Jahren – begünstigt auch durch die zunehmende Bedeutung des Derivatehandels – ebenfalls eine sehr positive Entwicklung.



Infolge des Zuflusses der stillen Einlagen in Höhe von 500 Mio. DM im Jahr 1990 ging das Niveau der Eigenkapitalrendite nach Steuern im Vergleich zu den 1980er Jahren deutlich zurück. 1990 lag diese (ohne Berücksichtigung stiller Reserven) bei 2,6 Prozent (1989: 4,7 Prozent). Bis 1993 stieg die Rendite auf drei Prozent an – bei Kapitalzuführungen in Höhe von jeweils 50 Mio. DM zu Beginn der Jahre 1991, 1992 und 1993, aber einem im Verhältnis stärkeren Anstieg des Jahresüberschusses (1990: 29,5 Mio. DM; 1993: 38,5 Mio. DM). Bis 1995 verharrte die Eigenkapitalrendite nach Steuern – bei konstant gehaltenem Jahresüberschuss nach Steuern in Höhe von 38,5 Mio. DM – nahezu auf diesem Niveau. Auf den DGZ-Konzern bezogen, zeigte sich in den Jahren 1996 und 1997 ein Rückgang der Eigenkapitalrendite nach Steuern (1995: 4,1 Prozent; 1997: 3,5 Prozent). Das im Vergleich zur Muttergesellschaft höhere Niveau ist dabei vor allem auf den in den Konzern-Jahresüberschuss einbezogenen Erfolgsbeitrag der DGZ International zurückzuführen. Im Übrigen ist bei der Interpretation der Renditeentwicklung das Fortbestehen der für die vergangenen Dekaden bereits angesprochenen bilanzpolitischen Spielräume zu berücksichtigen.

Schaubild 35 Eigenkapitalrendite nach Steuern der DGZ (des DGZ-Konzerns) 1990–1997¹ (in Prozent)



¹ Bezugsgrößen: Jahresüberschuss n. St.; Kernkapital (gemäß KWG)
Quelle: DGZ, GB 1990–1997.

5 Auf der Brücke

Ob ein Schiff (Unternehmen, Bank) sicher im Hafen anlandet (seine Ziele erreicht), hängt von seiner Beschaffenheit (Ressourcen), dem Wetter (Rahmenbedingungen) und der Fähigkeit des Kapitäns (Management) ab, den richtigen Kurs vorzugeben (Strategien zur Erzielung von Wettbewerbsvorteilen zu finden).

- Lässt man die dargestellten 30 Jahre abschließend noch einmal kurz Revue passieren, dann fällt auf, dass die »Flotte« Deutsche Kreditwirtschaft – und so auch die DGZ – durch gestiegene Marktpreisvolatilitäten, die Verbreiterung der Securitisation, die Prozesse der Globalisierung sowie die Umbrüche in Ostdeutschland und Osteuropa besonders schwierigen Witterungsbedingungen ausgesetzt war. Als Spezifikum der DGZ kam hinzu: Das für neue Fahrtrouten zugelassene »Schiff« konnte erst 1970 seinen Anker lichten und musste von Anfang an auf den Heimatgewässern zahlreiche Klippen umschiefen – weniger wettbewerblischer als vielmehr verbundpolitischer Art. Mehrmals wurde mit dem »Reeder« über den richtigen Kurs diskutiert. Die »Brücke« der DGZ musste deshalb besonderes Navigationsgeschick beweisen – so bei
- gravierenden institutionellen Veränderungen wie der Satzungsänderung zu Beginn und der Fusion mit der DekaBank am Ende der Periode (UF 1);
 - der Erschließung neuer Ertragsquellen in geografischer Hinsicht (Internationalisierung, forciert seit Beginn der 1970er Jahre) sowie mit Blick auf neue Kundenkreise und Produkte durch den Aufbau des Direkt- und Derivategeschäfts in den 1980/1990er Jahren (UF 2);
 - laufenden Anpassungen der internen Organisation und Struktur – besonders prominent während der 1990er Jahre durch die mehrfachen Modifikationen der Betätigung in Ostdeutschland (UF 3).



Kapitel 4 / Teil 2

Aufschwung der Deka zur führenden
Fondsgesellschaft 1970–1999

Bernd Rudolph

Kapitel 4 / Teil 2 Aufschwung der Deka zur führenden Fondsgesellschaft 1970–1999

1	Einleitung und Überblick	393
2	Die Deka im Zeichen eines nationalen Marktumfeldes 1970–1985	396
2.1	Entwicklungslinien des Marktes für Investmentfondsanlagen	396
2.1.1	Das politische und wirtschaftliche Umfeld der Finanzmärkte	396
2.1.2	Ausgangspositionen im Fondsgeschäft der Siebzigerjahre	401
2.1.3	Marktwachstum, Marktvolumen und Marktsegmente	404
2.1.4	Anlegerschutz und Regulierung im Investmentgeschäft	408
2.2	Entwicklung, Rückschläge und Wachstum der Deka nach 1970	409
2.2.1	Entwicklung der Deka in der Sparkassen-Finanzgruppe	409
2.2.2	Fondsspektrum und Angebotspalette der Deka	418
3	Die Deka und die Internationalisierung des Investmentgeschäfts 1985–1999	425
3.1	Entwicklung des Marktes für Investmentfondsanlagen	425
3.1.1	Das politische und gesamtwirtschaftliche Umfeld	425
3.1.2	Marktwachstum, Marktvolumen und Marktsegmente	430
3.1.3	Entwicklung der Regulierung des Investmentgeschäfts	432
3.1.4	Finanzmarktförderung und Regulierung der Investmentbranche nach 1998	439
3.2	Entwicklung und Wachstum der Deka nach 1985	443
3.2.1	Geschäftspolitische Entwicklungen der Deka bis 1989	443
3.2.2	Geschäftspolitik nach der Wiedervereinigung und in Europa	447
3.2.3	Die Fusion der Deka mit der DGZ	451
3.2.4	Entwicklung des Fondsangebots der Deka	453
4	Schlussbetrachtung und Perspektiven	458

1 Einleitung und Überblick

»Als Kapitalsammelstellen, die das Kapitalangebot von Millionen Anlegern und die Kapitalnachfrage von Unternehmen und Staat zusammenführen, haben Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) eine große Bedeutung für die Funktionsfähigkeit der Volkswirtschaft. Investmentfonds als wichtigstes Produkt der Investmentindustrie bieten privaten wie institutionellen Investoren den Zugang zu allen nationalen und internationalen Aktien-, Renten- und Immobilienmärkten und versorgen auf der anderen Seite Wirtschaft und öffentliche Hand mit Kapital.« Dieser selbstbewusste Beginn der programmatischen Schrift »Investmentstandort Deutschland« des Bundesverbandes Investment und Asset Management (BVI) vom Januar 2005 macht fast vergessen, dass diese »Industrie« in Deutschland erst ein halbes Jahrhundert alt ist und ihr Aufstieg keineswegs von Beginn an steil nach oben führte. Vielmehr war es ein zum Teil mühsamer Weg, den die Kapitalanlagegesellschaften gehen mussten, bis sie ihre heutige Stellung am Kapitalmarkt bzw. bei den Anlegern erringen konnten.

Auch die Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka) kann auf eine wechselvolle Geschichte zurückblicken, die durch starke Veränderungen der Märkte für Investmentanlagen geprägt war. Die Veränderungen innerhalb der Investmentbranche waren insbesondere durch neuartige Produkte und neue Vertriebsstrategien, durch eine sich ändernde Wettbewerbslandschaft, aber auch durch unterschiedliche gesamtwirtschaftliche Szenarien sowie Kurs- und Renditeentwicklungen gekennzeichnet. Bei der Deka selbst waren markante Änderungen und Ereignisse wie beispielsweise die verschiedenen Neugründungen von Tochtergesellschaften zu beobachten, die durch das restriktive Investmentrecht in Deutschland angeregt wurden. Es liegt sogar die These nahe, dass es nicht so sehr die das sonstige Bankgeschäft stark tangierenden Veränderungen der Informations- und Kommunikationsmöglichkeiten und auch nicht die Reaktionen auf Änderungen im Kundenverhalten bzw. in der Arbeitsteilung der Sparkassen-Finanzgruppe waren, die die Entwicklung der Deka in der Investmentindustrie geprägt haben, als vielmehr – neben den

steuerlichen Rahmenbedingungen – das immer engmaschigere Netz des Investmentrechts in Deutschland. Die Investmentgesetzgebung beengte die Branche zweifellos in ihrer Entwicklung, förderte sie aber zugleich durch das Setzen von Qualitätsstandards und die Öffnung des Geschäfts für neue Anlegerkreise. »Die Fondsgesellschaften benutzen das Gesetz als Absatzargument für die Qualität ihrer Produkte, solange diese es nötig haben«, bemerkte Klaus-Friedrich Otto zu Recht in seinem Leitartikel zum 50-jährigen Jubiläum der deutschen Investmentgesellschaften.¹ Daher wird in diesem Beitrag die Entwicklung der Deka als zentrale Kapitalanlagegesellschaft der Sparkassenorganisation nicht zuletzt im Lichte der Entwicklung des Gesamtmarktes für Investmentfonds und der Regulierung des Investmentgeschäfts betrachtet. Dabei sollen weder die sonstigen Veränderungen und Makrotrends in der Investmentbranche vernachlässigt werden noch die für die Anlagepraxis wesentlichen Entwicklungen an den Renten- und Aktienmärkten.

Übersehen werden darf auch nicht das breite Spektrum innovativer Produkte, das die Investmentbranche ihren Anlegern im Laufe der Jahre anbieten konnte. Von den Laufzeitfonds, die als neues Element eine feste Endfälligkeit aufwiesen, über die Geldmarktfonds und Derivatefonds bis zu den modernen Dachfonds, die ihre Mittel ihrerseits in Fonds investieren und damit die strategische von der taktischen Asset Allocation auch institutionell trennen können, schuf die Investmentindustrie Produkte für ein immer breiteres Spektrum von Kundenwünschen und Anlageerfordernissen.

Und auch die akademische Kapitalmarktforschung, die in den Achtziger- und Neunzigerjahren die Investmentanlage und das Investmentfondsgeschäft als attraktives und wichtiges Forschungsfeld entdeckte, kam zu dem Schluss, dass Investmentfonds wichtige volkswirtschaftliche Funktionen übernehmen: Sie helfen, Informationsungleichgewichte abzubauen, und tragen dazu bei, den Kapitalmarkt zum Nutzen der Anleger vollkommener und vollständiger zu machen.

Der Betrachtungszeitraum dieses Beitrags umfasst die Jahre von 1970 bis 1999. Er wird in zwei große Abschnitte unterteilt:

- Im Zeitraum zwischen 1970 und 1985 konnte die Deka ihr Geschäft als immer noch »ungeliebtes Kind« der Sparkassenorganisation nur allmählich ausbauen. Der Markt für Investmentanlagen zeigte insgesamt wenig Schwung, die Bestimmungen des Investmentrechts blieben weitgehend unverändert, Investmentbranche und Deka stellten sich als rein nationale Akteure dar.

- Für den Zeitraum von 1985 bis 1999 ist ein beinahe explosionsartiges Wachstum vor dem Hintergrund gravierender Veränderungen im regulativen Umfeld zu verzeichnen. In jenen Jahren waren die Ausformung und das Wachstum des Spezialfondsgeschäfts sowie ein Ausweichen der Fondsproduktion auf weniger regulierte Plätze im Ausland zu beobachten. Die Deka gründete ihre Luxemburger Tochtergesellschaft, mit der sie eine Ausweitung der Produktpalette bewerkstelligte, so dass auch im Inland neue Fondsprodukte vermarktet werden konnten. In diese Phase fallen überdies wesentliche Fortschritte der Deka beim Vertrieb ihrer Investmentfonds; endlich konnte sie die Sparkassen flächendeckend als aktive Vertriebspartner gewinnen, was sich in einem enormen Anstieg der Fondsvolumina und der Kundenzahlen niederschlug. 1999 als letztes hier zu erfassendes Geschäftsjahr brachte für die Deka einen glänzenden Abschluss. Die neuen Produkte und die rasch wachsende Anzahl an Kunden und Konten gaben zu einer Vielzahl organisatorischer Veränderungen im Haus Anlass, die noch über die Zeit der Fusion mit der DGZ hinausweisen.

Die Entwicklung der Deka im Markt für Investmentfonds lässt sich nur aus der Geschichte und Entwicklung des Gesamtmarktes für Investmentfonds in Deutschland verstehen. Daher wird im folgenden Abschnitt ein kurzer Rückblick auf einige wichtige politische und wirtschaftliche Ereignisse geworfen, bevor die Entwicklungen des Investmentfondsgeschäfts und dann speziell der Deka behandelt werden.

2 Die Dekade im Zeichen eines nationalen Marktumfeldes 1970–1985

2.1 Entwicklungslinien des Marktes für Investmentfondsanlagen

2.1.1 Das politische und wirtschaftliche Umfeld der Finanzmärkte

Aus heutiger Sicht herrschten zu Beginn der Siebzigerjahre zumindest in einem Punkt goldene Zeiten: Die deutsche Wirtschaft war durch eine ausgeprägte Vollbeschäftigung oder sogar Überbeschäftigung gekennzeichnet. Der Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung sprach damals davon, dass der Arbeitsmarkt »leergefegt« sei. Andere Kommentatoren erwähnten den Arbeitsmarkt gar nicht mehr in ihren Analysen, so selbstverständlich schien der Tatbestand der Vollbeschäftigung. Dagegen wiesen die Volkswirte trotz des lang anhaltenden Booms mit nominalen Wachstumsraten des Bruttosozialprodukts von über zehn Prozent besorgt darauf hin, dass die herrschenden Inflationsraten über fünf Prozent lagen; die Bundesbank war bemüht, durch »Kreditverteuerung und Kapitalverknappung dämpfenden Einfluss auf die Investitionen der Industrie zu nehmen.«² Die Ökonomen erkannten unter der Oberfläche gesamtwirtschaftlicher Vollbeschäftigung insbesondere Zeichen heftiger Verteilungskämpfe. Einerseits wollten die Gewerkschaften über hohe Lohnforderungen die Einkommensverteilung zugunsten der Arbeitnehmer verbessern, andererseits drängte die Politik zu einer Heraufsetzung der Staatsquote.³

Springt man vom Beginn des Betrachtungszeitraums an sein Ende 1985, so stellt man fest, dass die Arbeitslosenquote in Deutschland von nahezu null im Jahr 1970 auf über neun Prozent Mitte der Achtzigerjahre bei ausgeprägten regionalen Unterschieden signifikant angestiegen war.⁴ Dass die Arbeitslosigkeit in Nordrhein-Westfalen doppelt so hoch lag wie in Baden-Württemberg, war eine Folge des Strukturwandels in der Industrie, der sich in den nachfolgenden Jahren noch verstärkt fortsetzen sollte. Die Haushaltsdefizite des Staates erhöhten sich um rund zehn Mrd. DM auf über 50 Mrd. DM. Die

Wachstumsraten waren im Verlauf der Siebzigerjahre zwar relativ hoch, schwankten aber in kürzeren Intervallen. So folgten auf eine Wachstumsrate von 4,5 Prozent im Jahr 1973 Wachstumsraten von nur noch 0,2 Prozent und dann von minus 1,3 Prozent in den Jahren 1974 und 1975.⁵ Zwischen 1983 und 1987 war die Wachstumsrate konstant positiv bei ca. zwei Prozent. Die Inflationsraten schwankten in zwei Zyklen: Von 1970 bis 1974 stieg die Preisänderung von gut drei Prozent auf sieben Prozent und fiel dann bis 1978 wieder zurück auf unter drei Prozent. Der erneute Anstieg erreichte 1981 ein Niveau von über sechs Prozent, das dann bis 1985 wieder auf zwei Prozent sank.⁶ Die gesamtwirtschaftlichen Indikatoren vermitteln also im Betrachtungszeitraum wahrlich kein einheitliches Bild.

Die Bundesbank stand zu Beginn der Siebzigerjahre nicht nur unter dem Eindruck steigender Inflationsraten, sondern sah sich auch wachsenden Währungsturbulenzen gegenüber. Das weltpolitische Geschehen nahm einen signifikanten Einfluss auf die westlichen Industrienationen. So belastete die im Herbst 1973 infolge des Jom-Kippur-Krieges ausgelöste Ölkrise die Konjunktur und vergrößerte nicht nur die bestehende Unsicherheit an den Energiemärkten, sondern auch an den Finanzmärkten, so dass die deutschen Aktien 1970 und 1973 jeweils deutlich an Wert verloren. In den Siebzigerjahren gab es aber auch Haussejahre wie 1975 mit einem Kursanstieg der deutschen Blue Chips um über 40 Prozent. Erst nach der insgesamt eher verhaltenen Entwicklung in den Siebzigerjahren erlebten die Börsen in den Jahren 1982 bis 1985 einen starken Aufschwung. So stiegen die Kurse 1983 um 46 Prozent und 1985 sogar um durchschnittlich 86 Prozent.⁷

Neben den Ölkrisen standen in den Siebzigerjahren vor allem Währungskrisen im Zentrum der Aufmerksamkeit. 1971 wurde mit der Aufhebung der Goldeinlösungspflicht der USA das System von Bretton Woods aufgeweicht, im Dezember 1971 wurden neue Leitkurse festgesetzt, 1972 eine Bardepotpflicht eingeführt und im Juni 1972 sowie März 1973 sogar die Devisenbörsen

2 Deku, Rechenschaftsbericht 1970, S. 5.

3 von Hagen, Geldpolitik, S. 439 ff.

4 Sachverständigenrat, Reformen, S. 347. Die Arbeitslosenquote bewegte sich bereits seit 1983 auf diesem Niveau und sank 1989 kurzfristig wieder auf unter neun Prozent.

5 Die realen Wachstumsraten sind berechnet aus den absoluten Werten

des Bruttoinlandsproduktes in Preisen von 1991. Vgl. ebd., S. 357.

6 Vgl. ebd., S. 429.

7 Vgl. hierzu die Angaben auf den Internet-Seiten des Instituts für Bank-, Börsen- und Versicherungswesen, Humboldt-Universität zu Berlin (Prof. Dr. Richard Stehle, Ph. D.): <http://www.wiwi.hu-berlin.de/finance>.

kurzzeitig geschlossen. Mit der Freigabe der Wechselkurse (Block-Floating) brach dann das seit 1944 bestehende System von Bretton Woods endgültig zusammen. Aktivitäten auf europäischer Ebene führten zur Gründung des Europäischen Währungsverbundes (»Währungsschlange«) von 1972 und des Europäischen Währungssystems (EWS) von 1978, das die Einführung einer gemeinschaftlichen Währung einleitete. Der ECU (European Currency Unit) wurde zum Vorläufer des heutigen Euro.⁸

Nach dem durch Devisenspekulationen verursachten Zusammenbruch des Bankhauses I. D. Herstatt im Juni 1974 rief das Bundesfinanzministerium die Studienkommission »Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft« (Bankenstrukturkommission) ins Leben, die über das deutsche Bankensystem und die »Macht der Banken« befinden sollte. Die politische Diskussion erhielt allerdings während der Beratungen eine andere Stoßrichtung. Dem Thema »Macht der Banken« wurde immer weniger Aufmerksamkeit geschenkt, stattdessen empfahl die Kommission in ihrem Abschlussbericht von 1979 die Beibehaltung des Universalbanksystems und den Ausbau bankrechtlicher Regulierungen.⁹

Nicht nur in Deutschland, sondern weltweit kam es als Reaktion auf die Herstatt-Krise zu regulativen Reaktionen.¹⁰ Die Harmonisierungsbestrebungen hinsichtlich der Bankregulierung in Europa wurden intensiviert und stießen mit der Verabschiedung der Ersten Bankrechtskoordinierungsrichtlinie im Jahr 1977 eine sichtbare Bewegung in Richtung Binnenmarkt an, die später auch die Investmentbranche erfasste. Das Hauptanliegen der Richtlinie war die Integration des Bankenmarktes durch die Ermöglichung und Erleichterung grenzüberschreitender Niederlassungen. Hierzu wurde der für alle späteren Richtlinien wegweisende Grundsatz der Heimatlandkontrolle aufgestellt, der besagt, dass im europäischen Ausland tätige Banken von ihrer nationalen Aufsichtsbehörde kontrolliert werden sollen. Als weitere Richtlinien wurden 1983 die Konsolidierungsrichtlinie sowie 1986 die Bankbilanzrichtlinie verabschiedet. Als einerseits deutlich wurde, dass die angestrebte Marktintegration faktisch nicht zu verwirklichen war, und andererseits die bestehenden Marktschranken innerhalb Europas zunehmend als Wachstumshemmnisse erkannt wurden, entschloss sich die EG-Kommission 1985 mit der Vorlage des Weißbuchs »Vollendung des Binnenmarktes« zu einer grundlegenden Änderung ihres Konzepts. Dazu enthielt das Weißbuch einen Katalog von 300 konkreten Maßnahmen sowie einen zeitlichen Fahrplan zur Durchführung des vorgeschlagenen Programms, wonach eine Beseitigung der Grenzen innerhalb der EG bis Ende 1992 erreicht werden sollte.¹¹ Der Europapass für Investmentfonds fand hier seine intellektuelle Wiege.

Die Bankenstrukturkommission beschäftigte sich in ihrem Abschlussbericht im Übrigen auch mit dem Investmentgeschäft der Banken und warf dabei insbesondere die Frage nach möglichen Interessenkonflikten auf, die daraus resultieren konnten, dass die Kapitalanlagegesellschaften nicht unabhängig, sondern in das Universalbanksystem eingebettet waren. So bestand die Gefahr, dass die Banken weniger attraktive Wertpapiere, die sie nicht länger im eigenen Bestand behalten wollten oder an deren Absatz sie wegen vorhandener Kreditbeziehungen besonders interessiert waren, den von ihnen abhängigen Investmentfonds ins Portefeuille »drückten«. Umgekehrt konnten die Banken ein Interesse daran haben, ihren Fonds bestimmte Papiere mit guten Ertragsaussichten zugunsten der Eigenanlagen zu entnehmen. Die Kommission bestätigte durchaus die theoretische Möglichkeit dieser Interessenkonflikte, hielt ihre praktische Bedeutung aber nur für gering.¹² Darüber hinaus wies sie auf Neuregelungen im damals geltenden Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) hin, wonach Geschäftsleiter und leitende Angestellte der Depotbanken nicht gleichzeitig Angestellte der Kapitalanlagegesellschaft sein durften, Wertpapiergeschäfte mit Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern der Kapitalanlagegesellschaft verboten und die Bestellung von Aufsichtsratsmitgliedern der Kapitalanlagegesellschaft anzeigepflichtig waren. Der Gesetzgeber hatte also bereits in den Anfängen des Investmentgeschäfts die typische Gemengelage der Funktionen von Bankmüttern und Investmenttöchtern erkannt und entschärft. Dies führte auch bei der Deka dazu, dass die traditionell enge personelle Verflechtung insbesondere mit der DGZ, die durch Doppelfunktionen von Mitarbeitern bzw. Aufsichtsratsmitgliedern in beiden Häusern geprägt war, nach der Novellierung des KAGG deutlich gelockert wurde.

Im Zuge der Herstatt-Krise wurde noch eine andere regulative Institution ins Leben gerufen, der heute eine herausragende Bedeutung bei der weltweiten Kontrolle der Finanzsysteme zukommt: der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht, von dem der Baseler Akkord von 1988 und zu Beginn des neuen

8 Emminger, D-Mark.

9 Bundesministerium der Finanzen, Grundsatzfragen.

10 In Deutschland wurde der Eigenkapitalgrundsatz Ia eingeführt, die Liquiditätskonsortialbank gegründet und das KWG novelliert. 1974 und 1975 führten Dänemark und Belgien neue Bankengesetze ein und 1979 gab

es in Großbritannien ein erstes Bankengesetz.

11 Vgl. zu dieser Entwicklung sowie zur Umsetzung des Konzepts im Bankrecht Burghof/ Rudolph, Bankenaufsicht, S. 190 ff.

12 Bundesministerium der Finanzen, Grundsatzfragen, S. 69.

Jahrtausends das Regelwerk »Basel II« stammt. Der Baseler Ausschuss wurde Ende 1974 als Komitee für Bankenregulierungen und Aufsichtspraktiken durch die Zentralbankgouverneure der G10-Länder gegründet. Er verfügte über keinerlei formale Aufsichtsautorität, so dass seine Vorschläge auch keine unmittelbare Gesetzeskraft erlangen konnten. Stattdessen wurden im Lauf der Zeit nach jeweils ausführlichen Vorarbeiten, Beratungen und Konsultationen hunderte von »Best Practice«-Berichten, Aufsichtsstandards und Richtlinien in der Erwartung formuliert, dass die Banken und nationalen Aufsichtsinstanzen diese durch spezifische Regulierungen implementieren würden. Auf diese Weise verfolgte der Ausschuss das Ziel, einerseits die Qualität des Risikomanagements der Kreditinstitute zu verbessern und andererseits eine gewisse Harmonisierung der Bankenaufsicht durch Angleichung akzeptierter Ansätze und allgemeingültiger Standards durchzusetzen. Beide Zielsetzungen prägen auch heute noch die Arbeit des Baseler Ausschusses.

Die Tätigkeit des Ausschusses hatte auf die Kreditinstitute und dementsprechend auch auf die Investmentbranche großen Einfluss. Da in Deutschland die Kapitalanlagegesellschaften Bankgeschäfte nach § 1 des Kreditwesengesetzes (KWG) betreiben, unterliegen sie den üblichen bankaufsichtlichen Regelwerken, so dass die Vorgaben des Ausschusses auch auf die Gesellschaften direkt und auf die Investmentgesetzgebung einwirken. Jüngstes Beispiel für diesen Einfluss ist das neue Investmentgesetz, das zum 1. Januar 2004 in Kraft getreten ist und unter anderem den Einsatz von Derivaten für Investmentfonds neu regelt und dabei das vom Baseler Ausschuss eingeführte Risikomaß des Value-at-Risk nutzt.¹³ Indirekt lassen sich also sogar ganz neue Regelungen im Investmentrecht auf Entwicklungen zurückführen, die mit der Pleite der

13 Seitdem müssen die Kapitalanlagegesellschaften dafür sorgen, dass sich das Marktrisikopotenzial eines Sondervermögens durch den Einsatz von Derivaten höchstens verdoppelt. Um diese Obergrenze für die Erhöhung des Risikos bestimmen zu können, schreibt § 10 der so genannten »Derivateverordnung« der Bundesanstalt für Finanzdienstleis-

tungsaufsicht (BaFin) vom Februar 2004 vor, das Risiko mit dem Value-at-Risk zu messen und dabei quantitative und qualitative Kriterien nach § 1 Abs. 13 KWG, also Vorgaben für die Risikomessung im Handelsbereich der Kreditinstitute, zu berücksichtigen. Vgl. Johanning / -Werner, Risikomanagement, S. 246.

Herstatt-Bank im Jahr 1974 ihren Ausgang genommen und zum Aufbau einer Institution geführt haben, die heute für die Weiterentwicklung von Qualitätsstandards im Bankbereich als international führendes Forum anerkannt ist.

Von der derzeitigen und mutmaßlich auch zukünftig wichtigen Rolle einer internationalen Institution zur Regulierung der Finanzmärkte kehren wir nun aber wieder zurück zur historischen Entwicklung des Investmentgeschäfts in den Siebzigerjahren, in denen die Investmentfonds zu einem wichtigen Segment des Kapitalmarktes heranwuchsen.

2.1.2 Ausgangspositionen im Fondsgeschäft der Siebzigerjahre

Während sich Investmentgesellschaften in Großbritannien und den USA bereits vor dem Zweiten Weltkrieg zu wichtigen Kapitalmarktakteuren entwickelt hatten, war ein solcher Siegeszug in Deutschland auch nach 1945 in keiner Weise zu verzeichnen. Die deutschen Sparer mieden lange Zeit alle Formen der Wertpapieranlage und beschränkten sich auf die Anlage ihrer Mittel auf Sparkonten. Diese Charakterisierung trifft auch noch auf das Umfeld der Deka in den 1970er Jahren zu. Tabelle 16 vermittelt einen Eindruck von der zögerlichen Entwicklung der Marktvolumina von Publikums- und Spezialfonds seit der Gründung der ersten deutschen Investmentgesellschaften bis zum Beginn unseres Betrachtungszeitraums. 1950 existierten lediglich zwei Publikumsfonds der Allgemeinen Deutschen Investment GmbH (ADIG), der erste offene Immobilienfonds wurde 1959 aufgelegt, 1962 folgte der erste Spezialfonds und 1966 der erste Rentenfonds. Immerhin stieg das Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche bis zum Jahr 1970 auf 10,5 Mrd. DM an.

Tabelle 16 Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche 1950 – 1970¹

	Aktienfonds		Rentenfonds		Offene Immobilienfonds		Spezialfonds	
	Anzahl	Mio. DM	Anzahl	Mio. DM	Anzahl	Mio. DM	Anzahl	Mio. DM
1950	2	2	—	—	—	—	—	—
1955	3	29	—	—	—	—	—	—
1960	19	3.146	—	—	—	—	—	—
1965	23	3.136	—	—	2	235	1	12
1970	42	6.225	13	2.810	5	589	112	890

¹ Stichtag jeweils zum Jahresende.

Quelle: BVI, Investment 2005, S. 82, 86; Deutsche Bundesbank, Geld- und Bankwesen, S. 308.

Rechtliche Grundlage für das Geschäft der deutschen Investmentfonds war das KAGG aus dem Jahr 1957, das damals noch mit 29 Paragraphen auskam, wobei Sicherungs- und Schutzbestimmungen die Stoßrichtung des Gesetzes bestimmten.¹⁴ Es folgten einige Novellierungen des Gesetzes sowie die »Lex Thesaurus«, die im Jahr 1960 die Besteuerung thesaurierender Fonds einführte. Wie bei späteren steuerlichen Regelungen führte dies zu Ausweichbewegungen ins Ausland. So schrieb »Securius« 1972 in seinen regelmäßigen »Gesprächen am Bankschalter« in der Wochenzeitschrift »Die Zeit«: »Als damals das Steuerloch bei den deutschen Fonds gestopft war, wichen die fixen Steuersparer auf thesaurierende Auslandsfonds aus. Sie waren anders strukturiert als die deutschen Fonds, ihre Anteile hatten und haben Aktiencharakter – und Aktionäre werden bekanntlich vom Finanzamt nur zur Kasse gegeben, wenn Dividenden verteilt werden. [...] Für Auslandsfonds galt aber nicht die deutsche Steuergesetzgebung, so dass hier jahrelang einkommensteuerfrei kassiert werden konnte. Das machten sich besonders die »Exoten-Fonds« zunutze, also jene Anlagegesellschaften, die sich in Ländern ohne strenge Investment-Kontrolle ansiedelten.«¹⁵

Das Publikum hielt sich nicht nur bei den deutschen, sondern auch bei den traditionellen ausländischen Fondsangeboten zurück, die vor allem aus den USA, den Niederlanden und der Schweiz stammten. Dagegen erkannten »exotische Fonds« mit Rechtssitz auf den Bahamas, den niederländischen Antillen oder Panama in dieser eher gemächlichen Entwicklung am Ende der Sechzigerjahre ihre Chance. Diese Fonds nutzten nicht nur die unzureichenden steuerlichen Vorschriften, sondern betrieben ohne Beschränkungen durch heimisches Investmentrecht auch eine zum Teil überaus risikoreiche Anlagepolitik. Dabei verfolgten sie mitunter Strategien, wie man sie heute bei den »alternativen Investments« wiederfindet, das heißt, sie tätigten im Stile der Hedgefonds Leerverkäufe und finanzierten ihre Aktienkäufe mit Kreditmitteln oder sie investierten wie heute die Private Equity Fonds in nicht börsen-

14 Vgl. den Beitrag von Beckers in diesem Band.

15 »Securius, Investmentfonds. Hohe Ausschüttungen stören nur. Gespräche am Bankschalter«, in: Die Zeit 10/1972.

16 Vgl. die Vorstellung der beiden wesentlichen Produktkategorien in Bundesverband Alternative Investments, Investments.

17 1969 wurde auch das KAGG novelliert und unter anderem um Bestimmungen für Immobilienfonds erweitert. Weiterführende Literatur zum KAGG und zum Auslandsinvestmentgesetz nennt Baur, Investmentgesetze.

notierte Titel.¹⁶ Insoweit kann man diese Fonds der späten Sechzigerjahre durchaus positiv sehen und als Vorreiter einer Entwicklung begreifen, die heute zu einer Bereicherung der Fondspalette genutzt wird. Problematisch an der damaligen Entwicklung erscheint aus heutiger Perspektive insbesondere, dass die Anlagepolitik der »Exoten« in keiner Weise transparent war und dass sie über einen besonders »aktiven« Vertriebsapparat verfügten, der – ohne eingehende seriöse Anlageberatung – für rasch wachsende Absatzzahlen sorgte. Die aggressive Marktpolitik hatte zur Folge, dass der Anteil dieser Fonds im Jahr 1969 in Deutschland bei immerhin 38 Prozent des Gesamtabsatzes lag. Hohe Spesenbelastungen für die Anleger von über acht Prozent motivierten die Vertreter zusätzlich, da sie nicht weniger als die Hälfte der ersten Einzahlungen als Kommission für sich selbst abzweigen konnten.

Ende der Sechzigerjahre betrat darüber hinaus mit Bernie Cornfeld ein ehemaliger Sozialarbeiter, Taxifahrer und Playboy die Fondsbühne in Deutschland, der die Anleger in Deutschland um fast eine Mrd. DM bringen sollte. Sein kriminelles Geschäftskonzept bestand darin, den Anlegern mithilfe seiner zahlreichen Vertriebsleute Fonds der Investors Overseas Services (IOS) zu verkaufen, deren Gegenwerte dann in Aktien, Fonds und Zertifikate von Firmen investiert wurden, die von ihm selbst gegründet worden waren und im Wesentlichen als Empfangsstation für die eingeworbenen bzw. »eingetriebenen« Gelder dienten. Als dieses »selbstgestrickte Dachfondskonzept« 1969/70 aufzog, hatte Deutschland den berüchtigten IOS-Skandal, der das gesamte Investmentgeschäft bis in die Mitte der Siebzigerjahre hinein spürbar belastete und in der Spätfolge dazu führte, dass die im Prinzip sinnvolle Konstruktion von Dachfonds in Deutschland immerhin bis 1998 verboten blieb.

Aufgrund des Zusammenbruchs der IOS und wegen des starken Engagements ausländischer Investmentgesellschaften in Deutschland wurde 1969 das »Gesetz über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile und über die Besteuerung der Erträge aus ausländischen Investmentanteilen« (Auslandsinvestmentgesetz) verabschiedet, das den öffentlichen Vertrieb ausländischer Fonds in Deutschland von bestimmten Mindestanforderungen abhängig machte. Ziel des Gesetzgebers war es, gleiche Wettbewerbsbedingungen für in- und ausländische Investmentgesellschaften zu schaffen.¹⁷ Eine Harmonisierung der Gesetzgebung auf europäischer Ebene wurde allerdings erst Mitte der Achtzigerjahre angestoßen.

2.1.3 Marktwachstum, Marktvolumen und Marktsegmente

Nachdem die »Exoten« Ende der Sechzigerjahre neue Bewegung in die Branche gebracht hatten, startete das neue Jahrzehnt nach dem Zusammenbruch von IOS mit einem Rückschlag. Im Vergleich zum Rekordjahr 1969 ging der Absatz an Investmentzertifikaten in der Bundesrepublik 1970 um fast zwei Drittel zurück. Das lag zum Teil am Rückgang der Aktienkurse von über 20 Prozent, an den sich die Investmentsparer im Kaufverhalten anpassten, indem sie deutlich weniger investierten. »Zusätzlich zu der ungünstigen Börsenentwicklung brachte das Jahr 1970 mit dem Scheitern der IOS-Marktstrategie und dem Versagen anderer ausländischer Investmentgesellschaften eine schwere Belastung für den Investmentgedanken. Jetzt zeigte sich nämlich, wie falsch es war, dass solche Gesellschaften Investmentzertifikate in der Werbung als Instrumente herausstellen durften, die ohne großes Risiko zu schnellem Reichtum verhelfen könnten. Die viel gepriesenen neuen Anlage-Ideologien hatten den ersten kritischen Test nicht bestanden, und ihre Verfechter erlitten eine gründliche Niederlage.«¹⁸

Die Investmentbranche hatte zu Beginn der Siebzigerjahre also nicht nur das schlechte Börsenklima zu verkraften, sondern auch den Absturz des ebenso unliebsamen wie aufdringlichen Konkurrenten aus den USA. Die zum Ärgernis gewordene »Investmentfirma mit den drei Buchstaben« – so eine Broschüre des Bundesverbandes Deutscher Investment-Gesellschaften¹⁹ aus dem Jahr 2000 – stand bereits Mitte 1970 vor dem Aus, der »Zirkus Bernie Cornfeld« war gescheitert. Das riesige Vertreterheer löste sich auf und Tausende von Anlegern sahen ihre Träume vom raschen Gewinn jäh platzen.²⁰

Die Fondsbranche litt nicht nur unter dem IOS-Skandal, sondern weiterhin auch unter der tradierten Bevorzugung der Spareinlagen bei den deutschen Anlegern. Diese Neigung der Bevölkerung zum Einlagensparen wurde von den Bankmitarbeitern aller Institutsgruppen unterstützt, die in den Investmentfonds eine unliebsame Konkurrenz für das Auffüllen der Spareinlagen auf der Passivseite der Bankbilanzen sahen und dementsprechend den Absatz der Investmentzertifikate als frühe Form der Desintermediation eher behinderten als förderten.

Die geringe Resonanz des Investmentangebots wandelte sich erst, als im Laufe der Siebzigerjahre aufgrund der zunehmenden Ersparnisbildung, des größeren Spektrums von Anlagemöglichkeiten und des wachsenden Renditebewusstseins der privaten Haushalte eine stärkere Differenzierung der Geldanlagen einsetzte. Hierdurch gewannen neben den bis dahin dominierenden

Spareinlagen bei den Banken und Sparkassen andere Sparformen an Boden.²¹ Belief sich das Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche 1970 noch auf 10,5 Mrd. DM, so stieg es bis 1985 auf 106 Mrd. DM an, was immerhin einer jährlichen Wachstumsrate von über 15 Prozent entspricht.

Unter den Publikumsfonds entwickelten sich zu dieser Zeit die Rentenfonds zum wichtigsten Fondstyp, der die Aktienfonds in den späten Siebzigerjahren von der Spitzenposition verdrängte. 1980 war der Fondsbestand in Renten schon doppelt so hoch wie der in Aktien. In den Jahren 1980 bis 1982 und 1984 verzeichneten die Aktienfonds im Ergebnis sogar Mittelabflüsse. Zwar konnten diese unter anderem durch Produktneuerungen und Spezialitätenfonds, die in besondere Industriezweige, Regionen oder Länder investieren, wieder aufgefangen werden. Dennoch wiesen die Aktienfonds Ende 1985 mit elf Mrd. DM weniger als ein Drittel des Volumens der Rentenfonds mit 37 Mrd. DM auf. Die gemischten Fonds, die man in der Branche als »Königsklasse« des Fondsgeschäfts bezeichnete, weil sie zusätzlich zum Stock-Picking eine Gewichtung der Asset-Klassen »Aktien« und »Renten« verlangen, führten nur ein Schattendasein. Einen starken Anstieg verzeichneten die offenen Immobilienfonds, die eine durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 20 Prozent aufwiesen und bis 1985 mit 8,4 Mrd. DM fast das Volumen der Aktienfonds erreichten. 1985 vereinigten die fünf großen Investmentgesellschaften DWS, ADIG, DIT, Union Investment und Deka ca. 85 Prozent des gesamten verwalteten Vermögens der Publikumsfonds auf sich. Die Deka lag mit einem Marktanteil von 8,8 Prozent auf dem fünften Platz. Der Markt für Publikumsfonds zeigte damit in Deutschland eine oligopolistische Struktur.

Das sichtbarste Wachstum in der Investmentbranche wiesen indes die Spezialfonds auf, die 1970 trotz ihrer großen Anzahl von 112 – gegenüber nur

18 Wortlaut nach Deutsche Bank, GB 1970, S. 24.

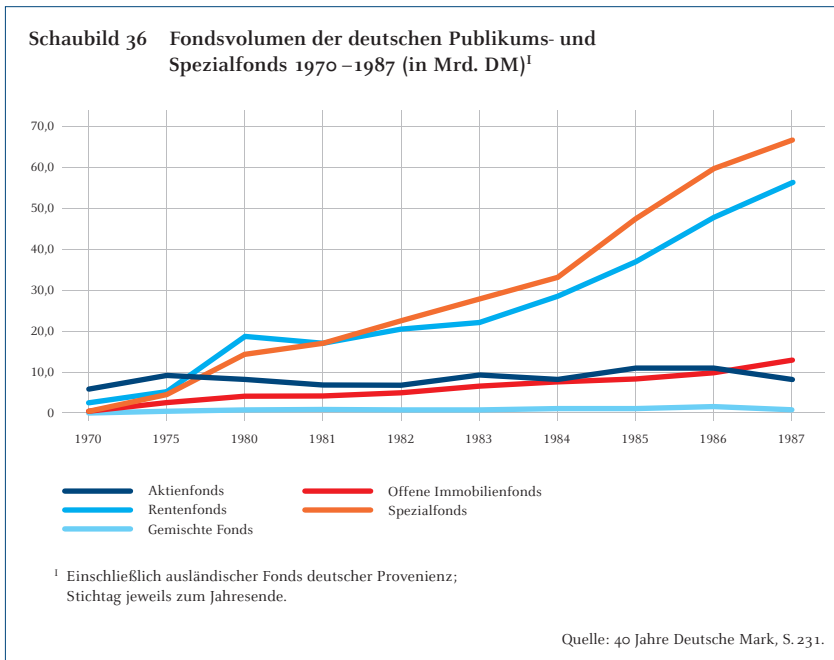
19 BVI, 30 Jahre; Gründungsgesellschaften des BVI waren am 25. März 1970: Allgemeine Deutsche Investment GmbH (ADIG), Allfonds Bayerische Kapitalanlagegesellschaft mbH (Allfonds), Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH (DWS), Deutsche Kapitalanlagegesell-

schaft mbH (Deka), Deutscher Investment Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH (DIT), Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH (INKA), Union Investment (Union).

20 Hölzer, Blau, S. 125.

21 Deutsche Bundesbank, Entwicklung, S. 50.

60 Publikumsfonds – im Hinblick auf das Fondsvolumen noch eine nachgeordnete Rolle gespielt hatten. Ihr Anteil am gesamten Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche betrug in jenem Jahr lediglich 8,5 Prozent, stieg dann aber bis 1985 auf 45 Prozent bzw. 47 Mrd. DM an.²² Schaubild 36 illustriert die Fondsvolumen der Publikums- und Spezialfonds für den Zeitraum von 1970 bis 1987 und zeigt, wie die Spezialfonds ab 1981 zur größten Säule im Fondsspektrum heranwuchsen.



Spezialfonds entstanden Ende der Sechzigerjahre speziell für das Anlagebedürfnis der Lebensversicherungen, die ihren Deckungsstock nicht nur in Portefeuilles verschiedener Wertpapiere, sondern auch in Wertpapierfonds halten wollten. Diese Fonds wurden ursprünglich als »Individualfonds« bezeichnet und waren rechtlich umstritten. Das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) erlaubte jedoch die Anlage in Spezialfonds, soweit es sich um »Sozialkapital« handelte, und berief sich dabei auf die so genannte »Destinatär-Theorie«: Weil der Gesetzgeber die Anlageform des Investmentfonds allen Bevölkerungskreisen öffnen wolle, sei es nicht gerechtfertigt, gerade jenen Institutionen den Zugang zu Investmentfondsanlagen zu verschließen, die mittelbar eine Vielzahl von Begünstigten (»Destinatäre«) vertraten wie beispielsweise die Lebensversicherungsgesellschaften, die Unterstützungs- und

Pensionskassen sowie die Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge.²³ Das »Sozialkapital« der Vorsorgeinstitutionen sollte also nicht hinter den Anlagemöglichkeiten der privaten Anleger zurückstehen.

Anfang der Siebzigerjahre begannen sogar einzelne Kapitalanlagegesellschaften, sich ausschließlich dem Spezialfondsgeschäft zu widmen, das ein anderes Portfoliomanagement, aber insbesondere eine andere Administration und ein anderes Reporting erforderlich machte als das Geschäft mit den Publikumsfonds. Dieser Trend zur Spezialisierung verstärkte sich im Verlauf des Jahrzehnts merklich. Zunächst wurden im Privat- und Regionalbankbereich, dann vereinzelt auch im Sparkassen- und Genossenschaftssektor Kapitalanlagegesellschaften gegründet, die sich ausschließlich auf die Produktion und den Vertrieb von Spezialfonds konzentrierten.²⁴ Innerhalb der Sparkassenorganisation managte die Deka, die als Gesellschaft für Publikumsfonds gegründet worden war, die Spezialfonds als »Nebengeschäft«. Zu Beginn der Achtzigerjahre setzten sich die Spezialfonds schließlich als Investmentprodukt allgemein durch; ihre rechtliche Zulässigkeit war anerkannt worden, ihr Mittelaufkommen lag sogar bereits über dem der Publikumsfonds.²⁵ Zum »Siegesszug« trug insbesondere ihre Zulassung als Anlageinstrumente der öffentlich-rechtlichen Träger der Sozialversicherung im März 1980 bei. Mitte der Achtzigerjahre begannen dann die Versicherungsgesellschaften ihrerseits, im Spezialfondsgeschäft als Anbieter tätig zu werden. Zur gleichen Zeit erschienen als neue Gruppe in diesem Geschäftsfeld auch die Töchter von Auslands- und Inlandsbanken, die bisher nur das Publikumsfondsgeschäft betrieben hatten. Spezialfonds verwaltende Kapitalanlagegesellschaften von Sparkassen und Landesbanken sowie von Genossenschaftsbanken spielten in den Achtzigerjahren noch keine wesentliche Rolle.²⁶

22 Ausführlichere Angaben zur Entwicklung der Spezialfonds im Zeitablauf finden sich in Laux, Investmentrecht.

23 Laux, Entwicklung, S. 5.

24 Ab 1976 wurden auch Immobilienfonds als Spezialfonds eingerichtet.

25 Kandlbinder, Spezialfonds, S. 30.

26 Laux, Entwicklung, S. 7.

2.1.4 Anlegerschutz und Regulierung im Investmentgeschäft

Vor dem Hintergrund der IOS-Affäre war die Bedeutung des Anlegerschutzes im Investmentrecht Ende der Sechzigerjahre besonders deutlich geworden und hatte als Reaktion zunächst zur Verabschiedung des Auslandsinvestmentgesetzes von 1969 geführt. In der Folgezeit wurden bis zur Mitte der Achtzigerjahre lediglich kleinere Veränderungen des KAGG vorgenommen.²⁷ Erwähnenswert sind die 1969/70 erfolgte Zulassung von Grundstücks-Sondervermögen, die 1980 eingeführte Erweiterung der Anlagemöglichkeiten um den Erwerb von DM-Schuldverschreibungen, deren Börseneinführung noch nicht erfolgt, aber geplant war, sowie der Einbezug der Investmentanlagen in die vermögenswirksamen Leistungen im Jahr 1983. Erwähnenswert ist auch die »kleine KAGG-Novelle«, die aber erst zum 1. Januar 1987 in Kraft trat und Änderungen der Erwerbsgrenzen beinhaltete, um den Sondervermögen den Erwerb stiller Beteiligungen an mittelständischen Unternehmen zu ermöglichen. Grundlegend neue Fondstypen oder Anlagestrategien wurden bis 1985 nicht zugelassen.

Die restriktive Handhabung der Zulassung neuer Fondstypen macht auf ein grundlegendes Problem der Regulierung des Investmentgeschäfts aufmerksam, an das sich die Branche im Laufe der Jahre so sehr gewöhnte, dass sie kaum Reformbedarf reklamierte. Auch in der wissenschaftlichen Literatur wurde es kaum aufgegriffen.²⁸ Das Problem, das sich aus ökonomischer Perspektive ergibt, besteht darin, dass es vielleicht gute Gründe geben mag, Investmentgesellschaften regulativ wie Kreditinstitute zu behandeln und sie daher allen entsprechenden Geboten und Verboten für Banken zu unterwerfen. Aus ökonomischer Sicht gibt es aber keine Begründung, warum Investmentgesellschaften über diese Regulierung hinaus daran gebunden werden sollten, sich auf Geschäftsarten bzw. Produkte zu beschränken, die in einem abschließenden Gesetzkatalog aufgeführt sind und deren Unbedenklichkeit in jedem neuen Fall erst von der Bankenaufsicht bestätigt werden muss.

Die zum Teil bürokratische und strenge Handhabung dieser Praxis durch die Bankenaufsicht führte in der Folgezeit dazu, dass erstens große Teile der Investmentproduktion ins benachbarte Ausland abwanderten und zweitens die nur dem KWG unterworfenen Zertifikateindustrie auf den Plan trat, wobei

²⁷ Hockmann, Fonds, S. 131.

²⁸ Bauer/Spahn, Chancen, S. 232 ff.

hier vielfach die Mutterhäuser der Investmentgesellschaften bei der Emission von Zertifikaten als strukturierten Produkten deutlich flexibler agieren konnten als ihre Investmenttöchter. Auch heute führt die spezielle Genehmigungspraxis für Fonds noch dazu, dass die Muttergesellschaften ihren Tochtergesellschaften Konkurrenz in der Produktion innovativer Produkte machen, weil es ihnen möglich ist, von den Kunden nachgefragte strukturierte Produkte in der Form von Zertifikaten anzubieten, die den Tochtergesellschaften in der Produktpalette verschlossen sind.

Der betrachtete Zeitraum von 1970 bis 1985 endete mit einem europäischen Markstein im gesetzlichen Anlegerschutz, der eine europaweite Regulierung des Investmentrechts einleitete, nämlich die Investmentrichtlinie oder auch OGAW-Richtlinie der EG (das Kürzel OGAW entstammt der Terminologie der europäischen Rechtsvorschriften und steht für bestimmte »Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren«). Die Richtlinie hatte in der Folgezeit weit reichende Konsequenzen für den deutschen und europäischen Investmentmarkt. Ihre Umsetzung in nationales Recht erfolgte aber erst fünf Jahre nach ihrem Erlass, so dass sie hier erst später vorgestellt wird.

2.2 Entwicklung, Rückschläge und Wachstum der Deka nach 1970

2.2.1 Entwicklung der Deka in der Sparkassen-Finanzgruppe

Seit 1965 operierte die Deka von ihrem neuen Sitz in Frankfurt am Main aus. Ihre Produktpalette wurde in der Zeit nach dem Umzug aus Düsseldorf spürbar erweitert:

- So wurde mit dem GeoDeka im Jahr 1967 erstmals ein international ausgerichteter Aktienfonds mit dem Schwerpunkt USA aufgelegt.
- Im Mai 1968 folgte der erste Rentenfonds RenditDeka, der seine Mittel in Pfandbriefe, Kommunalobligationen, öffentliche Anleihen und Auslandsanleihen investierte.
- 1969 folgten der internationale Aktienfonds AccuDeka, der als teilweise thesaurierender Fonds nur die ordentlichen Erträge an die Inhaber ausschüttete, sowie der Rentenfonds DekaRent-International, der in in- und ausländische Rentenwerte investierte.

- Eine weitere Besonderheit stellte der Fonds ProDeka dar, der zunächst als Publikumsfonds für die fondsgebundene Lebensversicherung öffentlich-rechtlicher Versicherungsgesellschaften geschaffen wurde und später den Ausgangspunkt des Spezialfondsgeschäfts bilden sollte.

Parallel zur Ausweitung der Produktpalette stieg das verwaltete Fondsvermögen kräftig an: Waren es im Jahr 1967 noch 325 Mio. DM, so konnte die Deka zwei Jahre später bereits mehr als eine Mrd. DM Fondsvolumen vorweisen. Auch die Anzahl der Mitarbeiter erhöhte sich in diesen zwei Jahren deutlich, und zwar von zehn auf immerhin 60 Mitarbeiter. Das war die Startbasis für die Entwicklung der Deka in der nachfolgenden Zeit. Zudem wurde 1966 die Despa (Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlage-Gesellschaft mbH) gegründet, die im November 1967 mit dem DespaFonds den ersten offenen Immobilienfonds der Sparkassenorganisation auflegte. Eine mögliche Fusion der Deka mit der Despa scheiterte an den Bedenken des BAKred. Dafür erwarb die Deka 1970 den überwiegenden Teil des Geschäftskapitals der Despa und schloss mit dieser einen Organschafts- und Gewinnabführungsvertrag ab.²⁹

Als Depotbanken fungierten für AriDeka und GeoDeka die DGZ und für den DekaFonds die Westdeutsche Landesbank in der Nachfolge der Rheinischen Girozentrale, aus deren enger Verbindung man sich durch den Umzug nach Frankfurt hatte lösen wollen. Der Gesellschafterkreis der Deka setzte sich weiterhin ausschließlich aus den Landesbanken/Girozentralen zusammen, deren Vorstände den Aufsichtsrat und den Anlageausschuss bildeten; die Sparkassen waren in diesen Gremien nicht vertreten. Hier wirkte sich immer noch der Umstand aus, dass die Deka, wie Hans-Jürgen Gutenberger sich rückblickend ausdrückte, »im Hinterhof« der Landesbanken gegründet worden war: »Im Grunde hatte das Fondsgeschäft in den frühen Jahren in der Sparkassenorganisation ein unseriöses Image. Die Sparkassen waren damals komplett dagegen, in ›solch riskante‹ Geschäfte zu investieren.«³⁰

29 2001 wird die Despa in Deka Immobilien Investment GmbH umbenannt. Sie managt offene

Immobilienfonds und Immobilienspezialfonds für institutionelle Anleger.
30 Gutenberger, Perspektiven, S. 121.



Werbefroschüre der Deka aus dem Jahr 1971 für das Wertpapiersparen.

Obwohl 1972 erstmals der Name eines Vertreters der Sparkassen im Aufsichtsrat der Deka erschien, wirkte der »Gründungsfehler« der Deka, nämlich der Ausschluss der Sparkassen, nach, so dass der Vertrieb das Sorgenkind der Deka-Geschäftsführung blieb. Diese monierte im Sommer 1972 in einer Aufsichtsratsitzung, »dass der ihr durch Aufsichtsrat-Beschluss vorgegebene Vertriebsweg, Anteile der von ihr verwalteten Fonds ausschließlich über die Girozentralen an die Sparkassen zu vertreiben, den Anteilabsatz der Deka beeinflusst, da nach ihren Erfahrungen der dargestellte Absatzweg den kräftigen Vertrieb organisationsfremder Fonds durch Sparkassen begünstigt.« Offenbar konnte auch der aufgrund eines Aufsichtsratsbeschlusses 1969 eingerichtete Beirat, in dem immerhin 22 Sparkassenleiter mitwirkten und der die Deka in Fragen des Fondsmarketing beraten sollte, die Vertriebsdefizite nicht auffangen.

Selbst im Jahr 1975, das nach der Überwindung der IOS-Krise und in Anbetracht deutlich anziehender Aktienkurse allgemein als Jahr der »Investment-Renaissance« eingestuft wurde, musste die Deka feststellen, dass die Basis für einen befriedigenden Absatz von Publikumsfonds immer noch zu



Horst Zirener, Stellvertretender Geschäftsführer (1977–1978) und Geschäftsführer (1978–1995) der Deka. Später Mitglied des Vorstandes der DekaBank GmbH (1996–1998) und Vorsitzender des Vorstandes der Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH.

schmal war.³¹ Das Absatzproblem der Deka, so die damalige Einschätzung, war nicht zyklischer Natur, sondern strukturbedingt, weil die Mehrzahl der Sparkassen immer noch nicht als aktive Vertriebsstellen für Investmentanteile fungierte.³² Die Strukturprobleme führten zu Wettbewerbsnachteilen, weil es »angesichts der besonderen Absatzprobleme der Investmentfonds der Sparkassenorganisation in den Jahren 1970 bis 1974 nicht überraschen darf, dass zu den größeren Mitbewerbern nach wie vor ein erheblicher Abstand besteht.«³³ Aktuell blieb auch das Problem des Absatzes organisationsfremder Fonds in den Sparkassen, das in den Führungskreisen der Deka unverhohlen beklagt wurde. Die Anlageform des Investmentsparens hatte den ihr gebührenden Platz in der Sparkassenorganisation und das dazu passende Organisationsmodell noch nicht gefunden.

Ganz entgegen der hoffnungsvollen Entwicklung Ende der Sechzigerjahre konnte die Deka von der ersten Investmentwelle Mitte der Siebzigerjahre also nicht profitieren, sondern bewegte sich sogar gegen den Branchentrend. Das war kaum der Geschäftsführung anzulasten, die zu dieser Zeit in den Händen

von Karlheinz Bargel, Dr. Ernst Brüggemann, Manfred Mathes und Dr. Klaus Waldmann lag. Bargel, der auch dem Vorstand des BVI angehörte, schied Ende 1975 aus dem Dienst aus. An den Sitzungen des Aufsichtsrats nahm von Seiten der Deka auch Horst Zirener als Direktor der Deka teil, der 1977 zum neuen Geschäftsführer bestellt wurde. Die Verantwortlichen konnten in der damaligen Lage das grundlegende Strukturproblem der Deka, die mangelnde Verankerung bei den lokalen Sparkassen, letztlich noch nicht lösen. Die Absatzsituation der Fonds-Zertifikate hatte sich 1974 sogar so weit verschlechtert, dass der Personalbestand von 106 auf 93 Mitarbeiter reduziert und die Kosten für Werbung und Öffentlichkeitsarbeit zurückgefahren werden mussten.

Dem im Vergleich zur Konkurrenz sehr unbefriedigenden Fondsabsatz sollte mit verschiedenen Mitteln begegnet werden. Insbesondere sah die Deka vor, mit möglichst allen Sparkassen eine Vereinbarung zu treffen, gemäß der sich die Sparkassen als Vertriebsstellen für Sparkassenfonds verstehen und die Fonds als organisationseigene Dienstleistung in ihre Angebotspalette einbeziehen sollten. Der Verkauf organisationsfremder Fonds sollte dagegen möglichst zurückgedrängt werden. Mit solchen Vereinbarungen wollte die Deka eine stärkere Identifizierung der Sparkassen mit ihrer Investmentgesellschaft und eine stärkere Integration ihrer Fonds in das Sparkassengeschäft erreichen.³⁴ Darüber hinaus versuchte die Deka, den Absatz durch gezielte Schulungen der Sparkassenmitarbeiter zusätzlich zu fördern. Mit speziellen Vertriebsbeauftragten, die seit 1972/73 regelmäßig die Hauptstellen und Hauptzweigstellen der Sparkassen, die Landesbanken/Girozentralen sowie die Sparkassenverbände besuchten, betonte die Deka die Bedeutung des persönlichen Kontaktes in die Region.

Die besonderen Absatzanstrengungen trugen ab 1975 erste Früchte. Es wurde nicht nur von allgemein günstigeren Absatzzahlen gesprochen, die die gesamte Investmentbranche betrafen, sondern auch davon, dass es das verbesserte Gesprächsklima bei Sparkassen und Kunden ermöglicht habe, die Vertriebsstellen erstmals wieder zu eigenen, den Absatz belebenden Maßnahmen

31 Laut Aussage von Manfred Mathes in der Aufsichtsratssitzung der Deka am 15. Dezember 1975. Vgl. HA DekaBank, 2071-18 II, Bl. 323–340, Protokoll Aufsichtsrat, 15.12.1975, S. 11.

32 Ebd., Bl. 430–447, Protokoll Aufsichtsrat, 2.7.1975, S. 6.

33 HA DekaBank, 2071-18 I, Bl. 4–20, Protokoll Aufsichtsrat, 4.5.1977, S. 7.

34 HA DekaBank, 2071-32, Bl. 116–126, Protokoll Aufsichtsrat, 20.10.1980, S. 9.

zu bewegen.³⁵ Im Geschäftsjahr 1976/77 wurde das Jahresergebnis nochmals übertroffen und das vorläufig beste Absatzergebnis seit der Gründung der Deka erreicht. Fondsabsatz, Verwaltungsbemühungen und Bilanzsumme zeigten in einem freundlichen Umfeld wieder Zuwächse. Ins Hintertreffen gerieten dabei allerdings die Arbeitsabläufe und das Rechnungswesen, die in den Folgejahren in Zusammenarbeit von Innenrevision und Wirtschaftsprüfungsgesellschaft an die gestiegenen Anforderungen auch durch zusätzliche Mitarbeiter angepasst werden mussten.

Trotz der günstigeren Entwicklung der Deka in einem freundlichen Börsenumfeld gab es einen bitteren Wermutstropfen: Die Gesellschaft musste sowohl hinsichtlich des gesamten verwalteten Fondsvermögens als auch hinsichtlich des Nettoabsatzes rückläufige Marktanteile hinnehmen. Der Anteil am Fondsvermögen aller BVI-Mitglieder ging von 11,7 Prozent Ende 1970 auf 8,3 Prozent Ende 1977 und beim Nettoabsatz von 15,5 Prozent auf neun Prozent zurück. In dieser Situation intensivierte die Gesellschaft die Werbemaßnahmen und konzentrierte sich auf eine einheitliche Strategie, um dem schleppenden Absatz der Fondsanteile zu begegnen. Dass solche Maßnahmen damals noch in den Kinderschuhen steckten, zeigen die Diskussionen in der Aufsichtsratsitzung vom 3. Dezember 1970. Im Sitzungsprotokoll heißt es dazu, dass die Intensivierung der Absatzwerbung der Konkurrenz die Gesellschaft dazu zwingt, neue Wege zu gehen und in diesem Zusammenhang beabsichtigt sei, »ein Preisausschreiben bei den Bediensteten der Sparkassenorganisation zu veranstalten«. Dass man große Hoffnungen auf eine solche Aktion setzte, gibt einen Hinweis auf die schwierige strategische Situation der Deka zu dieser Zeit.

In den folgenden Jahren wurde die absatzpolitische Konzeption im Fondsgeschäft darauf ausgerichtet, »den Servicegedanken beim Investmentsparen, die technische Bequemlichkeit der angebotenen Problemlösungen, insbesondere das regelmäßige Wertpapiersparen und die Ergänzung der Altersvorsorge über den Auszahlplan, herauszustellen.«³⁶ Schwerpunkt der Verkaufsförderung waren – neben der Ergänzung der Fondspalette – die Wiederanlage der Ertragsausschüttungen und insbesondere eine Auszahl-Plan-Direktwerbemaßnahme, die Anfang der Achtzigerjahre durch zentrale Anzeigen in überregionalen Zeitungen und Zeitschriften flankiert wurde.³⁷

Beide Programme, das »Deka-Zuwachs-Konto« und der »Deka-Auszahl-Plan«, entwickelten sich in den Siebzigerjahren allerdings noch verhalten und erzielten erst ab 1982 deutliche Zuwachsraten. Das Zuwachs-Konto wurde besonders jenen Anlegern empfohlen, die durch regelmäßige Sparleistungen

ein Wertpapiervermögen aufbauen wollten. Dazu wurden die regelmäßigen Sparraten, gegebenenfalls geleistete Einmalzahlungen und stets die anfallenden Erträge unmittelbar wieder in Fonds angelegt, so dass der »Zinseszins-effekt« wirksam werden konnte. Beim Pendant zum Zuwachs-Konto, dem Auszahl-Plan, flossen aus einem bereits angesparten Fondsvermögen regelmäßige Zahlungen in einer vereinbarten Höhe an den Anleger zurück. Durch die automatische Wiederanlage der Erträge wurde allerdings ein Teil der Auszahlungen ausgeglichen, wobei die Auszahlungen sogar so festgelegt werden konnten, dass die Substanz des Fondsvermögens nicht angegriffen wurde. Darüber hinaus wurden die Zuwachs- und Auszahlkonten so geführt, dass keine »Restbeträge« auf den Konten verblieben.

Die Investmentanlage-Programme der Deka sollten den Sparkassenkunden auch die erzieherische Komponente einer regelmäßigen Sparleistung vermitteln: »Sie haben den Vorteil, dass im Dauereinzugsverfahren Wertpapiere erworben werden können und es deshalb nicht immer wieder zu einer neuen Kontaktaufnahme mit dem Kunden kommen muss. Sie tragen daher zur Kostensenkung im Anlageberatungsgeschäft bei. Außerdem wird durch die Regelmäßigkeit die zögernde oder spekulative Komponente des Wertpapiererwerbs vermindert.«³⁸ Ob neben dem psychologischen Effekt der Regelmäßigkeit der Sparleistung auch der mit dem regelmäßigen Mittelzufluss einhergehende und im Vertrieb herausgestellte Cost-Average-Effekt für die Kunden einen Wertvorteil bedeutet, wird heute häufiger als damals in Frage gestellt. Zahlt der Anleger regelmäßig einen festen Betrag in einen Fonds ein, so werden für ihn bekanntlich bei fallenden Kursen mehr Anteile gekauft und bei steigenden Kursen weniger. Dadurch kauft er nach der Philosophie des Effekts bei niedrigem Kursniveau insgesamt günstiger ein, da er seine Anteile im Durchschnitt billiger erwirbt und damit bei festen Sparbeträgen mehr Anteile kaufen kann.

35 HA DekaBank, 2071-18 I, Bl. 236–247, Protokoll Aufsichtsrat, 16.6.1976, S. 6.

36 HA DekaBank, 2071-31 II, Bl. 217–229, Protokoll Aufsichtsrat, 1.2.1979, S. 7.

37 Ergänzend wurde auf die standardisierte Depotbetreuung und die

Durchführung von Tafelgeschäften hingewiesen. Vgl. HA DekaBank, 2071-31 I, Bl. 2–18, Protokoll Aufsichtsrat, 10.9.1979, S. 4.

38 Brüggemann, Kapitalanlagegesellschaften, S. 446.

Die finanzwirtschaftliche Beurteilung des Effekts, auch von Schwächephasen des Marktes profitieren zu können, hängt von der speziellen Art der Risikomessung ab und darf auch nicht die Wirkung auf die Ertragsentwicklung außer Acht lassen.³⁹ Auch die Deka wies in ihrem Rechenschaftsbericht von 1981 ausdrücklich darauf hin, dass der Sparer mit dieser Methode auf seinem Zuwachs-Konto in der Regel einen besonders günstigen durchschnittlichen Einstandspreis erzielen könne, dass aber keine Regel ohne Ausnahme sei. So ließe sich bei permanent abwärts gerichteten Anteilspreisen auch mit ausgefeilten Kauftechniken kein Gewinn herbeizaubern. Jedenfalls setzte die Deka mit ihren Zuwachs- und Auszahl-Plänen und der damit verbundenen frühen Idee eines planmäßigen Vermögensaufbaus ein Geschäftskonzept um, das auch in der Zukunft Früchte tragen sollte.

Der wachsende Geschäftsbetrieb führte mittelfristig zu Anpassungszwängen in der finanziellen und personellen Kapazität. Schon 1972 erfolgte bei der Deka eine Kapitalerhöhung, bei der das Stammkapital der GmbH von einer Mio. DM zunächst um eine weitere Mio. DM aus Gesellschaftsmitteln und dann um 1,1 Mio. DM durch Bareinzahlungen auf 3,1 Mio. DM erhöht wurde. Bei einem Bezugskurs von 200 leisteten alle Gesellschafter der Deka eine Einzahlung in Höhe ihres bisherigen Anteils am Stammkapital, wovon je die Hälfte zur Erhöhung des Stammkapitals und zur Stärkung der offenen Rücklagen beitrug. Ein Teil der zugeflossenen Mittel wurde in das Gebäude in der Mainzer Landstraße 37 in Frankfurt investiert, in das die Deka Anfang 1974 ihre Geschäftsräume nach Auslaufen des bestehenden Mietvertrags für die Räumlichkeiten in der Mainzer Landstraße 47 verlegte. Darüber hinaus wurde der Aufsichtsrat, dessen Mitglieder weiterhin alle von den Gesellschafterbanken stammten, um sechs auf 21 Mitglieder erweitert.

39 Albrecht/Maurer, Investment- und Risikomanagement, S. 159. Eine positive Bewertung ist zu finden bei Grübel/Schubert, Wertpapiergeschäft, S. 248. Langer/Nauhauser, Bedeutung, zeigen, dass Cost-Average-Strategien von einfachen Buy and Hold-Strategien dominiert werden. Ebert/Scherer, Cost-Averaging, betonen wegen der mangelnden intertemporalen Diversifikation von Cost-Averaging eine relative Überlegenheit der Einmalanlage.

Zu weitergehenden Analysen der Vorteilhaftigkeit von Cost-Average-Strategien vgl. Burkhardt, Cost-Averaging; Hofmann/Richter/Thießen/Wunderlich, Cost Average-Effekt.

40 HA DekaBank, DekaDespa-Präsidiumsitzung, 7.8.1987, S. 2. [Unverzeichnet]

41 Brüggemann, Kapitalanlagegesellschaften, S. 448.



Dr. Dr. Ernst Brüggemann, Geschäftsführer der Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH (1962–1984).

Im Geschäftsjahr 1977/78 beteiligte sich die Deka an der Interspar Verwaltungsgesellschaft S.A. und fungierte ab dem Geschäftsjahr 1978/79 als Vertriebsberater für den Investmentfonds der europäischen Sparkassen Interspar. Die Zahl der Mitarbeiter nahm seit dem Personalabbau im Jahr 1974 wieder zu und erreichte im Geschäftsjahr 1986/87 die Zahl von 185. Die jahresübergreifende Bezeichnung macht darauf aufmerksam, dass 1975 das Geschäftsjahr vom Kalenderjahr auf den Zeitraum 1. Oktober bis 30. September umgestellt worden war, so dass 1975 ein Rumpfgeschäftsjahr bilanziert wurde.

Zu Beginn der Achtzigerjahre hatte die Deka – neben der noch kleinen Rheinisch-Westfälischen Kapitalanlagegesellschaft (RWK) der WestLB, die einige Spezialfonds betreute – die absolut führende Position in der Sparkassenorganisation inne. Dies entsprach auch dem Konzept eines Verbundpapiers aus dem Jahre 1974, in dem die Deka als »zentrale Investmenteinrichtung der Sparkassenorganisation« unter »Federführung der DGZ« bestätigt und der Verzicht auf regionale Investmentgesellschaften bekräftigt worden war.⁴⁰ Mit der hervorgehobenen Stellung war die Deka dennoch nicht zufrieden, wie eine Aussage von Geschäftsführer Brüggemann bestätigt: »Die Marktstellung der Investmentgesellschaften der Sparkassenorganisation entspricht noch nicht deren Bedeutung in der Kreditwirtschaft.«⁴¹

2.2.2 Fondsspektrum und Angebotspalette der Deka

1970 bot die Deka insgesamt sechs Fonds öffentlich an: DekaFonds (seit 1956 als deutscher Aktienfonds), AriDeka (seit 1962 als gemischter Aktien- und Rentenfonds), GeoDeka (seit 1967 als internationaler Aktienfonds), RenditDeka (seit 1968 als reiner Rentenfonds), AccuDeka (seit 1969 als weiterer internationaler Aktienfonds) und DekaRent-International (seit 1969 als Rentenfonds mit internationaler Ausrichtung). Die Despa verwaltete zudem den DespaFonds, einen offenen Immobilienfonds.

Am stärksten gefragt waren zunächst Aktienfonds, insbesondere der DekaFonds, der Mitte der Siebzigerjahre die Hälfte des gesamten Fondsvermögens der Deka auf sich vereinte. Der DekaFonds stützte sich schwerpunktmäßig auf Anlagen in Chemie-, Elektro- und Versorgungswerte sowie Banken, die zusammen damals über 60 Prozent der Anlagen in Aktien ausmachten. Ab 1975 wurde auch der Anteil der Maschinen- und Fahrzeugbauwerte verstärkt. Seit Mitte der Siebzigerjahre übertraf aber das Sparaufkommen bei den Rentenfonds mit 493 Mio. DM das der Aktienfonds (145 Mio. DM) deutlich. So stieg das Fondsvolumen der Rentenfonds zum Ende des Geschäftsjahres 1976/77 sogar auf mehr als das Doppelte des Vorjahreswertes an, wobei bereits im Geschäftsjahr 1977/78 das Fondsvolumen der Rentenfonds erstmals das der Aktienfonds übertraf. Das entsprach im Übrigen dem Trend im Gesamtmarkt, der im Rentenbereich den Anlegern beachtliche Renditen ohne große Risiken versprach.

Ende der Siebzigerjahre kam es bei der Deka allerdings zu einem Tiefschlag im Produktbereich. Dieser führte dazu, dass sich die Gesellschaft 1978 entschloss, die Fonds AccuDeka und GeoDeka aufzulösen, die »eine unbefriedigende, das Image der Gesellschaft, der Depotbank und der Sparkassenorganisation belastende Entwicklung genommen« hatten.⁴² Als Gründe für die ungünstige Wertentwicklung von GeoDeka wurden der Dollarkursverfall, der allgemeine Aktienkursrückgang in den USA und die extensive Ausschüttungspolitik ausgemacht. Es war aber darüber hinaus umstritten, ob ein internationaler Fonds wie GeoDeka das Fondsmanagement und die Berater bei den Sparkassen generell überfordere und daher von der Neuaufgabe eines solchen Fonds abgesehen werden sollte, oder ob man einen solchen Fonds zur Abrun-

42 HA DekaBank, 2071-30 I, Bl. 131 – 145, Protokoll Aufsichtsrat, 27.2.1978, S. 12.



»25 Jahre Sparkassenfonds«, Titelbild des DEKA-DESPA-Magazins »Info« (1981).

derung der Angebotspalette unbedingt brauche. Die zweite Meinung setzte sich nach einiger Diskussion zu Recht durch. Denn im Gegensatz zu den angelsächsischen Fonds, die von unabhängigen Häusern angeboten wurden, war in Deutschland – übrigens bis heute – der Fondsabsatz ganz wesentlich an den Absatzkanal der Mutterbank bzw. im Fall der Deka des Sparkassenverbundes gebunden. Produktwettbewerb fand und findet auch heute überwiegend innerhalb der Fondspalette eines Vertriebskanals, nicht aber über die Vertriebskanäle hinaus statt. Man hätte also bei dem Verzicht auf einen globalen Fonds eine Angebotslücke gelassen, in die die Konkurrenz leicht hätte hineinspringen können.

So kamen auch die Teilnehmer der Aufsichtsratssitzung am 5. Mai 1978 zu dem Schluss, dass die Vollständigkeit der Angebotspalette einen entscheidenden Erfolgsfaktor darstelle: »Wenn ein ›Tupfer‹ in der Palette fehle, gebe es ein ›Leck‹ für Anlagemittel, die dann organisationsfremden Fonds zufließen. Die USA und andere bedeutende ausländische Märkte dürften nicht vernachlässigt werden. Auch das Selbstverständnis der Gesellschaft, die mit über 2,5 Mrd. DM anvertrauter Gelder zu den fünf großen deutschen Kapitalanlagegesellschaften zählt, erfordert, dass sie auf diesen Märkten vermögensverwaltend tätig ist.«⁴³ Den Inhabern von GeoDeka- und AccuDeka-Anteilen wurde von der Deka ein kostenfreier Tausch in andere »Sparkassenfonds« angeboten, insbesondere in AriDeka und den im Juli 1978 aufgelegten DekaSpezial, der in ein internationales Aktienportfolio investieren sollte. Mit beachtlicher Unterstützung der Sparkassen machten die Kunden von diesem Angebot weitgehend Gebrauch. Der Rest der beiden Fondsvermögen wurde 1979 liquidiert und an die verbliebenen Inhaber ausgezahlt.

Trotz der weitgehend reibungslosen Liquidation rief das unrühmliche Ende der beiden Fonds bei den Sparkassen ein erhebliches negatives Echo hervor. Schließlich war GeoDeka bei den Kunden wie kaum ein anderes Produkt zuvor beworben worden. Daher war auch die Enttäuschung bei den Sparkassen und ihren Kunden über die schlechte Performance und die Schließung der Fonds besonders groß. Für die Deka bedeutete dies, dass gerade in dem Moment, in dem die Branchenkrise der frühen Siebzigerjahre überwunden zu sein schien, durch die Schieflage im eigenen Haus eine neue, nunmehr

43 HA DekaBank, 2071-31 I, Bl. 4–14, Protokoll Aufsichtsrat, 5.5.1978, S. 4.

44 Interview Zirener.

**DespaFonds 1987:
ERTRAG DURCH
DEPOT-MANAGEMENT**

- Insgesamt rund 70 Mio. DM Ertragszuschüttung.
- Wieder 350 DM Ausschüttung für jeden DespaFonds-Anteil am 15. Dezember 1987 (Zugscheine Nr. 10).
- 1% Rabatt bei Wiederanlage bis zum 12. Februar 1988.
- DespaFonds, der Sparkassen/Immobilienfonds. Ihr Geldbesitzer informiert Sie.

Despa Management für Immobilien **Despa**

Werbung für den DespaFonds (1987).

»hausgemachte« Krise das Geschäft bremste. Die Erfolge, die bei der Gewinnung der Sparkassen als Vertriebspartner seit Ende der Sechzigerjahre erzielt worden waren, schienen unmittelbar bedroht – und dies, obwohl die Deka keineswegs die einzige deutsche Investmentgesellschaft war, die einzelne Fonds aufgeben musste.⁴⁴ Der Anteil der Deka am Branchenvermögen der Publikumsfonds ging jedenfalls von 8,2 Prozent Ende 1977 auf 7,3 Prozent im März 1980 zurück – mit der Folge, dass die Deka hinter ihren Mitbewerbern DWS mit 26,9 Prozent, ADIG mit 21,1 Prozent, DIT mit 19,2 Prozent und Union mit 16,6 Prozent weiterhin deutlich zurückblieb.

1973 verwaltete die Deka neben den Publikumsfonds sechs Individualfonds, die nach der von der Deutschen Bundesbank seit 1969 in den Monatsberichten verwendeten Terminologie als Spezialfonds bezeichnet wurden. Sie trugen die Bezeichnung Kammerfonds I, ProDeka, Versorgungsfonds, RPL-Fonds, VLH-Fonds und BVL-Fonds und wiesen alle gegenüber ihren Vergleichs-

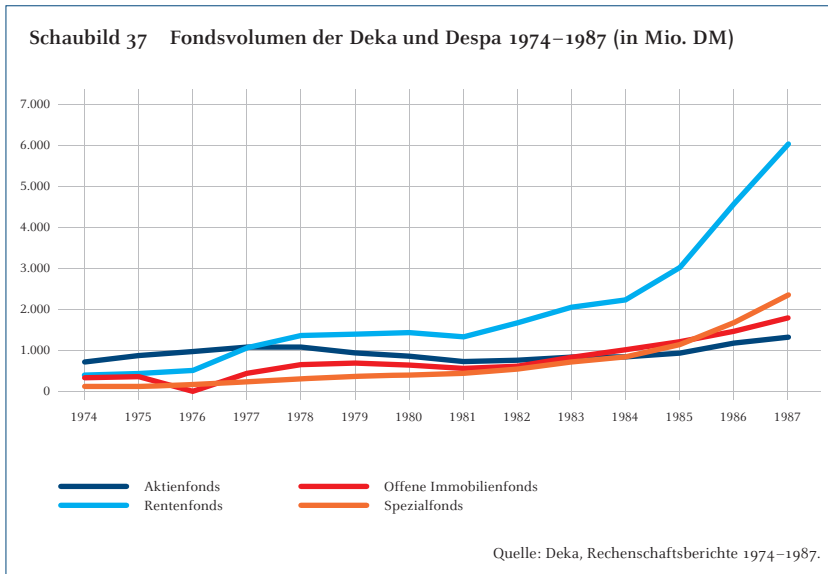
indizes als Benchmark eine positive Performance auf. Mit Ausnahme des Versorgungsfonds, der für die Ärztevereinigung Schleswig-Holstein gemanagt wurde, wurden alle anderen Fonds für öffentliche Versicherer verwaltet. Die Deka strebte bewusst die Einbindung jener Landesbanken als Depotbanken ihrer Spezialfonds an, in deren Gebiet der Fondsinhaber seinen Sitz hatte. Dadurch sollten die jeweiligen Landesbanken beruhigt, am Geschäft beteiligt und eventuellem Unmut vorgebeugt werden.

Ende 1981 betreute die Deka insgesamt 20 Sondervermögen, von denen fünf öffentlich angeboten wurden. Von diesen fünf »Sparkassenfonds« zogen zwei über 85 Prozent des gesamten Fondsvermögens auf sich, nämlich Deka-Fonds im Aktienbereich etwa 30 Prozent und RenditDeka im Rentenbereich fast 60 Prozent des Fondsvermögens. Neben den Sparkassenfonds gab es 15 Spezialfonds, deren Volumen aber insgesamt kaum 20 Prozent des Vermögens der Publikumsfonds erreichte und deren Anteil am gesamten deutschen Spezialfondsmarkt noch sehr gering war. Die vorläufig noch verhaltene Entwicklung in diesem Geschäftsbereich führte Geschäftsführer Zirener darauf zurück, dass die Deka nicht über die gleichen Beziehungen zu den größeren privaten Versicherungen und Pensionskassen verfügte wie die Mitbewerber, so dass vielfach nur Parallelfonds akquiriert werden konnten.⁴⁵ Immerhin ließ sich bis September 1985 der Anteil der inzwischen 27 Spezialfonds auf 1,1 Mrd. DM bzw. auf 22 Prozent des gesamten Fondsvermögens der Deka vergrößern; er lag allerdings weiter deutlich unter dem Wert für den Gesamtmarkt.

Im November 1983 wurde mit DekaTresor der erste Kurzläuferfonds in Deutschland aufgelegt, dessen Anlageschwerpunkt bei inländischen Titeln mit einer Restlaufzeit zwischen zwei und drei Jahren lag. Bei dem neuen Fonds DekaSpezial wurde die Strategie verfolgt, etwa 40 bis 50 Prozent in deutsche Standard- und amerikanische Wachstumsaktien anzulegen. Bis zu 30 Prozent des Fondsvermögens wurden dem Erwerb von Aktien unter Tradinggesichtspunkten »mit teilweise etwas spekulativem Charakter« gewidmet. Sie bezogen sich in Deutschland auf Neben- und Spezialwerte, in den USA, Kanada und Japan auf bestimmte Branchen und auf Spezialsituationen. In den USA betrafen solche Spezialsituationen beispielsweise Abfindungskandidaten, bei denen eine Übernahmeprämie zu erwarten war. Die Deka betrieb also – praktisch nebenbei – sehr früh schon eine strategische Variante im Fondsmanagement, die auch heute als »Event Driven« im Fonds- und insbesondere im Hedgefondsgeschäft Bedeutung hat. Mit dieser Strategie versuchte sie auch, eine Alternative zu den Mitte der Achtzigerjahre in Mode kommenden

Spezialitätenfonds anzubieten, die ihre Anlagen auf bestimmte Industriezweige oder Wirtschaftssektoren ausrichten (Branchenfonds). Parallel zur Entwicklung am Gesamtmarkt gewann auch das von der Despa verwaltete Vermögen kontinuierlich an Volumen.

Schaubild 37 lässt das starke Wachstum der Rentenfonds ab 1981/82 erkennen. Bei der Interpretation der Zahlenangaben in den nachfolgenden Schaubildern ist allerdings zu berücksichtigen, dass die angesprochenen Unterscheidungen in den Portefeuilles keineswegs zu 100 Prozent umgesetzt waren. So können Aktienfonds vorübergehend oder auch ständig größere Teile ihres Vermögens in Rentenwerten anlegen. Und andererseits können Rentenfonds gelegentlich in kleinerem Umfang Aktien erwerben.⁴⁵ Bei den gemischten Fonds schließlich können die Grenzen für den Aktien- und Rentenanteil sehr unterschiedlich angesetzt sein.



⁴⁵ HA DekaBank, 2071-31 I, Bl. 2–18, Protokoll Aufsichtsrat, 10.9.1979, S. 6.

⁴⁶ Brüggemann, Investment-sparen, S. 408.

Im August 1985 konnte der für das Fondsmanagement der Wertpapierfonds bei der Deka zuständige Horst Zirener dem Aufsichtsrat berichten, dass das Geschäftsjahr 1984/85 das beste seit Bestehen der Gesellschaft zu werden verspreche. In der Tat überschritt der Bruttoabsatz der Deka zwischen dem 1. Juli 1984 und dem 31. Juni 1985 erstmals die Milliarden-DM-Grenze und auch das Fondsvermögen von DekaRent erreichte im Zuge des allgemeinen Absatzbooms der Rentenfonds die Marke von einer Mrd. DM.

Der für Marketing und Vertrieb zuständige Geschäftsführer Manfred Mathes erläuterte in der gleichen Aufsichtsratssitzung, dass erstmals im außerordentlichen Marketingbudget ein Betrag für die Erfolgsbeteiligung der Sparkassen und Landesbanken eingestellt worden sei. Diese Maßnahme entsprach der Zielsetzung einer 1983 entwickelten und verabschiedeten Geschäftskonzeption, »die Vertriebsstellen in der Sparkassenorganisation am Nutzen aus dem Investmentgeschäft teilhaben zu lassen.«⁴⁷ Damit partizipierten die vermittelnden Sparkassen in Abhängigkeit von der Ertragslage der Deka an den Ausgabaufschlägen beim Neugeschäft und den Verwaltungsvergütungen für das verwaltete Fondsvermögen. Die Einführung dieses Vergütungssystems trug in der Folgezeit von 1985 bis 1999, die im nächsten Kapitel betrachtet werden soll, reiche Früchte.

47 HA DekaBank, 2071-33 I, Bl. 1–16,
Protokoll Aufsichtsrat, 26.8.1985, S. 5.

48 Sinn, Deutschland, S. 216.

3 Die Dekade und die Internationalisierung des Investmentgeschäfts 1985–1999

3.1 Entwicklung des Marktes für Investmentfondsanlagen

3.1.1 Das politische und gesamtwirtschaftliche Umfeld

Das herausragende politische Ereignis der Jahre 1985 bis 1999 war sicher der Fall der Berliner Mauer im Jahr 1989, der den Weg zur Wiedervereinigung in Deutschland ebnete und am 3. Oktober 1990 mit dem Beitritt der ehemaligen DDR zur Bundesrepublik politisch besiegelt wurde. Die mit der Wiedervereinigung verbundenen ökonomischen Ost-Phantasien waren schwer zu quantifizieren, belebten aber zunächst die Wirtschaft unverkennbar. »Das viele Geld, das der Bund für die neuen Länder bereitstellte, und die Eldorado-Politik der Treuhandanstalt, die Scharen von Glücksrittern aus dem Westen anzog, erzeugten eine euphorische Aufbruchstimmung und nach dem anfänglichen Zusammenbruch der Wirtschaft ein hohes Wirtschaftswachstum. Der Lebensstandard der Ostdeutschen stieg rasch, die Straßen und Schienenwege wurden mit erstaunlichem Tempo überholt, und die Innenstädte wurden durch den eisernen Griff der Bagger und Baukräne rasch wieder in Stand gesetzt.«⁴⁸ Der Einmarsch des Irak in Kuwait im August 1990 und der anschließende Golfkrieg Anfang 1991 sorgten an den Finanzmärkten allerdings für Wechselbäder. Japan stürzte 1990 nach einer langen Hausse an den Aktien- und Immobilienmärkten in eine tiefe und anhaltende Finanzkrise.

Auf europäischer Ebene konnte man sich 1991 in Maastricht auf eine Wirtschafts- und Währungsunion und somit auf eine einheitliche Währung einigen. Das Vertragswerk wurde 1992 unterzeichnet, das weitere Vorgehen hinsichtlich der Gemeinschaftswährung in einen dreistufigen Plan gegossen, wobei die erste Stufe vom Juli 1990 bis Dezember 1993 die Liberalisierung des Kapitalverkehrs betraf sowie die Anregung an die Mitgliedsstaaten, ihre Wirtschaftspolitik verstärkt zu koordinieren. In der zweiten Stufe von Januar 1994

bis Ende 1998 wurde das Europäische Währungsinstitut (EWI) gegründet, das die Voraussetzungen für eine gemeinsame Geldpolitik schaffen und die Einführung einer gemeinsamen europäischen Währung vorbereiten sollte. Fast am Ende dieser zweiten Stufe wurde am 1. Juni 1998 die Europäische Zentralbank in Frankfurt gegründet und das EWI aufgelöst. Mit der dritten Stufe vom 1. Januar 1999 bis Ende 2001 wurde dann die Währungsunion mit der Fixierung der Wechselkurse zum Euro realisiert, so dass nach dem Abschluss der dritten Stufe im Januar 2002 Euro-Banknoten und -Münzen als gesetzliche Zahlungsmittel eingeführt werden konnten.

Die Arbeitslosigkeit in Deutschland stieg im Durchschnitt von 1985 bis 1999 noch einmal an, von 9,3 Prozent für das alte Bundesgebiet im Jahr 1985 auf 9,6 Prozent 1999 mit einer Spitze von 10,8 Prozent 1997 und Quoten von fast 20 Prozent in Ostdeutschland.⁴⁹ 1993 beendete eine (preisbereinigte) negative Wachstumsrate eine Dekade positiven Wachstums, die 1990 noch mit 5,4 Prozent ihren Höhepunkt erreicht hatte.⁵⁰ In den Folgejahren konnte zwar erneut ein positives Wachstum erzielt werden, jedoch nur auf einem deutlich niedrigeren Niveau. Die Inflation stieg zunächst bis 1992 auf über fünf Prozent an, verringerte sich 1997 dann aber wieder auf 1,9 Prozent und sogar nur 0,6 Prozent im Jahr 1999.⁵¹

Die Aufschwungphase der Aktienmärkte Mitte der Achtzigerjahre fand durch den Crash von 1987 ihr vorläufiges Ende. Am 19. Oktober 1987 fiel der Dow Jones innerhalb weniger Stunden um 22,5 Prozent. Dies ist der größte Kursrückgang, der jemals an einem einzigen Tag am US-Markt verzeichnet worden ist und auch jenen des Schwarzen Freitags des Jahres 1929 noch übertraf. Zahlreiche Untersuchungen wurden daraufhin angestellt, um die Gründe des Kurssturzes ausfindig zu machen. Diese ließen sich zwar eingrenzen,

49 Institut der deutschen Wirtschaft, Deutschland, S. 14; Sachverständigenrat, Erfolge, S. 650.

50 Die realen Wachstumsraten sind berechnet aus den absoluten Werten des Bruttoinlandsproduktes in Preisen von 1995. Vgl. ebd., S. 655.

51 Die Inflationsraten betreffen den Verbraucherpreisindex für Deutschland (2000 = 100). Vgl. ebd., S. 719; Institut der deutschen Wirtschaft, Deutschland, S. 59.

52 Als längerfristige ökonomische Ursachen für den Crash wurden das steigende US-Budgetdefizit, die lateinamerikanische Schuldenkrise und die hohe Konsumentenverschuldung in den USA genannt.

53 Einen breiten Überblick über die Hypothesen und empirischen Ergebnisse zu den Auslösern und Verstärkern der Krise bieten Menckhoff/Tolksdorf, Finanzmärkte, S. 107.

54 Deutsche Bank, GB 1987, S. 26.

aber keineswegs punktgenau treffen.⁵² Häufig genannt wurde die Erstarkung der Terminmärkte und die damit teilweise einhergegangene gestiegene Volatilität der Aktienkurse, das Ausnutzen von Preisdifferenzen zwischen den Kassa- und Terminmärkten in Form der Indexarbitrage, die Technik der Portfolio Insurance als Anlagestrategie, bei der mit steigenden Kursen der Umfang des risikobehafteten Portefeuilleanteils vergrößert und bei fallenden Kursen verringert wird, sowie schließlich der Computerhandel, der dafür sorgt, dass informationsbedingte Kauf- oder Verkaufsaufträge in atemberaubender Geschwindigkeit ermittelt und platziert werden können. Trotz der zum Teil divergierenden Schlussfolgerungen und Empfehlungen gingen die meisten Analysen, die nach dem Crash veröffentlicht wurden, von einer erheblichen Regulierungsnotwendigkeit aus und leisteten damit der Hypothese von einem institutionellen Marktversagen nachdrücklich Vorschub.⁵³

Besonders erstaunlich erschien, dass es am deutschen Aktienmarkt im Gefolge des Kurseinbruchs in den USA zu dramatischen Kursrückgängen gekommen war, die mit durchschnittlich 35 Prozent noch deutlich höher als die US-amerikanischen ausfielen, obwohl das Kursniveau in Deutschland im internationalen Vergleich eher bescheiden war und die gescholtenen Techniken und Terminmärkte zu dieser Zeit in Deutschland noch weitgehend bedeutungslos waren. Als Gründe für die besonders heftige Kursreaktion in Deutschland mussten daher andere Einflussgrößen angeführt werden. So wurden der hohe Auslandsanteil bei den Aktienbesitzern genannt sowie der Umstand, dass »sich die deutschen Börsen im Gegensatz zu anderen Plätzen durch besonders große Liquidität und technische Abwicklungskapazitäten auszeichneten, die den ausländischen Investoren eine schnelle Abgabe deutscher Aktienbestände erlaubten.«⁵⁴ Die durch den Aktiencrash von 1987 bewirkten Veränderungen der Marktwerte waren im Übrigen derart markant, dass sie auch heute noch als Messlatte für Stresstests im Portfoliomanagement und im Risikomanagement der Banken herangezogen werden.

Die Aktienmärkte selbst erholten sich nach dem heftigen Crash ganz erstaunlich schnell und mit ihnen das Investmentgeschäft, das 1987 sogar erstmals wieder seit 1983 einen Nettomittelzufluss verzeichnen konnte. Die Frankfurter Wertpapierbörse, die Arbeitsgemeinschaft der Deutschen Wertpapierbörsen und die Börsen-Zeitung entwickelten gemeinsam den Deutschen Aktienindex DAX, der im Juni 1988 der Öffentlichkeit vorgestellt wurde. Der für Ultimo 1987 auf seinen Startwert von 1.000 gesetzte DAX wurde als Performanceindex konzipiert und diente in der Folgezeit zunehmend als Benchmark für die Anlagepolitik und Performancemessung der Fonds im Aktienbe-

reich.⁵⁵ Die Jahre nach 1987 zeigten deutliche Kurszuwächse und wiesen im Investmentgeschäft ein äußerst erfreuliches Wachstum auf. Bei der Einordnung dieser Entwicklung darf aber der Blick nicht bei den Investmentfonds stehen bleiben, sondern muss die grundlegenden Veränderungen an den Finanzmärkten insgesamt registrieren. So wies Werner G. Seifert, der damalige Vorstandsvorsitzende der Deutschen Börse AG, in einer Positionsbestimmung der Börse für den Finanzplatz Deutschland darauf hin, dass sich in den Jahren von 1984 bis 1993 das Volumen des Rentenmarktes von 849 Mrd. DM auf 2.394 Mrd. DM fast verdreifacht und sich die Marktkapitalisierung des Aktienmarktes im gleichen Zeitraum von 246 Mrd. DM auf 800 Mrd. DM sogar mehr als verdreifacht hatte. Zugleich war das Wachstum der Umsätze an den Sekundärmärkten der deutschen Börsen von 169 Mrd. DM auf 1.839 Mrd. DM um mehr als das Zehnfache angestiegen, was nur durch gravierende Veränderungen der Märkte erklärt werden konnte. Die Veränderungen lassen sich mit den folgenden, zum Teil immer noch wirkenden Trends belegen:⁵⁶

- die durch die Deregulierung ermöglichte Öffnung und Liberalisierung der nationalen Kapitalmärkte,
- die zunehmende Verbriefung von Zahlungsverpflichtungen, die Securitisation, die einerseits die Marktfinanzierung gegenüber der buchmäßigen Finanzierung begünstigte und andererseits neue Finanzierungstitel wie die Asset Backed Securities in das Anlagespektrum treten ließ,
- die Zunahme der Termin- und Optionsgeschäfte, die Derivatisierung, die in der Folge mit der Entwicklung des Zertifikatemarktes einen beachtlichen Konkurrenten für das Fondsgeschäft hervorbringen sollte,
- die Weiterentwicklung und der verstärkte Einsatz der neuen Kommunikations- und Computertechnologien durch die Automatisierung,
- der Einsatz neuer Analysemethoden und Anlagestrategien, die den Einsatz speziell ausgebildeter Mitarbeiter sowie moderner Experten- und Risikomanagementsysteme erforderlich machte und damit die Professionalisierung der Finanzindustrie beschleunigte,
- die starke Ausweitung der grenzüberschreitenden Kapitalströme im Zuge der Europäisierung und Internationalisierung sowie schließlich
- die als Institutionalisierung bezeichnete Konzentration der Vermögensanlagen bei wenigen großen Finanzintermediären wie den Banken und Versicherungen, aber eben auch den Investmentfonds.

Die Investmentbranche wurde von allen genannten Trends unmittelbar berührt und herausgefordert. So mussten neben den breit diversifizierten Fonds zahl-

reiche auf bestimmte Branchen oder Segmente spezialisierte Fonds gemanagt werden. Darüber hinaus nahm die Umschlaghäufigkeit der Fondsanlagen deutlich zu und verlangte ihrerseits nach weitergehender Automatisierung und Professionalisierung der Geschäftsabläufe. Die Investmentbranche war aber mit dem Trend zur Institutionalisierung zugleich auch Teil und Begünstigter der Veränderungen. So vergrößerte sich in Deutschland zwischen 1990 und 1999 die Anzahl der Publikumsfonds von 301 auf 912 oder, wenn man die Luxemburger und sonstigen ausländischen Publikumsfonds hinzuzählt, sogar von 312 auf 1.477, um einen quantitativen Hinweis auf das stürmische Wachstum zu geben, das von manchen Ökonomen allerdings auch mit Skepsis begleitet wurde. So wies Hans-Werner Sinn kritisch darauf hin, dass das Weltsozialprodukt zwischen 1990 und 2000 um 44,5 Prozent und die internationalen Handelsströme wertmäßig im gleichen Zeitraum um das Doppelte, nämlich 88 Prozent, gewachsen waren, dass aber das Volumen der internationalen Finanztransaktionen in Europa und Zentralasien um 1.236 Prozent zugenommen hatte: »Das ist gemeint, wenn man vom Turbo-Kapitalismus spricht.«⁵⁷

Die zum Teil dramatischen Veränderungen an den Finanzmärkten wurden nach einer gewissen Konsolidierung vom starken Aufschwung der New Economy mit einer Vielzahl von Neugründungen im Technologie-, Medien- und Telekommunikationsbereich seit 1995 und insbesondere in den Jahren 1998/99 überlagert. Der als »Dot-Com«-Blase apostrophierte rasante Aufschwung der Aktienmärkte und die zunehmende Anzahl an Börsengängen endete jäh im März 2000 nicht nur mit dem Absturz des Neuen Marktes, sondern des gesamten Kursniveaus an den Aktienmärkten und zog im Gefolge auch das Investmentgeschäft in seinen Strudel.

55 Zur Historie, zur Konstruktion und den Anwendungsmöglichkeiten des DAX vgl. Janßen/ Rudolph, Aktienindex.

56 Seifert, Deutsche Börse AG, S. 218 f. Zu den konkreten Auswirkungen der genannten Trends auf die Veränderungen der deutschen Börsenlandschaft, insbesondere auf die im Juli 1988 nach dem Vorbild der Schweizer Terminbörse gegründete Deutsche Terminbörse DTB vgl. Rudolph, Effekten- und Wertpapierbörsen, S. 337 ff.

57 Sinn, Deutschland, S. 76 f.

3.1.2 Marktwachstum, Marktvolumen und Marktsegmente

Nach Ansicht der Deutschen Bundesbank befand sich das Investmentssparen in der zweiten Hälfte der Achtzigerjahre »im Aufwind«. ⁵⁸ Im Zeitraum zwischen 1985 und 1999 spielten zunächst die Rentenfonds weiterhin die treibende Rolle im Investmentgeschäft, deren Volumen im Jahr 1993 ein Niveau von 227 Mrd. DM erreichte. In den folgenden Jahren stagnierten die Zuwachsraten allerdings und 1995 war sogar ein Mittelabfluss von 12,5 Mrd. DM zu verzeichnen. Im Bereich der Aktienfonds war erst ab 1993 ein deutlicher Zuwachs zu erkennen, im Jahr 1997 erreichte ihr Volumen annähernd eine Verdoppelung gegenüber dem Vorjahr. Die gemischten Fonds spielten, wie in den Jahren zuvor, nur eine untergeordnete Rolle. Die Entwicklung der offenen Immobilienfonds ähnelte jener der Aktienfonds: Erst ab 1992 konnte hier wieder ein Nettomittelzufluss verzeichnet werden.

Schaubild 38 illustriert die Entwicklung des Fondsvermögens der Publikumsfonds der deutschen Investmentbranche für den Zeitraum zwischen 1988 und 1997. Hierbei ist zu beachten, dass seit dem Inkrafttreten des Zweiten Finanzmarktförderungsgesetzes am 1. August 1994 auch Geldmarktfonds zugelassen waren. Die ausschließlich oder überwiegend in kurzfristige Geldmarktpapiere investierenden Geldmarktfonds übernahmen 1994 mit einem Betrag von 48,7 Mrd. DM bei einem Mittelaufkommen der deutschen Publikumsfonds von insgesamt 74 Mrd. DM sofort die Spitzenposition beim Neubesatz. In diesem Zeitraum gewannen auch die in Luxemburg und in anderen Ländern aufgelegten Fonds deutscher Provenienz immer mehr an Bedeutung, wozu die am 1. Januar 1993 in Deutschland eingeführte Zinsabschlagsteuer maßgeblich beitrug, aber auch die Möglichkeit der luxemburgischen Fonds, als Stillhalter im Optionsgeschäft Zusatzerträge erzielen zu können. ⁵⁹ Während der Anteil Luxemburger Fonds am Gesamtvolumen der deutschen Publikumsfonds 1989 noch bei 13 Prozent lag, stieg er bis 1993 auf nicht weniger als 43 Prozent an, wobei nachfolgend dann aber wieder ein Rückgang bis 1997 auf 30 Prozent zu verzeichnen war.

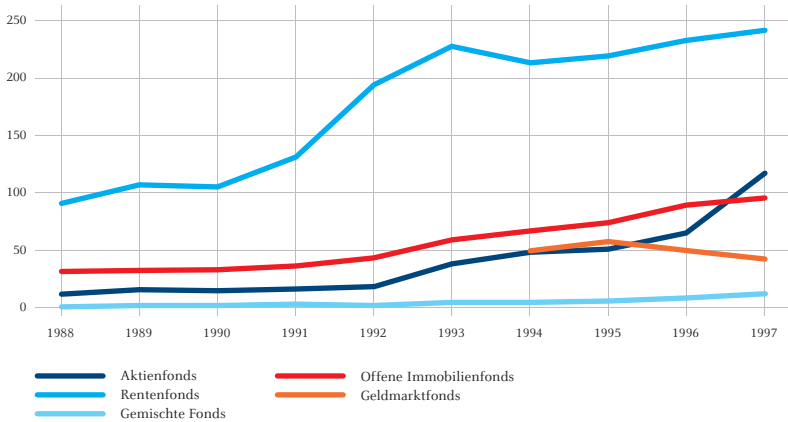
58 So lautete der Titel eines Aufsatzes im Monatsbericht der Deutschen Bundesbank für Oktober 1988.

59 Stillhalter sind die Verkäufer von Kauf- oder Verkaufsoptionen (Calls und Puts), die eine Prämie für die

Übernahme des Risikos aus einem starken Kursanstieg (Kaufoptionen) oder Kursverfall (Verkaufsoptionen) erhalten. Vgl. Rudolph/ Schäfer, Finanzmarktinstrumente, S. 19 ff.

60 DGZ-DekaBank, GB 1999.

Schaubild 38 Fondsvolumen der deutschen Publikumsfonds 1988–1997
(in Mrd. DM)¹

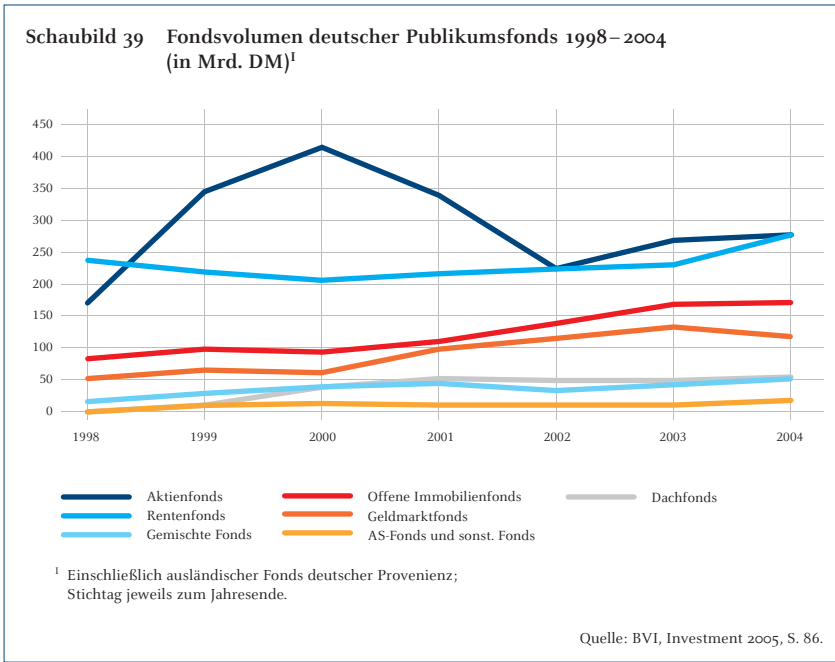


¹ Einschließlich ausländischer Fonds deutscher Provenienz;
Stichtag jeweils zum Jahresende.

Quelle: BVI, Investment 2005, S. 86.

Seit Ende der Neunzigerjahre war im Gefolge der New-Economy-Euphorie ein enormer Anstieg des Mittelaufkommens bei den Aktienfonds zu beobachten. War der Zufluss von 33 Mrd. Euro im Jahr 1999 schon beeindruckend, so brachte das ungezügeltere Wachstum im folgenden Jahr sogar eine Verdopplung des Mittelzuflusses auf 66 Mrd. Euro. Hierauf folgte aber nach dem Zusammenbruch der Märkte ein starker Rückgang, der 2004 sogar in Mittelabflüssen von 3,3 Mrd. Euro mündete. Auch die Rentenfonds hatten bis 2002 mit Mittelabflüssen zu kämpfen, nachdem sie 1999 zumindest im Anlageschwerpunkt Deutschland noch Zuflüsse hatten verzeichnen können. Zuflüsse wiesen 1999 auch die Geldmarktfonds, die gemischten Fonds, die Altersvorsorge-Sondervermögen (AS-Fonds) und die offenen Immobilienfonds auf.⁶⁰

Das Volumen der Aktienfonds überstieg 1999 erstmals seit den späten Siebzigerjahren wieder das der Rentenfonds. Im Jahr 2000 wurde ein Höchststand von 212,7 Mrd. Euro erreicht. Auch die Bedeutung der offenen Immobilienfonds und der Geldmarktfonds wuchs kontinuierlich. Eine hinsichtlich der Fondsvolumina letztlich untergeordnete Rolle spielten weiterhin die gemischten Fonds und die AS-Fonds.



Der Anteil der Spezialfonds am gesamten Fondsvermögen der deutschen Investmentbranche schwankte in den Jahren 1988 bis 1996 zwischen 40,6 Prozent an der unteren und 47,9 Prozent an der oberen Grenze. Im Jahr 1997 überstieg das Volumen der Spezialfonds dann erstmals sogar das Volumen der Publikumsfonds und lag 1999 mit 927 Mrd. DM deutlich über dem der Publikumsfonds von 560 Mrd. bzw. 767 Mrd. DM, sofern man die Luxemburger und ausländischen Publikumsfonds hinzurechnet.⁶¹

3.1.3 Entwicklung der Regulierung des Investmentgeschäfts

Im Vergleich zur Vorperiode brachte der Zeitraum zwischen 1985 und 1999 nicht nur hinsichtlich des Größenwachstums, sondern auch im Hinblick auf die Regulierung des Investmentgeschäfts geradezu dramatische Veränderungen. Durch den Erlass der OGAW-Richtlinie⁶² griff erstmals die EG in die nationale Gesetzgebung ein.⁶³ Die Bedeutung dieses Schritts wurde vom Geschäftsführer des Bundesverbandes Deutscher Investment-Gesellschaften Manfred Laux als einschneidend, aber noch nicht abschließend bezeichnet: »Mit der am 20. Dezember 1985 verabschiedeten Koordinierungs- und Liberalisierungs-Richtlinie für

Investmentunternehmen werden neue Maßstäbe für das Investmentsparen in Europa gesetzt, die dieser Anlageform zu neuen Impulsen verhelfen. Zwar wird damit nicht den hochgesteckten Erwartungen auf eine vollständige Harmonisierung des Investmentrechts in Europa entsprochen, die man zu Beginn der Siebzigerjahre hegte. Dennoch ist dieses ›Richtlinien-Paket‹ aus europäischer Sicht als ein bedeutsamer Schritt nach vorn zu bewerten.⁶⁴

Die OGAW-Richtlinie sollte auf Publikumsfonds Anwendung finden und dort sowohl auf Investmentgesellschaften des Vertragstyps, bei denen das Vermögen des Investmentfonds und dessen Betriebskapital rechtlich getrennt sind und selbständige Vermögensmassen bilden, als auch des Gesellschaftstyps, bei denen die Anleger als Aktionäre beteiligt und Betriebskapital sowie Fondsvermögen nicht getrennt sind. Investmentgesellschaften des Gesellschaftstyps wurden in Deutschland erst durch das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz mit der Einführung der Investmentaktiengesellschaft zugelassen. Der Anwendungsbereich der OGAW-Richtlinie war zunächst auf offene Fonds beschränkt, die ihre Anteile innerhalb der EG vertrieben und als einziges Ziel die Anlage in Wertpapieren und flüssigen Mitteln nach dem Grundsatz der Risikomischung hatten.⁶⁵ Andere »Organismen« wie geschlossene Fonds oder nicht öffentlich vertriebene Fonds waren nicht Gegenstand der Richtlinie. Auch Spezialfonds, Derivatefonds, offene Immobilienfonds und reine Geldmarktfonds waren von der Richtlinie nicht betroffen.

Die 1985 erlassene OGAW-Richtlinie sollte bis spätestens zum 1. Oktober 1989 in nationales Recht umgesetzt werden und verfolgte kurzfristig vor allem drei Ziele:

- Erstens sollten die in den einzelnen Ländern vorherrschenden nationalen Rechtsvorschriften für Investmentfonds auf der Gemeinschaftsebene koordiniert werden, um den Anlegerschutz zu verbessern bzw. einen einheitlichen Mindeststandard für den Anlegerschutz durchzusetzen.

61 Vgl. für detaillierte Angaben zur Entwicklung der Spezialfonds Kandlbinder, Boom.

62 Richtlinie des Rates zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren vom 20. Dezember 1985 (85/611/EWG).

63 Vgl. Amtsblatt der Europäischen Gemeinschaft vom 31. Dezem-

ber 1985. In englischen Texten wird gleichbedeutend von der UCITS Directive gesprochen (Council Directive on the Coordination of Laws, Regulations and Administrative Provisions Relating to Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities).

64 Laux, Investmentrecht, S. 196.

65 Art. 1 Abs. 2 i. V. m. Art. 2 Abs. 1 der Richtlinie.

- Zweitens sollten die Wettbewerbsbedingungen für das Fondsgeschäft in den Mitgliedsstaaten angeglichen werden.
- Drittens sollte der grenzüberschreitende Vertrieb aller unter die Richtlinie fallenden Investmentfonds-Anteile im Gebiet der Mitgliedsstaaten erleichtert werden. Zielsetzung der OGAW-Richtlinie war es also insbesondere, den grenzüberschreitenden Vertrieb von Investmentfonds in der EG zu fördern.

Auch wenn alle drei Ziele zur Verwirklichung eines europäischen Binnenmarktes für Investmentanlagen bis heute noch nicht vollständig erreicht sind, so profitierte die Investmentbranche in der Summe doch durchaus von der in Gang gesetzten Entwicklung. Die Richtlinie stärkte den EG-weiten Verbraucherschutz, indem sie bestimmte Mindestanforderungen an die Fondsproduktion in allen Ländern stellte und das Fondsmanagement auf eine eng umgrenzte und risikoarme Produktpalette festlegte.

Zur Verwirklichung der Richtlinienziele wurden detaillierte Vorschriften über die Zulassung, die Überwachung, die Anlagepolitik der Fonds sowie die Publizitätserfordernisse formuliert, mit denen die »Mindestharmonisierung bei wechselseitiger Anerkennung« erreicht werden sollte. Dabei beschränkte sich die Richtlinie auf Aktienfonds, Rentenfonds und gemischte Fonds und ging davon aus, dass Derivate nur zur Absicherung spezifischer Kurs- und Währungsrisiken eingesetzt wurden. Damit konnten aber damals viele der heute gängigen Anlagestile im Asset Management nicht verfolgt und viele der heute üblichen Anlageprodukte der Investmentbranche nicht aufgelegt werden. Aus der engen Abgrenzung der Regulierung ergab sich die Gefahr, dass die europarechtlich harmonisierten Fonds ihre Attraktivität einbüßen und auch der ihnen verliehene »Europäische Pass« an Bedeutung verlieren könnten, sobald die Bedürfnisse der Marktteilnehmer in eine andere Richtung wiesen.⁶⁶

Von großer Bedeutung für die Investmentgesellschaften waren neben den in Abschnitt V der OGAW-Richtlinie geregelten Vorschriften zur Anlagepolitik der Fonds sowie zu den zulässigen Anlagegegenständen und Anlagegrenzen die Vorgaben zur Zulassung und Ausübung der Geschäftstätigkeit und zu den Publizitätspflichten. Investmentfonds, die unter den Geltungsbereich der Richtlinie fielen und in ihrem Heimatstaat zugelassen waren, sollten damit zugleich über die Zulassung in allen anderen Mitgliedsstaaten verfügen. Dabei waren die Investmentgesellschaften zur Herausgabe eines Prospektes und zur Veröffentlichung von Halbjahres- und Jahresberichten verpflichtet. Eine einheitliche Regelung der Vertriebsmöglichkeiten konnte allerdings nicht erreicht

werden, da sich die Richtlinie auf Rahmenvorschriften beschränkte. Insbesondere blieben hinsichtlich der Vertriebsmodalitäten sowie der Werbemaßnahmen die nationalen Gesetze der Zielländer relevant, so dass hier weiterhin das Vertriebslandprinzip galt, während ansonsten mit der Richtlinie das Herkunfts- oder Heimatlandprinzip verwirklicht wurde.

Die Umsetzung der OGAW-Richtlinie in nationales Recht erfolgte in Deutschland im Wesentlichen im Zuge des Ersten Finanzmarktförderungsgesetzes, das zum 1. März 1990 in Kraft trat.⁶⁷ Das Gesetz fasste die Investment-Richtlinie mit dem die Transaktionskosten senkenden Gesetz zur Aufhebung der Börsenumsatzsteuer, der Gesellschaftssteuer und der Wechselsteuer zusammen und ermöglichte aus Anlegersicht einige attraktive neue Fonds-Produkte wie Laufzeitfonds (Rentenfonds mit fester Endfälligkeit), geldmarktnahe Fonds sowie Fonds, die explizit Futures und Optionen in ihre Anlagestrategie aufnehmen. Kritisiert wurde allerdings, dass die Umsetzung der Richtlinie in nationales Recht zu einem verhältnismäßig späten Zeitpunkt erfolgte und dass die verbliebenen Spielräume bei der Umsetzung in Deutschland nicht in gleichem Maße ausgeschöpft worden waren wie in anderen Mitgliedsstaaten. »So erfolgte in Deutschland die Umsetzung der Richtlinie durch den Gesetzgeber im Vergleich zu den anderen Mitgliedstaaten eher restriktiv. Andererseits konnten einige europäische Länder von einer besonders liberalen Umsetzung der Richtlinie deutlich profitieren. So haben sich zum Beispiel Luxemburg und Irland (Dublin) unter dem Eindruck einer liberalen Auslegung des europäischen Rahmenwerkes sowie zusätzlichen gesetzgeberischen Anreizen zu den Zentren der europäischen Fondsindustrie entwickelt. Sie profitieren nach wie vor von dem starken Regulierungsgefälle innerhalb Europas.«⁶⁸ Luxemburg hatte die Richtlinie nicht nur bereits 1988 als erstes Land umgesetzt, sondern dabei auch die Spielräume in den Anlagemöglichkeiten für die Fonds deutlich breiter genutzt als andernorts. Die Folge war ein starker Anstieg der in Luxemburg aufgelegten Fonds,⁶⁹ der insbesondere auf die Aktivitäten ausländischer Investmentgesellschaften zurückging, die die in Luxemburg aufgelegten Fonds im Wesentlichen in ihrem jeweiligen Heimatland

66 Horstkotte, Novelle, S. 52.

67 Laux, Investmentrecht, S. 385 f.; ders., Umsetzung.

68 Horstkotte, Novelle, S. 56 f.; Laux, Investmentrecht.

69 Im April 2001 gab es in Luxemburg 1.816 Fonds mit einem Gesamtvolumen von 863 Mrd. Euro unter Management.

vertrieben. Neben den guten regulatorischen Rahmenbedingungen forcierten allerdings auch steuerliche Gründe die Auflegung von Fonds in Luxemburg. So bewirkte die in Deutschland im Zuge der Zinsabschlagsteuer für Thesaurierungsfonds eingeführte Quellensteuer einen deutlichen Anstieg des Verwaltungsaufwands bei den Kapitalanlagegesellschaften, da diese das arbeitsaufwendige Erstattungsverfahren durchzuführen hatten.⁷⁰ Die Folge war die Gründung von Auslandsgesellschaften zur Auflegung von Thesaurierungsfonds.

Eine wichtige Komponente der KAGG-Novelle des Ersten Finanzmarktförderungsgesetzes betraf das Spezialfondsgeschäft, das nun erstmals gesetzlich definiert, ausdrücklich anerkannt, für neue Anlegerkreise geöffnet und hinsichtlich der Anagemöglichkeiten neu geregelt wurde. Insbesondere befreite die Novelle die Spezialfonds von ihrer Begrenzung auf die Anlage des so genannten »Sozialkapitals« und führte dementsprechend in den folgenden Jahren zu einer deutlichen Ausweitung und zur Änderung der Anlegerstruktur im Spezialfondsmarkt.⁷¹ Zwar blieb die Versicherungswirtschaft auch danach die stärkste Anlegergruppe, ihr Anteil am gesamten Spezialfondsvermögen ging aber – bei allerdings stark wachsendem Markt – in den Neunzigerjahren auf etwas über 50 Prozent zurück. Demgegenüber bauten die Sparkassen, die nun ihr Depot A-Management auch im Rahmen der Fondsanlage umsetzen konnten, sowie die sonstigen Unternehmen als Anlegergruppen ihren Anteil auf gut 40 Prozent aus.⁷² Diese Gruppen profitierten von den bilanziellen und steuerlichen Vorteilen einer delegierten Vermögensanlage und nutzten das Vehikel der für Spezialfonds vorgesehenen Anlageausschüsse, um Einfluss auf die Anlagepolitik zu nehmen und von der Expertise der professionellen Portfoliomanager zu lernen. Für die Deka hatte die Zulassung der Fondsanlage zum Depot A-Geschäft eine deutliche Ausdehnung ihres Spezialfondsgeschäfts zur Folge, da sie nun für jede Sparkasse, die ihr das entsprechende Fondsmandat übertragen hatte, einen oder mehrere Spezialfonds auflegen konnte.

70 Laux, Investmentrecht, S. 464 f. Zur Besteuerung von Investmentanlagen vgl. Kronat, Besteuerung; Zeller, Investmentfonds. Überlegungen zu einer prinzipiellen Novellierung des Investmentrechts in Deutschland bei Gerke/Rapp, Neugestaltung.

71 Vgl. hinsichtlich der rechtlichen Rahmenbedingungen für Spezialfonds Paul, Rahmenbedingungen. Rudolph/

Schäfer, Spezialfondsregulierung, betrachten das Investmentrecht aus ökonomischer Perspektive.

72 Laux, Entwicklung, S. 8.

73 Die Sonderregelungen für Spezialfonds etwa im Bereich der Publizitäts- und Genehmigungspflichten sind eher technischer Natur oder dienen der Entlastung der Aufsichtsbehörde.

74 Aus dem damaligen Blickwinkel der Theorie Rudolph, Entwicklungen.

Gegenüber der Direktanlage, aber auch den Anlagen in Publikumsfonds boten die Spezialfonds als Anlagemedium eine ganze Reihe wichtiger Vorteile. So konnten Ersparnisse bei den Transaktionskosten durch Economies of Scale, Rationalisierungsvorteile in der Abwicklung und im Reporting sowie die Mitspracherechte der Anleger im Rahmen des Anlageausschusses genutzt werden. Das boomartige Anwachsen des Spezialfondsmarktes in den Neunzigerjahren lässt sich damit aber letztlich noch nicht vollständig begründen, weil die genannten Vorteile auch bei einer Depotverwaltung durch ein Kreditinstitut außerhalb der Fondsverwaltung hätten erreicht werden können. Zudem galten für die Spezialfonds die gleichen steuerlichen Regelungen und die gleichen Anlagemöglichkeiten und Anlagegrenzen wie bei Publikumsfonds, auch wenn die Notwendigkeit dieses sehr weitgehenden Verbraucherschutzes bei den institutionellen Anlegern nicht besonders gut zu begründen war.⁷³

Eine befriedigendere Erklärung für den Boom der Spezialfonds stellt der Verweis auf die bilanziellen Vorteile dar, die die institutionellen Anleger realisieren konnten, wenn sie ihre Anlagen nicht im eigenen Portefeuille hielten, sondern als Spezialfondsanlage einer Kapitalanlagegesellschaft übertrugen. Bekanntlich müssen die Wertpapiere in der Handelsbilanz eines Anlegers nach den Vorschriften des Handelsgesetzbuches stets einzeln bewertet und bei einem Wertverfall abgeschrieben werden, während Wertsteigerungen wegen des Niederstwert- bzw. des Anschaffungskostenprinzips unberücksichtigt bleiben. Bei der Zwischenschaltung eines Sondervermögens können dagegen durch die Saldierung der Werterhöhungen und Wertminderungen innerhalb des Sondervermögens Abschreibungen auf einzelne Werte vermieden und auf jene Fälle beschränkt werden, bei denen ein Wertverlust im gesamten Portefeuille zu verzeichnen ist.

Wenn dieses »Portfolio Accounting« der wesentliche Grund für den Erfolg der Spezialfonds war, so folgte dieser Vorteil im Übrigen durchaus den Erkenntnissen der Theorie der »Portfolio Selection«, wie sie von Harry M. Markowitz in den Fünfzigerjahren entwickelt und dann von anderen Wissenschaftlern im Rahmen des Kapitalmarktmodells weiterentwickelt worden war.⁷⁴ Wertpapiere sollten nach diesem Ansatz als Verbund gesehen und gehalten werden, die Diversifikation im Portefeuille gerade darauf abzielen, dass sich Gewinne und Verluste in den einzelnen Perioden und im Zeitablauf in gewisser Weise ausgleichen und in einen gleichmäßigen Einkommensstrom münden. Wenn das Bilanzrecht nun Einzelpositionen, die im Wert gefallen sind, anders behandelt als solche, die im Wert gestiegen sind, dann muss diese Asymmetrie die Portfolio-Zielsetzung völlig durcheinander bringen. Portfolio

Selection ließ sich für institutionelle Anleger mit den geltenden bilanzrechtlichen Maßstäben also nicht direkt, sondern nur indirekt über das Vehikel der Spezialfondsanlage effizient umsetzen. Abzuwarten bleibt, ob der damalige Vorteil auch in den kommenden Jahren, in denen die Bilanzierung der Fonds vom deutschen Bilanzrecht auf internationale Vorschriften umgestellt wird, erhalten werden kann. Die derzeit zu beobachtende Auflegung von Publikumsfonds für institutionelle Anleger weist darauf hin, dass vermutlich neue Wege beschritten werden müssen, um die Möglichkeiten der »Portfoliobilanzierung« auch in der Zukunft sicherzustellen.

Auf die Frage, ob die deutsche Investmentbranche für den europäischen Binnenmarkt gerüstet sei, antwortete Manfred Laux im Jahr 1993 angesichts der schleppenden Umsetzung der europäischen Richtlinien und der steuerlichen Benachteiligungen in Deutschland: »Die deutsche Investmentbranche ja, das deutsche Investmentrecht nein.«⁷⁵ So war auch das im August 1994 in Kraft getretene Zweite Finanzmarktförderungsgesetz noch auf die fällig gewordene Umsetzung von EG-Richtlinien zurückzuführen. Explizites Ziel dieses Gesetzes war die Verbesserung der Attraktivität und internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Deutschland. Durch die neuerliche Novellierung des KAGG wurden zumindest die Anlagemöglichkeiten der Fonds ausgeweitet, so dass fortan die Auflegung von Geldmarktfonds sowie von Fonds mit ausschließlicher Anlage in Wertpapieren öffentlicher Emittenten (Staatsanleihefonds) möglich war. Das Gesetz erlaubte auch den Zugang zu Wertpapierdarlehen, also die Wertpapier-Leihe, sowie den verstärkten Einsatz derivativer Finanztitel.

Im Zentrum der politischen Auseinandersetzungen um die Gesetzesänderung standen die in anderen EG-Staaten bereits zugelassenen Geldmarktfonds. In Deutschland waren im Rahmen des Ersten Finanzmarktförderungsgesetzes nur geldmarktnahe Fonds zugelassen worden, indem der Gesetzgeber den zulässigen Umfang der liquiden Mittel in Investmentfonds auf 49 Prozent hochgefahren hatte. Die Zulassung echter Geldmarktfonds stand dagegen noch aus, obwohl das Land Niedersachsen bereits 1988 einen entsprechenden Gesetzentwurf zur Änderung des KAGG eingebracht hatte. Der Zulassung standen aber lange Zeit Bedenken der Deutschen Bundesbank entgegen, die ihre Mindestreservepolitik gefährdet sah. Erst mit der Überwindung der Vorbehalte der Bundesbank konnten auch in Deutschland echte Geldmarktfonds angeboten werden.⁷⁶

3.1.4 Finanzmarktförderung und Regulierung der Investmentbranche nach 1998

Auch nach 1998 waren noch weitreichende Veränderungen im Bereich der Regulierung zu verzeichnen, die durch das Dritte und Vierte Finanzmarktförderungsgesetz sowie schließlich das Investmentmodernisierungsgesetz in Gang gesetzt wurden.⁷⁷ Darüber hinaus waren mit der Verabschiedung der erstmals 2003 formulierten Wohlverhaltensregeln des BVI und mit der Veröffentlichung eines Corporate Governance-Kodex für Asset Management-Gesellschaften auch außergesetzliche Initiativen zu beobachten, die dem Ziel des Anlegerschutzes, aber auch der Konkretisierung der Aufgaben von Investmentfonds in einem modernen Kapitalmarkt dienten. Die Wohlverhaltensregeln des BVI, die »einen Standard guten und verantwortungsvollen Umgangs mit dem Kapital und den Rechten der Anleger« formulieren, sind als Verbandsempfehlungen für die Mitglieder seit dem 1. März 2003 gültig und spezifizieren in 50 Verhaltensregeln die in § 9 des Investmentgesetzes enthaltene Leitlinie, dass die Kapitalanlagegesellschaften »die Sondervermögen mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns für gemeinschaftliche Rechnung zu verwalten« haben.⁷⁸

Das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz machte einmal mehr deutlich, wie eng der Gesetzgeber immer noch die zugelassenen Produkte dieser Branche vorschreibt, so dass nur ausdrücklich zugelassene Fondstypen und Fondscharakteristika am deutschen Markt emittiert werden dürfen. So wurden mit dem Inkrafttreten des Dritten Finanzmarktförderungsgesetzes zum 1. April 1998 erstmals Altersvorsorge-Sondervermögen zugelassen, die einen neuen Fondstyp im Rahmen des KAGG darstellten und der Investmentbranche die Möglichkeit bieten sollten, Zielfonds mit einer substanzwertorientierten Anlagepolitik aufzulegen, deren explizite Zielsetzung die Altersvorsorge ist. Grundsätzlich sollten Altersvorsorge-Sondervermögen den üblichen Regeln für In-

75 Laux, Investmentrecht, S. 466.

76 Für vertiefende Literatur siehe C & L Deutsche Revision, Novellierung 1994; ferner Weisgerber/Jütten, Finanzmarktförderungsgesetz.

77 Caspari, Perspektiven.

78 Eine aktuelle Fassung der Wohlverhaltensregeln des BVI vom 24. Januar 2006 findet sich unter <http://www.bvi.de>.

Im Januar 2006 sind die Regeln gegenüber der vorausgegangenen Fassung erweitert und mit zusätzlichen Aussagen zur Kostentransparenz und zur Präsentation von Ratings und Rankings versehen worden.

vestmentfonds unterliegen, wobei Mischfonds Wertpapierbestände und Grundstücks-Sondervermögen bündeln durften. Die Fonds sollten nur als thesaurierende Fonds zugelassen werden, wobei der Substanzwertanteil mindestens 51 Prozent betragen musste.⁷⁹ Darüber hinaus konnten zusätzliche Vereinbarungen getroffen werden, wenn sie im Einklang mit dem Ziel der Altersvorsorge standen. Wie so häufig im Fondsgeschäft stand damit der zu begrüßenden Zulassung einer neuen Fondsalternative ein detailliertes Regelwerk gegenüber, das dem Produktwettbewerb der Anbieter enge Grenzen setzte oder diesen sogar verhinderte. Auch aus diesem Grund konnten sich die AS-Fonds nach ihrer Zulassung am Markt nicht durchsetzen, und nicht nur, weil die Anleger eine steuerliche Förderung erwarteten bzw. weil die Absatzbemühungen der Fondsgesellschaften in den Jahren des rasanten Kursanstiegs an den Börsen ganz auf den Vertrieb von Aktienfonds konzentriert waren.

Das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz erweiterte auch den Spielraum des herkömmlichen professionellen Portfoliomanagements. So wurden die Bestimmungen über die Nutzung von Derivaten den Marktmöglichkeiten angepasst und Derivatepositionen auf der Basis von Over-The-Counter-Geschäften zugelassen. Zudem wurde es den offenen Immobilienfonds nun unter bestimmten Bedingungen erlaubt, sich an Grundstücksgesellschaften im In- und Ausland zu beteiligen und ihre Liquidität in Geldmarkt- und Wertpapiersondervermögen anzulegen. Auch hinsichtlich der Indexfonds wurde eine Flexibilisierung vorgenommen, weil nun die vom KAGG definierten generellen Grenzen für einzelne Emittenten dauerhaft überschritten werden konnten, wenn die Anlagegrundsätze des Wertpapier-Sondervermögens die Nachbildung eines Aktienindex vorsahen. Schließlich wurde die Möglichkeit der Gründung so genannter »Investmentaktiengesellschaften« eröffnet, die als geschlossene Fonds in der Rechtsform der AG arbeiten können.⁸⁰

Die Zulassung von Dachfonds sollte die Möglichkeit einer standardisierten Vermögensverwaltung verbessern helfen. Dabei wurden die Dachfonds den Anlageregeln des KAGG unterworfen, so dass sie maximal 20 Prozent ihres Vermögens in einen einzelnen Ziel- oder Unterfonds investieren durften und umgekehrt maximal zehn Prozent des Kapitals eines Zielfonds aus einem einzelnen Dachfonds stammen durften. Die Idee einer Dachfondsanlage besteht darin, einen übergeordneten Dachfondsmanager die Mischung der Investmentstile, der Anlageregionen oder der zuständigen Portfoliomanager durch seine spezielle Auswahl der Zielfonds bestimmen zu lassen, während die Manager der untergeordneten Zielfonds die taktische Asset Allokation oder Einzeltitelauswahl für einen gegebenen Stil, eine bestimmte Region oder ein be-

stimmtes Analyseverfahren vornehmen. Durch diese Form der Arbeitsteilung im Portfoliomanagement können weitergehende Spezialisierungsvorteile erzielt werden. Ausgeschlossen wurde die Investition der Dachfondsmittel in andere Dachfonds.

Das Dritte Finanzmarktförderungsgesetz von 1998 ebnete nicht nur den Weg für Dachfonds, sondern auch für Aktienfonds mit begrenzter Laufzeit. Darüber hinaus wurde den Kapitalanlagegesellschaften die Möglichkeit eröffnet, neben den eigenen Investmentanteilen auch andere nicht fondsgebundene Investmentanteile zu verwalten, so dass sie nun eine individuelle Vermögensverwaltung auf der Grundlage von Finanzinstrumenten (im Sinne des § 1 Abs. 11 KWG) anbieten konnten.⁸¹ Es überrascht nicht, dass die Verabschiedung des Gesetzes von der Investmentbranche einhellig begrüßt wurde.

Das am 1. Juli 2002 in Kraft getretene Vierte Finanzmarktförderungsgesetz sei zu guter Letzt ebenfalls kurz angesprochen, weil es die in den vorausgegangenen Gesetzen verfolgte Regulierungspolitik nahtlos weiterführt, auch wenn es ebenso wenig in den hier betrachteten Zeitrahmen fällt wie das 2004 in Kraft getretene Investmentmodernisierungsgesetz. Das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz erlaubte eine Erweiterung der Nebentätigkeiten der Kapitalanlagegesellschaften, denen nun die Anlageberatung für Dritte und der Vertrieb von Investmentanteilen anderer Kapitalanlagegesellschaften gestattet wurden. In der Folge hat sich das Modell der Master-KAG vor allem im Bereich der Spezialfonds durchgesetzt. Hierbei existierten verschiedene Konzepte, wobei es sich aber immer um die Zusammenführung der Fondsadministration über alle Anlageformen eines Anlegers bei einer KAG handelt.⁸² Zudem

79 Der Anteil an Aktien und stillen Beteiligungen muss mindestens 21 Prozent und darf höchstens 75 Prozent betragen. Immobilien bzw. der Anteil an offenen Immobilienfonds dürfen 30 Prozent nicht überschreiten. Derivate sind ausschließlich zur Absicherung zu verwenden und der Wert der einem Währungsrisikos unterliegenden Vermögensgegenstände darf 30 Prozent des Sondervermögens nicht überschreiten.

80 Thoma/Steck, Investmentaktiengesellschaft.

81 Die freie Portfolioverwaltung gefährdet jedoch beim Vertrieb eigener Fonds im Ausland den Europäischen Pass. Für weiterführende Überlegungen zum 3. FMFG vgl. C & L Deutsche Revision, Novellierung 1998. Eine umfassende Analyse des Anlegerschutzes im Investmentrecht zu dem damaligen Zeitpunkt liefert König, Anlegerschutz.

82 Zum Konzept der Master-KAG vgl. Trautmann, Master-KAG; Lepelmeier, Master KAG.

wurden Anteilklassenfonds zugelassen und die im Dritten Finanzmarktförderungsgesetz bereits in Gang gekommene Flexibilisierung bei den Indexfonds fortgeführt.⁸³ Die KAGs, die einen weiteren Freiraum für eine internationale Anlage ihrer Grundstücks- und Investmentfonds erhielten, wurden auch in die geförderte Altersvorsorge (Riester-Rente) einbezogen.

Zur Abrundung des Gesamtbildes der Entwicklung der Regulierung des Investmentgeschäfts sei nun noch auf das zum 1. Januar 2004 in Kraft getretene Investmentmodernisierungsgesetz hingewiesen, das aus dem Investmentgesetz und Investmentsteuergesetz besteht. Das Gesetz löste das bis dato geltende KAGG sowie das Auslands-Investmentgesetz ab, indem es beide Gesetze zusammenführte. Darüber hinaus entsprach es bereits den Anforderungen der 2001 geänderten OGAW-Richtlinie.

Erneut wurden mit dem Investmentgesetz auch die allgemeinen Anlagemöglichkeiten des Fondsmanagements ausgeweitet: So wurden Umbrella-fonds zugelassen, die steuerneutrale Verschmelzung von Fonds ermöglicht, die bislang geltenden gesetzlichen Fondstypen (Geldmarktfonds, Wertpapierfonds etc.) aufgehoben und die Anlagegrenzen für einzelne Anlageinstrumente auf 20 Prozent festgelegt. Der Einsatz von Derivaten durfte von nun an zum Anlagezweck erfolgen, der Kreis der für die Sondervermögen erwerbenden Derivate wurde ausgeweitet. Die Geschäftsmöglichkeiten wurden schließlich dahingehend ergänzt, dass die individuelle Finanzportfolioverwaltung zur zulässigen Haupttätigkeit und das Spektrum der für den EU-Pass unschädlichen Nebentätigkeiten erweitert wurde. Ein weiteres Ziel des Investmentgesetzes war es, die Genehmigungsverfahren für Investmentfonds zu beschleunigen. Zu diesem Zweck wurde der Verfahrensprozess der Genehmigung geändert.⁸⁴

83 Die im 3. FMFG getroffenen Regelungen sind nun auch für Rentenindizes gültig.

84 Der Anlegerschutz soll verbessert werden, indem parallel zu den jetzigen Verkaufsprospekten ein vereinfachter Verkaufsprospekt veröffentlicht werden muss. Zudem muss eine jährlich zu berechnende Gesamtkostenquote der Fonds

ausgewiesen werden, die Total Expense Ratio. Vgl. hierzu Baums/Kiem, Investmentaktiengesellschaft; Pluskat, Investmentaktiengesellschaft.

85 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 5.2.1986, S. 7. [Unverzeichnet]

86 Ebd.

3.2 Entwicklung und Wachstum der Deka nach 1985

3.2.1 Geschäftspolitische Entwicklungen der Deka bis 1989

Die umfassende Überarbeitung des Investmentrechts ermöglichte und beförderte bei der Deka wichtige Veränderungen. Es ist bereits darauf hingewiesen worden, dass im August 1988 die Deka International S. A. in Luxemburg gegründet worden war, an der die Deka zunächst 50 Prozent der Anteile, ab 1989/90 100 Prozent hielt. Damit reagierte das Management auf die günstigen rechtlichen Rahmenbedingungen in Luxemburg, die dort durch die zügige Umsetzung der OGAW-Richtlinie entstanden waren. Die Deka International manage und verwaltete nach Luxemburger Recht aufgelegte Fonds, insbesondere zunächst den DekaLux-Bond. Diese Fonds wurden von den Sparkassen und Landesbanken/Girozentralen in der Bundesrepublik Deutschland und auch über deren Tochterinstitute in Luxemburg angeboten.

Aber nicht nur das regulatorische Umfeld führte bei der Deka zu tief greifenden Veränderungen, sondern auch die interne Umsetzung des bereits 1984 beschlossenen Modells der Erfolgsbeteiligung der vermittelnden Sparkassen. Dieses Modell trug dazu bei, den immer wieder beklagten »Konstruktionsfehler« der Deka zu überwinden, dass nur die Landesbanken und nicht die Sparkassen die Gesellschafter der Deka waren, die Landesbanken aber deutlich weniger als zehn Prozent Anteil am Absatz der Fondsprodukte der Deka hatten. Die Sparkassen konnten mit dem 1984 eingeführten Modell nun an ihrer Erfolgsbeteiligung ablesen, »was sie von ihrer Investmentgesellschaft« hatten.⁸⁵ Eine höhere Dividendenausschüttung an die Landesbanken, die alternativ als Anreiz erwogen worden war, hätte demgegenüber weder zu einer Motivation der Sparkassen als Primärkunden geführt, noch wäre sie dem auf dem Verkauf der Anteile beruhenden Erfolgsprinzip gerecht geworden. Die Ausschüttungen wären den Sparkassen nämlich allenfalls indirekt über ihre Beteiligungen an den Landesbanken zugute gekommen. Daher beschloss der Aufsichtsrat, dass die Erfolgsbeteiligung, um Wirkung zu zeigen, deutlich höher dotiert und flexibel – entsprechend dem absehbaren Geschäftsergebnis – gehandhabt werden sollte.⁸⁶

Im Geschäftsjahr 1985/86 war das Netto-Mittelaufkommen der Deka fast so groß wie das der vorangegangenen zehn Jahre von 1975 bis 1984 zusammengekommen. Trotz dieses großen Erfolgs blieb die Deka anlässlich des dreißigjährigen Jubiläums aber bei der Einschätzung, dass weiterhin Hemm-



Dr. Klaus Waldmann, Geschäftsführer der Deka (1973–1995), bei seiner feierlichen Verabschiedung im Februar 1996.

nisse und Probleme bestünden, die bis zum Beginn des Geschäfts im Jahr 1956 zurückverfolgt werden könnten. Insbesondere die Integration der Investment-Produkte in die Geschäftspolitik entsprach bei den meisten Sparkassen immer noch nicht den Wunschvorstellungen der Deka: »Viel zu wenige Sparkassenleiter sind davon überzeugt und handeln danach, dass sie in erster Linie ihr Marktpotenzial erschließen und die Rentabilität ihres Wertpapiergeschäfts verbessern, wenn sie die Sparkassenfonds kundenorientiert einsetzen.«⁸⁷ Auch die Zusammenarbeit mit den öffentlich-rechtlichen Versicherern war nach Ansicht der Deka noch nicht zufriedenstellend, wobei im Geschäft mit den Ablauffonds tatsächlich sogar Marktanteilsverluste hingenommen werden mussten. Und schließlich wies die Deka darauf hin, dass die Technisierung der Arbeitsabläufe und die Modernisierung der Büros noch nicht auf dem gewünschten Stand seien, ein Manko, das natürlich bei einem auf das Mengengeschäft ausgerichteten Fondsanbieter ein besonderes Handicap darstellen musste und sich später im Zuge des Neugeschäfts nach der Wiedervereinigung auch sichtbar kritisch auswirken sollte.

1988 schied Manfred Mathes aus der Geschäftsführung der Deka aus und übernahm die Rolle des Sprechers der Geschäftsführung der Union Investment. Die Verträge von Dr. Waldmann und Zirener wurden verlängert, neu in die Geschäftsführung traten Manfred Müller und Detlef Oehlenschläger ein. Müller, ehemaliges Vorstandsmitglied der Landesbank Rheinland-Pfalz, übernahm die neu eingeführte Position des Sprechers der Geschäftsführung und gab der Gesellschaft aus dieser Stellung heraus zahlreiche neue Impulse, ins-

besondere im Hinblick auf die Beziehungen zu den Sparkassen. Damit sorgte Müller dafür, dass die Reputation der Geschäftsführung der Deka gesteigert wurde und sich die Führungsriege von Sparkassen und Deka auf gleicher Augenhöhe begegneten. Auch im Aufsichtsrat ergab sich 1988 ein markanter Wechsel. Dr. Wiegand Hennicke übergab im Juli 1988 den Vorsitz im Aufsichtsrat an Manfred Zaß, Vorstandsmitglied der Deutschen Girozentrale, der diese Funktion bis zur Fusion zwischen Deka und DGZ im Jahr 1999 innehatte.

Die Veränderungen in der Geschäftsführung und im Aufsichtsrat gingen mit alten und neuen Strukturfragen einher, über die in der Aufsichtsratssitzung am 24. August 1987 ausführlich diskutiert wurde. Aktueller Anlass war der Auftrag der Landesgirokasse Stuttgart an die Deka, in Zusammenarbeit mit ihr einen Fonds zum öffentlichen Angebot aufzulegen. Nach Auffassung der Deka gefährdete eine solche Auflegung das einheitliche Investmentangebot innerhalb des Sparkassenverbundes. Daher sollte wegen des organisationspolitischen Zusammenhangs über einen solchen Fonds erst nach Abstimmung mit dem DSGV entschieden werden. Die Deka äußerte allerdings die Erwartung, dass andere Landesbanken und Sparkassen folgen und – zumindest rechtlich – eigenständige Kapitalanlagegesellschaften gründen oder sich daran beteiligen würden. So plante die Bayerische Landesbank die Gründung einer eigenen Kapitalanlagegesellschaft für Spezialfonds, wie sie bereits von der Westdeutschen Landesbank Girozentrale betrieben wurde: »Maßgebend hierfür sei die regionale Ausrichtung ihrer Geschäftspolitik, insbesondere auf das durch die Versicherungswirtschaft am Münchener Platz gegebene Potenzial, das sich durch die Deka von Frankfurt aus nicht erschließen lasse.«⁸⁸

Eine Kommission aus Mitgliedern des Aufsichtsrats, die für den Aufsichtsrat und den DSGV eine Studie über erforderliche Maßnahmen und Beschlüsse ausarbeiten sollte, kam letztlich zu dem Ergebnis, dass es das kleinere Übel sei, das Angebot der Landesgirokasse zur gemeinsamen Auflegung eines LG-Rentenfonds nicht anzunehmen. Der DSGV sollte im Gegenzug bestätigen, dass in der Sparkassenorganisation Publikumsfonds ausschließlich zentral aufgelegt und vertrieben werden sollten und diese Aufgabe der Deka zukomme.⁸⁹ Im Folgejahr wurde bei der Deka erneut die Auflegung von Einzelfonds für Sparkassen diskutiert, die eine noch stärkere Identifizierung mit diesem »eigenen«

87 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 22.8.1986, Anlage: Entwurf zum Gedenken des 30-jährigen Bestehens der Deka in Saarbrücken. [Unverzeichnet]

88 Vgl. die Stellungnahme von Prof. Dr. Tremer in GS DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 24.8.1987, S. 8.

89 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 23.11.1987, S. 9. [Unverzeichnet]

Produkt und eine stärkere Aktivität im Investment- und Wertpapiergeschäft der Sparkasse ermöglichen sollten.⁹⁰ Anfang 1989 wurden die Bedingungen für die Auflegung solcher Institutsfonds beschlossen, wonach die Sparkassen, mit denen gemeinsame Fonds eingerichtet werden sollten, eine Bilanzsumme von mindestens 15 Mrd. DM und eine ausgeprägte Geschäftstätigkeit im Wertpapiergeschäft aufweisen sollten. Darüber hinaus sollte eine Mindestgröße des Fondsvermögens von 100 Mio. DM sowohl die Bedenken hinsichtlich der Wettbewerbsfragen zerstreuen als auch die Kosteneffizienz sichern. Die Mindestgröße musste allerdings nicht von vornherein bei der Auflage des Fonds realisiert sein, es sollte aber eine Perspektive geben, dass diese Größe nach einer gewissen Anlaufzeit erreicht würde.⁹¹ Für die konkrete Anwendung der Beschlüsse auf einzelne Sparkassen bestand weiterhin Diskussionsbedarf.

Die genannten Entwicklungen zeigten der Deka-Geschäftsführung deutlich auf, dass der einheitliche Auftritt der Sparkassenorganisation im Investmentmarkt durch die Deka zunehmend gefährdet war. Nicht nur Versicherungen und Schweizer Großbanken, sondern auch Sparkassen und Girozentralen zeigten angesichts des zunehmenden Marktvolumens Interesse, selbst in das Fondsgeschäft einzusteigen. Um solchen zentrifugalen Kräften entgegenzuwirken, suchte die Deka nach Wegen, die Sparkassen und Girozentralen in möglichst vielen Funktionen – sei es in den Organen der Gesellschaft, sei es im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit – einzubinden.

Seit Ende der Achtzigerjahre etablierte sie regionale Beiräte, in denen Sparkassenleiter ähnliche Aufgaben wahrnehmen sollten wie in dem seit 1969 bestehenden zentralen Deka-Beirat: Sie sollten die Deka in Fragen des Marketing beraten, praxisnahe Vorschläge zur Profilierung der Sparkassenfonds machen und die Empfehlungen des Beirats in anderen Gremien der Sparkassenorganisation vertreten.⁹² Die Girozentralen waren dagegen in die Geschäftstä-

90 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 5.2.1988, S. 15. [Unverzeichnet]

91 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 3.2.1989, S. 14. [Unverzeichnet]

92 HA DekaBank, Deka/Despa-Präsidiumssitzung, 23.4.1985, Vorlage zu TOP 3. [Unverzeichnet]

93 HA DekaBank, Deka/Despa-Präsidiumssitzung, 7.8.1987, Vorlage. [Unverzeichnet]

94 HA DekaBank, 2071-59, McKinsey & Company Inc., Vorbereitung der Deka auf 1992, Zwischenbericht; Protokoll

Aufsichtsrat 2.2.1990, Anlage. [Unverzeichnet]

95 EUFIGEST ist eine gemeinsame Investment-Tochter von elf europäischen Sparkassen sowie der 1963 gegründeten Savings Bank Group of the European Economic Community, die seit 1988 unter dem Namen European Savings Banks Group ESBG aktiv ist. Die Investmentprodukte der EUFIGEST sind EUFINVEST, EUFI-RENT, EUFI-CASH, EUFI-PRIMA und EUFI-GLOBAL.

tigkeit eingebunden, indem die Deka Wertpapiergeschäfte über sie abwickelte, deren Volumen sich an der Höhe des über sie vermittelten Neuabsatzes von Zertifikaten orientierte.⁹³ In unmittelbarem Zusammenhang mit der Frage einer gemeinsamen Fondsauflegung mit der Landesgirokasse Stuttgart wurde auch erwogen, Sparkassen, die für die Deka Depotbankfunktionen im Spezialfondsgeschäft ausübten, in den Gesellschafterkreis bzw. in den Aufsichtsrat aufzunehmen. Die Entscheidung darüber fiel den Girozentralen als Gesellschaftern zu, die sich jedoch gegen diese Möglichkeit aussprachen.

Nach Gesprächen mit dem Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen wurde Ende der Achtzigerjahre auch eine Fusion zwischen der Deka und der Despa erwogen, da das Amt die Doppelfunktion der Geschäftsführer bei beiden Gesellschaften monierte. Man kam aber auf der Basis ausführlicher, unabhängiger Gutachten zu dem Ergebnis, dass eine Fusion nur wenige Synergieeffekte bei zugleich erheblichem Kosten- und Arbeitsaufwand ergeben würde, so dass das Projekt vertagt wurde. Aus den Fusionsüberlegungen gingen aber einige Jahre später die Planungen für eine umfangreiche Neustrukturierung der Deka-Gruppe hervor, die schließlich zur Gründung der DekaBank GmbH als Holdinggesellschaft im Jahre 1996 führten.

3.2.2 Geschäftspolitik nach der Wiedervereinigung und in Europa

Als Folge der Wiedervereinigung engagierte sich die Deka wie viele Sparkassen und Landesbanken verstärkt in Mitarbeiterschulungen in Ostdeutschland, um das nötige Investmentwissen zu vermitteln. Vorbereitungen der Deka auf den gemeinsamen Binnenmarkt in Europa wurden von einer McKinsey-Studie begleitet, in der die Chancen europäischer Kooperationen beispielsweise durch den Austausch bestehender Produkte oder die Auflegung gemeinsamer neuer Produkte mit ausländischen Partnern geprüft wurden. Diesen Möglichkeiten standen nach Auffassung der Berater vorerst erhebliche strukturelle Hürden im Wege, weil die Deka einerseits in Deutschland keine Fremdfonds vertreiben durfte und andererseits im Ausland wenig Profil zeigte, zumal sie dort mit anderen Mitgliedern der Sparkassengruppe konkurrieren musste.⁹⁴ Als Reaktion auf diese Einschätzung wurden die Aktivitäten in Luxemburg verstärkt. Der Aufsichtsrat stimmte der Gründung einer Gesellschaft zum Vertrieb von Investmentanteilen durch die bereits seit 1988 bestehende Deka International S. A. (DIL) zu. Über diese Vertriebsgesellschaft sollte die Kooperation mit EUFIGEST⁹⁵ sowie anderen Investmentgesellschaften aus der eu-

ropäischen Sparkassenorganisation umgesetzt werden. Im Januar 1991 wurde die Deka Investment Services als Tochter der Deka International S. A. gegründet. Die Aufgabe der Deka Investment Services, deren Rechtsnachfolgerin die DekaBank Lux werden sollte, bestand in der Verwahrung von Fondsanteilen im »S-LuxDepot« sowie in der Fonds gebundenen Vermögensverwaltung im »S-DynamikDepot«. Die Gesellschaft diente somit als Servicegesellschaft für die Fondsanlage der Deka-Gruppe. Die DIL war dagegen für die Auflegung der neuen Fondsprodukte zuständig, so beispielsweise 1992 für die Auflegung des Laufzeitfonds DekaLux-S Rendite 10/97, bei dem mindestens 20 Prozent des Netto-Fondsvermögens in Form von handelbaren Wertpapieren erworben werden sollten, die weder an einer Wertpapierbörse noch an einem anderen geregelten Markt gehandelt wurden.⁹⁶ Im Leistungsbericht 1992 der Deka liest man dazu, dass die DIL 1991 drei Fonds verwaltete, sich ihre Zahl im Laufe des Jahres 1992 aber bereits auf 18 Fonds erhöhte. Von den 15 neu aufgelegten Fonds waren elf Laufzeitfonds, drei geldmarktnahe Fonds in fremden Währungen und ein Rentenfonds.⁹⁷

Am Ende des Geschäftsjahres 1991/92 wurde darüber hinaus die Deka Investment Management GmbH gegründet, die am 1. April 1993 ihre Tätigkeit als Spezialfondsanbieter begann, die bestehenden Mandate von der Deka übernahm und bis 2002 das Spezialfondsgeschäft der Deka Gruppe allein verantwortete. Mit 67 Mitarbeitern verwaltete sie zu Beginn 178 Spezialfonds mit einem Volumen von insgesamt 15,2 Mrd. DM. Der Zeitpunkt der Ausgründung war günstig gewählt: 1993 wuchs die Zahl der in Deutschland betreuten Spezialfonds von 2.482 auf 2.767. Von diesen 285 neuen Fonds akquirierte die Deka 56, also rund 20 Prozent, und nahm damit in Deutschland den Platz als drittgrößte Spezialfondsgesellschaft in Bezug auf das Fondsvermögen und die Anzahl der betreuten Spezialfonds ein.

Mitte 1994 übernahm Friedhelm Schaperjahn von Manfred Müller das Amt des Sprechers der Geschäftsführung der Deka. Das Geschäftsjahr wurde wieder auf das Kalenderjahr umgestellt, so dass noch einmal ein Rumpfgeschäftsjahr bilanziert werden musste. Darüber hinaus wurde zu diesem Termin erstmals ein Konzernergebnis ausgewiesen. In die Konsolidierung einbe-

96 Vgl. Verkaufsprospekt DekaLux-S Rendite 10/97 des Luxemburger Investmentfonds (fonds commun de placement) vom September 1992. Dieser Fonds konnte also auch

Inhaberschuldverschreibungen in den Bestand nehmen, die von verschiedenen Sparkassen in Deutschland emittiert worden waren.

97 Deka, Leistungsbericht 1992, S. 46.



Friedhelm Schaperjahn, Sprecher der Geschäftsführung (1994–1996), Vorsitzender des Vorstandes der DekaBank GmbH (1996–1998), Mitglied des Vorstandes der DGZ•DekaBank (1999–2000).

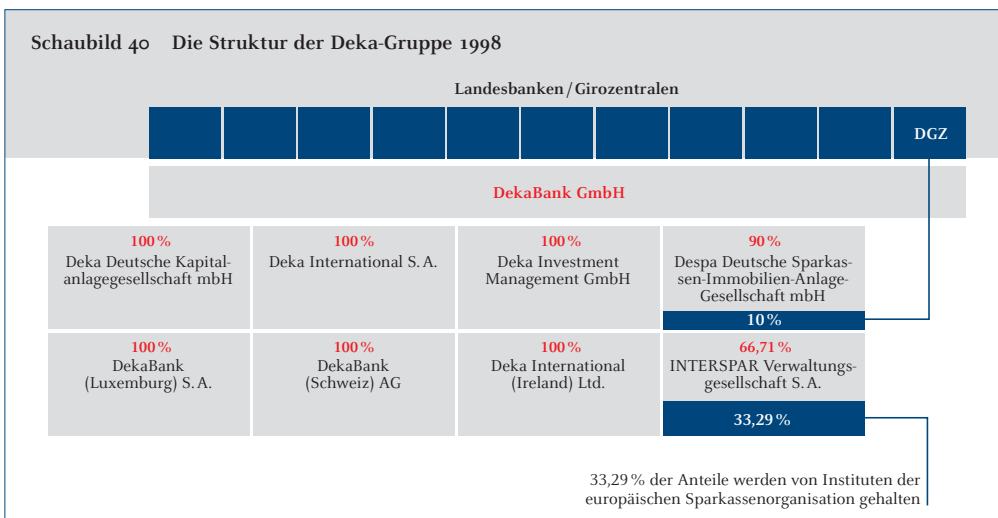
zogen wurden die Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft GmbH, die Despa Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlage-Gesellschaft mbH, die Deka Investment Management GmbH (DIM) und die Deka International S. A., Luxemburg, jedoch nicht die Deka Investment Services S. A.

Im gleichen Jahr wurde als Tochter der Deka Investment Services die Deka Investment Services (Schweiz) gegründet, die nach der Erteilung der Bankerlaubnis durch die Aufsichtsbehörden seit 1996 als Deka Bank Schweiz und ab 1998, nach einer (vorübergehenden) 20-prozentigen Beteiligung der Swissca, als Deka (Swiss) Privatbank firmiert. Sie dient als Servicegesellschaft für Privatanleger. Die Swissca (heute Swisssanto) ist eine Tochter der schweizerischen Kantonalbanken. Ein Kooperationsvertrag besteht darüber hinaus seit 1997 mit dem 1798 gegründeten Privatbankhaus Lombard Odier Darier Hentsch & Cie. in Genf, das das Schweiz Privat Portfolio managt.

Auf der Basis von bereits seit 1992 diskutierten Plänen sowie einiger externer Gutachten wurde die Deka Gruppe zum Jahreswechsel 1995/96 in eine Holdingstruktur überführt. Als Ziele dieses Schritts wurden die Konzentration der strategischen Steuerung der Gruppe in der Holding, die Beseitigung der Personalunion in der Geschäftsführung von Deka und Despa bzw. Deka

und DIM, die vom BAKred mehrmals kritisiert worden war, sowie die Verbesserung der Kapitalausstattung im Verhältnis zum verwalteten Fondsvolumen genannt.⁹⁸ Darüber hinaus konnten der Aufsichtsrat und die Geschäftsführung der Deka nach hartnäckiger Überzeugungsarbeit in den Gremien des DSGV durchsetzen, dass sich nun endlich auch die Sparkassen an der Deka beteiligen konnten. Zur Umsetzung wurde die Deka (alt) in die DekaBank GmbH umgewandelt, welche als strategische Management-Holding fungieren und die Serviceleistungen für den Konzern zentral zur Verfügung stellen sollte. »Kernstück der Aufgaben ist dabei die Steuerungsfunktion im Rahmen der Vorgaben der Gesellschafter der Holding sowie unter Einbeziehung der spezifischen Anforderungen aus der Sparkassenorganisation.«⁹⁹ Neu gegründet wurde die Deka (neu), die das Fondsmanagement übernahm. Der Konsolidierungskreis umfasste zusätzlich die DekaBank Lux, die DekaBank (Schweiz) und die Interspar Verwaltungsgesellschaft. Die DekaBank übernahm zudem die Depotverwaltung der Kundendepots, so dass die Deka- und die Despa-Zuwachskonten sukzessive eingestellt und auf die DekaBank übertragen wurden. Im Jahr 1997 war die Anzahl der zu verwaltenden Depots bereits auf über eine Million angestiegen.

Im April 1997 gründete die DekaBank die Deka International (Ireland) Ltd., welche im selben Jahr erstmals im Konzernergebnis konsolidiert wurde. Die Deka International (Ireland) Ltd. verwaltete in Kooperation mit JP Morgan Fleming aufgelegte Fonds, so genannte »Teamfonds«, wobei das Management der Portfolios bei JP Morgan Fleming lag.



3.2.3 Die Fusion der Deka mit der DGZ

Zum Jahreswechsel 1998/99 fusionierten die DekaBank GmbH und die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – zur DGZ•DekaBank – Deutsche Kommunalbank –.¹⁰⁰ Die nun zum Teil auch den Sparkassen gehörende Bank fungiert als Zentralinstitut der deutschen Sparkassen mit den Schwerpunkten im Wholesale Banking, Investmentfondsgeschäft und Depotgeschäft, bleibt aber wie bisher im Investmentgeschäft ohne eigenen inländischen Vertriebsapparat. Das Geschäftsvolumen der Bank belief sich Ende 1999 auf 68,6 Mrd. Euro bei einer Bilanzsumme von 64,8 Mrd. Euro, einem verwalteten Fondsvermögen von 118,7 Mrd. Euro und einem Kreditvolumen von 43,8 Mrd. Euro. Die Anzahl der Mitarbeiter verzeichnete im Jahr 1999 ein Plus von 600 und betrug zum Jahresende 2.329. Manfred Zaß leitete als Vorsitzender des Vorstandes den Geschäftsbericht 1999 der DGZ•DekaBank – Deutsche Kommunalbank – mit den Worten ein: »Das Jahr 1999 bedeutet für uns nicht nur den Eintritt in das Euro-Zeitalter, sondern zugleich auch das Jahr eins unseres neuen Instituts. Der Zusammenschluss der Deutschen Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – und der DekaBank wurde nicht nur als eine Fusion ›der besonderen Art‹ konzipiert, sondern als solche auch umgesetzt. Unser Zusammengehen ist nicht, wie sonst üblich, mit dem Abbau von Arbeitsplätzen, sondern mit einem weiteren Ausbau einhergegangen. So wurde die Zahl der Mitarbeiter im Berichtsjahr um 600 auf 2.300 erhöht.«¹⁰¹

1999 stellte sich im Hinblick auf das Wachstum als Glanzjahr für die Investmentbranche und für die Deka dar. »Die große Nachfrage nach Aktienfonds lässt die Kassen der DGZ•DekaBank sprudeln« schrieb die Stuttgarter Zeitung am 14. Mai 1999 und ergänzte mit Hinweis auf eine Aussage von Manfred Zaß, dass in den ersten vier Monaten des Jahres der Nettoabsatz an Fonds schon mehr als 60 Prozent des gesamten Vorjahresaufkommens betragen habe. Von dem Börsenboom, der das breite Publikum anzog, profitierten

98 HA DekaBank, Protokoll Aufsichtsrat, 8.5.1995, Vorlage zu TOP 4, S. 1. [Unverzeichnet]

99 Ebd., S. 6.

100 Zur Fusion der Deka mit der DGZ im Einzelnen vgl. den Beitrag von Gniss in diesem Band, zu ihrer Vorgeschichte seit 1996 den Beitrag von Paul und Gehrke.

101 DGZ•DekaBank, GB 1999, S. 7.

insbesondere die Fondsgesellschaften des Sparkassensektors und der Volks- und Raiffeisenbanken. Es änderte sich die Reihenfolge der Kapitalanlagegesellschaften in Deutschland, die Deka stieg hinter der DWS auf den zweiten Platz auf, während der DIT hinter die Union Investment auf den vierten Platz zurückfiel. Die Deka entschied sich in dieser Situation für die Umsetzung einer einheitlichen Markenstrategie. Die Marke »Deka Investmentfonds« wurde aufgebaut und sollte als Synonym für die Größe, Kompetenz und Vertrauenswürdigkeit der Deka-Gruppe stehen sowie ihre Produktkompetenz zum Ausdruck bringen.

Auch zu Beginn des neuen Jahrtausends setzte sich für die DGZ•DekaBank zunächst einmal die Erfolgsgeschichte der vergangenen Jahre fort, zumal der geschäftspolitische Spielraum mit der auf über 1,5 Mrd. Euro versechsfachten Eigenkapitalausstattung deutlich vergrößert war. Die Bank begann mit dem Aufbau eines Internetvertriebs von Fonds, der erstmals einen neuen Vertriebsweg ohne Einschaltung der Sparkassen eröffnete, und konnte 2001 bereits 200.000 Online-Depots melden. Zum Jahresende 2004 wurden von der Deka-Gruppe über fünf Mio. Depots verwaltet, der größte Teil in Frankfurt, die kleineren Teile in Luxemburg und in der Schweiz.

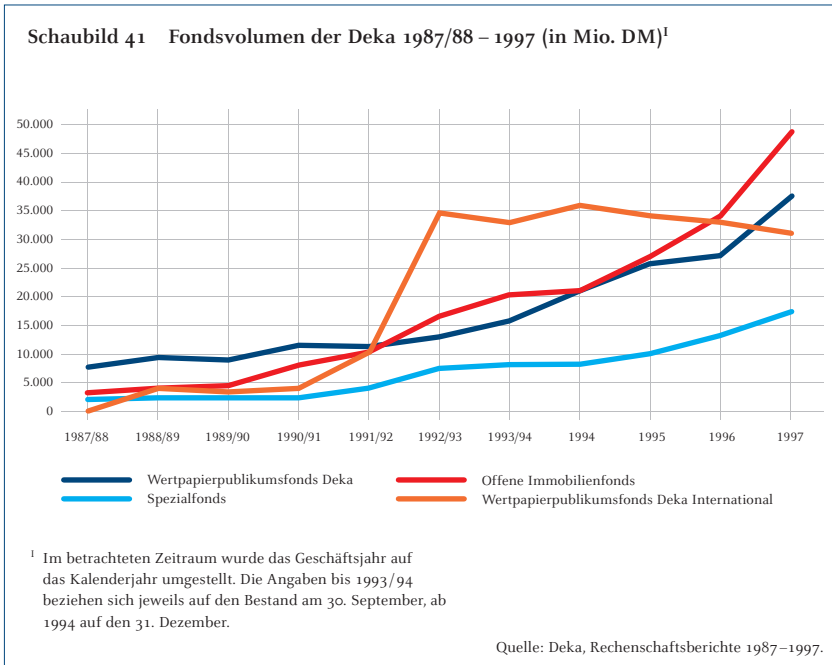
Es bestanden immer noch die bewährten Vertriebskooperationen, so zum Beispiel mit der Swissca, dem Schweizer Bankhaus Lombard Odier & Cie und dem amerikanischen Investmenthaus JP Morgan Fleming. An der Swissca erwarb die Deka zudem eine Beteiligung von zehn Prozent mit dem Ziel, die bereits bestehende Kooperation auszuweiten. Die Deka beteiligte sich darüber hinaus mit 40 Prozent an der WestInvest Gesellschaft für Investmentfonds mbH, ein Tochterinstitut der Westdeutschen Immobilienbank, um ihr Angebot im Bereich der offenen Immobilienfonds auszuweiten. Zugleich kam es zu einer Umfirmierung bei der Despa, die nun als Deka Immobilien Investment GmbH firmierte. Im Jahr 2002 folgten weitere Neustrukturierungen im Konzern. So wurden die beiden Luxemburger Banktöchter Deka Bank (Luxemburg) S. A. und Deutsche Girozentrale International S. A. zur Deka Bank Deutsche Girozentrale Louxemburg S. A. zusammengefasst. Diesem Institut wurden zudem die Kapitalanlagegesellschaften Deka International S. A. und International Fund Management S. A. angegliedert. Die Spezialfonds-Tochter Deka Investment Management wurde dagegen auf die Deka Investment GmbH (die vormalige Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH) verschmolzen.

3.2.4 Entwicklung des Fondsangebots der Deka

Der Kurseinbruch vom Oktober 1987 führte auch bei der Deka zu Performance-Einbußen, brachte aber keine einschneidenden Änderungen für das Portfoliomanagement. Die Mittelzuflüsse des DekaFonds wurden in die hochrentierlichen Standardwerte der Farbenwerte, Versorger und Banken sowie in Blue Chips investiert, die unter den Auslandsverkäufen als Reaktion auf den Crash besonders gelitten hatten wie Daimler, Siemens, Deutsche Bank und Schering. Auf der Rentenseite wurde eine Verlängerung der durchschnittlichen Laufzeit, also der Duration vorgenommen, weil ein Ansteigen der Zinsen in dieser Situation für eher unwahrscheinlich gehalten wurde.

Zwischen 1987 und 1997 stieg die Anzahl der von der Deka verwalteten Fonds so stark an, dass hier auf eine eingehende Betrachtung einzelner Fonds verzichtet werden muss. Die Anzahl der Spezialfonds nahm von 56 im Jahr 1987 auf 394 im Jahr 1997 zu. Besonders starken Zuwachs erfuhren die von der Deka International S.A. in Luxemburg verwalteten Publikumsfonds, der DekaLux-Bond und der DekaLux-Flex. Deren Volumen allein schnellte von zehn Mrd. DM zum Jahresende 1991 auf 34,6 Mrd. DM im Folgejahr hoch. Die in Deutschland aufgelegten Publikumsfonds der Deka erreichten dagegen 1992 lediglich ein Volumen von 13 Mrd. DM. Erst 1997 übertraf das Volumen der in Deutschland aufgelegten Fonds der Deka wieder das der Luxemburger Fonds.

Neben den in Luxemburg aufgelegten Publikumsfonds der Deka verzeichneten die Spezialfonds starke Zuwächse. Ihr Volumen stieg von drei Mrd. DM im Jahr 1987/88 auf 48,4 Mrd. DM im Jahr 1997, was einem durchschnittlichen Jahreswachstum von 32 Prozent entsprach. Auch die Immobilienfonds konnten weiter an Volumen gewinnen. Ausgehend von einem Fondsvolumen von 2,1 Mrd. DM im Geschäftsjahr 1987/88 wurde 1997 ein Niveau von 17,3 Mrd. DM erreicht; dies war eine jährliche Wachstumsrate von 23,7 Prozent. Schaubild 41 illustriert die hier beschriebene Entwicklung der Fondsvolumina.



Im Jahr 1990 war die Deka, gemessen am Nettoabsatz, die Nummer zwei unter den deutschen Investmentgesellschaften. Dabei verfolgte sie ein sehr überschaubares Geschäftskonzept, wie es im Lagebericht für das Geschäftsjahr 1989/90 zum Ausdruck kommt: »Die Gesellschaft managt Investmentfonds für Anlagen in Wertpapieren. Die Anteile werden von Sparkassen und Landesbanken/Girozentralen einem breiten Anlegerpublikum angeboten (Sparkassenfonds). Daneben bestehen Instituts- und Ablauffonds, deren Vertrieb auf das Geschäftsgebiet der kooperierenden Sparkassen bzw. Versicherungen begrenzt ist. Weitere Fonds sind Kapitalanlagen nicht natürlicher Personen vorbehalten (Spezialfonds).« Bei einem Nettoabsatz der Wertpapierpublikumsfonds von einer Mrd. DM entfielen 1990 710 Mio. DM auf Aktienfonds, hiervon wiederum 679 Mio. DM allein auf den DekaFonds. Der DekaFonds als Hauptabsatzträger war 1990 überhaupt der zweitgrößte deutsche Aktienfonds und erlebte den höchsten Mittelzufluss aller deutschen Aktienfonds. Der Anteil der Aktienfonds am Gesamtfondsvermögen der Deka-Wertpapierfonds war 1990 auf 16 Prozent angewachsen. Im selben Jahr entwickelte sich der Absatz der Rentenfonds aus Sicht der Deka unbefriedigend. Zwar konnte für den Deka-Rent ein Mittelzufluss von 233 Mio. DM verzeichnet werden, beim Rendite-Deka musste aber zugleich ein Mittelabfluss von 152 Mio. DM verkraftet wer-

den. Ein Grund hierfür war das seit Beginn des Fondsgeschäfts in Deutschland typische prozyklische Anlegerverhalten in Hochzinsphasen. Anleger bevorzugten in solchen Situationen die direkte Investition in Rentenwerte. Durch die Konzeption des Laufzeitfonds DEKA 98 (und dessen Anpassung an die spezielle Marktsituation) versuchte die Deka, den Absatzeinbußen entgegenzuwirken.

1990 wurde im Übrigen erstmals ein Leistungsbericht herausgebracht, der auch übergreifende Themen der Volkswirtschaft und der Investmentbranche aufgriff. Die Geschäftsführung verzeichnete einige Änderungen. Detlef Oehlschläger schied Ende 1990 aus der Geschäftsführung aus, Jörg-Peter Lühmann und Erich Wichmann, letzterer aus dem Vorstand der Kreissparkasse Trier-Saarburg, traten im Mai und Juni 1991 neu ein; weiterhin tätig waren die Herren Zirener, Müller und Dr. Waldmann. Die Gesellschaft beschäftigte 285 Mitarbeiter einschließlich der Tochtergesellschaften Despa und Deka International S. A.

Im Jahr 1994 verzeichnete die Deka einen Anteil von knapp 22 Prozent an den Nettomittelzuflüssen der deutschen Wertpapierpublikumsfonds (einschließlich Luxemburger Fonds deutscher Provenienz) und war damit im Neugeschäft zum Marktführer avanciert. Das Volumen der Wertpapierpublikumsfonds der Deka erreichte ein Niveau von 56,7 Mrd. DM, das Gesamtvolumen des von der Deka-Gruppe in 343 Fonds gemanagten Vermögens erreichte 86,1 Mrd. DM. Weiterhin waren die Aktienfonds im Aufwind. Für das Jahr 1994 betrug deren Mittelzufluss 2,9 Mrd. DM gegenüber 1,2 Mrd. DM bei den Rentenfonds. Der DekaFonds war mit einem Volumen von 3,8 Mrd. DM nun der größte deutsche Aktienfonds. Manfred Zaß stellte zwei Jahre später auf dem Sparkassenhistorischen Symposium 1996 in Lübeck über die Deka fest: »Als einstmals ungeliebtes Kind der Organisation und – bei ihrer Gründung 1956 – von vielen als ›notwendiges Übel‹ betrachtet, etablierte sie sich in diesem von der Sparkassenorganisation unterrepräsentierten Geschäftsfeld als ernstzunehmender Wettbewerber und entwickelte sich – auch gefördert durch günstige Umstände – mit einem Fondsvolumen von über 100 Mrd. DM zum zweitgrößten Akteur am deutschen Investmentmarkt.«¹⁰² Im Bereich der Spezialfonds belegte die Deka Investment Management – gemessen an Fondsvermögen (21 Mrd. DM) und Anzahl der verwalteten Fonds (256) – im Jahr 1994 Platz drei in Deutschland, bei den Mittelzuflüssen rangierte sie auf Platz zwei.

Um der zunehmenden Internationalisierung Rechnung zu tragen, legte die Deka europäische Länderfonds mit einem Investmentfokus auf den Stan-

dardwerten der jeweiligen Länder auf, zudem wurden mit dem DekaLux Pazifik und dem DekaLux Japan zwei Fonds mit Schwerpunkt in Asien aufgelegt. Ermöglicht durch das Zweite Finanzmarktförderungsgesetz wurden 1994 auch vier Geldmarktfonds aufgelegt, zwei davon nach deutschem, zwei nach luxemburgischem Recht. Die vier Geldmarktfonds konnten auf Anhieb ein Mittelaufkommen von 7,8 Mrd. DM auf sich vereinen. Dabei wurden zwei unterschiedliche Kostenstrukturen verwendet. Die von den Anlegern bevorzugte war diejenige ohne Ausgabeaufschlag, bei welcher die Vertriebsprovision jährlich auf den Bestand berechnet wird. Bei der Differenzierung der Anlageprodukte übernahm die Deka eine Vorreiterrolle, indem sie zwischen »ClassicFonds« und »TradingFonds« (No Load Fonds) unterschied. Letztere wurden ohne Ausgabeaufschlag mit einer gegenüber den ClassicFonds höheren Verwaltungsvergütung ausgegeben und eigneten sich daher für eine kurzfristige Anlage bzw. Umschichtung. Das Angebot der Laufzeitfonds wurde im Betrachtungszeitraum laufend aktualisiert. Ab 1993 wurde darüber hinaus in Luxemburg die Fonds gebundene Vermögensverwaltung angeboten.

In den Jahren 1999 und 2000 erlebten die Aktienfonds der Deka einen fast ungebremsen Aufschwung. War ihr Volumen 1998 mit dem der Rentenfonds noch in etwa gleich auf, so stieg es 1999 auf 37,5 Mrd. Euro an, die Rentenfonds erreichten ein Volumen von 21 Mrd. Euro. Im Geschäftsbericht von 1999 hieß es dazu: »Unsere Aktienquote konnten wir markant von 40 auf 59 Prozent steigern. Damit liegen wir weit über dem Branchendurchschnitt von 50 Prozent und haben hier die Führung übernommen. Angesichts einer Aktienquote von nur 15 Prozent vor vier Jahren wird deutlich, in welchem Maße sich die Sparkassenkunden – und zuletzt deutlich schneller als der Markt – der Aktienfondsanlage zugewendet haben.«¹⁰³ Der hier zum Ausdruck kommende Optimismus sollte der Nährboden für den besonders harten Rückschlag im Nachgang des Marktzusammenbruchs im Jahr 2000 sein, in dem das Volumen der Aktienfonds einen Spitzenwert von 48,6 Mrd. Euro erreichte. Im gesamten Bereich der Wertpapierpublikumsfonds hatte die Deka 2000 einen Marktanteil am Neuabsatz von 31 Prozent und war somit weiterhin Marktführerin. Schaubild 42 gibt einen Überblick über die Mittelzuflüsse im Zeitraum von 1999 bis 2004.

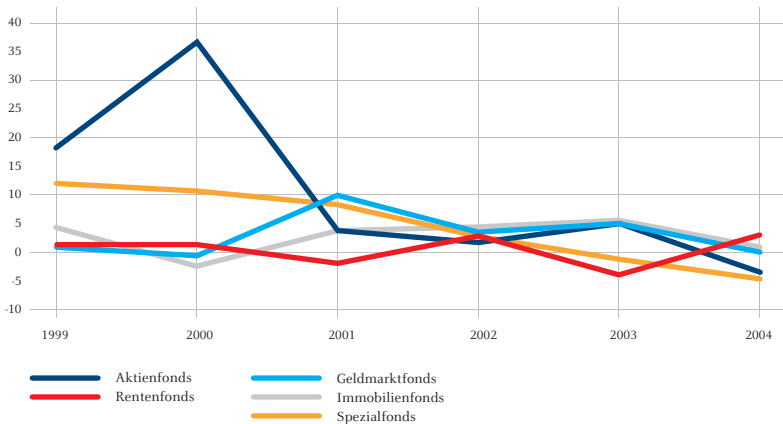
Bei den Immobilienfonds war die Deka Immobilien Investment 1999 mit einem Marktanteil von 24,5 Prozent ebenfalls Marktführerin unter den Anbietern offener Immobilienfonds, hatte aber seit 2004 mit erheblichen Schwie-

103 DGZ·DekaBank, GB 1999, S. 35.

rigkeiten zu kämpfen. Die ab 1998 zugelassenen Altvorsorge-Sondervermögen erreichten 1999 ein Volumen von 1,6 Mrd. Euro. Im Herbst 1999 brachte die Deka erstmals Dachfonds auf den Markt, die sogleich auf großes Interesse bei den Anlegern stießen. Der Absatz erreichte bereits im März 2000 ein Volumen von 8,7 Mrd. Euro, 2001 war die Deka bei den Dachfonds Marktführer mit einem verwalteten Vermögen von 13,3 Mrd. Euro. Den ersten Single Hedgefonds, den DEKA Long/Short Equities Q, öffnete die Deka Mitte 2004 für institutionelle Investoren, ein weiterer Single Hedgefonds folgte. Der erste Dach-Hedgefonds, der in Kooperation mit der MAN-Group verwaltet wird, wird seit dem zweiten Quartal 2005 vermarktet. Der Vertrieb von Fonds verbundfremder Unternehmen wurde weiter geöffnet. Unabhängig davon flossen aber immer noch 90 Prozent des in den Sparkassen generierten Neugeschäfts in Produkte der Deka.

Während bei der Deka 1998 noch europaweit anlegende Aktienfonds dominierten, zogen 1999 die international anlegenden Fonds gleich. Bei den in Deutschland anlegenden Fonds hielten sich dagegen Zu- und Abflüsse die Waage. Der europäisch investierende AriDeka war 1999 der Absatzträger Nummer eins. Auch die Branchenfonds Deka-TeleMedien TF und DekaTeamPharmaTech stießen auf großes Interesse. Nicht nur mit der Absatzentwicklung konnte die Deka 1999 zufrieden sein, auch mit der Wertentwicklung. So schloss der DekaLux-Japan mit einem Plus von 143,6 Prozent ab, gefolgt vom DekaLux-Pazifik mit immerhin noch 88,4 Prozent.

Schaubild 42 Mittelaufkommen der Deka Investmentfonds nach Fondstyp 1999–2004 (in Mrd. DM)



Quelle: DekaBank DGZ, GB 1999–2004.

4 Schlussbetrachtung und Perspektiven

Der Markt für Investmentfonds erlebte in dem betrachteten Zeitraum von 1970 bis 1999 ein beeindruckendes Wachstum. Dabei spielten zunächst die Aktienfonds die wichtigste Rolle, in den späten Siebzigerjahren wurden sie jedoch in ihrer Rolle als Wachstumsträger von den Rentenfonds verdrängt, die bis 1998 die größten Fondsvolumina aufweisen konnten. Dann begann im Zuge der »Dot-Com«-Blase der Boom bei den Aktienfonds. Heute sind die Volumina von Aktien- und Rentenfonds etwa gleich auf und auch die Geldmarkt- und Dachfonds konnten nach ihrer Einführung stark an Volumen gewinnen. Das Spezialfondsgeschäft entwickelte sich vor allem in den Neunzigerjahren sehr dynamisch, so dass heute der Anteil des Spezialfondsvermögens am Gesamtvermögen der deutschen Investmentbranche über 50 Prozent beträgt.

Das enorme Wachstum des Marktes für Investmentfonds wurde durch eine Fülle regulativer Maßnahmen vorbereitet, begleitet, gefördert, zum Teil aber auch gebremst. Nach und nach wurden neue Fondstypen und Fondsprodukte gesetzlich geregelt und es wurden neue Bedingungen für die Organisation der Produktions- und Vertriebswege geschaffen. Besondere Bedeutung für die Entwicklung des Marktes für Investmentfonds hatte die OGAW-Richtlinie von 1985 sowie deren Erweiterungen, Novellierungen und Umsetzungen in nationales Recht. Durch die ebenso zügige wie geschickte Umsetzung konnte sich Luxemburg einen entscheidenden Wettbewerbsvorteil als Produktionsstandort für Investmentprodukte sichern. Irland folgte diesem Beispiel und schaffte es, ebenfalls ein Zentrum zur Auflage innovativer Fondsprodukte zu werden. Deutschland ist daher heute im Geschäftsfeld Investmentfonds Netto-Importeur von Finanzdienstleistungen.

Die Richtlinien auf europäischer Ebene und deren Umsetzung in nationales Recht erlauben heute ein weites Spektrum von Produkten wie zum Beispiel Dachfonds, Hedgefonds, Umbrellafonds oder auch AS-Fonds. Allerdings ist immer wieder zu beobachten, dass Deutschland hierbei hinter anderen EU-

Staaten zurückbleibt. Ob die Investmentbranche insgesamt von der Regulierung profitiert hat oder eher durch sie in ihrer Entwicklung und ihrem Wachstum gebremst wurde, ist schwer zu entscheiden. Eine international vergleichende Studie zeigt, dass die Investmentindustrie in jenen Ländern mehr Bedeutung hat, in denen strengere gesetzliche Auflagen, Regulierungen und Anleger-schutzregeln zu beobachten sind. Die Branche ist dort kleiner, wo der Markt-zugang beschränkt ist und die administrativen und zeitlichen Hürden zur Auflage neuer Fonds höher sind. Sie ist größer, wo die Bevölkerung über ein größeres Geldvermögen verfügt und einen höheren Bildungsstand aufweist. Schließlich profitiert die Branche auch von ihrem Alter insoweit, als die Größe der Branche mit ihrem Alter positiv korreliert.¹⁰⁴

In dem beschriebenen, zum Teil schwierigen Umfeld der Jahre 1970 bis 1999 konnte die Deka eine starke Marktposition über alle Segmente hinweg erreichen, obwohl sie in den Anfangsjahren deutlich hinter ihren Wettbewerbern zurückstecken musste. Ihr Marktanteil am Fondsvermögen deutscher Wertpapierpublikumsfonds inklusive ausländischer Fonds deutscher Provenienz konnte bis zur Jahrtausendwende auf ca. 20 Prozent im Durchschnitt gesteigert werden, wobei die Fonds gebundene Vermögensverwaltung und die Dachfonds höhere, die Rentenfonds niedrigere Prozentwerte aufweisen. Im Bereich der offenen Immobilienfonds hat die Deka auf der Basis der Fondsvolumina die Stellung eines Marktführers.

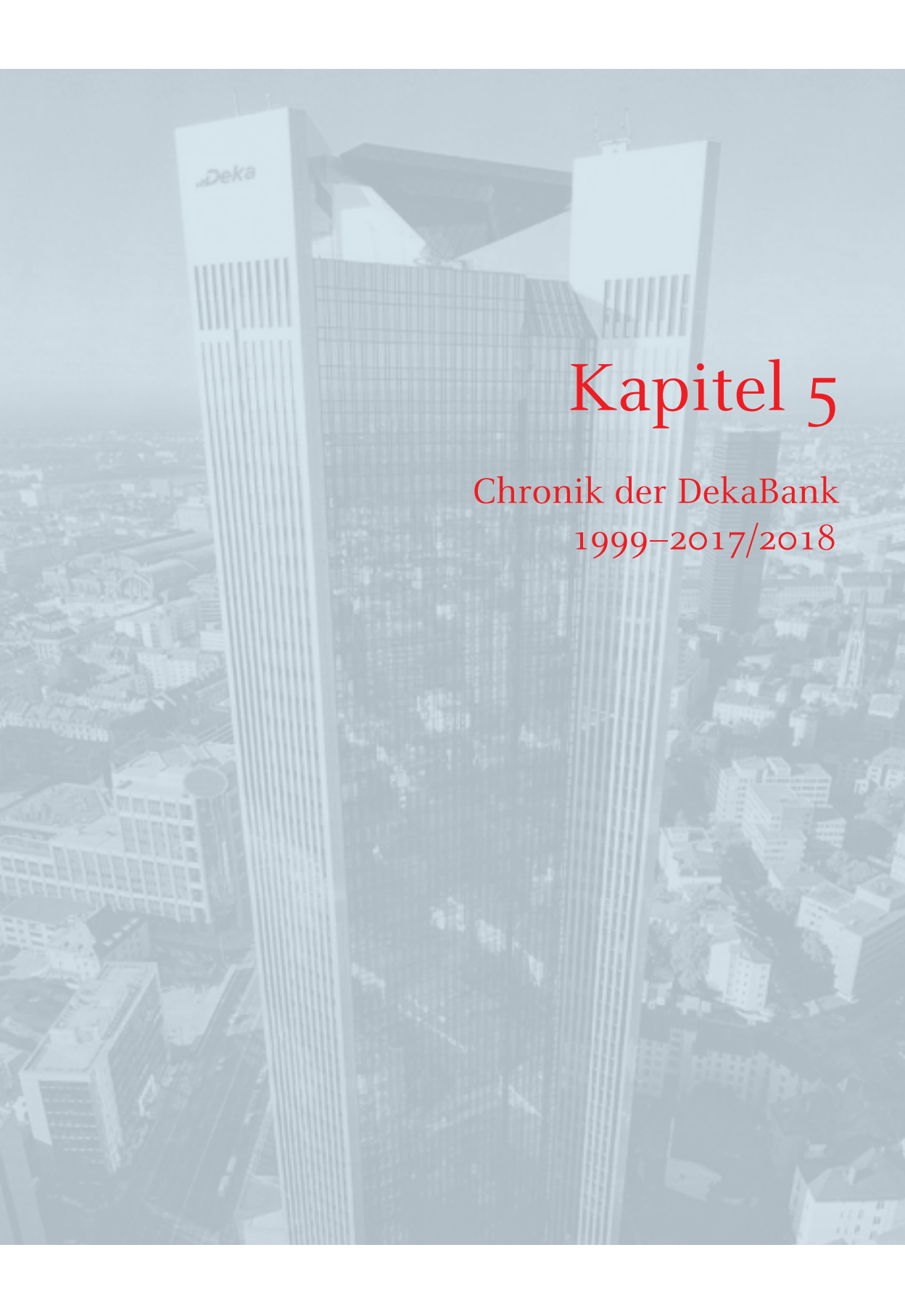
Ein Teil des Erfolges der Deka lässt sich auf die Vertriebsstärke der Sparkassen-Finanzgruppe insgesamt zurückführen. Die Erschließung des bundesweiten Vertriebsnetzes erlaubte im Betrachtungszeitraum, in dem die traditionelle Bindung des Absatzes der Investmentfonds an die emittierende Bankengruppe noch ohne namhafte ausländische Wettbewerber erhalten blieb, eine flächen-deckende Beratung und Betreuung der Kunden. Hierdurch konnte eine starke Bindung der Sparkassenkunden an die Deka und deren Fondsprodukte erreicht werden, was insbesondere auch den Grundstein für den großen Erfolg der fondsgebundenen Vermögensverwaltung bildete. Der Erfolg beruhte zugleich auf einer starken strategischen Führung der Deka. So hatte das Management die Organisationsstruktur und die Sortimentspolitik kontinuierlich an die sich ändernden Rahmenbedingungen angepasst.

Heute wird von der Deka eine sehr breit gefächerte Produktpalette im Bereich der Publikumsfonds angeboten, welche in Deutschland, Luxemburg und Irland aufgelegt werden. Schließlich wurde durch die Gründung der Deka FundMaster die Möglichkeit geschaffen, auch Dienstleistungen außerhalb des Konzerns anzubieten. Dass die Deka über den gesamten Betrachtungszeit-

raum nennenswerte positive Jahresüberschüsse ausweisen konnte, kann als Bestätigung dafür gelten, dass die von der Geschäftsführung der Deka im Betrachtungszeitraum verfolgten Ziele eine langfristige Perspektive aufwiesen.

Das zeigte sich auch in der nachfolgenden Zeit, in die mit einem neuen Markteintritt im November 1999 gestartet wurde. Manfred Zaß als Vorsitzender des Vorstands stellte dazu im Vorwort zum Geschäftsbericht der DGZ•DekaBank Deutsche Kommunalbank fest, dass »Deka Investmentfonds« zur bekanntesten Fondsmarke in Deutschland avanciert waren.¹⁰⁵

¹⁰⁵ DGZ•DekaBank, GB 2000, S. 7.



Kapitel 5

Chronik der DekaBank
1999–2017/2018

Mit der am 1. Januar 1999 vollzogenen Fusion von DGZ und DekaBank GmbH wurde das jüngste Kapitel der Geschichte der Bank aufgeschlagen. Die seitdem erfolgten wichtigsten Zäsuren in der Geschäftsentwicklung werden im Folgenden bewusst als chronologischer Abriss dargestellt. In der jüngeren Vergangenheit getroffene Entscheidungen oder eingeleitete Prozesse lassen sich schwer mittels eines wirtschaftshistorischen Ansatzes bewerten. Erst die mit einem gewissen zeitlichen Abstand vorgenommene Einbettung in den geschichtlichen Kontext und das wirtschaftliche Umfeld ermöglicht es, einzelne Entwicklungsstufen herauszuarbeiten und interpretatorisch zu bewerten. Es wird deshalb die Aufgabe künftiger Chronisten sein, den Weg, den das Haus seit 1999 beschritten hat, umfassend zu beschreiben und zu bewerten.

1999

Das fusionierte Haus – das als DGZ•DekaBank Deutsche Kommunalbank firmierte – hatte sich im Januar 1999 mit der Maßgabe auf den Weg begeben, die »kraftvolle Positionierung der Sparkassenorganisation im globalen Investmentfonds-Geschäft sicherzustellen«. ¹ Um dieses ambitionierte Ziel zu erreichen, galt es die Geschäftsfelder der beiden Fusionspartner zu verzahnen sowie ihre Ressourcen und Kompetenzen zu bündeln. Im Mittelpunkt der geschäftspolitischen Ausrichtung stand eine starke Positionierung der Verbundmarke »Deka Investmentfonds«. Diese sollte durch die Umsetzung des auf den folgenden vier Säulen beruhenden Konzepts erreicht werden:

- konsequentere Nutzung von Informationstechnologie zur Kosteneinsparung und Produktverbesserung,
- Anpassung der Konditionen für die Vertriebspartner,
- Ausbau des Auslandsgeschäfts,
- Verstärkung von Marketingmaßnahmen zur Vertriebssteigerung.


Eine rasche Umsetzung dieses Maßnahmenbündels war notwendig, denn die Börsen-Hausse – mit teilweise bis zu 10.000 Depoteröffnungen pro Tag – bescherte der Bank einen scheinbar nicht versiegen wollenden Liquiditätsstrom, den es in die richtigen geschäftspolitischen Bahnen zu lenken galt. Trotz der damit für die neu fusionierte Bank einhergehenden Herausforderungen bot das außerordentlich positive Umfeld eine hervorragende Ausgangslage, um die ambitionierten Ziele im Asset Management zu erreichen – zumal das Haus mit einer Eigenkapitalbasis von rund 3,3 Mrd. DM über den notwendigen Freiraum für eine zügige Umsetzung der Expansionspläne verfügte.

Als richtige Weichenstellung erwies sich rückblickend die Entscheidung der Bank, das Segment der strukturierten Produkte auszubauen. Die Auflegung eines Produktes, das nicht auf Einzelfonds zielt, sondern eine auf die

1 Vgl. dazu die Ausführungen von Dietrich H. Hoppenstedt, dem Nachfolger Horst Köhlers im

Amt des DSGVO-Präsidenten. »DGZ•DekaBank beginnt Arbeit im Januar«, in: FAZ vom 12.12.1998.

individuelle Risikoneigung der Kunden ausgerichtete Mischung von Anlageinstrumenten bietet, wurde vom Markt gut angenommen. Besonders erfolgreich verlief der Absatz des Dachfonds-Angebots DekaStruktur mit seinen Varianten Ertrag, Wachstum und Chance. Die erstmals Mitte Juni 1999 aufgelegten Dach- und Strukturfonds waren ein Produkt für das breite Mengengeschäft und wiesen bereits am Ultimo des Auflegungsjahres ein Volumen von rund 7,5 Mrd. DM auf.

Auch mit den angebotenen Vermögensverwaltungsprodukten sah man sich auf einem guten Weg. Vor allem die Entwicklung des  Dynamik-Depots und des Schweiz PrivatPortfolios stimmte zuversichtlich. Insgesamt verdreifachte sich die Zahl der verwalteten Depots im Segment der strukturierten Produkte im Vergleich zum Vorjahr auf rund 120.000.²

Generell konnte die DGZ•DekaBank auf das im ersten Geschäftsjahr erreichte Ergebnis stolz sein. Bei den Aktienfonds – dem Hauptabsatzträger der Bank im Investmentgeschäft – hatte man die Konkurrenz im Neugeschäft auf die Plätze verwiesen.³ Aber auch die übrigen Kennzahlen sorgten für Zufriedenheit. Dieses positive Ergebnis wurde aus berufenem Mund goutiert: Beim langfristigen Institutsrating vergaben die Agenturen Moody's und Fitch-IBCA die Bestnote AAA.

Im Einzelnen waren im Geschäftsjahr 1999 folgende Ergebnisse besonders hervorzuheben:

- Steigerung des Geschäftsvolumens des DGZ•DekaBank Konzerns um sieben Mrd. DM (= sechs Prozent) auf 134 Mrd. DM.
- Mit einem Zuwachs von 7,7 Mrd. DM erreichte das Kreditvolumen eine Höhe von 85,7 Mrd. DM; dies entspricht rund 64 Prozent des Gesamtgeschäftsvolumens.
- Der Gesamtbestand der im Geschäftsbereich Investment geführten Depots stieg gegenüber dem Vorjahr um eine Million auf drei Millionen an.
- Die Spezialfondstochter Deka Investment Management GmbH (DIM) verzeichnete ein Plus von 26 Prozent (auf 83 Mrd. DM) bei den verwalteten Mitteln.

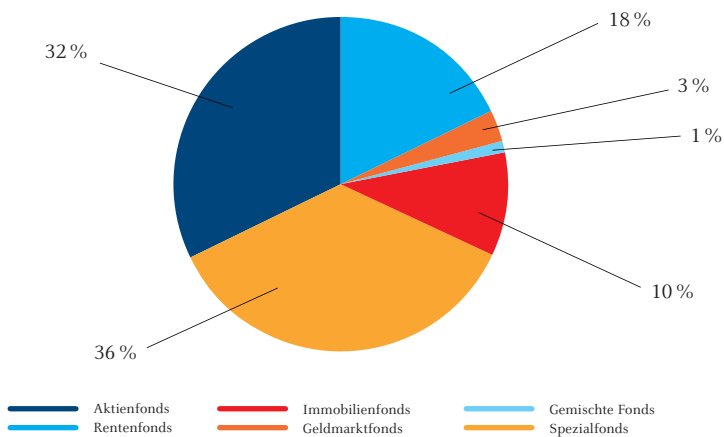
2 Die Zahl der verwalteten Depots erhöhte sich von 45.000 im Jahr 1998 auf 123.305 am Jahresultimo 1999. DGZ•DekaBank, GB 1999.

3 Die DGZ•DekaBank steigerte ihren Marktanteil im Aktienfondsneugeschäft auf 28 Prozent (im Vergleich zu 19 Prozent im Jahr zuvor). Das

Fondsvermögen war im Vergleich zum letzten Geschäftsjahr vor der Fusion sogar um 38 Prozent auf 232,2 Mrd. DM angewachsen. Davon entfielen 149 Mrd. DM auf Publikumsfonds und 83 Mrd. DM auf Spezialfonds. DGZ•DekaBank, GB 1999.

- Die DGZ•DekaBank errang die Marktführerschaft im Neugeschäft mit Aktienfonds.
- Die Marktführerschaft bei den Offenen Immobilienfonds konnte sichergestellt werden.
- Einführung einer flächendeckenden Online-Anbindung der Sparkassen an das Depotführungssystem der DGZ•DekaBank.

Schaubild 43 Fondsverteilung der DGZ•DekaBank 1999



Quelle: DGZ•DekaBank, GB 1999.

Tabelle 17 DGZ•DekaBank-Konzern 1999 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

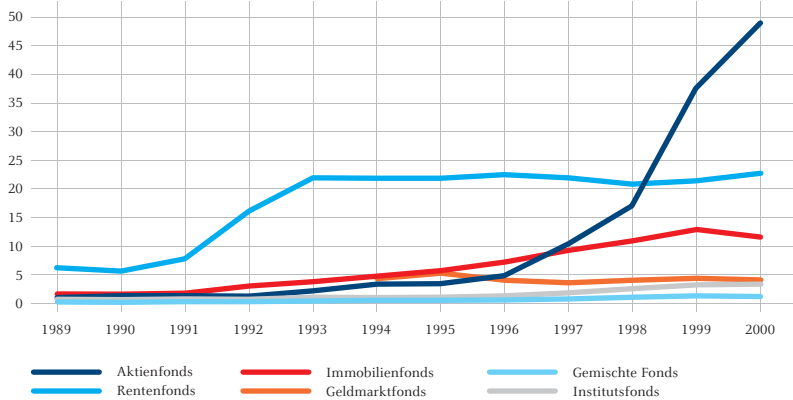
Bilanzsumme	126.708
Haftendes Eigenkapital	3.179
Verbindlichkeiten (gesamt)	83.007
Forderungen (gesamt)	96.009
Fondsvermögen	232.252
Nettomittelaufkommen	36.505
Depotvolumen	79.486
Jahresüberschuss	150
Mitarbeiterzahl	2.329

Quelle: DGZ•DekaBank, GB 1999.

2000

Das Geschäftsjahr der DGZ•DekaBank verlief aufgrund der turbulenten Entwicklungen an den europäischen Kapitalmärkten stürmisch. So stand die Bank vor der Aufgabe, den Integrationsprozess nach der Fusion weiter voranzutreiben und zugleich die mit dem anhaltenden Boom im Investmentfonds-geschäft verbundenen Herausforderungen zu bewältigen. Ein Blick auf das Ergebnis des Geschäftsjahres 2000 belegt, dass die DGZ•DekaBank diese Aufgaben meisterte. Vor allem im Fondsgeschäft gelang es, die Marktpositionierung in allen relevanten Kategorien weiter auszubauen. Im Neugeschäft, beim verwalteten Vermögen von Aktien-, Immobilien-, Dach- und Spezialfonds sowie im Depotgeschäft vermochte die DGZ•DekaBank die Marktführerschaft zu erreichen oder erfolgreich zu verteidigen.

Schaubild 44 Fondsvermögen der Publikumsfonds nach Kategorien
(in Mrd. Euro)



Gesamt: 86,6 Mrd. Euro

Quelle: DGZ•DekaBank, GB 2000.

Neben der Positionierung im operativen Geschäft kam den Themen Markenbildung und Internet-Vertrieb höchste Priorität zu. Durch die Lancierung des neuen Markenauftritts im November 1999 avancierten Deka Investmentfonds zur »bekanntesten Fondsmarke Deutschlands«⁴.

Einen weiteren Meilenstein markierte der Start des Fondsvertriebs über das Internet im September 2000. Nach einer ungewöhnlich kurzen Implementierungsphase von nur sechs Monaten konnte mit dem Auftritt unter www.deka.de ein leistungsstarkes Gegengewicht zu den Angeboten der Online-Broker und der direkten Konkurrenten platziert werden. Erfolgreich agierte das Haus zudem im Wholesale Banking; ausschlaggebend hierfür war die breit angelegte Positionierung in allen Segmenten der internationalen Geld-, Devisen- und Wertpapiermärkte sowie der derivativen Finanzinstrumente.

Die wichtigsten Ergebnisse des Geschäftsjahres 2000 der DGZ•DekaBank stellen sich wie folgt dar:

- Ausbau des Handelsgeschäfts hauptsächlich durch flexible Dienstleistungsangebote für Großkunden, Gebietskörperschaften des In- und Auslandes, Banken, institutionelle Großanleger sowie Großunternehmen
- Optimierung und Expansion des Kreditgeschäfts vor allem für die Öffentliche Hand
- Voluminaerhöhung von Devisenkassa- und Devisentermingeschäften sowie bessere Positionierung von Devisenoptionen und Swaps
- starke Mittelzuflüsse im Wertpapiergeschäft, die besonders den Aktienfonds zugute kamen
- Eine internationale Ausweitung des Fondsvertriebsnetzes wurde durch die 10-Prozent-Beteiligung der DGZ•DekaBank an der Swissca Holding AG erreicht.
- Markführerschaft beim Netto-Absatz im Publikumsfondsgeschäft; die DGZ•DekaBank wurde absatzstärkster Anbieter bei den Aktienfonds mit einem Marktanteil im Neugeschäft von 28,4 Prozent
- Markführerschaft bei der Fondsgebundenen Vermögensverwaltung hinsichtlich des verwalteten Fondsvermögens (S DynamikDepot und Schweiz PrivatPortfolio)

- Marktführerschaft bei den Offenen Immobilienfonds mit einem Marktanteil von 22,8 Prozent
- Festigung der Marktführerposition im Segment der Spezialfonds beim Mittelzufluss und Fondsvolumen durch die Deka Investment Management GmbH (DIM).

Tabelle 18 DGZ·DekaBank-Konzern 2000 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	76.680
Haftendes Eigenkapital	2.039
Verbindlichkeiten (gesamt)	48.410
Forderungen (gesamt)	53.151
Fondsvermögen	134.319
Nettomittelaufkommen	22.889
Depotvolumen	52.657
Jahresüberschuss	150
Mitarbeiterzahl	2.899

Quelle: DGZ·DekaBank, GB 2000.

2001

Drei Jahre nach der Fusion konnte die DGZ•DekaBank trotz eines schwierigen Marktumfelds ihre Positionierung im Investmentfondsgeschäft ausbauen. Zwar wurden die Rekordergebnisse der vergangenen beiden Jahre nicht erreicht, doch verzeichnete das Haus weiterhin einen positiven Mittelzufluss und über eine halbe Million neu eröffneter Investmentkonten. Mit der Änderung der Präferenzen der Anleger stieg die Nachfrage nach strukturierten Anlagekonzepten wie Dachfonds und den Angeboten der Fondsgebundenen Vermögensverwaltung. Die DGZ•DekaBank reagierte auf die veränderten Rahmenbedingungen auch durch Neuausrichtung ihrer Organisationsstruktur, deren drei Eckpfeiler lauteten: hoher Qualitätsanspruch, klare Arbeitsteilung und strikte Verbundorientierung. Ziel der Restrukturierung war es, im Haus einerseits eine stärkere Bündelung von Produktion, Vertrieb und Abwicklung zu erreichen und andererseits eine klare Trennung dieser Tätigkeitsfelder voneinander zu realisieren.

Um einen Abbau von Doppeltätigkeiten und die Vereinheitlichung von Prozessen beim Management der Wertpapierfonds zu realisieren, erfolgte zum 1. Januar 2000 zudem die Verschmelzung von Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH (Publikumsfonds), Deka Investment Management GmbH (Spezialfondsgeschäft) und der für quantitativ gemanagte Produkte verantwortlichen Einheit der DGZ•DekaBank zu einer Kapitalanlagegesellschaft – der Deka Investment GmbH.

Neben der strategischen Neuausrichtung wurde der interne Prozess des Zusammenwachsens von Deutscher Girozentrale und DekaBank abgeschlossen. Im Unterschied zu vielen anderen Unternehmen, bei denen die mit der Fusion angestrebte Kostenersparnis oftmals mit einem Arbeitsplatzabbau einhergeht, strich die Bank keine Stellen. Ganz im Gegenteil: Entsprechend einer Statistik der Bundesanstalt für Arbeit schuf kein deutsches Unternehmen in den drei Jahren nach der Fusion mehr Arbeitsplätze als die DGZ•DekaBank. Am Ende des Geschäftsjahres 2001 beschäftigte die Bank 3.199 Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter; ein Plus von 10,2 Prozent zum Vorjahr.

Die Bank engagierte sich weiterhin in den Geschäftsfeldern Investmentfonds, Kredit und Handel – neu definiert wurde das Publikumsfondsgeschäft als absolutes Kernsegment.

Die Ergebnisse des Jahres 2001 der DGZ•DekaBank stellen sich schlaglichtartig wie folgt dar:

- Solides Wachstum im Bankgeschäft: Im Geldhandel konnte eine Steigerung der kurzfristigen Anleihen um 16,3 Prozent im Vergleich zu 2000 erzielt werden; auch der Devisen- und Wertpapierhandel trug trotz volatiler Märkte positiv zum Gesamtergebnis bei.
- Das Kreditgeschäft mit Schwerpunkten in den Bereichen Öffentliche Finanzierungen sowie Unternehmens-, Immobilien- und Projektfinanzierungen entwickelte sich weiterhin positiv; zudem übertraf erstmals das Neugeschäft mit gewerblichen internationalen Investoren ertrags- und volumenmäßig das Inlandsgeschäft.
- Trotz angespannter wirtschaftlicher Lage konnte bei den Wertpapierpublikumsfonds ein doppelt so hoher Nettomittelzufluss wie 1998 erzielt werden.
- Das verwaltete Fondsvermögen lag mit 133,5 Mrd. Euro nur knapp unter dem Vorjahresergebnis von 134,3 Mrd. Euro.
- Die Deka-Gruppe war auch 2001 größter Anbieter im Dachfonds-Segment mit einem verwalteten Volumen von 13,3 Mrd. Euro.

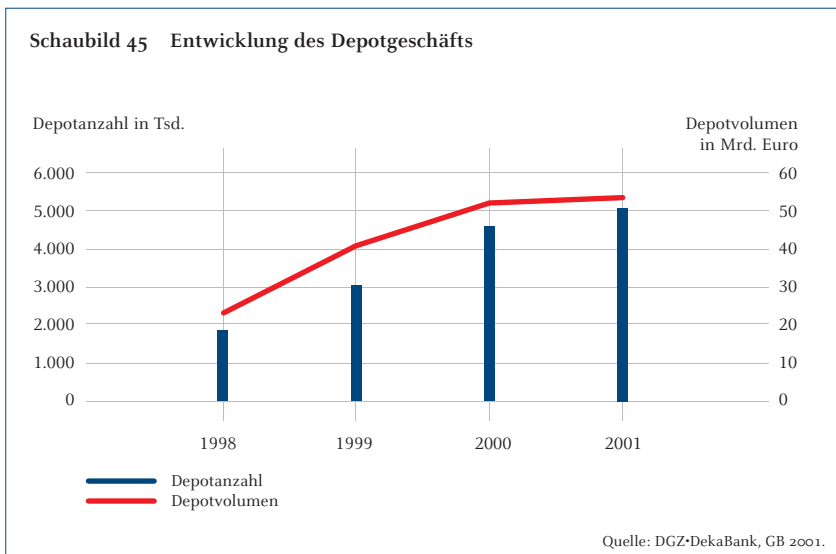




Tabelle 19 DGZ•DekaBank-Konzern 2001 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	81.371
Haftendes Eigenkapital	2.093
Verbindlichkeiten (gesamt)	50.876
Forderungen (gesamt)	55.510
Fondsvermögen	133.499
Nettomittelaufkommen	12.476
Depotvolumen	53.836
Jahresüberschuss	92
Mitarbeiterzahl	3.199

Quelle: DGZ•DekaBank, GB 2001.

- In der Fondsgebundenen Vermögensverwaltung wurde die Anzahl und das Volumen der Depots erneut ausgeweitet; zum Jahresende 2001 verwaltete die DGZ•DekaBank konzernweit 5,1 Mio. Depots.
- Mit einem Marktanteil von 23,4 Prozent blieb die Deka Immobilien Investment GmbH weiterhin unangefochten Marktführerin bei den Offenen Immobilienfonds.
- Marktführerschaft im Spezialfondsgeschäft; das verwaltete Fondsvermögen wuchs um zwei Prozent im Vergleich zum Jahr 2000.
- Die DGZ•DekaBank beteiligte sich am gemeinsamen Online-Broker der Sparkassenorganisation, der  Broker AG, mit 25,1 Prozent.
- In der betrieblichen Altersvorsorge (bAV) entwickelte die DGZ•DekaBank mit öffentlich-rechtlichen Versicherern für die Sparkassengruppe innovative fonds- und versicherungsbasierte Produkte ( BonusVorsorge, Deka-PensionPlan, DekaPensionConcept).
- Die Fusion der Luxemburger Tochtergesellschaften (DekaBank [Luxemburg] S. A. und DGZ International S. A.) zur DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S. A. wurde beschlossen und zum 1. Januar 2002 vollzogen.

2002

In einem von mäßigen Zuwachsraten in Europa und volatilen Kapitalmärkten geprägten wirtschaftlichen Umfeld konzentrierte sich das Haus bewusst auf seine Stärken: eine Geschäftspolitik mit Augenmaß, ein straffes und effizientes Kostenmanagement, das traditionell konservative Risikomanagement sowie eine enge und partnerschaftliche Zusammenarbeit mit den Sparkassen in den Kernkompetenzen, dem Asset Management und dem Bankgeschäft.

Das Handeln der Bank wurde weiterhin von einer langfristig tragfähigen und klar definierten Strategie bestimmt. Dieser Richtschur folgend, wurde 2002 ein Prozess eingeleitet, der die Kosten- und Prozessoptimierung sowie die Etablierung eines neuen Investmentprozesses mit den Schwerpunkten optimierte Risikosteuerung und Produktqualität zum Ziel hatte. Es galt, gleichartige Tätigkeiten im Konzern zu bündeln und diese strategischen Funktionsblöcke dabei klar voneinander zu trennen. Es wurde eine auf den vier Säulen Vertrieb, Produktion, Abwicklung und Corporate Center basierende Struktur implementiert. Durch diese Restrukturierung wurde der Fokus von einer produktorientierten hin zu einer kundenorientierten Aufbauorganisation verlagert. Für die klar definierten Zielgruppen (Verbundpartner, Banken, Versicherungen, Sozialversicherungsträger, Unternehmen, öffentliche Hand und Projekt- sowie Immobilienkunden) sollte damit eine ganzheitliche Betreuung unter Berücksichtigung ihrer individuellen Bedürfnisse erzielt werden.

Um diese Ziele, Prozesse und Werte auch nach »innen« zu definieren, formulierte die Bank 2002 erstmals ein Leitbild. Damit wurde nicht nur das eigene Selbstverständnis definiert, sondern vor allem auch die Absicht unterstrichen, den Kunden höchste Qualität zu bieten und die Marktposition konsequent auszubauen.

Eine Fokussierung erfuhr darüber hinaus die Markenpolitik des Hauses, die zur Jahresmitte auf eine breitere Basis gestellt wurde. Waren die entsprechenden Aktivitäten bislang im Wesentlichen in der Produktmarke »Deka Investmentfonds« gebündelt worden, so wurde jetzt die Firmenmarke »Deka-Bank« in die Positionierungsstrategie einbezogen. Die entscheidenden Voraus-

Schaubild 46 Neue Konzernstruktur: Klare Trennung in vier Kategorien

Vertrieb	Produktion	Abwicklung	Corporate Center
Marketing und Sparkassenvertrieb	Deka Investment	Depot-/Investment-service	Generalsekretariat
Vertrieb Institutionen und Unternehmen	Deka Immobilien Investment	Deka FondsSupport	Konzernrevision
	Fondsberatung und -vermögensverwaltung	Deka International (Ireland)	Volkswirtschaft und Kommunikation
	Betriebliche Altersvorsorge	Kredit-Support	Recht und Steuern
	Kredit-Risikomanagement	Bank-Geschäfts-abwicklung	Finanzen
	Handel/Treasury		Organisation und Informatik
	DekaBank Deutsche Girozentrale Luxemburg		Personal
	Deka(Swiss) Privatbank		Service & Logistik

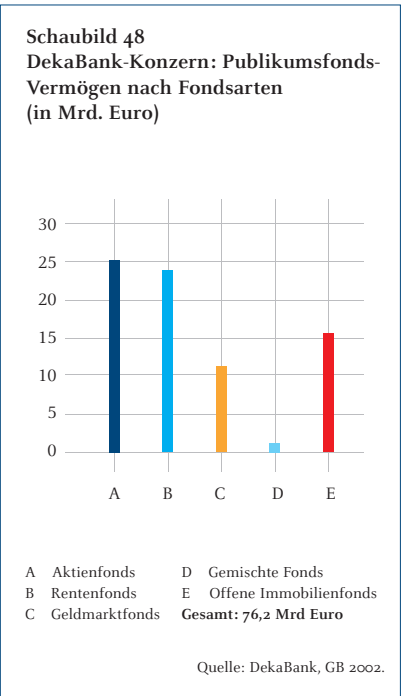
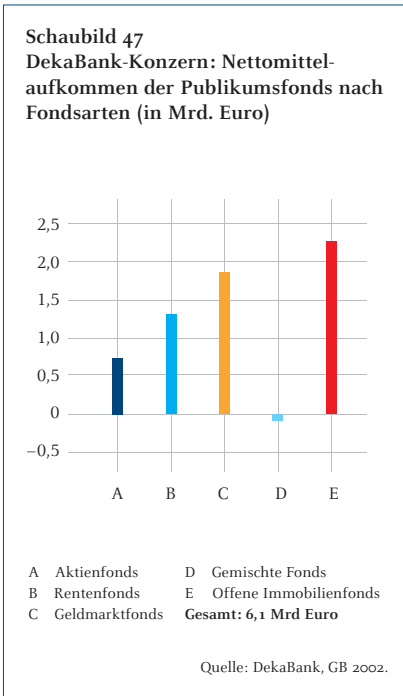
Quelle: DGZ-DekaBank, GB 2001.

setzungen hierfür wurden durch die am 1. Juli 2002 vollzogene Umfirmierung des Hauses geschaffen: Aus DGZ-DekaBank wurde DekaBank.

Dass sich diese Weichenstellungen auszahlten, unterstreicht ein Blick auf das Konzernergebnis. Trotz der widrigen Rahmenbedingungen konnte eine deutlich verbreiterte Eigenkapitalbasis, ein gestiegenes Betriebsergebnis und ein – entgegen dem Branchentrend – positives Ergebnis der Risikovorsorge verbucht werden. Auch im Kerngeschäft gelang es, trotz erwartungsgemäß reduziertem Niveau, Mittelzuflüsse in allen Anlagekategorien zu erzielen.

Im Geschäftsjahr 2002 waren folgende Ergebnisse besonders hervorzuheben:

- Die Fortführung des Handelsgeschäfts, bei dem das Dienstleistungsgeschäft im Vordergrund stand, während der Eigenhandel eine untergeordnete Rolle spielte.
- Emissionen zum Zwecke der langfristigen Refinanzierung mit einem historischen Rekordvolumen von insgesamt rund 21 Mrd. Euro.



- Im Kreditgeschäft lag der Fokus weiterhin auf Öffentlichen Finanzierungen, Krediten an deutsche und internationale Banken sowie Krediten an Nichtbanken; das Kreditvolumen erreichte am Ende des Geschäftsjahres 50,5 Mrd. Euro und damit 52,4 Prozent des Geschäftsvolumens.
- Im Investmentfondsgeschäft konnte sich die DekaBank zwar behaupten, allerdings reichte der positive Nettomittelzufluss nicht aus, um den kursbedingten Rückgang des Fondsvermögens zu kompensieren.
- Die Bank reagierte auf die schwachen Aktienbörsen und trug dem Wunsch der Anleger nach sicherheitsorientierten Anlagen durch die Ergänzung ihrer Rentenfondspalette Rechnung.
- Am Ende des Geschäftsjahres verwaltete die Deka Immobilien Investment GmbH bei den Publikumsfonds insgesamt 15,4 Mrd. Euro und erreichte als mit Abstand größter Anbieter in diesem Segment einen Marktanteil von 21,6 Prozent.
- Außerordentlich positiv wurden weiterhin die strukturierten Anlagekonzepte angenommen: Die DekaBank konnte sowohl bei den Dachfonds als auch im Segment der Fondsgebundenen Vermögensverwaltung ihre führende Marktposition behaupten.

Tabelle 20 DekaBank-Konzern 2002 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	90.059
Haftendes Eigenkapital	3.116
Verbindlichkeiten (gesamt)	51.583
Forderungen (gesamt)	61.472
Fondsvermögen	122.153
Nettomittelaufkommen	7.504
Depotvolumen	50.268
Jahresüberschuss	54
Mitarbeiterzahl	3.219

Quelle: DekaBank, GB 2002.

2003

Die DekaBank konnte im Geschäftsjahr 2003 ihre Rolle als zentraler Fondsdienstleister der Sparkassen-Finanzgruppe stärken. Die im Vorjahr eingeleiteten Weichenstellungen und die lang erhoffte Wende an den Finanzmärkten führten im fünften Jahr nach der Fusion zu einem erfreulichen Geschäftsergebnis. Die Bank hatte sowohl in der Positionierung im Bankgeschäft als auch im Asset Management Stabilität und Standfestigkeit bewiesen. Ausdruck fand diese erfolgreiche Geschäftspolitik in einer gestärkten Eigenkapitalbasis, einem erhöhten Zins- und Betriebsergebnis im Banksegment sowie einer stabilen Marktpositionierung im Fondsgeschäft.

Für die Bank hatte sich 2003 der Ausgleichsmechanismus innerhalb der vier strategischen »Säulen« des Konzerns bewährt: Positive Ergebnisse in den Geschäftsfeldern Corporate Banking und im immobilienbasierten Asset Management kompensierten die marktbedingt nur moderate Entwicklung im kapitalmarkt-basierten Asset Management.

Darüber hinaus bot die fortschreitende Konsolidierung in der Investmentbranche zusätzliche Chancen, die Wettbewerbsfähigkeit durch eine Kräftebündelung im Sparkassenverbund nachhaltig zu sichern. Ein erster Schritt auf diesem Weg erfolgte Ende 2003 mit dem vollständigen Erwerb der WestInvest. Zudem wurde mit der Deka FundMaster eine Plattform für Master-KAG-Mandate institutioneller Investoren geschaffen. Diese Maßnahmen unterstreichen das Bestreben der DekaBank, sämtliche Stufen der Wertschöpfungskette mit einem eigenen Angebot abzudecken.

Die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2003 stellen sich schlaglichtartig wie folgt dar:

- Ein Schwerpunkt der Geldhandels-Aktivitäten lag – wie im Vorjahr – in der Bereitstellung kurzfristiger Mittel im Rahmen des Euro-Commercial-Paper- Programms (ECP), das rege in Anspruch genommen wurde.
- Zur Jahresmitte emittierte die Bank im Rahmen des im Dezember 2002 aufgelegten Debt-Issuance-Programms (EMTN) erstmals eine Benchmarkanleihe (Volumen: 1,5 Mrd. Euro); insgesamt erreichte der Brutto-


Tabelle 21 DGZ·DekaBank-Konzern 2003 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	100.504
Haftendes Eigenkapital	3.244
Verbindlichkeiten (gesamt)	54.768
Forderungen (gesamt)	63.987
Fondsvermögen	131.225
Nettomittelaufkommen	4.946
Depotvolumen	60.155
Ergebnis vor Steuern	374
Ergebnis nach Steuern	193
Cost-Income-Ratio	0,57
Mitarbeiterzahl	3.180

Quelle: DekaBank, GB 2003.

absatz im Emissionsgeschäft mit rund 38 Mrd. Euro einen neuen Höchstwert.

- Im Kreditgeschäft lag der Fokus weiterhin auf maßgeschneiderten Finanzierungen mit mittleren und längeren Laufzeiten für Unternehmen, Banken sowie die Öffentliche Hand im In- und Ausland; der Anteil des 52,8 Mrd. Euro umfassenden Kreditvolumens am Geschäftsvolumen betrug 50,4 Prozent.
- Mittelzuflüsse und Kurssteigerungen vor allem bei Aktienfonds führten im kapitalmarktbasieren Asset Management zum Anstieg des Fondsvermögens auf 112,2 Mrd. Euro, einem Plus von 5,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr; der Zuwachs entfiel ausschließlich auf das Publikumsfondsgeschäft.
- Auf die immer noch spürbare Zurückhaltung der Anleger reagierte die Bank mit der Auflegung innovativer sicherheitsorientierter Produkte, mit denen Kursverluste begrenzt bzw. nahezu ausgeschlossen werden (vgl. u. a. DekaEuroland Balance bzw. Deka-Euro Renten AbsoluteReturn).
- Mit einem Marktanteil von 45,2 Prozent blieb die DekaBank Marktführerin im Dachfondssegment; das Fondsvolumen lag bei 11,7 Mrd. Euro.
- Die Marktführerschaft im Segment der strukturierten Anlagekonzepte konnte ausgebaut werden; 2003 investierten die Anleger netto eine Mrd. Euro in die Fondsgebundene Vermögensverwaltung der DekaBank.

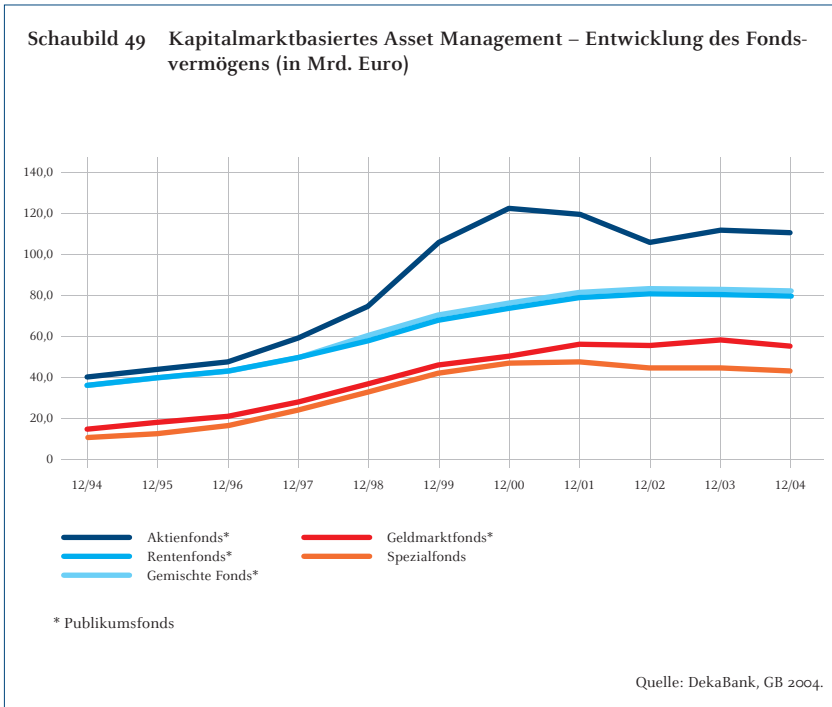
- Konstant entwickelten sich die Wertpapierspezialfonds der DekaBank; das verwaltete Fondsvermögen lag bei 45,2 Mrd. Euro.
- Im Geschäftsfeld immobilienbasiertes Asset Management verbuchte die Deka Immobilien Investment GmbH mit 2,9 Mrd. Euro einen Nettomittelzufluss in Rekordhöhe.
- Sehr positiv verlief die Entwicklung bei den Immobilienfonds für institutionelle Anleger; die DekaBank stärkte ihre Marktposition in diesem Segment durch die Auflegung des ersten »Individuellen Immobilienfonds« (Deka--PropertyFund No.1).

2004

2004 war das seit der Fusion außergewöhnlichste Geschäftsjahr der Deka-Bank: Mit einem Ergebnis (vor Risiko) von 539 Mio. Euro war es das bisher erfolgreichste Jahr des Konzerns. Zugleich aber standen die Bank und vor allem ihre Tochter Deka Immobilien Investment GmbH (DII) im Mittelpunkt kritischer Berichterstattung. Die Ursache lag in zunächst moderaten, ab Herbst 2004 deutlich gestiegenen Nettomittelabflüssen, die der Deka-Immobilien-Fonds verzeichnen musste. Ausschlaggebend hierfür war eine Reihe von Gründen: Die Konjunkturlaute, von der Deutschland strukturell betroffen war, beeinflusste auch die Immobilienmärkte. Zunehmende Leerstände und eine eingeschränkte Vermietbarkeit machten es notwendig, bei den Objekten Wertkorrekturen nach unten vorzunehmen; damit sank die Bewertungsrendite für Offene Immobilienfonds mit Anlageschwerpunkt Deutschland. Gekoppelt war diese Entwicklung mit einer Verkürzung des Anlagehorizonts vieler Investoren.

Ein starkes Presseecho fand zudem der Vorwurf der Unregelmäßigkeit gegen einen der Geschäftsführer der Deka Immobilien Investment. Obwohl sich die Ermittlungen der Strafverfolgungsbehörden gegen zahlreiche Verdächtige in der gesamten Immobilienbranche richteten, fokussierte sich die Berichterstattung in den Medien auf die Deka Immobilien Investment als Marktführerin bei Offenen Immobilienfonds, was zu einer Erhöhung des Mittelabflusses führte. Im Herbst 2004 wurde ein umfangreiches Maßnahmenpaket verabschiedet, um den Fonds zu stabilisieren und das Anlegervertrauen zurückzugewinnen. Mit einer neuen DII-Geschäftsführung und der Zusage der Bank, die von den Anlegern zurückgegebenen Anteile unbegrenzt in den Eigenbestand aufzunehmen, konnte die Liquidität des Fonds dauerhaft und uneingeschränkt gesichert werden.

Trotz der Krise um die Offenen Immobilienfonds vermochte der Deka-Bank-Konzern aufgrund des ausgewogenen Geschäftsfeldportofolios mit Asset Management und Wholesale Banking auch 2004 eine nachhaltig profitable Geschäftsentwicklung vorzuweisen.



Im Einzelnen waren im Geschäftsjahr 2004 folgende Ergebnisse besonders hervorzuheben:

- Das Emissionsgeschäft verzeichnete mit brutto 40,2 Mrd. Euro erneut einen Rekordabsatz.
- Am 1. Dezember 2004 nahm die Deka FundMaster Investmentgesellschaft mbH ihre operative Geschäftstätigkeit auf; die DekaBank bietet nun das komplette Dienstleistungsspektrum als Master-KAG und Fondsadministrator an.
- Im Segment des Geld- und Devisenhandels wurde die Aufnahme kurzfristiger Mittel über das ECP-Programm mit rund 9,3 Mrd. Euro rege in Anspruch genommen.
- Für das Geschäftsfeld Corporate Banking wurde ein neues Vertriebssteuerungskonzept entwickelt; das ab 2005 eingesetzte Konzept enthielt ein aus Steuerungsgrößen des Geschäftsfelds abgeleitetes Zielsystem, das mit Kennzahlen zur Steuerung der Vertriebsleistung der einzelnen Teams unterlegt wurde.

Tabelle 22 DekaBank-Konzern 2004 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	127.918
Haftendes Eigenkapital	3.583
Verbindlichkeiten (gesamt)	68.976
Forderungen (gesamt)	75.230
Fondsvermögen	134.841
Nettomittelaufkommen	- 4.016
Depotvolumen	63.258
Ergebnis vor Steuern	344
Ergebnis nach Steuern	125
Cost-Income-Ratio	0,54
Mitarbeiterzahl	3.365

Quelle: DekaBank, GB 2004.

- Aufgrund der Risikoaversion der Anleger verlief die Geschäftsentwicklung im kapitalmarktbasieren Asset Management bei der DekaBank – wie in der gesamten deutschen Investmentbranche – in ruhigen Bahnen; das in Publikums- und Spezialfonds verwaltete Wertpapiervermögen änderte sich mit 110,6 Mrd. Euro (Vorjahr: 112,2 Mrd. Euro) nur wenig.
- Die strukturierte Vermögensanlage mit Investmentfonds entwickelte sich auch 2004 positiv; das in strukturierten Produkten verwaltete Vermögen belief sich zum Jahresende 2004 auf erstmals mehr als 25 Mrd. Euro.

2005

Mit der 2005 vollzogenen Neuregelung der Haftungsgrundlagen veränderten sich die Rahmenbedingungen für die öffentlich-rechtlichen Kreditinstitute in Deutschland nachhaltig. Nach dem Wegfall bzw. der Modifizierung von Anstaltslast und Gewährträgerhaftung galt es, die Wettbewerbsfähigkeit der DekaBank unter Beweis zu stellen. Ferner war das Haus bestrebt, sich vor dem Hintergrund des immer härteren Konkurrenzkampfes auf den globalen Finanzmärkten mit innovativen Konzepten, qualitativ hochwertigen Produkten und einem Höchstmaß an Kundenorientierung zu profilieren.

Trotz dieser zahlreichen Herausforderungen konnte der Konzern mit einem Ergebnis vor Steuern in Höhe von rund 423 Mio. Euro auf ein zufriedenstellendes Geschäftsjahr zurückblicken. Zudem erhielt die Bank mit einem der besten Ratings der deutschen Bankenlandschaft (A von Standard & Poor's und FitchRatings bzw. Aa3 von Moody's) ein externes »Gütesiegel« für ihre Finanzkraft und ihre traditionell risikobewusste Geschäftspolitik mit Augenmaß.

Im Fokus des führenden Asset Managers und zentralen Fondsdienstleisters der Sparkassen-Finanzgruppe standen in diesem Geschäftsjahr die Stärkung der Produktqualität und hierbei besonders die nachhaltige Verbesserung der Performance der Einzelfonds. Durch die Optimierung der Schnittstellen zwischen Research und Fondsmanagement sowie der Erweiterung der Kompetenzen der Fondsmanager konnten bereits Erfolge verzeichnet werden: Mehr als 60 Prozent der Deka-Aktienfonds lagen im Einjahresvergleich in der oberen Hälfte ihrer jeweiligen Vergleichsgruppe.

Trotz dieses positiven Ergebnisses galt für alle Geschäftsfelder uneingeschränkt die Maßgabe, sich um eine nachhaltige Verbesserung von Qualität und Performance zu bemühen. Im Mittelpunkt der unternehmerischen Aktivitäten des DekaBank-Konzerns standen (und stehen) die Anforderungen, die seitens der Sparkassen – der exklusiven Vertriebspartner des Hauses – erhoben wurden. Sie waren und sind Richtschnur und Maßstab für die Geschäftspolitik der DekaBank.

Tabelle 23 Dekabank-Konzern 2005 auf einen Blick* (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	114.982
Haftendes Eigenkapital	3.668
Fondsvermögen	140.930
Nettomittelaufkommen	-2.419
Depotvolumen	74.605
Ergebnis vor Steuern	423
Ergebnis nach Steuern	340
Cost-Income-Ratio	60,6%
Mitarbeiterzahl	3.453

* Erstmals in der Geschichte der Dekabank wurde der Konzernabschluss nach den Rechnungslegungsvorschriften gemäß IFRS veröffentlicht; die Vergleichbarkeit der Angaben mit dem jeweiligen Vorjahreswert ist deshalb teilweise eingeschränkt.

Quelle: Dekabank, GB 2005.

Die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2005 stellen sich schlaglichtartig wie folgt dar:

- Der Geld- und Devisenhandel lieferte – wie in den Vorjahren – einen positiven Ergebnisbeitrag.
- Im Segment Strukturierte Unternehmensfinanzierungen führte ein lebhaftes Neugeschäft zu einem starken Wachstum des Kreditvolumens.
- Die DekafundMaster verwaltete rund 3,2 Mrd. Euro in 19 Master- und Service-KAG-Mandaten mit 40 Segmenten für institutionelle Kunden.
- Im Geschäftsjahr 2005 verzeichnete die Bank eine deutliche Belebung im Depotgeschäft; insgesamt verwaltete der Dekabank-Konzern knapp 5,3 Mio. Investmentdepots mit einem Volumen von 74,6 Mrd. Euro.
- Bei der Altersvorsorge verbreiterte die Dekabank ihre Angebotspalette um ein fondsbasiertes Lebenszyklusmodell für jüngere Arbeitnehmer (FondsRente Strategie).
- Im Asset Management entwickelten sich sowohl die Dachfonds als auch die fondsgebundene Vermögensverwaltung sehr erfolgreich; der Konzern konnte seine Volumen-Marktführerschaft weiter ausbauen.
- Der von der Dekabank aufgelegte Dach-Hedgefonds (Deka-HedgeSelect) erhielt als erster deutscher regulierter Dach-Hedgefonds das Prädikats-Rating »A« von Standard & Poor's.

- Das Vermögen der Wertpapier-Publikumsfonds auf Ebene der Einzel-fonds erhöhte sich durch die positive Wertentwicklung sowie die Netto-mittelzuflüsse von rund 5,4 Mrd. Euro bei den Rentenfonds um fast 14 Prozent auf 75,8 Mrd. Euro.
- Als Reaktion auf die gute Entwicklung im Immobilienfondsgeschäft mit institutionellen Anlegern wurde ein zweiter Individueller Immobilien-fonds aufgelegt.

2006

Das Jahr 2006 stand im Zeichen des Aufbruchs sowie des Umbaus und der daraus resultierenden strategischen Neuausrichtung. Unter dem Motto »First Choice Dek« gab der zentrale Asset Manager der Sparkassen-Finanzgruppe das Ziel aus, die Partnerschaft mit den Sparkassen und anderen Verbundpartnern zu vertiefen und mittels einer herausragenden Vertriebs- und Betreuungsleistung Mehrwert für die Kunden und Eigentümer der Bank zu schaffen.

Um diesem Anspruch gerecht zu werden, definierte die DekBank sechs zentrale Leitsätze, an denen sich die strategischen und operativen Maßnahmen des Hauses orientieren:

- Hohe Innovationsfähigkeit und -schnelligkeit
- stringente Prozessorientierung
- erstklassige Produktqualität
- ausgeprägte Kundenorientierung
- eindeutige Ergebnisorientierung
- lösungsorientierte und transparente Zusammenarbeit.

Bei der Umsetzung der strategischen Neuausrichtung waren die Restrukturierung der Geschäftsfelder sowie die Einführung eines strategischen Managementprozesses essenziell. Die drei Geschäftsfelder sind: Asset Management Kapitalmarkt (AMK), Asset Management Immobilien (AMI) sowie Corporates & Markets (C & M). Komplettiert wird die Organisationsstruktur durch den Geschäftsfeld übergreifenden Vertrieb, dem die Mittlerrolle zu den Sparkassen obliegt sowie den sieben Corporate Centern, die mit ihrem speziellen Know-how Querschnittsaufgaben für den Konzern erfüllen.

Flankiert wurde diese Reorganisation durch eine neue Corporate Governance zur Unternehmenssteuerung und -überwachung sowie eine gezielte Strategie der Internationalisierung. Mit dieser Neuausrichtung schuf die DekBank die Voraussetzungen, um flexibel auf Veränderungen im Markt bzw. bei den Wettbewerbern zu reagieren und die Belieferung der Sparkassen und ihrer Kunden mit passgenauen Produkten sicherzustellen.

Die »First Choice Deka«-Strategie zeitigte bereits im Geschäftsjahr 2006 erste Erfolge: Zahlreiche Aktien-, Renten- und Mischfonds belegten in den Rankings Spitzenplätze. Ausgezeichnet schnitten auch 2006 wieder die Deka-Dachfonds und die Fondsgebundene Vermögensverwaltung (☞ Dynamik-Depot) ab. Zudem vermochten sich die Rentenfonds in einem schwierigen Marktumfeld gut zu behaupten.

Im Geschäftsfeld AMI war besonders erfreulich, dass der Bank bei den Offenen Immobilienfonds der Turnaround gelang und damit die Sanierung des Deka-Immobilienfonds vorfristig abgeschlossen wurde. Mit den beiden starken Marken Deka Immobilien und WestInvest zeigte sich dieses Geschäftsfeld gut aufgestellt.

Im Einzelnen waren folgende Ergebnisse des Jahres 2006 besonders hervorzuheben:

- Das Geschäftsfeld Corporates & Markets verzeichnete eine erfreuliche Entwicklung im Segment Capital Markets, das sein Ergebnis um 60 Mio. Euro bzw. fast 30 Prozent im Vergleich zum Vorjahr übertraf.
- Das von der DekaBank verwaltete Fondsvermögen erhöhte sich von 140,9 Mrd. Euro im Vorjahr auf 153,7 Mrd. Euro.
- Der Marktanteil des DekaBank-Konzerns bei den Wertpapier-Publikumsfonds stieg 2006 auf 18,3 Prozent von 16,5 Prozent im Vorjahr.
- Hauptabsatzträger im Fondsgeschäft waren auch 2006 strukturierte Anlageformen; hier lag die DekaBank im Vergleich der Marktanteile deutscher Dachfonds-Anbieter an der Spitze: Das in diesem Segment verwaltete Volumen stieg von 17,7 Mrd. Euro 2005 auf nunmehr 20,7 Mrd. Euro.
- Im Segment der Fondsbasierten Vermögensmanagementprodukte verteidigte die Bank die Marktführerschaft; das Volumen der Produktreihe wuchs von 36,5 Mrd. Euro im Vorjahr auf 42,8 Mrd. Euro.
- Im Bereich der Offenen Immobilien-Publikumsfonds konnten Deka Immobilien und WestInvest mit einem gemeinsamen Anlagevermögen von rund 16,8 Mrd. Euro die deutsche Konkurrenz auf die Plätze verweisen.

Tabelle 24 DekaBank-Konzern 2006 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	104.928
Haftendes Eigenkapital	3.699
Fondsvermögen	153.689
Nettomittelaufkommen	- 744
Ergebnis vor Steuern	447,1
Ergebnis nach Steuern	344,7
Cost-Income-Ratio	60,3 %
Mitarbeiterzahl	3.453

Quelle: DekaBank, GB 2006.

2007

Der DekaBank gelang es 2007, ihre Position als zentraler Asset Manager der Sparkassen-Finanzgruppe auszubauen. Dazu trug maßgeblich das 2006 begonnene Initiativenprogramm »First Choice Deka« bei. Der Konzern richtete sich strategisch neu aus und schuf eine zukunftsfähige Konzernstruktur mit dem Anspruch, kompetenter Ansprechpartner für das gesamte Asset Management zu sein. Die hohe Verbundquote von über 85 Prozent (Ende 2006: rund 83 Prozent) verdeutlicht, dass die DekaBank diesem Ziel ein weiteres Stück näher gekommen ist und ihre Produkte in der Sparkassen-Finanzgruppe stark verankert sind.

Der Konzern konnte Ende 2007 eine Vertriebsleistung auf hohem Niveau, zahlreiche renommierte Auszeichnungen für die Fondsgesellschaften und Produkte sowie die Entwicklung innovativer Fondskonzepte vorweisen. Die Bank erreichte ihr bestes Ergebnis in der Konzerngeschichte: Das Jahresergebnis vor Steuern stieg um 17,2 Prozent auf 523,8 Mio. Euro und die Summe der Erträge wuchs auf 1.213,6 Mio. Euro an – ein Plus von 6,5 Prozent. Gleichzeitig griffen die vorgenommenen Einsparungen und die Summe der Aufwendungen im Konzern sank um 4,7 Prozent auf 699,5 Mio. Euro. Die positive Entwicklung der Bank mündete auch in die Anhebung des Ratings für langfristige ungarantierte Verbindlichkeiten auf Aa2 durch Moody's.

Zahlreiche Geschäftsfeld übergreifende Produktinnovationen mit großem Marktpotenzial und eine abermals deutliche Verbesserung von Fondsperformance und -rating spiegeln den Erfolg von »First Choice Deka« wider. Als Innovationstreiber erwies sich die Bank bei den Themen Abgeltungssteuer sowie private und betriebliche Altersvorsorge. Vor den Wettbewerbern gelang es, die Fondsprodukte abgeltungssteuerfest zu machen, und mit der Deka-Basisrente brachte die Bank als erste in Deutschland ein Rürup-Altersvorsorgeprodukt auf Fondsbasis an den Markt.

Eine Reihe renommierter Auszeichnungen externer Research-Institute (z. B. S&P Fund Award 2007 als beste große Fondsgesellschaft in Deutschland über ein Jahr) belegen, dass die Produkte und Lösungen der Bank im Markt anerkannt und den Erwartungen der Anleger gerecht werden.



Die DekaBank erhielt 2007 zahlreiche renommierte Auszeichnungen für ihre Fondsgesellschaften und Produkte.

Die wichtigsten Geschäfts- und Ergebnisentwicklungen 2007 stellen sich im Einzelnen wie folgt dar:

- Gemessen am Vorjahreswert von 3,5 Mrd. Euro vervierfachte sich das Nettomittelaufkommen bei den Wertpapier-Publikumsfonds (nach BVI) fast auf 12,7 Mrd. Euro.
- Die DekaBank errang mit weitem Abstand die Markführerschaft im Sektor Fondsbasiertes Vermögensmanagement (verwaltetes Vermögen 41,6 Mrd. Euro).
- Im Segment Geldmarktfonds konnte die Bank zur Nummer 1 in Deutschland avancieren.
- Bei den Offenen Immobilienfonds konnte die DekaBank trotz gezielten Verzichts auf Mittelzuflüsse ihre Position als Marktführerin weiter behaupten (Asset under Management Immobilien 17.725 Mio. Euro).

- Mit der unter dem Dach der **S** PensionsManagement GmbH (SPM) neu gegründeten Sparkassen PensionsBeratung GmbH wurde die Vertriebsunterstützung für die Sparkassen bei der betrieblichen Altersvorsorge ausgebaut.
- Das neu formierte Geschäftsfeld Corporates & Markets positionierte sich erfolgreich als international tätiger Kreditinvestor und unterstützte maßgeblich die Erweiterung des Produktspektrums der Bank um neue Assetklassen (beispielsweise Exchange Traded Funds oder Kreditderivate).

Tabelle 25 DekaBank-Konzern 2007 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	106.482
Haftendes Eigenkapital	3.733
Fondsvermögen	165.201
Nettovertriebsleistung	12.447
Wirtschaftliches Ergebnis	514,1
Ergebnis vor Steuern	523,8
Cost-Income-Ratio	58,6 %
Mitarbeiterzahl	3.553

Quelle: DekaBank, GB 2007.

2008

Das Jahr 2008 stellte die Weltwirtschaft und insbesondere die Finanzbranche vor große Herausforderungen. Die dramatische Zuspitzung der Finanzmarktkrise – insbesondere in den Wochen nach der Insolvenz der US-Investmentbank Lehman Brothers – belastete die Märkte außerordentlich und brachte das gesamte Finanzsystem an den Rand einer systemischen Krise. Der vom Subprime-Segment des US-Immobilienmarkts ausgehende Verfall von Vermögenswerten breitete sich rapide aus und erfasste praktisch alle Segmente des Geld- und Kapitalmarkts. Wegen des großen Misstrauens unter den Finanzinstituten trockneten der Interbankenmarkt und wesentliche Teile des Kapitalmarkts aus. Die daraus resultierenden Refinanzierungsprobleme bedrohten die Existenz zahlreicher Banken rund um den Globus, was die Vertrauenskrise weiter verstärkte und Anleger enorm verunsicherte. Nur durch umfassende staatliche Rettungsmaßnahmen und konzertierte Aktionen der Notenbanken konnte eine Systemkrise abgewendet werden.

Vor dem Hintergrund eines über weite Strecken nicht funktionierenden Markts für Kreditkapitalmarktprodukte, massiver Mittelabflüsse aus Investmentfonds – vor allem im Krisenmonat Oktober – und eines belasteten Marktumfelds bei Immobilienfonds konnte die DekaBank ihr ursprüngliches Ergebnisziel nicht erreichen. Doch gelang es, mit einem positiven wirtschaftlichen Ergebnis in Höhe von 71,5 Mio. Euro die Stabilität des Geschäftsmodells der DekaBank unter schwierigsten Bedingungen unter Beweis zu stellen. Als besonders hilfreich in dieser extremen Marktsituation erwies sich dabei das konsequente Risikomanagement. Im Rahmen der konzernweiten Risiko- und Ergebnissteuerung waren das wirtschaftliche Ergebnis, in dem die Finanzinstrumente zu überwiegenderen Teilen zu Marktwerten bewertet werden, sowie das ökonomische Risiko auf Basis des vollständigen Risikotragfähigkeitsmodells zentrale Steuerungsgrößen. Beide Steuerungskonzepte zusammen sorgten für eine hohe Transparenz und versetzten die DekaBank selbst unter schwierigen Marktbedingungen in die Lage, frühzeitig Risiken zu erkennen und Ergebnisveränderungen analysieren zu können. Den von der Bundesre-

gierung ausgestatteten »Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung« (SoFFin) musste die DekaBank nicht in Anspruch nehmen, was die Stabilität und Robustheit ihres Geschäftsmodells unterstrich.

Als integrierter und innovativer Dienstleister bot die DekaBank ein umfassendes Produktportfolio im Asset Management und stellte für die Fonds sowie die Partner in der Sparkassen Finanzgruppe jederzeit Liquidität bereit. Hierdurch konnte die DekaBank die Sparkassen und deren Kunden bestmöglich unterstützen und so zur Stabilität und Liquidität der Finanzgruppe in turbulenten Zeiten beitragen.

Im Einzelnen waren folgende Ergebnisse des Jahres 2008 besonders hervorzuheben:

- Die Nettovertriebsleistung von 1,9 Mrd. Euro für das Jahr 2008 blieb auf Basis der Vertriebsaktivitäten trotz Finanzmarktkrise im positiven Bereich, reichte jedoch nicht an den Vorjahreswert von 12,4 Mrd. Euro heran.
- Im Geschäftsfeld Asset Management Kapitalmarkt (AMK) konnten sich trotz des Krisenmonats Oktober vor allem sicherheitsorientierte Produkte wie beispielsweise Rentenfonds, Mischfonds und Garantiefonds behaupten.
- Zugleich konnten sich die Multi-Asset-Fonds als attraktive neue Anlageklasse etablieren.
- Mit neuen Tochtergesellschaften und Repräsentanzen hat die DekaBank die Präsenz von Asset Management Immobilien (AMI) im Ausland ausgebaut.
- Das im Jahr 2008 neu gestartete institutionelle Geschäft mit börsennotierten Indexfonds (EFTs) lief den Erwartungen entsprechend gut an.
- Das Geschäftsfeld Corporates & Markets (C&M) konnte seine Rolle als Dienstleister und Impulsgeber für das Asset Management sowie als Liquiditätsversorger der Sparkassen und Landesbanken aktiv wahrnehmen.
- Die hohen Credit Spreads wurden genutzt und ein Teil der freien Liquidität wurde für die gesicherte Finanzierung guter Bonitätsadressen verwendet. Hierdurch konnten positive Ergebniserträge erwirtschaftet und für die Folgejahre gesichert werden.
- Über das Zielbild, das 2008 entwickelt wurde, verankerte die DekaBank den Anspruch erster Wahl in allen Einheiten des Unternehmens.

Tabelle 26 DekaBank-Konzern 2008 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	138.609
Haftendes Eigenkapital	3.862
Fondsvermögen	142.456
Nettovertriebsleistung	1.938
Wirtschaftliches Ergebnis	71.5
Ergebnis vor Steuern	- 49.2
Cost-Income-Ratio	68.9 %
Mitarbeiterzahl	3.920

Quelle: DekaBank, GB 2008.

2009

Die DekaBank konnte im Jahr 2009 die besonderen Stärken ihres Geschäftsmodells unter Beweis stellen, die aus der strategischen Kombination von Asset Management und Kapitalmarktgeschäft resultierten. Mit 661,8 Mio. Euro erzielte die Bank das höchste wirtschaftliche Ergebnis der Unternehmensgeschichte. Das klare Plus im Vergleich zum Vorjahr (71,5 Mio. Euro) beruhte zum Ersten auf dem vorausschauenden Bilanzmanagement der DekaBank und der daraus resultierenden komfortablen Liquiditätssituation. Diese wurde umfassend für die risikoarme Liquiditätsanlage zu attraktiven Konditionen genutzt. Zum Zweiten ging die Ergebnissteigerung auf den Ausbau des Kundengeschäfts und des daraus stammenden Finanzergebnisses sowie auf die positive Marktentwicklung und die geringeren Risikoaufschläge bei Kreditkapitalmarktprodukten zurück. Unterstützt durch die Erholung der Märkte konnten die noch im ersten Quartal 2009 beobachteten negativen Bewertungsergebnisse kompensiert werden.

Ebenfalls beigetragen zu dem klaren Plus hatte der leichte Rückgang der Verwaltungsaufwendungen aufgrund der im Jahr 2009 gestarteten Qualitäts- und Prozessoffensive (QPO).

Obwohl den Erträgen aus dem Asset Management als Folge der Finanzmarktkrise weiter enge Grenzen gesetzt waren, konnte das Provisionsergebnis gegenüber dem Vorjahr gesteigert werden. Insgesamt wurden der Absatz sowie die Assets under Management nach den Marktirritationen im vierten Quartal 2008 stabilisiert. Die DekaBank festigte ihre Marktposition und erarbeitete sich eine gute Ausgangslage für das Jahr 2010. Maßgeblich hierfür waren die Weiterentwicklung des Produktangebots bei Publikumsfonds, börsennotierten Indexfonds (ETFs) und Derivaten, eine starke Verbesserung der Fondsperformance sowie Effizienzsteigerungen und Investitionen in die Infrastruktur.

Auf die veränderten Märkte und Kundenbedürfnisse infolge der Finanzmarktkrise reagierte die DekaBank zeitnah und schärfte im Jahr 2009 ihr Geschäftsmodell.

Zum Kerngeschäft der Bank zählen seither Produkte, die drei Voraussetzungen erfüllen:

- Sie stoßen auf direkte Nachfrage der Sparkassen-Finanzgruppe und deren Kunden oder stehen – als nachgelagerte Aktivität – hiermit in Verbindung.
- Sie eignen sich für das Asset Management, sei es für den Einsatz in Produktlösungen oder zur Hebung von Synergien entlang der Wertschöpfungskette.
- Risikopositionen werden nur dann eingegangen, wenn sie im Zusammenhang mit Kundengeschäften stehen und am Markt abgesichert werden können – oder wenn sie zur Hebung von Synergien im Asset Management akzeptiert werden und durch Unterlegung mit Eigenkapital klar limitiert sind.

Die DekaBank richtete somit als zentraler Asset Manager der Sparkassen-Finanzgruppe ihr Angebot noch enger an die Bedürfnisse ihrer Kunden aus und stellte ihre Kapitalmarktkompetenz noch konsequenter in den Dienst des Asset Managements. Das nicht für das Asset Management geeignete Kredit- und Kreditsatzgeschäft stand nicht länger im strategischen Fokus und wurde vom Kerngeschäft separiert. Damit einher ging eine strenge Limitierung der Risikopositionen.

Im Einzelnen waren folgende Ergebnisse des Jahres 2009 besonders hervorzuheben:

- Mit einem Fondsvermögen AMI (nach BVI) von 20,3 Mrd. Euro zum Jahresende 2009, das sich über 430 Objekte im In- und Ausland verteilte, war die DekaBank Marktführer in Deutschland bei den Immobilien-Publikumsfonds und einer der führenden Immobilien-Asset-Manager Europas.
- Zum Jahresende 2009 belegte der DekaBank-Konzern, gemessen am Fondsvermögen im kapitalmarktbasieren Asset Management nach BVI, bei Wertpapier-Publikumsfonds den zweiten Platz im deutschen Markt.
- Start der Qualitäts- und Prozessoffensive (QPO) zur Sicherung der dauerhaften Wettbewerbsfähigkeit in einem fundamental veränderten Marktumfeld.
- Die DekaBank verabschiedete eine Nachhaltigkeitsstrategie für die Handlungsfelder Umweltmanagement, Personalpolitik, Produkte und Gesellschaftliches Engagement.
- 2009 wurde das Umweltmanagement der DekaBank nach der europäischen DIN-Norm EN ISO 14001 zertifiziert.

- Die DekaBank erhielt 2009 das Zertifikat der Hertie-Stiftung als familienfreundliches Unternehmen.

Tabelle 27 DekaBank-Konzern 2009 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	133.283
Haftendes Eigenkapital	4.052
Fondsvermögen	151.243
Nettovertriebsleistung	1
Wirtschaftliches Ergebnis	661.8
Ergebnis vor Steuern	520.2
Cost-Income-Ratio	43.5 %
Mitarbeiterzahl	3.667

Quelle: DekaBank, GB 2009.

2010

2010 blickte die DekaBank auf ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr zurück. Trotz spürbarer Belastungen durch das Markt- und Wettbewerbsumfeld gelang es der Bank erneut, ein sehr gutes Ergebnis zu erzielen. Im Vergleich zum Vorjahr legte das wirtschaftliche Ergebnis um 39,8 Prozent auf 925,1 Mio. Euro zu. Das im Vorjahr geschärfte Geschäftsmodell hatte sich damit bewährt und zeigte seine Stärke in unterschiedlichen Marktconstellationen.

Den kräftigen Anstieg verdankte die Bank zum Ersten der guten Wertentwicklung ihrer Fonds: Aufgrund der gestiegenen Assets und Management übertrafen die Bestandsprovisionen den Vorjahreswert. Zum Zweiten beruhte das Ergebnisplus auf der über den Erwartungen liegenden Entwicklung des Kredit- und Kreditkapitalmarktportfolios. Anders als im Vorjahr waren nur unwesentliche Zuführungen zur Risikovorsorge erforderlich, sodass die Auflösungen überwogen; hinzu traten signifikante Wertaufholungen und Gewinnrealisierungen bei Kreditkapitalmarktprodukten, die vorwiegend auf das Nicht-Kerngeschäft entfielen. Die im Vorjahr eingeschlagene Strategie des vermögenswahrenden Abbaus hatte damit Früchte getragen. Ein dritter Grund für das erfreuliche Ergebnis war die mit der Qualitäts- und Prozessoffensive einhergehende Kostendisziplin in allen Bankbereichen. Trotz erheblicher Zusatzaufwendungen für die Neuausrichtung der IT lagen die Verwaltungsaufwendungen nur geringfügig über dem Vergleichswert 2009. Rückläufige Zahlen beim Zins- und Finanzergebnis – beide maßgeblich beeinflusst durch das gegenwärtige Umfeld niedriger Marktzinsen und hoher Marktliquidität – wurden durch die positiven Effekte überkompensiert.

Die Vertriebsentwicklung war insgesamt verhalten. Der nachhaltige Kursauftrieb an den Aktienmärkten konnte die Nachfrage nach Investmentfonds noch nicht wesentlich anregen. Bei Immobilienfonds ergaben sich besondere Marktbelastungen durch gravierende Probleme einiger Anbieter und anstehende regulatorische Änderungen. Trotzdem konnte sich die Nettovertriebsleistung der DekaBank verbessern und nach der ausgeglichenen Entwicklung im Vorjahr wieder einen deutlich positiven Wert annehmen. Ausschlaggebend

im Geschäftsfeld Asset Management Kapitalmarkt (AMK) waren insbesondere Vertriebsserfolge bei Mischfonds sowie bei Spezialfonds und Advisory-/Management-Mandaten. Zudem gelang es, die Rückflüsse im Fondsbasierten Vermögensmanagement im Vergleich zum Vorjahr zu reduzieren. Im Geschäftsfeld Asset Management Immobilien (AMI) konnten auch im Geschäftsjahr 2010 die limitierten Absatzkontingente bei Offenen Immobilien-Publikumsfonds erfolgreich abgesetzt werden. Die Liquiditätsausstattung der drei Retailfonds war jederzeit komfortabel und die Performance aller drei Fonds lag zum Jahresende deutlich über dem Branchendurchschnitt.

Die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2010 stellten sich schlaglichtartig wie folgt dar:

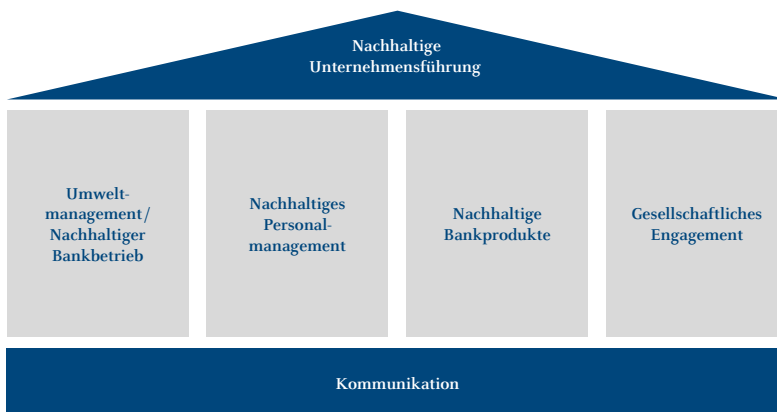
- Im Jahr 2010 wurden neue strategische Akzente im Rahmen des bewährten Geschäftsmodells sowohl mit Blick auf das Retailgeschäft als auch für institutionelle Kunden gesetzt.
- Hervorzuheben waren innovative Multi-Asset-Fonds, das im ersten Quartal 2011 gestartete Deka-Vermögenskonzept sowie das exklusive Produkt- und Beratungsangebot für gehobene Privatkunden.
- Für die Sparkassen als institutionelle Kunden wurde das Angebot an Kreditfonds ausgedehnt.
- Für Fonds, Sparkassen und weitere institutionelle Kunden wurde zugleich die Strukturierungskompetenz bei Derivaten weiterentwickelt.
- Mit ihrem aktiven Portfoliomanagement und einer erprobten Steuerung der Mittelzu- und -abflüsse war die DekaBank auch im Jahr 2010, anders als einige Wettbewerber, durchgängig nur mit »offenen Fonds« am Markt.
- Die DekaBank veröffentlichte bereits zum zweiten Mal einen Nachhaltigkeitsbericht gemäß den Standards der Global Reporting Initiative (GRI).
- Die Anteilseigner der DekaBank verhandelten über eine Veränderung der Anteilseignerstruktur. Zwischen den beiden Anteilseignergruppen gab es eine grundsätzliche Verständigung, dass die Sparkassen im Jahr 2011 über ihre Verbände den 50-prozentigen Anteil an der DekaBank von den Landesbanken erwerben.

Tabelle 28 DekaBank-Konzern 2010 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	130.304
Haftendes Eigenkapital	4.358
Fondsvermögen	155.222
Nettovertriebsleistung	908
Wirtschaftliches Ergebnis	925.1
Ergebnis vor Steuern	876.7
Cost-Income-Ratio	49.0 %
Mitarbeiterzahl	3.683

Quelle: DekaBank, GB 2010.

Schaubild 50 Ganzheitlicher Nachhaltigkeitsansatz der DekaBank



Im Rahmen ihrer Nachhaltigkeitsstrategie setzte sich die DekaBank seit dem Jahr 2009 konkrete und verbindliche Nachhaltigkeitsziele. [GB 2010, S 83]

2011

Das Geschäftsjahr 2011 stand im Zeichen des vollständigen Erwerbs der DekaBank durch die Sparkassen. Die vertrauensvolle Zusammenarbeit mit den Sparkassen, den exklusiven Vertriebspartnern im Retailgeschäft und den wichtigsten institutionellen Kunden, spiegelte sich nun auch in der Eigentümerstruktur wider. Nach dem Anteilseignerwechsel wurden verschiedene Initiativen gestartet, über die das bewährte integrierte Geschäftsmodell mit Asset Management und unterstützenden Kapitalmarktaktivitäten noch passgenauer auf die Bedürfnisse der Sparkassen und deren Kunden zugeschnitten werden konnte. Gemeinsames Anliegen war dabei, das Wertpapiergeschäft im Rahmen des Investmentprozesses zu stärken und den Wertschöpfungsbeitrag für die Sparkassen sukzessive zu steigern.

Im Jahr 2011 konnte dieser Wertschöpfungsbeitrag den Vorjahreswert aufgrund wachsender Kapitalmarktbelastungen erwartungsgemäß nicht erreichen. Vor allem die Staatsschuldenkrise im Euroraum hatte Anleger weiter verunsichert und den Fondsabsatz belastet; in der Nettobetrachtung musste die Bank wie ihre wesentlichen Mitbewerber Mittelabflüsse hinnehmen. Starke Volatilitäten, ausgeweitete Credit Spreads und verschlechterte Emittentenratings führten darüber hinaus zu einem deutlich negativen Bewertungsergebnis bei einzelnen Anleihepositionen in belasteten Eurostaaten sowie bei Kreditkapitalmarktprodukten. Zusätzlich wirkte sich die Neubewertung einzelner finanzierter Projekte, die vor dem Hintergrund der eingetrübten Wirtschaftsentwicklung vorzunehmen war, in einer erhöhten Risikovorsorge im Kreditgeschäft aus.

Dass die DekaBank das Berichtsjahr dennoch mit einem noch zufriedenstellenden wirtschaftlichen Ergebnis von 383,1 Mio. Euro abschließen konnte, verdankte sie vor allem einer vergleichsweise stabilen Entwicklung des Zins- und Provisionsergebnisses sowie dem Beitrag aus Kundenhandelsaktivitäten.

Das Zinsergebnis reflektierte – bei sinkenden Bestandsvolumina – eine stabile Entwicklung der Zinsmarge, während beim Provisionsergebnis Belastungen aus dem Rückgang der Assets under Management teilweise durch

performanceabhängige Erträge ausgeglichen werden konnten. Das Finanzergebnis aus Trading-Positionen, also aus dem Kundengeschäft, hatte den Vorjahreswert sogar übertroffen; die Nachfrage der Sparkassen nach strukturierten Lösungen und kurzfristiger Liquidität bewegte sich auf hohem Niveau.

Auf den unbefriedigenden Fondsabsatz reagierte die DekaBank zeitnah. Der Vertriebsstart des Deka-Vermögenskonzepts – der neuen Generation der strukturierten Vermögensanlage – verlief positiv, wenngleich sich die Turbulenzen an den Kapitalmärkten auch hier bemerkbar machten. Für den 2012 anstehenden Start eines flexiblen Dachfonds-Konzepts für die Basisanlage sah die DekaBank großes Potenzial, ebenso für weiterentwickelte Fondssparplan-Modelle und neue Misch- und Garantiefonds.

Die Ergebnisse des Geschäftsjahres 2011 ließen sich folgendermaßen zusammenfassen:

- Mit einer volumengewichteten Rendite von 2,4 Prozent übertrafen die Offenen Immobilienfonds von AMI die Marktentwicklung. Insgesamt betrug das Fondsvermögen (nach BVI) 22,7 Mrd. Euro zum Jahresende 2011.
- Erfreulich war der gute Start von Deka-Vermögenskonzept, das gegen den Negativtrend eine Nettovertriebsleistung von annähernd 0,7 Mrd. Euro erreichte.
- Der Stresstest der europäischen Bankenaufsicht und die anschließenden Blitztests wurden in 2011 jeweils überzeugend bestanden. Die harte Kernkapitalquote (Tier-1) verringerte sich von 10,7 Prozent auf 9,4 Prozent.
- Auch 2011 erhielt die DekaBank Top-Noten für Aktien-, Renten- und Immobilienfonds. So wurde die Deka Investment im Rahmen der Extel-Studie 2011 zum besten deutschen Asset Manager gekürt. Die Deka Immobilien erreichte bei Scope Platz zwei.
- Die DekaBank setzte ihre Nachhaltigkeitsstrategie auch in 2011 konsequent um: Klarer Fokus auf zertifizierte Green Buildings, die schon mehr als 10 Prozent des Immobilienfonds-Portfolios ausmachen.
- Mit dem kontinuierlichen, konzernweit ausgerollten Verbesserungsprozess wurden erhebliche Effizienzsteigerungspotentiale gehoben. In den bisher erfassten Einheiten lagen diese im Schnitt bei rund 20 Prozent.
- Ebenfalls auf mehr Leistungsfähigkeit zielte das IT-Leitbild ab, mit dem die IT-Gesamtarchitektur grundlegend erneuert wurde.

Tabelle 29 DekaBank-Konzern 2011 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro)

Bilanzsumme	133.738
Haftendes Eigenkapital	3.923
Fondsvermögen	150.995
Nettovertriebsleistung	– 5.861
Wirtschaftliches Ergebnis	383.1
Ergebnis vor Steuern	376.6
Cost-Income-Ratio	64.7 %
Mitarbeiterzahl	3.957

Quelle: DekaBank, GB 2011.

Die Deka auf dem Weg zum Wertpapierhaus. Die Jahre 2012 bis 2018

2012

Bereitschaft und Entschlossenheit zur Veränderung

Mit dem Start des Transformationsprogramms D18 Ende 2012 ist der Grundstein zum Umbau der Deka-Gruppe zum Wertpapierhaus der Sparkassen gelegt. Ziel ist der Ausbau der Deka zum Komplettanbieter rund um das Wertpapiergeschäft.

Die Maßnahmen zur Verzahnung der DekaBank in den Investmentprozess der Sparkassen wurden in Kooperation mit dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV), den regionalen Sparkassen- und Giroverbänden und den Sparkassen konsequent vorangetrieben. Die intensivere Unterstützung der Berater durch ein verbessertes Informationsangebot, Schulungs- und Trainingsangebote sowie erfahrene Vertriebsdirektoren vor Ort hatte sich in den beteiligten Sparkassen bereits positiv ausgewirkt. Produktseitig stand nach dem erfolgreichen Start von Deka-Vermögenskonzept im Vorjahr die Einführung der Deka-BasisAnlage im Vordergrund, die den ganzheitlichen Beratungsansatz ebenfalls unterstützte. Mit den Flaggschiff-Produkten und verstärkten Vertriebsanstrengungen hatte sich die DekaBank noch besser in der Sparkassen-Finanzgruppe verankert. Diese Initiativen mündeten gegen Ende des Jahres in das umfassende Transformationsprogramm D18, mit welchem die DekaBank schrittweise zu einem Komplettanbieter rund um das Wertpapiergeschäft um- und ausgebaut wurde.

Steigerung des Wirtschaftlichen Ergebnisses

Das Jahr 2012 war für die DekaBank ein erfolgreiches und zugleich besonderes Jahr. Erfolgreich, weil sich das Wirtschaftliche Ergebnis unter schwierigen

Marktbedingungen um mehr als ein Drittel auf 519,3 Mio. Euro verbesserte. Und besonders, weil die strategische Weiterentwicklung vom Asset Manager zum Wertpapierhaus der Sparkassen mit klarer Zielsetzung angestoßen wurde: Am Ende dieses grundlegenden Transformationsprozesses wurde die DekaBank der Komplettanbieter rund um das Wertpapiergeschäft der Sparkassen.

Trotz insgesamt schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen für das Fonds- und Kapitalmarktgeschäft konnte die Deka-Gruppe ihr Wirtschaftliches Ergebnis verbessern und erneut die Stärke ihres Geschäftsmodells unter Beweis stellen. Obwohl die Absatzsituation im Asset Management weiterhin ungünstig war, reichte das Provisionsergebnis bis auf 3 Prozent an den Vorjahreswert heran und übertraf die Planungen. Dem moderaten Rückgang stand ein erfreulicher Anstieg des Zins- und Finanzergebnisses gegenüber. Dies war insbesondere auf den positiven Verlauf des Wertpapiergeschäfts mit Kunden sowie die starke Nachfrage der Sparkassen und weiterer institutioneller Kunden nach Liquidität und strukturierten Produkten zurückzuführen. Die Risikovorsorge bewegte sich insgesamt auf Vorjahresniveau und entfiel nahezu ausschließlich auf das Kreditgeschäft; ein Impairment auf Wertpapiere war anders als im Vorjahr nicht erforderlich.

Die wichtigsten Geschäfts- und Ergebnisentwicklungen 2012 stellen sich im Einzelnen wie folgt dar:

- Das Wertpapier-Fondsvermögen (nach BVI) belief sich zum Jahresende 2012 auf 145,1 Mrd. Euro. Damit war die Deka-Gruppe unverändert der drittgrößte Anbieter von Wertpapier-Publikumsfonds in Deutschland.
- Bei Offenen Immobilien-Publikumsfonds war die Deka Marktführer in Deutschland und einer der zehn größten Immobilien-Asset-Manager in Europa. Weltweit bewegte sie sich unter den Top 20.
- Der Wertschöpfungsbeitrag der Deka für die Sparkassen, welcher sich aus dem Wirtschaftlichen Ergebnis und der Verbundleistung zusammensetzt, legte um rund 12 Prozent auf 1,3 Mrd. Euro zu.
- Die Nettovertriebsleistung verbesserte sich im Jahresverlauf maßgeblich und war im zweiten Halbjahr deutlich positiv. Im Jahresvergleich lag sie jedoch weiterhin im negativen Bereich und damit unterhalb der Erwartungen.
- Die harte Kernkapitalquote der Deka-Gruppe lag zum Jahresende bei 11,6 Prozent, verglichen mit 9,4 Prozent zum Ende des Vorjahres. Hierbei wirkte sich neben der Thesaurierung aus dem Ergebnis 2011 zugleich der Rückgang der Risikoaktiva aus. Daneben ging die Auslastung der Gesamtrisikotragfähigkeit deutlich zurück. Beides hatte auch dazu

beitragen, die guten Ratings der Bank uneingeschränkt aufrechtzuerhalten.

- Das Produktangebot wurde um das Geschäft mit Retailzertifikaten erweitert, welches 2013 auf breiter Basis aufgenommen wurde.
- Trotz der Investition in das Transformationsprogramm wollte die DekaBank den Verwaltungsaufwand gegenüber 2012 durch striktes Kostenmanagement in den Folgejahren zurückführen, um erneut zufriedenstellende Wirtschaftliche Ergebnisse zu erzielen.
- Nachhaltigkeitsbericht 2012: Nach erfolgter Selbsteinstufung erfüllte die DekaBank, wie bereits im Jahr 2011, die GRI-Anwendungsebene A.

Tabelle 30 Deka-Gruppe 2012 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro, sofern nicht anders vermerkt)

Bilanzsumme	129.744
Haftendes Eigenkapital	3.836
Fondsvermögen	158.339
Nettovertriebsleistung	- 231
Wirtschaftliches Ergebnis	519,3
Ergebnis vor Steuern	442,9
Cost-Income-Ratio	55,6 %
Mitarbeiterzahl	4.040 Personen

Quelle: DekaBank, GB 2012.

2013

Das Wertpapierhaus nimmt Gestalt an

Der Ausbau und die Repositionierung des Sparkassenvertriebs stehen im Zentrum. In diesem Bereich stellt die Deko-Gruppe 180 neue Mitarbeiter ein, um die Unterstützung für Sparkassen in der Wertpapierberatung zu erhöhen. Gleichzeitig schärft sie mit der Marke »Deko Institutionell« ihren Auftritt als institutioneller Kundenbetreuer und Berater. Privatanlegern bietet die Deko-Gruppe neben Fondslösungen auch Zertifikate an. Das erweiterte Angebotsspektrum unterstreicht die neue Rolle der Deko-Gruppe im Sparkassen-Verbund.

2013 war für die Deko-Gruppe ein Jahr des Übergangs – vom Asset Manager zum Wertpapierhaus der Sparkassen. Das hierfür aufgelegte Transformationsprogramm D18 führte bereits zwölf Monate nach dem Start zu vorzeigbaren Ergebnissen. Die DekoBank bot ab Januar 2013 Anlagezertifikate für Retailkunden der Sparkassen an. Der Fokus lag dabei auf einfachen und transparenten Standardprodukten. Mit der Vergrößerung der Produktpalette wurde ein weiterer Schritt hin zum Wertpapierhaus unternommen. Die Deko-Gruppe bündelte Anfang September ihr Produkt- und Dienstleistungsangebot für institutionelle Investoren unter der Marke »Deko Institutionell«. Das Leistungsspektrum umfasste die ganze Bandbreite des institutionellen Asset Managements und Liquiditätsmanagements sowie des Kredit- und Risikomanagements und deckte daneben Dienstleistungen wie Master-KVG und Depotbank ab.

Vom Produkt- zum Lösungsanbieter

Die Deko-Gruppe rückte ihrem Anspruch ein gutes Stück näher, die Sparkassen im wertpapierbezogenen Privatkundengeschäft und im Aktiv-Passiv-Management mit einem ganzheitlichen, beratungsgestützten Vertriebsansatz und lösungsorientierten Anlagekonzepten bestmöglich zu unterstützen. Die Übernahme des kundenbezogenen Kapitalmarktgeschäfts der Landesbank Berlin

(LBB) sowie der Fondsgesellschaft LBB-INVEST zum Jahreswechsel 2013/14 stärkte nochmals die Bedeutung für private und institutionelle Kunden.

Hoher Wertbeitrag erwirtschaftet

Auch 2013 konnte die Deka-Gruppe einen hohen Wertbeitrag erwirtschaften. Das Wirtschaftliche Ergebnis erreichte mit 501,5 Mio. Euro annähernd den Vorjahreswert. In dieses Ergebnis waren Zukunftsinvestitionen in einer Größenordnung von über 100 Mio. Euro aus dem Erwerb des kundenbezogenen Kapitalmarktgeschäfts der LBB und Restrukturierungsrückstellungen für die zukunftsorientierte Anpassung des Geschäftsmodells aufwandswirksam eingeflossen. Dem auch volumenbedingten Rückgang des Zinsergebnisses stand ein annähernd stabiles Provisionsergebnis gegenüber, das eine verbesserte Nettovertriebsleistung und die gute Wertentwicklung der Fonds widerspiegelte. Die Risikoversorge hatte sich nach den hohen Nettozuführungen des Vorjahres normalisiert: Die niedrige Belastung wirkte sich positiv auf die Ergebnisentwicklung aus. Durch striktes Kostenmanagement wurden zusätzliche Aufwendungen, die insbesondere aufgrund der Intensivierung des Vertriebs sowie höherer regulatorischer Kosten anfielen, intern refinanziert.

Durch die wert- und risikoorientierte Steuerung der Deka-Gruppe war die Auslastung der Gesamtrisikotragfähigkeit weiter moderat. Die Liquiditätsausstattung bewegte sich auf gewohnt gutem Niveau. Auch aus diesem Grund war es im Berichtsjahr 2013 gelungen, die im Branchenvergleich guten Ratings ohne Einschränkung aufrechtzuerhalten. Aufgrund regulatorischer Anforderungen war eine Stärkung des harten Kernkapitals weiterhin von Bedeutung.

Im Einzelnen waren folgende Ergebnisse des Jahres 2013 besonders hervorzuheben:

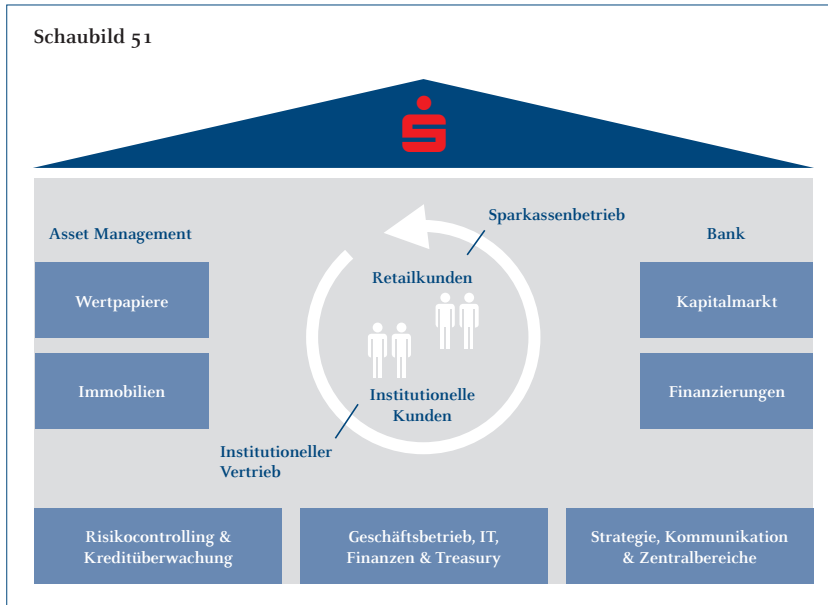
- Mit der Anpassung der Geschäftsfeldstruktur führte die Deka deutschsprachige Bezeichnungen ein: Geschäftsfeld Wertpapiere (bisher AMK), Immobilien (bisher AMI), Kapitalmarkt (bisher Teilgeschäftsfeld »Markets« von Corporates & Markets) und Geschäftsfeld Finanzierungen (bisher Teilgeschäftsfeld »Credits« von Corporates & Markets).
- Die Deka verfügte in ihren Geschäftsfeldern jeweils über eine starke Marktposition: Mit einem Fondsvermögen (nach BVI) von rund 96 Mrd. Euro war das Geschäftsfeld Wertpapiere der zweitgrößte Anbieter von Wertpapier-Publikumsfonds in Deutschland.

- Das Geschäftsfeld Immobilien war mit einem Fondsvermögen (BVI) von rund 22 Mrd. Euro zweitgrößter Immobilien-Publikumsfonds-Manager in Deutschland, dabei allerdings mit einem Fondsvermögen von rund 21 Mrd. Euro Marktführer bei Immobilien-Publikumsfonds für Privatkunden.
- Insgesamt verwaltete die Deka Investment GmbH per Jahresende 2013 rund 1,2 Mrd. Euro in nachhaltigen Investmentfonds; knapp 34 Prozent des gesamten Immobilienvermögens waren durch ein international anerkanntes Nachhaltigkeitsiegel zertifiziert.
- Mit der Unterzeichnung des Deutschen Nachhaltigkeitskodexes am 12. Dezember 2013 festigte die Deka-Gruppe ihre Position im Bereich Nachhaltigkeit. Dieser Schritt förderte die Transparenz und nachhaltige Geschäftsausrichtung.

Tabelle 31 Deka-Gruppe 2013 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro, sofern nicht anders vermerkt)

Bilanzsumme	116.073
Haftendes Eigenkapital	3.824
Fondsvermögen	169.796
Nettovertriebsleistung	4.759
Wirtschaftliches Ergebnis	501,5
Ergebnis vor Steuern	517,6
Cost-Income-Ratio	61,2 %
Mitarbeiterzahl	4.035 Personen

Quelle: DekaBank, GB 2013.



Im Zuge der Transformation zum Wertpapierhaus der Sparkassen richtete die Deka-Gruppe zur Jahresmitte 2013 ihre Organisationsstruktur neu aus. [GB 2013, S. 33]

2014

Beteiligen statt spekulieren

Im Jahr 2014 wird der Umbau zum Wertpapierhaus der Sparkassen weiter vorangetrieben. Insbesondere das vertriebs- und produktbezogene Unterstützungsangebot entlang der gesamten Wertschöpfungskette im Wertpapiergeschäft der Sparkassen erfährt eine starke Erweiterung. Gleichzeitig gilt es für eine nachhaltige Wertpapierkultur in Deutschland einzutreten. Im noch lange andauernden Niedrigzinsumfeld spielt die Aktienkomponente für die Vermögensbildung und Altersvorsorge eine wichtige Rolle. Mehr Wertpapiersparen ist im Interesse der Kunden und hat eine hohe gesellschaftliche Bedeutung. Daher ist es ein ureigenes Anliegen der Deka-Gruppe und Sparkassen, sich gemeinsam dafür zu engagieren.

Die neue Marke »Deka Investments« ersetzte ab Januar 2014 den bisherigen Markenauftritt »Deka Investmentfonds« im Privatkundensegment und unterstrich damit die Rolle der DekaBank als Wertpapierhaus der Sparkassen mit einem erweiterten Angebotsspektrum. Dies trug spürbar mit zur Steigerung der Nettovertriebsleistung und der Total Assets bei. Im institutionellen Geschäft hatte die DekaGruppe ihr Beratungs- und Dienstleistungsangebot ebenfalls ausgedehnt, sodass ihre Dienste als Partner für Vermögensbewirtschaftung sowie Liquiditäts- und Risikosteuerung noch stärker genutzt wurden. Die reibungslose Integration des kundenbezogenen Kapitalmarktgeschäfts der Landesbank Berlin (LBB) und der Fondsgesellschaft Landesbank Berlin Investment GmbH (LBB-INVEST) hatte das Wertpapier- und Kapitalmarktgeschäft der Deka-Gruppe gestärkt und den Kundenkreis erweitert. Der Transformationsprozess, über den die Deka-Gruppe ihre Aufgaben als ganzheitlicher Lösungsanbieter im Wertpapiergeschäft immer umfangreicher wahrnahm, hatte hierdurch noch mehr Dynamik gewonnen.

Wirtschaftliches Ergebnis legte zu

Das Wirtschaftliche Ergebnis übertraf mit 541,1 Mio. Euro den Vorjahreswert um 7,9 Prozent. Zur guten Ergebnisentwicklung trug ertragsseitig vor allem der Anstieg des Provisionsergebnisses bei. Die Zuführungen zur Risikovor-sorge im Kreditgeschäft wurden im Vergleich zum Vorjahr nochmals redu-ziert. Aufwandsseitig konnten höhere Personalaufwendungen durch geringere Sach- und Restrukturierungsaufwendungen überkompensiert werden.

Die Entwicklung der Finanz- und Risikokennzahlen im Jahr 2014 unterstrich das solide Geschäftsmodell der Deka-Gruppe. Unter erstmaliger Anwen-dung der Capital Requirements Directive IV (CRD IV) stand die harte Kernka-pitalquote ohne Übergangsregeln (fully loaded) bei 11,8 Prozent. Den unter Federführung der Europäischen Zentralbank (EZB) durchgeführten Asset Quality Review (AQR) und den Bankenstresstest – im Rahmen des EU-weiten Comprehensive Assessments der systemrelevanten europäischen Banken – absolvierte die DekaBank mit soliden Ergebnissen. (Die Europäische Zentral-bank übernahm am 4. November 2014 die Aufsicht über die systemrelevanten Banken in der Eurozone, darunter auch die DekaBank.)

Die Auslastung der Gesamtrisikotragfähigkeit war rückläufig. Der Deka-Bank wurde bescheinigt, wirtschaftlich stabil aufgestellt und auf Ausnahme- und Krisensituationen gut vorbereitet zu sein. Dies kam ebenfalls in den nach wie vor guten Ratings zum Ausdruck.

Die wichtigsten Geschäfts- und Ergebnisentwicklungen 2014 stellten sich im Einzelnen wie folgt dar:

- Im Retailgeschäft (Fonds und Zertifikate) konnte mit einem Nettoabsatz von 5,2 Mrd. Euro eine besonders hohe Steigerung erzielt werden. Publikumsfonds und Fondsbasiertes Vermögensmanagement erreich-ten 3,2 Mrd. Euro.
- Mit Beständen von jeweils 110 Mrd. Euro im Retail- und im institutio-nellen Geschäft erhöhten sich die Total Assets von 189 auf 220 Mrd. Euro. Wesentliche Bestandteile der Total Assets waren das ertragsrele-vante Volumen der Publikums und Spezialfonds, Direktanlagen in Koope-rationspartnerfonds, der Kooperationspartner-, Drittfonds- und Liquidi-tätsanteil des Fondsbasierten Vermögensmanagements, Zertifikate, Advisory-/Management-Mandate sowie Masterfonds.
- Mit einem Fondsvermögen (nach BVI) von rund 104,9 Mrd. Euro war das Geschäftsfeld Wertpapiere der zweitgrößte Anbieter von Wertpa-pier-Publikumsfonds in Deutschland.

- Das Geschäftsfeld Immobilien war mit einem Fondsvermögen (BVI) von rund 23,2 Mrd. Euro zweitgrößter Manager von Immobilien in Deutschland.
- Dank der fortlaufenden Verbesserung der Produkt-, Beratungs- und Servicequalität wurden der Deka-Gruppe auch 2014 bedeutende Auszeichnungen verliehen. Nahezu jeder zweite Fonds wurde zum Jahresende im Feri-Rating als »überdurchschnittlich« eingestuft.
- Im »Capital-Fonds-Kompass 2014« erhielt die Deka erneut die Höchstnote von fünf Sternen. Das Geschäftsfeld Immobilien wurde von Scope Analysis zum wiederholten Mal mit dem sehr guten Rating AA+ ausgezeichnet.
- Durch Bündelung gleichartiger Funktionen und nachhaltiges Kostenmanagement konnten Aufwendungen gegenüber dem Vorjahr um 36 Mio. Euro reduziert werden.
- Die DekaBank ist langjähriger Förderer der Goethe-Universität Frankfurt am Main, die 2014 ihr 100-jähriges Jubiläum beging. Mit einer Spende der DekaBank im Gegenwert von 42 Stipendien konnte die Universität das Rekordergebnis von 606 Stipendien erreichen.

Tabelle 32 Deka-Gruppe 2014 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro, sofern nicht anders vermerkt)

Bilanzsumme	113.175
Haftendes Eigenkapital (ohne/mit Übergangsregelungen)	4.431/4.520
Fondsvermögen	220.356
Nettovertriebsleistung	13.169
Wirtschaftliches Ergebnis	541,1
Ergebnis vor Steuern	871,7
Cost-Income-Ratio	61,3 %
Mitarbeiterzahl	4.183 Personen

Quelle: DekaBank, GB 2014.

2015

Anlegen statt stilllegen: Stärkung der Wertpapierkultur

Im September 2015 startet die Initiative »Anlegen statt stilllegen« mit umfassenden Informationsangeboten, einer aufmerksamkeitsstarken Werbekampagne sowie begleitender Kommunikation in den Sparkassenfilialen. Die Kampagne zeigt Anlegern Chancen im Niedrigzinsumfeld auf und unterstreicht die Möglichkeiten systematischer Wertpapierinvestments. Sparkassen und Deka ist es 2015 gemeinsam gelungen, deutlich mehr Menschen an Wertpapieranlagen heranzuführen und ihnen neue Perspektiven in der Geldanlage zu eröffnen.

Die Übertragung der Wertpapierhausstrategie in das operative Geschäftsmodell der DekaBank konnte im Jahr 2015 konsistent vorangebracht werden. In einem Umfeld niedriger und teils negativer Zinsen eröffnete sie ihren Kunden durch ihren Produkt- und Beratungsansatz neue Renditepotenziale. Damit leistete sie einen wesentlichen Beitrag zur Vermögensbildung und -bewahrung in Deutschland.

Im Retailbereich wurden neue Themen wie die bestmögliche Unterstützung der Sparkassenfiliale im Internet sowie die Fortentwicklung einkommensbasierter Fondsprodukte auf die Agenda gesetzt. Daneben stand der Ausbau des institutionellen Vertriebs im Fokus. Hier plante die Deka schwerpunktmäßig ihre Asset-Servicing-Dienstleistungen auszubauen, ihre Produktpalette um neue Anlageformen zu erweitern und zudem verstärkt als strategischer Berater und Lösungsanbieter rund um Immobilieninvestitionen zu fungieren.

Erweiterung des Produktportfolios im institutionellen Asset Management

2015 baute die Deka das Angebot für institutionelle Anleger wie Versicherungen, Pensionseinrichtungen und die Sparkassen weiter aus.

Wirtschaftliches Ergebnis deutlich über den Erwartungen

Das Wirtschaftliche Ergebnis war im Berichtszeitraum im Vergleich zum Vorjahr um 12,8 Prozent auf 610,6 Mio. Euro angestiegen. Wesentlichen Anteil daran hatte die erfreuliche Entwicklung des Provisionsergebnisses.

Insgesamt konnte die Deka eine Nettovertriebsleistung von 19,5 Mrd. Euro erzielen und die Total Assets auf 240,0 Mrd. Euro steigern. Diese besondere Entwicklung war wesentlicher Treiber für das Provisionsergebnis.

Die Entwicklung der Finanz- und Risikokennzahlen komplettierte das positive Bild im Berichtszeitraum. Die Gesamtrisikotragfähigkeit bewegte sich über das gesamte Jahr im unkritischen Bereich. Die Liquiditätslage der Deka-Gruppe war weiterhin auskömmlich. Die unter Berücksichtigung der CRR/CRD-IV-Anforderungen ohne Übergangsregeln berechnete harte Kernkapitalquote (fully loaded) erhöhte sich zum Jahresende auf 12,4 Prozent.

Systemrelevante Bank

Im ersten kompletten Geschäftsjahr unter EZB-Aufsicht erfüllte die DekaBank alle Anforderungen, die aus dem Status als systemrelevante Bank erwachsen, in vollem Umfang.

Folgende Ergebnisse ließen sich für das Geschäftsjahr 2015 festhalten:

- Nettovertriebsleistung im Retailgeschäft fast verdoppelt: Gemeinsam mit den Sparkassen steigerte die Deka die Nettovertriebsleistung bei Retailkunden gegenüber dem Vorjahr auf insgesamt 10,2 Mrd. Euro. Die Total Assets im Retailbereich stiegen um 12,7 Mrd. Euro auf 123,1 Mrd. Euro.
- Auch das Geschäft mit institutionellen Kunden wuchs deutlich (Nettovertriebsleistung 2015: 9,3 Mrd. Euro).
- Das Provisionsergebnis war auch 2015 mit einem Anteil von 70 Prozent an der Summe der Erträge größter Ertragsbringer. Dagegen reduzierte sich das Zinsergebnis erwartungsgemäß deutlich.
- Mit einem Fondsvermögen (nach BVI) von rund 114,9 Mrd. Euro war das Geschäftsfeld Wertpapiere der viertgrößte Anbieter von Wertpapier-Publikumsfonds in Deutschland.
- Das Geschäftsfeld Immobilien war mit einem Fondsvermögen (nach BVI) von rund 24,6 Mrd. Euro zweitgrößter Manager von Immobilien-Publikumsfonds in Deutschland.

- Nachhaltige Ausrichtung: Im Jahr 2015 erhielt die DekaBank erneut den »Prime«-Status in der Bewertung der unabhängigen Rating-Agentur oekom Research. Im Nachhaltigkeitsranking von MSCI wurde die Deka auf Anrieb mit einem sehr guten AA bewertet.
- Gemeinsam für die Wertpapierkultur in Deutschland: Rund 300 Sparkassen-Vorstände besuchten im Oktober 2015 die Anteilseigner-Tagung der DekaBank und erlebten ein umfassendes und vielfältiges Programm zum Thema Wertpapierkultur.

Tabelle 33 Deka-Gruppe 2015 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro, sofern nicht anders vermerkt)

Bilanzsumme	107.981
Haftendes Eigenkapital	5.194
Fondsvermögen	240.045
Nettovertriebsleistung	19.505
Wirtschaftliches Ergebnis	610,6
Ergebnis vor Steuern	601,0
Cost-Income-Ratio	57,5 %
Mitarbeiterzahl	4.277 Personen

Quelle: DekaBank, GB 2015.

2016

Stabilität und Verlässlichkeit

Mit Wertpapiersparen Schwung in die finanzielle Vorsorge bringen: 2016 steigt die Zahl der Dekasparpläne um rund 300.000 auf 3,5 Millionen. Im Zertifikatemarkt bleibt die Deka auf der Überholspur. Das Jahr 2016 schließt sie als Marktführer bei Aktienanleihen und Nummer 2 bei Anlageprodukten ab. Bei den FERI EuroRating Awards wird sie in der Kategorie »Zertifikate-Emittenten Primärmarkt« erneut als bester Emittent ausgezeichnet. Die Initiativen von Deka und Sparkassen im digitalen Multi-Kanalmanagement zeigen Erfolg. Im Dezember 2016 wird eine ausgereifte Lösung für das Online-Wertpapiergeschäft live gestellt. Die vollständige Übernahme des S Brokers stärkt die Online-Kompetenz der Deka-Gruppe – und mit bevestor steht eine eigenständige Entwicklungsplattform für die digitalen Lösungen der Zukunft am Start.

Die DekaBank als Wertpapierhaus der Sparkassen war auch im Geschäftsjahr 2016 ein starker Partner in der Sparkassen-Finanzgruppe. In einem herausfordernden Umfeld, geprägt durch hohe Volatilität an den Märkten, niedrige Zinsen, zunehmende politische Risiken und anhaltend hohe Aufwände für regulatorische Maßnahmen, hatte sich das integrierte Geschäftsmodell – das Zusammenspiel zwischen Asset Management und Bankdienstleistungen – der Deka bewährt. Die Deka war und ist stabil aufgestellt. Sie konnte für die Sparkassen und deren Kunden auch 2016 qualitativ hochwertige sowie in das Marktumfeld passende Produkte und Lösungen bereitstellen und gleichzeitig weiter in den Ausbau als Wertpapierhaus investieren.

Wirtschaftliches Ergebnis erwartungsgemäß unter Vorjahreswert

Die Deka-Gruppe erzielte im Jahr 2016 ein Wirtschaftliches Ergebnis in Höhe von 415,1 Mio. Euro. Es lag erwartungsgemäß unter dem hohen Vorjahreswert. Ursächlich hierfür waren primär Einzelwertberichtigungen auf Altkredite aus Schiffsfinanzierungen, die vor 2010 abgeschlossen wurden.

Die Total Assets stiegen um erfreuliche 7,0 Prozent auf 256,8 Mrd. Euro an. Neben einer anhaltend positiven Nettovertriebsleistung spiegelte sich hier die solide Wertentwicklung der Fondsprodukte wider.

Die Investitionen in das Geschäftsmodell der Deka und in die Produktqualität zahlten sich aus und führten erneut zu zahlreichen positiven Bewertungen. Auch die Nettovertriebsleistung bewegte sich weiter auf einem hohen Niveau. Insbesondere zeigte sich darin der erfolgreiche Ausbau des institutionellen Geschäfts.

Mit ihrer soliden Kapital- und Liquiditätsausstattung war die Deka für künftige Anforderungen gut gewappnet. Dies zeigte sich in einer harten Kernkapitalquote (fully loaded) von 16,7 Prozent zum Jahresende 2016, einer Liquidity Coverage Ratio (LCR) von 124,4 Prozent deutlich oberhalb der Mindestanforderungen und einer mit 35,2 Prozent moderaten Auslastung der Risikokapazität (Gesamtrisikotragfähigkeit).

Im Einzelnen waren folgende Ergebnisse des Jahres 2016 besonders hervorzuheben:

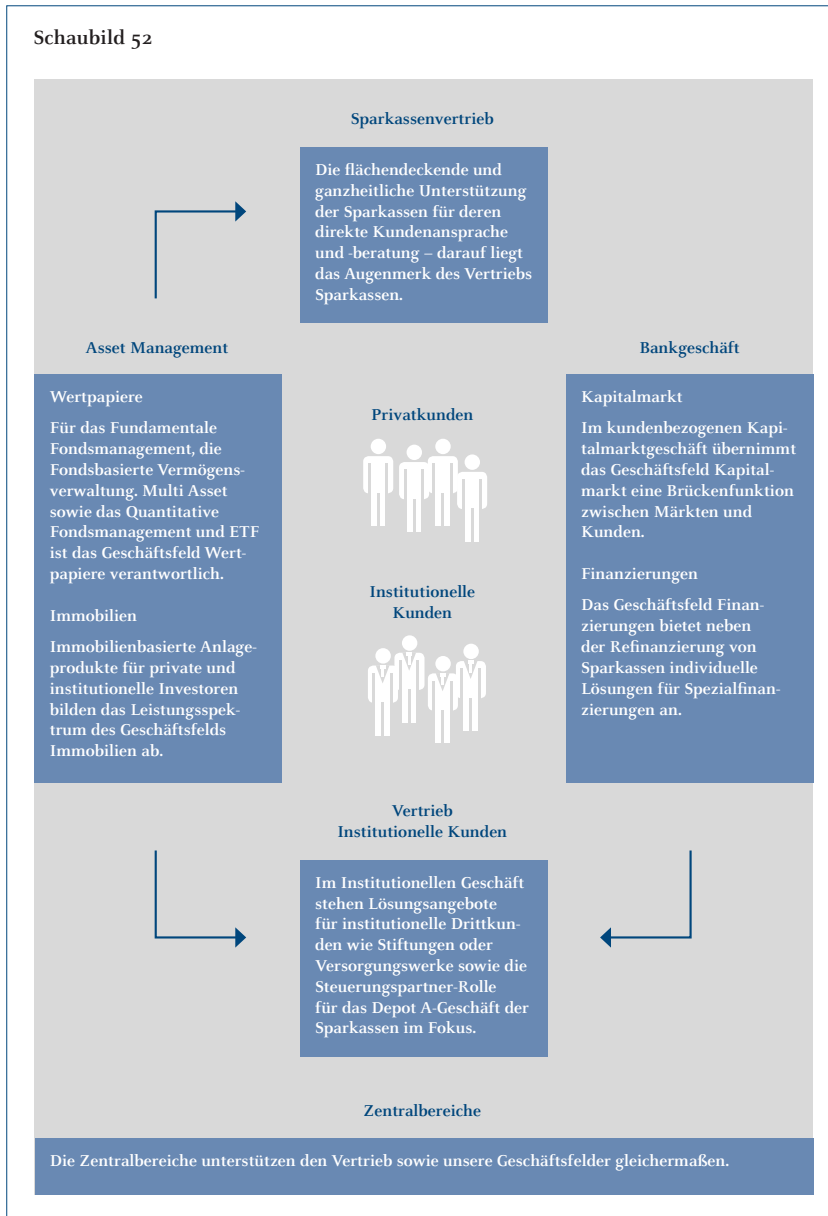
- Die Nettovertriebsleistung bewegte sich mit 16,9 Mrd. Euro erneut auf einem hohen Niveau. Davon entfielen 9,2 Mrd. Euro auf das institutionelle Geschäft und 7,7 Mrd. Euro auf das Retailgeschäft.
- Deka-Aktienfonds lagen gegen den Markttrend im Aufwind. Die Nettovertriebsleistung stieg auf 2,4 Mrd. Euro (Vorjahr 1,4 Mrd. Euro).
- Im Geschäftsfeld Immobilien 2016 stieg die Nettovertriebsleistung von 1,8 auf 2,5 Mrd. Euro. Die Total Assets kletterten von 29,5 auf 32,5 Mrd. Euro. Damit wurde die Deka-Gruppe einer der bedeutendsten Immobilieninvestoren weltweit.
- Die Deka erhielt auch 2016 wieder zahlreiche Auszeichnungen: Beim Capital-Fonds-Kompass 2017 landete die Deka als »Top-Fondsgesellschaft« ganz oben auf dem Siegerpodest. Entscheidend in den Augen der Jury: »stetig verbesserte Anlageergebnisse« und eine Fondsqualität, die »keiner der drei großen deutschen Wettbewerber« übertreffen kann.
- Das Master-KVG-Angebot der Deka Investment GmbH wurde von der Ratingagentur Telos mit der Gesamtnote »exzellent« ausgezeichnet. Gemeinsam mit vielen wichtigen Zusatzleistungen bildete es den Kern des Asset Servicing-Angebots der Deka-Gruppe.
- Nachhaltige Ausrichtung gestärkt: 2016 konnte sich die Deka-Gruppe beim Corporate Rating von oekom Research um eine Stufe auf die Gesamtnote »C+« verbessern. Dies war eine der besten Noten, die oekom Research zu diesem Zeitpunkt im Bankenbereich vergab.

Tabelle 34 Deko-Gruppe 2016 auf einen Blick (Angaben in Mio. Euro, sofern nicht anders vermerkt)

Bilanzsumme	85.955
Haftendes Eigenkapital	5.289
Fondsvermögen	256.805
Nettovertriebsleistung	16.914
Wirtschaftliches Ergebnis	415,1
Ergebnis vor Steuern	489,5
Cost-Income-Ratio	60,7
Mitarbeiterzahl	4.556 Personen

Quelle: DekoBank, GB 2016.

Integriertes Geschäftsmodell



Die Deka-Gruppe setzte auf ein integriertes Geschäftsmodell. Asset Management und Bankgeschäft arbeiteten Hand in Hand, um privaten und institutionellen Kunden Renditechancen im Niedrigzinsumfeld zu eröffnen. [GB 2016, S. 9]

2017/2018

Auf der Zielgeraden – 100 Jahre Deka

Das Wertpapierhaus steht auf einem stabilen Fundament. Bei den Themen Bilanzstruktur und Kapitalausstattung kann die Deka-Gruppe weiter zulegen. Der Wachstumstrend im Nettomittelzufluss setzt sich auch 2017 fort. Besonders prägend ist die Frage, wie das Wertpapiergeschäft in der Sparkassen-Finanzgruppe weiter unterstützt werden kann. Als zeitgemäß bewährt sich dabei die Positionierung als Wertpapierhaus. In immer komplexer werdenden Märkten hat die Deka-Gruppe somit eine tragfähige strategische Ausrichtung, mit der Expertise gebündelt wird und Skaleneffekte genutzt werden.

Sparkassenkunden und Profinvestoren entschieden sich immer öfter für Deka-Fonds und -Zertifikate: In den ersten neun Monaten des Jahres 2017 stieg der Nettoabsatz um 60 Prozent gegenüber dem guten Vorjahreszeitraum an; die Nettovertriebsleistung betrug in den ersten neun Monaten 20,7 Mrd. Euro (Vorjahreszeitraum: 13,0 Mrd. Euro). Davon kamen 9,1 Mrd. Euro (6,3 Mrd. Euro) aus dem Retailgeschäft mit Sparkassenkunden und 11,6 Mrd. Euro (6,7 Mrd. Euro) aus dem Geschäft mit institutionellen Kunden.

Stärkung des Wertpapiersparens trägt Früchte

Der Trend des regelmäßigen Wertpapiersparens setzte sich dabei ungebremsst fort: Rund 430.000 Kunden eröffneten in den ersten neun Monaten einen neuen Wertpapier-Sparplan. Der Gesamtbestand erhöhte sich hierdurch bis Ende September 2017 auf fast 3,9 Millionen Verträge – die Bemühungen von Sparkassen und Deka zum Ausbau des Wertpapiersparens trugen Früchte.

Die Total Assets der Deka-Gruppe stiegen aufgrund des hohen Nettoabsatzes und einer guten Wertentwicklung auf 282,6 Mrd. Euro (Ende 2016: 256,8 Mrd. Euro), davon entfielen 265,4 Mrd. Euro auf Fondsprodukte (241,7 Mrd. Euro). Die kräftige Volumensteigerung bei den Fondsprodukten

um 24 Mrd. Euro setzte sich aus einem Nettoabsatz von 17 Mrd. Euro und einer Wertentwicklung von knapp 9 Mrd. Euro zusammen; fast 2 Mrd. Euro wurden an die Anleger ausgeschüttet.

Balance aus Wachstum und Ergebnissicherung

Das Wirtschaftliche Ergebnis der Deka-Gruppe entwickelte sich weiter ordentlich. Es stieg in den ersten neun Monaten 2017 um 18 Prozent auf 412 Mio. Euro (Vorjahreszeitraum: 349 Mio. Euro).

Das Zinsergebnis stieg um 3,5 Prozent auf 115 Mio. Euro (111 Mio. Euro). Der Risikovorsorgensaldo lag mit 5 Mio. Euro im positiven Bereich (-143 Mio. Euro). D (143 Mio. Euro). Ursächlich dafür war die Erhöhung der pauschalen Vorsorge zur Abdeckung potenzieller Risiken um 150 Mio. Euro. Das Finanzergebnis aus Handelsbuch-Beständen lag bei 221 Mio. Euro und damit fast auf Vorjahresniveau (226 Mio. Euro).

Die Aufwendungen erhöhten sich in den ersten neun Monaten 2017 um 5 Prozent auf 739 Mio. Euro (706 Mio. Euro), enthielten aber bereits den vollen Jahresbeitrag zur Sicherungsreserve der Landesbanken und Girozentralen (8 Mio. Euro) sowie für die europäische Bankenabgabe (35 Mio. Euro). Zum Anstieg der Aufwendungen trugen zudem der gestiegene Personalaufwand aufgrund der höheren Mitarbeiterkapazitäten im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, unter anderem aufgrund der Integration des S Brokers, und ein höherer Beratungsaufwand zur Erfüllung regulatorischer Anforderungen, bei.

Die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern lag im Neunmonatsvergleich mit 12,1 über der des Vorjahreszeitraumes (10,8 Prozent). Die harte Kernkapitalquote (fully loaded) verbesserte sich auf 17,5 Prozent (Ende 2016: 16,7 Prozent).

Der Wachstumskurs setzte sich 2017 fort – das Momentum hielt auch 2018 an. Die Finanzkennzahlen waren auf einem stabilen Niveau. Das Wertpapierhaus der Sparkassen stand damit auf einem soliden Fundament. Die Wachstumsinvestitionen in den Retail- und in den institutionellen Vertrieb waren weiterhin wichtige Erfolgstreiber. Die Deka ging mit einem klaren Profil und einer stabilen Basis in ihr Jubiläumsjahr.

Anhang

Anhang

Die leitenden Gremien	525
Die Vorsitzenden des Verwaltungsrates von 1918 bis 2018	525
Die Mitglieder des Direktoriums (ab 1970 Vorstände) der DGZ von 1918 bis 1998	526
Die Geschäftsführer der Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft von 1956 bis 1998	528
Die Vorstände der DGZ DekaBank Deutsche Kommunalbank von 1999 bis 2018	529
Abkürzungsverzeichnis	530
Quellen- und Literaturverzeichnis	534
Verzeichnis der Personen, Unternehmen und Institutionen	554
Die Autoren	567

Die leitenden Gremien

Die Vorsitzenden des Verwaltungsrates von 1918 bis 2018

(von 1918–1924 Verwaltungsrat der DGZ; von 1924–1931 Aufsichtsrat der DGZ; von 1999–2002 Verwaltungsrat der DGZ•DekaBank; seit 2002 Verwaltungsrat der DekaBank Deutsche Girozentrale)

Dr. Ernst Scholz	1918–1931
Dr. Ernst Kleiner	1932–1934
Dr. Johannes Heintze	1934–1945
Dr. Karl Schwarzkopf	1950–1954
Dr. h. c. Fritz Butschkau	1955–1968
Dr. h. c. Ludwig Poullain	1968–1972
Dr. h. c. Helmut Geiger	1972–1993
Prof. Dr. Horst Köhler	1993–1998
Dr. Dietrich H. Hoppenstedt	1998–2006
Heinrich Haasis	2006–2012
Georg Fahrenschon	2012–2017
Helmut Schleweis	ab 2018

Die Mitglieder des Direktoriums (ab 1970 Vorstände) der DGZ von 1918 bis 1998

Hermann Jursch	1918–1932
Hermann Wasmannsdorff	1918–1922
Kurt Roennecke	1918–1919
Erwin Blauert	1920–1923
Dr. Ernst Kleiner	1921–1932
Erich Müller	1922–1932
Otto Schoele	1922–1940
Ernst Gehrke	1923–1929
Max Sentz	1923–1950
Hermann Schneider	1924–1929
Hans Weltzien	1928–1935
Rudolf von Bitter	1929–1932
Clemens Adams	1933–1940
Dr. Hans Pröhl	1933–1936
Dr. Kurt Janke	1936–1956
Hans Lüders	1936–1960
Hubertus von Heydebrand und de Lasa	1936–1946
Paul Hartmann	1950–1966
Dr. Burchard Tilemann	1957–1959
Dr. Herbert Sattler	1959–1963
Hans Martin Röthel	1961–1964

Dr. Johannes Mühl	1964–1975
Jakob Rumold	1965–1972
Kurt Hähnel	1968–1971
Ernst-Otto Sandvoß	1971–1998
Dr. Wiegand Hennicke	1972–1988
Dr. Eberhard Zinn	1977–1986
Manfred Zaß	1982–1998
Hans-Joachim Reichert	1986–1998
Dr. Heiko Bruns	1989–1991
Dr. Dieter Goose	1992–1998

Die Geschäftsführer der Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft von 1956 bis 1998

(ab 1996 DekaBank GmbH (Vorstände))

Kurt Wohlfahrth	1956–1957
Wilhelm Richard	1956–1966
Karlheinz Bargel	1958–1975
Dr. Dr. Ernst Brüggemann	1962–1984
Manfred Mathes	1972–1988
Dr. Klaus Waldmann	1973–1995
Horst Zirener	1977–1998
Manfred Müller	1988–1994
Detlef Oehlenschläger	1988–1990
Jörg-Peter Lühmann	1991–1998
Erich Wichmann	1991–1998
Friedhelm Schaperjahn	1994–1998

Die Vorstände der DGZ DekaBank Deutsche Kommunalbank von 1999 bis 2018

(Namensänderung 7/2002 in DekaBank – Deutsche Girozentrale)

Ernst-Otto Sandvoß	1999
Friedhelm Schaperjahn	1999–2000
Manfred Zaß	1999–2001
Hans-Joachim Reichert († 2010)	1999–2002
Dr. Dieter Goose	1999–2004
Dr. Bernhard Steinmetz	1999–2006
Hans-Jürgen Gutenberger	2000–2012
Axel Weber	2001–2005
Dr. h. c. Friedrich Oelrich	2001–2013
Dr. Peter Mathis	2003–2005
Walter Groll	2006–2011
Franz S. Waas	2006–2012
Dr. Matthias Danne	seit 2006
Oliver Behrens	2007–2012
Dr. Georg Stocker	seit 2012
Michael Rüdiger	seit 2012
Martin K. Müller	seit 2013
Manuela Better	seit 2015

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
ADIG	Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH
A.d.ö.R.	Anstalt des öffentlichen Rechts
AG	Aktiengesellschaft
Anm.	Anmerkung
AS-Fonds	Altersvorsorge-Sondervermögen
BA	Bundesarchiv
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAI	Bundesverband Alternative Investments e.V.
BAKred	Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen
BauBo	Deutsche Bau- und Bodenbank AG
Bd.	Band
BdL	Bank deutscher Länder
BDO	BDO Deutsche Warentreuhand AG
Bl.	Blatt
BMWi	Bundesministerium für Wirtschaft
BVI	Bundesverband Deutscher Investmentgesellschaften e.V. (seit Oktober 2002 Bundesverband Investment und Asset Management e.V.)
CDU	Christlich-Demokratische Union (Deutschlands)
DAX	Deutscher Aktienindex
DDR	Deutsche Demokratische Republik
Deka	Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH
Despa	Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlage-Gesellschaft mbH
DGZ	Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –
DII	Deka Immobilien Investment GmbH

DIL	Deka International S. A.
DIM	Deka Investment Management GmbH
Dima	Deutsche Immobilien-Anlage- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft
DIT	Deutscher Investment Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH
DLBZ	Deutsche Landesbankenzentrale AG
DM	Deutsche Mark
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband
DTB	Deutsche Terminbörse GmbH
DUT	Deutsche Umsiedlungstreuhand GmbH
DVO	Durchführungsverordnung
DWS	Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH (seit September 1999 DWS Investment GmbH)
DZfV	Deutsche Zentrale Finanzverwaltung
ebd.	ebenda
ECU	European Currency Unit
EDV	Elektronische Datenverarbeitung
EG	Europäische Gemeinschaft
ESBG	European Savings Banks Group
EStG	Einkommensteuergesetz
EU	Europäische Union
e.V.	eingetragener Verein
EWI	Europäisches Währungsinstitut
EWS	Europäisches Währungssystem
EWU	Europäische Währungsunion
FAZ	Frankfurter Allgemeine Zeitung
FMFG	Finanzmarktförderungsgesetz
G10	Group Of Ten
GB	Geschäftsbericht
GenG	Genossenschaftsgesetz
GmbH	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GuV/G+V	Gewinn- und Verlustrechnung

HA DekaBank	Historisches Archiv der DekaBank Deutsche Girozentrale
HA DrB	Historisches Archiv der Dresdner Bank AG (inzwischen aufgelöst)
Helaba	Hessische Landesbank (seit 1. Juli 1992 Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale)
Hrsg.	Herausgeber(in)
HTO	Haupttreuhandstelle Ost
IFRS	International Financial Reporting Standards
I.G. Farben	Interessengemeinschaft Farbenindustrie AG
III	Internationales Immobilien-Institut GmbH
Inc.	Incorporated
IOS	Investors Overseas Services
i. V. m.	in Verbindung mit
k. A.	keine Angabe(n)
KAG	Kapitalanlagegesellschaft
KAGG	Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften
KdF	»Kraft durch Freude«
KG	Kommanditgesellschaft
KGaA	Kommanditgesellschaft auf Aktien
KWG	Kreditwesengesetz
LG	Landesgirokasse
Ltd.	Limited Company
MAK	Mindestanforderungen an das Kreditgeschäft
Mefo	Metallurgische Forschungsanstalt
Mio.	Million(en)
Mrd.	Milliarde(n)
NordLB	Norddeutsche Landesbank Girozentrale
NSDAP	Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei
OGAW	Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
ö. K.	Körperschaft des öffentlichen Rechts
ORR	Oberregierungsrat
OSGV	Ostdeutscher Sparkassen- und Giroverband

PA	Parlamentsarchiv des Deutschen Bundestags
Preußag	Preußische Bergwerks- und Hütten AG
Rele	Rechnungslegung
RGBL.	Reichsgestzblatt
RGVA Moskau	Rossiskij Gosudarstvennyj Voennyj Archiv v Moskve (Russisches Staatliches Militärarchiv Moskau)
RGZ	Rheinische Girozentrale und Provinzialbank
RM	Reichsmark
RWK	Rheinisch-Westfälische Kapitalanlagegesellschaft mbH
SA	»Sturmabteilung«
S.A.	Société Anonyme
SBZ	Sowjetische Besatzungszone
SHDZ	Sparkassenhistorisches Dokumentationszentrum des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands
SMAD	Sowjetische Militäradministration
SS	»Schutzstaffeln«
Südwest LB	Südwestdeutsche Landesbank
s. Zt.	seiner Zeit
Tsd.	Tausend
UF	Unternehmerfunktion
UmstG	Umstellungsgesetz
VEBA	Vereinigte Elektrizitäts- und Bergwerks AG
Verf.	Verfasser
vorl.	vorläufig
WestLB	Westdeutsche Landesbank Girozentrale
zit. n.	zitiert nach
ZKMA	Zentraler Kapitalmarktausschuss

Quellen- und Literaturverzeichnis

Unveröffentlichte Quellen

Bundesarchiv Berlin (BA Berlin), Bestände R 2501, R 3101.

Historisches Archiv der DekaBank, Frankfurt am Main (HA DekaBank), Bestände 1071, 2012, 2071, 10 BA.

Historisches Archiv der Dresdner Bank AG, Frankfurt am Main (HADrB), Bestand 87 (Bezeichnung nicht mehr aktuell, da Bestand aufgelöst).

Interviews des InfoCenters der DGZ•DekaBank bzw. DekaBank Deutsche Girozentrale mit Ernst Otto Sandvoß (18.8.1999) und Horst Zirener (22.6.2004).

Parlamentsarchiv des Deutschen Bundestags, Bonn (PA).

Russisches Staatliches Militärarchiv, Moskau (Rossiskij Gosudarstvennyj Voennyj Archiv v Moskve (RGVA Moskau)), Bestand 1458.

Sparkassenhistorisches Dokumentationszentrum des Deutschen Sparkassen- und Giroverbands e. V., Bonn (SHDZ), Bestand I. B.

Zeitreihen-Statistik (Zusammenstellung von Datenmaterial der Deutschen Bundesbank für ein Forschungsvorhaben am Lehrstuhl für Finanzierung und Kreditwirtschaft, Ruhr-Universität Bochum).

Veröffentlichte Quellen und Literatur

Abelshauer, Werner: Wirtschaftsgeschichte der Bundesrepublik Deutschland 1945–1980. Frankfurt am Main 1983. (*zit. Abelshauer, Wirtschaftsgeschichte [1983]*)

Abelshauer, Werner: Deutsche Wirtschaftsgeschichte seit 1945. München 2004. (*zit. Abelshauer, Wirtschaftsgeschichte [2004]*)

Achterberg, Erich: 50 Jahre Deutsche Girozentrale, in: Sparkasse 85 (1968), S. 63–86.

- ADIG – Allgemeine Deutsche Investment Gesellschaft (Hrsg.): 10 Jahre Allgemeine deutsche Investment Gesellschaft. München 1959.
- Albrecht, Peter/ Maurer, Raimond: Investment- und Risikomanagement. Modelle, Methoden, Anwendungen. Stuttgart 2002.
- Ambrosius, Gerold: Intensives Wachstum (1958–1965), in: Pohl, Hans (Hrsg.): Geschichte der deutschen Kreditwirtschaft seit 1945. Frankfurt am Main 1998, S. 149–202.
- Aschinger, Gerhard: Währungs- und Finanzkrisen. Entstehung, Analyse und Beurteilung aktueller Krisen. München 2001.
- Ashauer, Günter: Entwicklung der Sparkassenorganisation ab 1924, in: Institut für bankhistorische Forschung e. V. (Hrsg.): Deutsche Bankengeschichte. Bd. 3: Vom Ersten Weltkrieg bis zur Gegenwart. Frankfurt am Main 1983, S. 279–348.
- Ashauer, Günter: Von der Ersparungscasse zur Sparkassen-Finanzgruppe. Die deutsche Sparkassenorganisation in Geschichte und Gegenwart. Stuttgart 1991.
- Bähr, Johannes: »Bankenrationalisierung« und Großbankenfrage. Der Konflikt um die Ordnung des deutschen Kreditgewerbes während des Zweiten Weltkrieges, in: Wixforth, Harald (Hrsg.): Finanzinstitutionen in Mitteleuropa während des Nationalsozialismus (Geld und Kapital 4). Stuttgart 2001, S. 71–94.
- Bähr, Johannes: Die Dresdner Bank in der Wirtschaft des »Dritten Reiches« (Die Dresdner Bank im Dritten Reich 1). München 2006.
- Baehring, Bernd: Investment in Deutschland. Schrift zum fünfundsiebenzigjährigen Jubiläum der Union-Investment Gesellschaft mbH. Frankfurt am Main 1980.
- Barkai, Avraham: Das Wirtschaftssystem des Nationalsozialismus. Ideologie, Theorie, Politik 1933–1945. Erw. Neuausgabe, Frankfurt am Main 1995.
- Barocka, Egon: Investment-Sparen und Investmentgesellschaften. Eine volkswirtschaftliche und rechtspolitische Betrachtung. Stuttgart 1956.
- Barocka, Egon: Kommunalkredit und kommunale Finanzwirtschaft. Frankfurt am Main 1958.
- Bauer, Gerhard/Spahn, Paul Bernd: Chancen und Risiken des Finanzplatzes Frankfurt im Gemeinsamen Europäischen Binnenmarkt. Gutachten im Auftrag des Hessischen Ministerpräsidenten und des Hessischen Ministers für Wirtschaft, Verkehr und Technologie (HLT-Report 311). Wiesbaden 1991.

- Baums, Theodor/Kiem, Roger: Die Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (Institut für Bankrecht an der Johann Wolfgang Goethe-Universität, Arbeitspapier 118). Frankfurt am Main 2003.
- Baur, Jürgen: Investmentgesetze, Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften (KAGG) und Gesetz über den Vertrieb ausländischer Investmentanteile und über die Besteuerung der Erträge aus ausländischen Investmentanteilen (Auslandinvestment-Gesetz – AusInvestmG). Kommentar nebst Länderübersicht EG/EWR-Staaten, Japan, Schweiz, USA. Berlin ²1997.
- Bayerische Gemeindebank – Girozentrale – (Hrsg.): 50 Jahre bayerische Organisation im Dienste der bayerischen Wirtschaft 1914–1964. München 1964.
- Becker, Hermann: Investment Trusts, in: Palyi, Melchior (Hrsg.): Handwörterbuch des Bankwesens. Berlin 1933, S. 286 f.
- Bendixen, Friedrich: Geld und Kapital. Gesammelte Aufsätze. Jena ²1920.
- Bierich, Marcus et al.: 30 Jahre Kapitalmarkt in der Bundesrepublik Deutschland – einschließlich einer Chronik des deutschen Kapitalmarktes und einem ausführlichen Tabellenteil (Probleme des Kapitalmarktes, Kolloquien, Beiträge 22). Frankfurt am Main ²1982.
- Birkholz, Manfred/Saller, Wolf: IOS. Senkrechtstart und Absturz einer Erfolgsidee. Die Inside-Story einer Investmentgesellschaft. Düsseldorf/Wien 1970.
- Blaich, Fritz: Der Schwarze Freitag. Inflation und Wirtschaftskrise. München 1985.
- Borchardt, Knut: Grundriß der deutschen Wirtschaftsgeschichte. Göttingen ²1985.
- Borchardt, Knut: Tradition und Wandel. Die Strukturen des Kreditwesens in hundert Jahren deutscher Geschichte, in: Deutscher Sparkassen- und Giroverband (Hrsg.): 100 Jahre Deutscher Sparkassen- und Giroverband. Grußworte und Ansprachen. Festveranstaltung am 3. Mai 1985 in Berlin. Stuttgart 1985, S. 31–58.
- Borchardt, Knut: Wachstum, Krisen, Handlungsspielräume der Wirtschaft. Studien zur Wirtschaftsgeschichte des 19. und 20. Jahrhunderts (Kritische Studien zur Geschichtswissenschaft 50). Göttingen 1982.
- Born, Karl Erich: Die deutsche Bankenkrise 1931. Finanzen und Politik. München 1967.
- Born, Karl Erich: Geld und Banken im 19. und 20. Jahrhundert. Stuttgart 1977.
- Bornemeyer, Manfred: Die Finanzierung der westdeutschen Industrie über den Kapitalmarkt von 1948 bis 1957. Diss. Bonn 1962.

- Brauer, Walter: Robert Liefmann, in: Neue Deutsche Biographie. Bd. 14. Berlin 1985, S. 525 ff.
- Brüggemann, Ernst: Investmentsparen, in: Handwörterbuch der Sparkassen. Bd. 2. Stuttgart 1981, S. 404–413.
- Brüggemann, Ernst: Kapitalanlagegesellschaften, in: Handwörterbuch der Sparkassen. Bd. 2. Stuttgart 1981, S. 441–449.
- Bruppacher, Carl R.: Investment Trusts (Zürcher volkswirtschaftliche Forschungen 20). Zürich 1933.
- Bundesministerium der Finanzen (Hrsg.): Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft. Bericht der Studienkommission (Schriftenreihe 28). Bonn 1979.
- Bundesverband Alternative Investments (Hrsg.): Alternative Investments. Grundlagen, Produkte, Chancen und Risiken. Frankfurt am Main 2003.
- Burghof, Hans-Peter/ Rudolph, Bernd: Bankenaufsicht. Theorie und Praxis der Regulierung. Wiesbaden 1996.
- Burkhardt, Thomas: Cost-Averaging als Anlagestrategie, in: ders. (Hrsg.): Banken, Finanzierung und Unternehmensführung. Festschrift für Karl Lohmann zum 65. Geburtstag (Betriebswirtschaftliche Schriften 162). Berlin 2004, S. 29–48.
- Butschkau, Fritz: Im Dienste des Sparerers. Reden und Aufsätze. Stuttgart 1967.
- Butschkau, Fritz: Erinnerungen. Wenn's um Geld geht ... Düsseldorf 1972.
- Butschkau, Fritz: Wie die deutsche Sparkassenorganisation 1945 wieder begann, in: ders.: Im Dienste des Sparerers. Reden und Aufsätze. Stuttgart 1967, S. 11–16.
- Butschkau, Fritz: Ein Stück Verbandsgeschichte, in: Sparkasse 85 (1968), S. 86–91.
- BVI – Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften e. V.: Investment 1998. Daten, Fakten, Entwicklungen. Frankfurt am Main 1998.
- BVI – Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften e. V.: 30 Jahre BVI. Frankfurt am Main 2000.
- BVI – Bundesverband Investment und Asset Management e. V.: Investment 2005. Daten, Fakten, Entwicklungen. Frankfurt am Main 2005.
- C&L Deutsche Revision: Die Novellierung des Investmentrechts 1994 nach dem Zweiten Finanzmarktförderungsgesetz. Frankfurt am Main 1994. (*zit. C&L Deutsche Revision, Novellierung 1994*)
- C&L Deutsche Revision: Die Novellierung des Investmentrechts 1998 nach dem Dritten Finanzmarktförderungsgesetz. Frankfurt am Main 1998. (*zit. C&L Deutsche Revision, Novellierung 1998*)

- Caesar, Rolf: Der öffentliche Kredit in der Sparkassenorganisation, in: Der öffentliche Kredit der Sparkassenorganisation. Historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1991. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 7). Stuttgart 1992, S. 51–85.
- Caspari, Karl-Burkhard: Perspektiven der Investmentfonds in Europa, in: Investmentgesellschaften in Geschichte – Gegenwart – Zukunft. 22. Symposium des Instituts für bankhistorische Forschung e.V. zur Bankengeschichte am 10. Juni 1999 auf Einladung der DGZ•DekaBank (Bankhistorisches Archiv, Beiheft 36). Frankfurt am Main 1999, S. 25–38.
- Commerzbank AG (Hrsg.): Rund um die Börse, versch. Jge.
- Deka Deutsche Kapitalanlagegesellschaft: Rechenschaftsberichte 1956–1997.
- Deka-Gruppe: Leistungsberichte 1992, 1998.
- Denzel, Markus A.: The System of Cashless Payment, in: ders. (Ed.): From Commercial Communication to Commercial Integration: Middle Ages to 19th Century (Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte 100). Stuttgart 2004, S. 237–248.
- Deutsche Bank: Geschäftsberichte 1970, 1987.
- Deutsche Bundesbank: Entwicklung und Bedeutung der Geldanlage in Investmentzertifikaten, in: dies.: Monatsbericht 10/1994, S. 49–71.
- Deutsche Bundesbank: Deutsches Geld- und Bankwesen in Zahlen 1876–1975. Frankfurt am Main 1976.
- Deutsche Bundesbank: Geschäftsbericht 1959.
- Deutsche Bundesbank: 40 Jahre Deutsche Mark. Monetäre Statistiken 1948–1987. Frankfurt am Main 1988.
- Deutsche Bundesbank: Monatsberichte 6/1959, 7/1959, 10/1988, 10/1994.
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –: Geschäftsberichte 1932–1944; Tätigkeitsbericht 1945; vorläufige Geschäftsberichte 1953–1957; Geschäftsberichte 1958–1998.
- Deutsche Kommunalbank: vorläufige Geschäftsberichte 1948/49–1952.
- Deutscher Bundestag: Verhandlungen des deutschen Bundestages. Stenographische Berichte (Bundestagsdrucksache 1/2973). Bonn 1953.
- Deutscher Sparkassen- und Giroverband/ Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –: Geschäftsberichte 1924–1931.
- Deutscher Zentral-Giroverband: Geschäftsbericht 1918.
- Deutscher Zentral-Giroverband/Deutsche Girozentrale: Geschäftsberichte 1919–1920.

- Deutscher Zentral-Giroverband/Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –: Geschäftsberichte 1921–1923.
- DGZ•DekaBank Deutsche Kommunalbank: Geschäftsberichte 1999–2004.
- Dick, Adalbert: Die Verflechtung zwischen Sparkassen und Girozentralen (Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen 8). Berlin 1959.
- Dieter, Heribert: Die Asienkrise. Ursachen, Konsequenzen und die Rolle des Internationalen Währungsfonds. Marburg 1998.
- Dietrich, Yorck: Eigentum für jeden: die vermögenspolitischen Initiativen der CDU und die Gesetzgebung 1950–1961 (Forschungen und Quellen zur Zeitgeschichte 29). Düsseldorf 1996.
- Dingell, Jeanne: Zur Tätigkeit der Haupttreuhandstelle Ost, Treuhandstelle Posen 1939–1945 (Europäische Hochschulschriften, Reihe 3: Geschichte und ihre Hilfswissenschaften 955). Frankfurt am Main et al. 2003.
- Dürre, Günter: Die gesetzliche Regelung der Investmentgesellschaften, in: ADIG – Allgemeine Deutsche Investment Gesellschaft (Hrsg.): 10 Jahre Allgemeine deutsche Investment Gesellschaft. München 1959, S. 29–34.
- Duwendag, Dieter/Ketterer, Karl H./Kösters, Wim/Pohl, Rüdiger/Simmert, Diethard B.: Geldtheorie und Geldpolitik. Eine problemorientierte Einführung mit einem Kompendium monetärer Fachbegriffe. Berlin 1999.
- Ebertz, Thomas/Scherer, Bernhard: Cost-Averaging – Fakt oder Fiktion?, in: Die Bank 2/1998, S. 84–87.
- Eichholtz, Dietrich: Geschichte der deutschen Kriegswirtschaft 1939–1945. Bd. 3,2: 1943–1945. München 2003.
- Emminger, Otmar: D-Mark, Dollar, Währungskrisen. Erinnerungen eines ehemaligen Bundesbankpräsidenten. Stuttgart 1986.
- Ertner, Ulrich: Grundbesitz durch Beteiligung. Kommanditanteile – Immobilienzertifikate – Wohnungseigentum. Herne/Berlin 1971.
- Feldman, Gerald D.: German Banks and National Socialist Efforts to Supply Capital and Support Industrialization in Newly Annexed Territories: The Austrian Model, in: Zeitschrift für Unternehmensgeschichte 50 (2005), S. 5–16.
- Fetters, Günther: 50 Jahre Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, in: Deutsche Sparkassenzeitung 21/1968.
- Filc, Wolfgang: Gefahr für unseren Wohlstand. Wie Finanzmarktkrisen die Weltwirtschaft bedrohen. Frankfurt am Main 2001.

- Fischer, Albert: Die Landesbank der Rheinprovinz. Aufstieg und Fall zwischen Wirtschaft und Politik (Wirtschafts- und Sozialhistorische Studien 6). Köln 1997.
- Fischer, Albert: Der Kollaps vor dem Kollaps. Zwei Akzentverschiebungen in Sachen Bankenkrise, in: Bankhistorisches Archiv 26 (1999), S. 5–22.
- Frank, Vincent C.: Zur Problematik der Investmenttrusts (Staatswissenschaftliche Studien N. F. 12). Basel 1961.
- Frien, Bastian: Vom Wechsel zur Eigenkapitallücke. Unternehmensfinanzierung in Deutschland. Der Weg an die Spitze, in: Hertz-Eichenrode, Albrecht (Hrsg.): Süßes Kreditgift. Die Geschichte der Unternehmensfinanzierung in Deutschland. Frankfurt am Main 2004, S. 11–168.
- Fries, Karl: Die Girozentralen. Überblick über ihre Entwicklung und gegenwärtigen Rechtsverhältnisse. Stuttgart 1973.
- Gall, Lothar/Feldman, Gerald D./James, Harold/Holtfrerich, Carl-Ludwig/Büschgen, Hans E.: Die Deutsche Bank 1870–1995. München 1995.
- Gamerding, Dieter: Der Kapitalmarkt in der Bundesrepublik und die Voraussetzungen seiner Funktionsfähigkeit. Stuttgart 1959.
- Geiger, Helmut: Die Deutsche Girozentrale in der Verbandsorganisation, in: Sparkasse 85/1968, S. 98–102.
- Geiger, Walter/Günther, Hans-Georg: Neugestaltung des ostdeutschen Sparkassenwesens 1990 bis 1995 (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 3: Forschung 10). Stuttgart 1998.
- Geiger, Walter/Möder, Joachim: Willensbildung in der Sparkassenorganisation, in: Handwörterbuch der Sparkassen. Bd. 4. Stuttgart 1981, S. 417.
- Geisst, Charles A.: Wall Street. A History. New York 1997.
- Gerke, Wolfgang/Rapp, Heinz-Werner: Strukturelle Neugestaltung des deutschen Investmentrechts, in: Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft 4 (1992), S. 85–97.
- Gierse, Hellmuth: Die Selbstfinanzierung der Unternehmungen nach der Währungsreform. Köln 1953.
- Gladen, Albin: Sparkassen als Faktor gesellschaftlicher Entwicklung, in: Feltenkirchen, Wilfried/Krüger, Ingo (Hrsg.): Standortbestimmung: Sparkassengeschichte. Festschrift für Manfred Pix (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 19). Stuttgart 1999, S. 217–226.
- Gömmel, Rainer/Boniakowski, Ingeborg: 175 Jahre Sparkasse Regensburg – Tradition und Moderne. Regensburg 1997.

- Grübel, Bernd/Schubert, Eckehard: Wertpapiergeschäft, Vermögensberatung. Stuttgart 3 1999.
- Gutenberger, Hans-Jürgen: Perspektiven im Fondsgeschäft. Zentrales Investmentgeschäft in einer dezentralen Organisation, in: Die Sparkassen-Finanzgruppe und das Wertpapiergeschäft. Sparkassenhistorisches Symposium 2002. Bearb. v. Thorsten Wehber (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 25). Stuttgart 2003, S. 117–130.
- Hagen, Jürgen von: Geldpolitik auf neuen Wegen (1971–1978), in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Fünfzig Jahre Deutsche Mark. Notenbank und Währung in Deutschland seit 1948. München 1998, S. 439–473.
- Handwörterbuch der Sparkassen. 4 Bde. Stuttgart 1981.
- Hansmeyer, Karl-Heinrich: Das Kreditwesen der deutschen Besatzungszonen (1945–1948), in: Pohl, Hans (Hrsg.): Geschichte der deutschen Kreditwirtschaft seit 1945. Frankfurt am Main 1998, S. 1–22.
- Hardach, Karl: Wirtschaftsgeschichte Deutschlands im 20. Jahrhundert (1914–1970). Göttingen 1993.
- Häuser, Karl: Gründung der Bank deutscher Länder und Währungsreform, in: Pohl, Hans (Hrsg.): Geschichte der deutschen Kreditwirtschaft seit 1945. Frankfurt am Main 1998, S. 25–58.
- Heinemann, Isabel: »Rasse, Siedlung, Deutsches Blut«. Das Rasse- und Siedlungshauptamt der SS und die rassepolitische Neuordnung Europas (Moderne Zeit 2). Göttingen 2003.
- Hellmich, Simon Niklas: Großbanken und Sparkassen aus der Sicht der nationalsozialistischen Wirtschafts- und Soziallehren, in: Wixforth, Harald (Hrsg.): Finanzinstitutionen in Mitteleuropa während des Nationalsozialismus (Geld und Kapital 4). Stuttgart 2001, S. 17–42.
- Henning, Friedrich-Wilhelm: Das industrialisierte Deutschland 1914 bis 1992. Paderborn 1997.
- Hentschel, Volker: Die Entstehung des Bundesbankgesetzes 1949–1957. Politische Kontroversen und Konflikte, in: Bankhistorisches Archiv 14 (1988), S. 3–31, 79–115.
- Hentschel, Volker: Die geschichtliche Entwicklung der Landesbanken/Girozentralen von 1924 bis 1945, in: Die Landesbanken/Girozentralen – historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1990. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 6). Stuttgart 1991, S. 53–69.

- Herbst, Ludolf: Banker in einem prekären Geschäft. Die Beteiligung der Commerzbank an der Vernichtung der jüdischen Gewerbetätigkeit im »Altreich« (1933–1940), in: ders./Weihe, Thomas (Hrsg.): Die Commerzbank und die Juden 1933–1945. München 2004, S. 74–136.
- Herbst, Ludolf: Der Totale Krieg und die Ordnung der Wirtschaft. Die Kriegswirtschaft im Spannungsfeld von Politik, Ideologie und Propaganda 1939–1945 (Studien zur Zeitgeschichte 21). Stuttgart 1982.
- Hilberg, Raul: Die Vernichtung der europäischen Juden. Frankfurt am Main 1999.
- Hillen, Barbara: Der Sparkassenreformer und sächsische Mittelstandspolitiker Johann Christian Eberle (1869–1937). Beucha 2004.
- Hockmann, Heinz J.: Fonds und Wertpapierkörbe, in: Cramer, Jörg-Engelbrecht/Rudolph, Bernd (Hrsg.): Handbuch für Anlageberatung und Vermögensverwaltung. Methoden und Instrumente des Portfoliomanagements. Frankfurt am Main 1995, S. 26–139.
- Hölzer, Hartmut: Mattes Blau statt glänzendem Gold, in: BVI – Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften (Hrsg.): Chancen für alle. Entwicklung und Verbreitung der Investmentfonds-Idee. Festschrift für Manfred Laux. Frankfurt am Main 2002, S. 123–129.
- Höpker, Heinrich (Hrsg.): Die deutschen Sparkassen, ihre Entwicklung und ihre Bedeutung. Vollständiger Nachdruck der Originalausgabe von 1924 mit einer Einführung von Hans Pohl (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 2: Reprint 5). Stuttgart 1997.
- Hoffmann, Josef: Deutsche Sparkasseneinheit. Geschichte, Aufbau, Leistungen des deutschen Sparkassenverbandes. Berlin 1931.
- Hofmann, Bernd/Richter, Mathias/Thießen, Friedrich/Wunderlich, Ralf: Der Cost-Average-Effekt in der Anlageberatung. Einsatzmöglichkeiten und Grenzen sowie deren mathematische Hintergründe, in: Burkhardt, Thomas (Hrsg.): Banken, Finanzierung und Unternehmensführung. Festschrift für Karl Lohmann zum 65. Geburtstag (Betriebswirtschaftliche Schriften 162). Berlin 2004, S. 123–153.
- Holtfrerich, Carl-Ludwig: Alternativen zu Brüning's Wirtschaftspolitik in der Weltwirtschaftskrise (Frankfurter historische Vorträge 9). Stuttgart 1982.
- Holtfrerich, Carl-Ludwig: Die Deutsche Bank vom Zweiten Weltkrieg über die Besatzungsherrschaft zur Rekonstruktion 1945–1957, in: Gall, Lothar/Feldman, Gerald D./James, Harold/Holtfrerich, Carl-Ludwig/ Büschgen, Hans E.: Die Deutsche Bank 1870–1995. München 1995, S. 409–578.

- Holtfrerich, Carl-Ludwig: Geldpolitik bei festen Wechselkursen (1948–1970), in: Deutsche Bundesbank (Hrsg.): Fünfzig Jahre Deutsche Mark. Notenbank und Währung in Deutschland seit 1948. München 1998, S. 347–438.
- Hoppenstedt, Dietrich H.: Die DGZ – DekaBank – eine Fusion der besonderen Art, in: Sparkasse 116 (1999), S. 54 ff.
- Hoppenstedt, Dietrich H.: Aktuelle Fragen und Ziele der Sparkassenorganisation, in: Sparkasse 116 (1999), S. 16–20.
- Hoppenstedt, Dietrich H.: Die Sparkassen-Finanzgruppe im nationalen und internationalen Bankenwettbewerb, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 56 (2003), S. 273–277.
- Horstkotte, Christian: Die Novelle der Europäischen Investmentfonds-Richtlinie – Der entscheidende Schritt zur Verwirklichung eines europäischen Investmentfonds-Marktes, in: Westphal, Immo/Horstkotte, Christian (Hrsg.): Asset-Management 2002. Investmentkonzepte, Produkte und Vertriebswege in der Fondsbranche. Stuttgart 2001, S. 51–67.
- Institut der deutschen Wirtschaft/ Hauptabteilung Wirtschafts- und Sozialwissenschaften: Deutschland in Zahlen, Ausgabe 2001. Köln 2001.
- Irmeler, Heinrich: Währungsreform und reglementierter Kapitalmarkt, in: Bierich, Marcus et al.: 30 Jahre Kapitalmarkt in der Bundesrepublik Deutschland – einschließlich einer Chronik des deutschen Kapitalmarktes und einem ausführlichen Tabellenteil (Probleme des Kapitalmarktes, Kolloquien, Beiträge 22). Frankfurt am Main ²1982, S. 7–27.
- James, Harold: Die Deutsche Bank und die »Arisierung«. München 2001. (*zit. James, Deutsche Bank [2001]*)
- James, Harold: Die Deutsche Bank und die Diktatur, in: Gall, Lothar/Feldman, Gerald D./James, Harold/Holtfrerich, Carl-Ludwig/Büschgen, Hans E.: Die Deutsche Bank 1870–1995. München 1995, S. 315–409. (*zit. James, Deutsche Bank [1995]*)
- James, Harold: Die Deutsche Bank im Dritten Reich. München 2003. (*zit. James, Deutsche Bank [2003]*)
- James, Harold: Strukturwandel in Kriegs- und Krisenzeiten 1914–1945, in: Pohl, Hans (Hrsg): Geschichte des Finanzplatzes Berlin. Frankfurt am Main 2002, S. 157–209.
- James, Harold: Verbandspolitik im Nationalsozialismus. Von der Interessenvertretung zur Wirtschaftsgruppe: Der Centralverband des Deutschen Bank- und Bankiergewerbes 1932–1945. München 2001.

- Janßen, Birgit/Rudolph, Bernd: Der Deutsche Aktienindex DAX. Konstruktion und Anwendungsmöglichkeiten. Frankfurt am Main 1992.
- Johanning, Lutz/Werner, Sebastian: Risikomanagement auf Basis des Value-at-Risk für Investmentfonds, in: Kredit und Kapital 37 (2004), S. 246–288.
- Jursch, Hermann: 10 Jahre Deutsche Kommunal Giroorganisation 1916–1926. Berlin 1926.
- Jursch, Hermann: Bargeldloser Zahlungsverkehr (Giro- und Scheckverkehr), in: Höpker, Heinrich (Hrsg.): Die deutschen Sparkassen, ihre Entwicklung und ihre Bedeutung. Vollständiger Nachdruck der Originalausgabe von 1924 mit einer Einführung von Hans Pohl (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 2: Reprint 5). Stuttgart 1997, S. 122–127.
- Kandlbinder, Hans Karl: Der Boom der Spezialfonds, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 50 (1997), S. 754–771.
- Kandlbinder, Hans Karl: Spezialfonds als Anlageinstrument. Ein Leitfaden. Frankfurt am Main 1991.
- Khorana, Ajay/Servaes, Henri/Tufano, Peter: Explaining the Size of the Mutual Fund Industry Around the World (Darden School of Business Working Paper 03-04; Harvard NOM Working Paper 03-23; EFA 2003 Annual Conference Paper 804) [ungedrucktes Working Paper, Januar 2004: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=573503].
- Kindleberger, Charles P.: Manien, Paniken, Crashes. Die Geschichte der Finanzkrisen dieser Welt. Kulmbach 2001.
- Koch, Richard: Giroverkehr, in: Beckerath, Erwin von (Hrsg.): Handwörterbuch der Sozialwissenschaften. Bd. 4. Stuttgart 1965, S. 728–745.
- König, Markus: Anlegerschutz im Investmentrecht. Wiesbaden 1998.
- Kopper, Christopher: Bankiers unterm Hakenkreuz. München/Wien 2005.
- Kopper, Christopher: Zwischen Marktwirtschaft und Dirigismus. Bankenpolitik im »Dritten Reich« 1933–1939. Bonn 1995.
- Kronat, Oliver: Die Internationale Besteuerung von Wertpapier-Investmentfonds. Der Widerspruch von Transparenzgrundsatz und Abkommenszugang (Europäische Hochschulschriften, Reihe 2: Rechtswissenschaft 3354). Frankfurt am Main 2001.
- Langer, Thomas/Nauhauser, Niels: Zur Bedeutung von Cost-Average-Effekten bei Einzahlungsplänen und Portefeuilleumschichtungen (Working Paper Series, Sonderforschungsbereich 504: Rationalitätskonzepte, Entscheidungsverhalten und ökonomische Modellierung 02,50). Mannheim 2002.

- Laux, Manfred: Entwicklung und Erfolg der Spezialfonds bis heute, in: Kleeberg, Jochen M./Schlenger, Christian (Hrsg.): Handbuch Spezialfonds. Ein praktischer Leitfaden für institutionelle Anleger und Kapitalanlagegesellschaften. Bad Soden/Taunus 2000, S. 3–31.
- Laux, Manfred: Investmentrecht der 90er Jahre: Tabus werden aufgebrochen, in: Die Bank 7–8/1993, S. 384–389, 461–466.
- Laux, Manfred: Zur Umsetzung der Richtlinie zur Harmonisierung des europäischen Investmentrechts in das deutsche Investmentrecht, in: Büschgen, Hans E. (Hrsg.): Der europäische Binnenmarkt 1992. Auswirkungen für die deutsche Finanzwirtschaft (Beiträge zum Wirtschafts- und Bankrecht 2). Frankfurt am Main 1990, S. 243–261.
- Lege, Klaus-Wilhelm: Zur Position und Funktion der Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – als Zentralinstitut eines mehrstufigen Kredit-systems. Bonn 1970.
- Lepelmeier, Dirk: Die Master KAG und Global Custody. Strukturelle Alternativen für institutionelle Kapitalanleger, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium 33/2004, S. 733 ff.
- Liefmann, Robert: Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften. Eine Studie über den Effektenkapitalismus. Jena ⁵1931.
- Linhardt, Hanns: Die britischen Investment Trusts (Betriebs- und finanzwirtschaftliche Forschungen 62). Berlin 1935.
- Löffler, Oliver: Deka-Investment – Vor der Fusion, in: inkom 5/2001, S. 6 f.
- Longerich, Peter: Politik der Vernichtung. Eine Gesamtdarstellung der nationalsozialistischen Judenverfolgung. München 1998.
- Marquardt, Heinz/Perdelwitz, Johannes: Das preußische Sparkassenrecht. Verordnung über die Sparkassen und Neue Mustersatzungen für Sparkassen. Berlin 1933.
- Melichar, Peter: Neuordnung im Bankwesen. Die NS-Maßnahmen und die Problematik der Restitution (Veröffentlichungen der Österreichischen Historikerkommission 11). Wien/ München 2004.
- Mellerowitz, Konrad: Girozentralen, in: Nicklisch, Heinrich (Hrsg.): Handwörterbuch der Betriebswirtschaft. Bd. 2. Stuttgart 1926, S. 1320–1334.
- Menkhoff, Lukas/Tolksdorf, Norbert: Finanzmärkte in der Krise? Zur Abkoppelung des Finanzsektors von der Realwirtschaft (Wissenschaft für die Praxis, Abt. 1: Forschung 11). Stuttgart 1999.
- Michie, Ranald: The London Stock Exchange. A History. Oxford/New York 1999.

- Mühl, Johannes: Aktivität an Kapitalmarkt und Börse, in: Sparkasse 85 (1968), S. 94–98.
- Mura, Jürgen: Historische Dokumentation. Zur Geschichte des Auslandsgeschäfts der deutschen Sparkassenorganisation. I. Anfänge bis 1945, in: Sparkasse 103 (1986), S. 32–38.
- Mura, Jürgen: Entwicklungslinien der deutschen Sparkassengeschichte (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 3: Forschung 2). Stuttgart 1987.
- Mura, Jürgen: Entwicklungslinien der deutschen Sparkassengeschichte II (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 3: Forschung 9). Stuttgart 1995.
- Mura, Jürgen: Zur Geschichte des Wertpapiergeschäfts der deutschen Sparkassenorganisation seit 1945 (I), in: Sparkasse 107 (1990), S. 137–143.
- Mura, Jürgen: Zur Geschichte des Wertpapiergeschäfts der deutschen Sparkassenorganisation seit 1945 (III), in: Sparkasse 107 (1990), S. 480–483.
- Neuburger, August: Einleitung, in: Siara, Georg/Tormann, Wolfgang: Kommentar. Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften v. 16.4.1957. Frankfurt am Main 1957.
- Neumann, Erich: Die deutschen Sparkassen, in: Untersuchungsausschuss für das Bankwesen (Hrsg.): Untersuchung des Bankwesens 1933. Bd. 1,1: Vorbereitendes Material (Ansprachen und Reden). Berlin 1933, S. 350–353.
- Oertel, Manfred: Die Kriegsfinanzierung, in: Eichholtz, Dietrich: Geschichte der deutschen Kriegswirtschaft 1939–1945. Bd. 3,2: 1943–1945. München 2003, S. 681–737.
- Ohms, H.: Inkasso-, Akkreditiv- und andere Geschäfte, in: Höpker, Heinrich (Hrsg.): Die deutschen Sparkassen, ihre Entwicklung und ihre Bedeutung. Vollständiger Nachdruck der Originalausgabe von 1924 mit einer Einführung von Hans Pohl (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 2: Reprint 5). Stuttgart 1997, S. 134 ff.
- OMGUS, Finance Division, Financial Investigation Service : Ermittlungen gegen die Dresdner Bank. Bearb. von der Hamburger Stiftung für Sozialgeschichte des 20. Jahrhunderts. Nördlingen 1986.
- Osterloh, Jörg: Die vollständige Enteignung nach der 11. Verordnung zum Reichsbürgergesetz, in: Ziegler, Dieter: Die Dresdner Bank und die deutschen Juden (Die Dresdner Bank im Dritten Reich 2). München 2006, S. 368–389.
- Otto, Klaus-Friedrich: DekaBank. Wie aus Stolz Enttäuschung wird, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 58 (2005), S. 330 f.
- Otto, Klaus-Friedrich: Gedanken über Investmentfonds, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 58 (2005), S. 352 f.

- Paul, Stephan: Unternehmerfunktionen und Wettbewerbsfähigkeit, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium 1/2005, S. 20–25.
- Paul, Stephan/Horsch, Andreas: Evolutorische Ökonomik und Lehre von den Unternehmerfunktionen, in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium 12/2004, S. 716–721.
- Paul, Thomas: Rechtliche Rahmenbedingungen für Spezialfonds, in: Kleeberg, Jochen M./Schlenger, Christian (Hrsg.): Handbuch Spezialfonds. Ein praktischer Leitfaden für institutionelle Anleger und Kapitalanlagegesellschaften. Bad Soden/Taunus 2000, S.33–58.
- Piorkowski, Jens: Die deutsche Sparkassenorganisation 1924 bis 1932 (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 3: Forschung 14). Stuttgart 1997.
- Pluskat, Sorika: Die Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital. Tot- oder Lebendgeburt?, in: Wertpapier-Mitteilungen 59 (2005), S. 772–777.
- Pohl, Hans: Von der Spar-Casse zum Kreditinstitut (Anfänge bis 1908), in: Die Entwicklung der Sparkassen zu Universalkreditinstituten. Sparkassenhistorisches Symposium 1986. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 2). Stuttgart 1987, S. 15–35.
- Pohl, Hans: Die Sparkassen vom ausgehenden 19. Jahrhundert bis zum Ende des Zweiten Weltkrieges, in: Pohl, Hans/Rudolph, Bernd/Schulz, Günther: Wirtschafts- und Sozialgeschichte der deutschen Sparkassen im 20. Jahrhundert (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 3: Forschung 18). Stuttgart 2005, S. 21–248.
- Pohl, Hans: Die rheinischen Sparkassen. Entwicklung und Bedeutung für die Wirtschaft von den Anfängen bis 1990. Stuttgart 2001.
- Pohl, Hans: WestLB. Von der Hülfskasse von 1832 zur Landesbank. Düsseldorf/Münster 1982.
- Pohl, Hans/Rudolph, Bernd/Schulz, Günther: Wirtschafts- und Sozialgeschichte der deutschen Sparkassen im 20. Jahrhundert (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 3: Forschung 18). Stuttgart 2005.
- Pohl, Manfred: Bankensysteme und Bankenkonzentration von den 1850er Jahren bis 1918, in: Pohl, Hans (Hrsg.): Europäische Bankengeschichte. Frankfurt am Main 1993, S. 218–343.
- Pöltzsch, Thorsten: Börsengesetznovellen, in: Cramer, Jörg Engelbrecht et al. (Hrsg.): Knapps Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Bank- und Börsenwesens. Bd. 1. Frankfurt am Main 1999, S. 254 f.
- Poullain, Ludwig: Zum weiteren Weg, in: Sparkasse 85 (1968), S. 91 f.

- Raum, Stephan: Wirtschaftsordnung und Bankensystem. Die Geschäftspolitik der bayerischen Sparkassen und ihre Entwicklung zu Universalkreditinstituten (1900–1933) (Schriftenreihe innovative betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis 112). Hamburg 2000.
- Die Reichsbank 1876–1910. Organisation und Geschäftsverkehr statistisch dargestellt. Berlin 1912.
- Reichsgesetzblatt, versch. Jge.
- Röhr, Werner: »Reichsgau Wartheland« 1939–1945. Vom Exzerzierplatz des praktischen Nationalsozialismus zum »Mustergau«, in: Bulletin für Faschismus und Weltkriegsforschung 18 (2002), S. 28–54.
- Rösch, Matthias; Fiehler, Karl, in: Weiß, Hermann (Hrsg.): Biographisches Lexikon zum »Dritten Reich«. Frankfurt am Main ²1998, S. 121 f.
- Rössler, Mechthild/Schleiermacher, Sabine: Der »Generalplan Ost« und die Modernität der Großraumordnung. Eine Einführung, in: dies. (Hrsg.): Der »Generalplan Ost«. Hauptlinien der nationalsozialistischen Planungs- und Vernichtungspolitik (Schriften der Hamburger Stiftung für Sozialgeschichte des 20. Jahrhunderts). Berlin 1993, S. 7–11.
- Rudolph, Bernd: Das Auslandskreditgeschäft der Sparkassenorganisation, in: Das Auslandsgeschäft der Sparkassenorganisation – historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1998. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 16). Stuttgart 1999, S. 39–56.
- Rudolph, Bernd: Effekten- und Wertpapierbörsen, Finanztermin- und Devisenbörsen seit 1945, in: Pohl, Hans (Hrsg.): Deutsche Börsengeschichte. Frankfurt am Main 1992, S. 291–375.
- Rudolph, Bernd: Neuere Entwicklungen in der bankaufsichtlichen Behandlung von Markt- und Kreditrisiken, in: Grundmann, Stefan (Hrsg.): Systembildung und Systemlücken in Kerngebieten des europäischen Privatrechts: Gesellschafts-, Arbeits- und Schuldvertragsrecht. Tübingen 2000, S. 331–350.
- Rudolph, Bernd/Schäfer, Klaus: Derivative Finanzmarktinstrumente. Eine anwendungsbezogene Einführung in Märkte, Strategien und Bewertung. Berlin 2005.
- Rudolph, Bernd/Schäfer, Klaus: Spezialfondsregulierung aus ökonomischer Sicht, in: Kleeberg, Jochen M./Schlenger, Christian (Hrsg.): Handbuch Spezialfonds. Ein praktischer Leitfaden für institutionelle Anleger und Kapitalanlagegesellschaften. Bad Soden/Taunus 2000, S. 33–58.
- Rumold, Jakob: Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – in der Gegenwart. Tätigkeit am Geld- und Kreditmarkt, in: Sparkasse 85 (1968), S. 92 ff.

- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Erfolge im Ausland – Herausforderungen im Inland. Jahresgutachten 2004/2005. Berlin 2004.
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung: Reformen voranbringen. Jahresgutachten 1996/1997. Stuttgart 1996.
- Safrian, Hans: Beschleunigung der Beraubung und Vertreibung. Zur Bedeutung des »Wiener Modells« für die antijüdische Politik des »Dritten Reiches« im Jahre 1938, in: Goschler, Constantin/Lillteicher, Jürgen (Hrsg.): »Arisierung« und Restitution. Die Rückerstattung jüdischen Vermögens in Deutschland und Österreich nach 1945 und 1989. Göttingen 2002, S. 61–91.
- Sandvoß, Ernst-Otto: Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, in: Handwörterbuch der Sparkassen. Bd. 1. Stuttgart 1981, S. 452–455.
- Schanz, Georg von: Abrechnungsstellen, in: Elster, Ludwig (Hrsg.): Wörterbuch der Volkswirtschaft. 2 Bde. Jena 1898., S. 3–12.
- Schippel, Hans/Schoele, Otto: Die Organisation des bargeldlosen Zahlungsverkehrs in Deutschland (Gloeckners Handels-Bücherei 32). Leipzig 1921.
- Schmidt, Fritz: Der bargeldlose Zahlungsverkehr in Deutschland und seine Förderung. Leipzig 1917.
- Schmidt, Fritz: Der internationale Zahlungsverkehr (Der Zahlungsverkehr 2). Leipzig ²1922.
- Schneider, Dieter: Betriebswirtschaftslehre. 4 Bde. München/Wien 1993–2001.
- Schoele, Otto/ Schuster, Walter: Die Hilfsmittel der Organisation, in: Kunze, Walter (Hrsg.): Die deutsche Bankwirtschaft. Ein Schulungs- und Nachschlagewerk für das deutsche Geld- und Kreditwesen. Bd. 4. Berlin 1936, S. 13–80.
- Scholz, Ernst: Die Bestrebungen zur Konzentration des kommunalen Kredits und der Ausbau der Düsseldorfer Geldvermittlungsstelle, in: Zeitschrift für Kommunalwirtschaft und Kommunalpolitik 12 (1911), S. 427–432.
- Schwarzer, Oskar: Goldwährungssysteme und internationaler Zahlungsverkehr zwischen 1870 und 1914, in: Schremmer, Eckhart (Hrsg.): Geld und Währung vom 16. Jahrhundert bis zur Gegenwart. Referate der Arbeitstagung der Gesellschaft für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte vom 9. bis 13. April 1991 in Dortmund (Vierteljahrschrift für Sozial- und Wirtschaftsgeschichte, Beiheft 106). Stuttgart 1993, S. 191–228.
- Seifert, Werner G.: Die Deutsche Börse AG auf dem Weg zum Dienstleister rund um das Wertpapier, in: Landesbank Hessen-Thüringen (Hrsg.), Finanzplatz Frankfurt. Frankfurt am Main 1994, S. 209–234.

- Sentz, Max: Der Kommunalkredit, in: Deutsches Institut für Bankwissenschaft und Bankwesen in Berlin (Hrsg.): Probleme und Aufgaben des deutschen Geld- und Kreditwesens. Otto Christian Fischer zur Vollendung des 60. Lebensjahres. Berlin 1942, S. 299–313.
- Siara, Georg/Tormann, Wolfgang: Kommentar. Gesetz über Kapitalanlagegesellschaften v. 16.4.1957. Frankfurt am Main 1957.
- Sinn, Hans-Werner: Ist Deutschland noch zu retten? München 2003.
- Spindler, Joachim von: Geldmarkt, Kapitalmarkt, internationale Kreditmärkte. Stuttgart 1960.
- Steiner, Jürgen: Die geschichtliche Entwicklung der Landesbanken/Girozentralen von 1945 bis zur Gegenwart, in: Die Landesbanken/Girozentralen – historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1990. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 6). Stuttgart 1991, S. 71–96.
- Storck, Ekkehard: Euromarkt, in: Cramer, Jörg Engelbrecht et al. (Hrsg.): Knapps Enzyklopädisches Lexikon des Geld-, Bank- und Börsenwesens. Bd. 1. Frankfurt am Main ⁴1999, S. 528–534.
- Strohmayr, Werner: Der Auslandszahlungsverkehr der Sparkassenorganisation, in: Das Auslandsgeschäft der Sparkassenorganisation – historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1998. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 16). Stuttgart 1999, S. 21–38.
- Süchting, Joachim/Paul, Stephan: Bankmanagement. Stuttgart ⁴1998.
- Tauschel, Arthur: An- und Verkauf von Wertpapieren, in: Höpker, Heinrich (Hrsg.): Die deutschen Sparkassen, ihre Entwicklung und ihre Bedeutung. Vollständiger Nachdruck der Originalausgabe von 1924 mit einer Einführung von Hans Pohl (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 2: Reprint 5). Stuttgart 1997, S. 127–131.
- Tauschel, Arthur: Die Entwicklung der Girozentralen, in: Plutus-Briefe zur Heranbildung leitender Bankbeamten 6/1925, S. 29.
- Thoma, Georg F./Steck, Kai-Uwe: Die Investmentaktiengesellschaft (closed-end fund) – Investmentalternative oder gesetzgeberischer Fehlschlag?, in: Die Aktiengesellschaft (2001), S. 330–337.
- Thomes, Paul: Sparkassen und regionale Wirtschaftsentwicklung 1900–1945, in: Bankhistorisches Archiv 21 (1995), S. 29–46.
- Tormann, Wolfgang: Die Investmentgesellschaften (Taschenbücher für Geld, Bank und Börse 18). Frankfurt am Main ³1968.

- Trautmann, Uwe: Die Master-KAG und ihre technischen Herausforderungen, in: Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen 56 (2003), S. 906–911.
- Volkman, Hans-Erich: Die NS-Wirtschaft in Vorbereitung des Krieges: Von der Weltwirtschaft zur Großraumwirtschaft, in: ders., Ökonomie und Expansion. Grundzüge der NS-Wirtschaftspolitik. Ausgewählte Schriften. München 2003, S. 45–73.
- Wagner-Braun, Margarete: Zur Bedeutung berufsständischer Krankenkassen innerhalb der privaten Krankenversicherung in Deutschland bis zum Zweiten Weltkrieg. Die Selbsthilfeeinrichtungen der katholischen Geistlichen (Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte 95). Stuttgart 2002.
- Wagner-Braun, Margarete: Münchens Finanzgewerbe zwischen Staatswirtschaft und Industrialisierung, in: Pohl, Hans (Hrsg.): Geschichte des Finanzplatzes München. München 2006.
- Wagner-Braun, Margarete: Der langfristige Gleichgewichtswechselkurs im Rahmen der Weltwährungssysteme nach dem Zweiten Weltkrieg. Ein aktuelles Problem aus wirtschaftshistorischer Sicht (Wirtschafts- und sozialwissenschaftliche Beiträge 11). Regensburg 1991.
- Wagner-Braun, Margarete: Grundlinien der Mittelstandsfinanzierung 1870–1945, in: Bankhistorisches Archiv 29 (2003), S. 75–98.
- Wagner-Braun, Margarete: Commercial Integration during the Era of the Classic Gold Standard, in: Denzel, Markus A. (Ed.): From Commercial Communication to Commercial Integration: Middle Ages to 19th Century (Beiträge zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte 100). Stuttgart 2004, S. 249–271.
- Wagner-Braun, Margarete: Kreditgenossenschaften und Sparkassen im Wettbewerb während der Weimarer Republik, in: Historischer Verein bayerischer Genossenschaften e. V. (Hrsg.): Beiträge zur Genossenschaftsgeschichte (Schriftenreihe zur Genossenschaftsgeschichte 6). München 2003, S. 18–37.
- Walter, Rolf: Wirtschaftsgeschichte vom Merkantilismus bis zur Gegenwart (Wirtschafts- und sozialhistorische Studien 4). Köln et al. 1995.
- Weihe, Thomas: Die Verdrängung jüdischer Mitarbeiter und der Wettbewerb um Kunden im Nationalsozialismus, in: Herbst, Ludolf/Weihe, Thomas (Hrsg.): Die Commerzbank und die Juden 1933–1945. München 2004, S. 43–73.
- Weisgerber, Thomas/Jütten, Herbert: Das zweite Finanzmarktförderungsgesetz: Erläuterungen, Gesetzestexte, Materialien, Leitfaden zum Insiderrecht. Köln 1995.

- Weitz, Josef: Die Deutschen Giroverbände und Girozentralen. Köln 1926.
- Winkler, F. A.: Die deutschen Sparkassen und die Kriegsanleihe, in: Höpker, Heinrich (Hrsg.): Die deutschen Sparkassen, ihre Entwicklung und ihre Bedeutung. Vollständiger Nachdruck der Originalausgabe von 1924 mit einer Einführung von Hans Pohl (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 2: Reprint 5). Stuttgart 1997, S. 105–110.
- Wixforth, Harald: Auftakt zur Ostexpansion. Die Dresdner Bank und die Umgestaltung des Bankwesens im Sudetenland 1938/39 (Hannah-Arendt-Institut für Totalitarismusforschung e. V., Berichte und Studien 31). Dresden 2001.
- Wixforth, Harald: Banken und Lobbyismus in der Weimarer Republik und der NS-Diktatur, in: Bankenlobbyismus. 26. Symposium des Instituts für bankhistorische Forschung e.V. am 4. Juni 2003 im Hause der Landesbank Hessen-Thüringen, Frankfurt am Main (Bankhistorisches Archiv, Beiheft 44). Stuttgart 2004, S. 31–57.
- Wixforth, Harald: Die Expansion der Dresdner Bank in das besetzte Europa (Die Dresdner Bank im Dritten Reich 3). München 2006.
- Wolf, Herbert: Vom Großbankengesetz bis zur »Normalisierung« (1953–1958), in: Pohl, Hans (Hrsg.), Geschichte der deutschen Kreditwirtschaft seit 1945. Frankfurt am Main 1998, S. 111–148.
- Wolf, Herbert: Von der Währungsreform bis zum Großbankengesetz (1948–1952), in: Pohl, Hans (Hrsg.), Geschichte der deutschen Kreditwirtschaft seit 1945. Frankfurt am Main 1998, S. 59–110.
- Wolf, Julius: Das internationale Zahlungswesen (Veröffentlichungen des Mitteleuropäischen Wirtschaftsvereins in Deutschland 14). Leipzig 1913.
- Wysocki, Josef: Die »bankmäßige« Entwicklung der Sparkassen (1908 bis 1931), in: Die Entwicklung der Sparkassen zu Universalkreditinstituten. Sparkassenhistorisches Symposium 1986. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 2). Stuttgart 1987, S. 36–48.
- Wysocki, Josef: Die geschichtliche Entwicklung der Landesbanken/Girozentralen von 1909 bis 1923, in: Die Landesbanken/Girozentralen – historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1990. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 6). Stuttgart 1991, S. 37–51.
- Wysocki, Josef: Untersuchungen zur Wirtschafts- und Sozialgeschichte der deutschen Sparkassen im 19. Jahrhundert. Vollständiger Nachdruck der Originalausgabe von 1980 mit einer Einführung von Günther Schulz. Stuttgart 2005.

- Wysocki, Josef: Zahlungsverkehr und Mittelstandsidee. Zum Wirken von Johann Christian Eberle nach dem Ersten Weltkrieg (Untersuchungen über das Spar-, Giro- und Kreditwesen 41). Berlin 1969.
- Zaß, Manfred: Perspektiven des Wertpapiergeschäfts der Sparkassenorganisation, in: Das Wertpapiergeschäft der Sparkassenorganisation – historische Entwicklung und Zukunftsperspektiven. Sparkassenhistorisches Symposium 1996. Bearb. v. Jürgen Mura (Sparkassen in der Geschichte, Abt. 1: Dokumentation 13). Stuttgart 1997, S. 83–99.
- Zeller, Florian: Investmentfonds, Portfoliomanagement und Besteuerung (Steuer, Wirtschaft und Recht 252). Köln 2005.
- Ziegler, Dieter: Die Dresdner Bank und die deutschen Juden (Die Dresdner Bank im Dritten Reich 2). München 2006.
- Ziegler, Dieter: Die Verdrängung der Juden aus der Dresdner Bank, in: Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte 47 (1999), S. 187–216.
- Ziegler, Dieter/Wixforth, Harald/Osterloh, Jörg: Aryanization in Central Europe, 1933–1939: A Preliminary Account for Germany (the »Altreich«), Austria and the Sudeten-Area, in: Gourvish, Terry (Ed.): Business and Politics in Europe 1900–1970. Essays in Honour of Alice Teichova. Cambridge 2003, S. 187–214.
- Zschaler, Frank: Erzwungene Reorientierung im Zeichen der deutschen Teilung (1945–1990), in: Pohl, Hans (Hrsg.): Geschichte des Finanzplatzes Berlin. Frankfurt am Main 2002, S. 215–252.
- Zweig, Gerhard: Die Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –. Stuttgart 1986.

Verzeichnis der Personen, Unternehmen und Institutionen

- Adams, Clemens 115, 133, 166, 526
 Adenauer, Konrad 96
 Airbus 386
 Akzept- und Garantiebank AG 96 f., 101 f., 109
 Allfonds Bayerische Kapitalanlagegesellschaft mbH 403, 405
 Allgemeine Bankgesellschaft 239
 Allgemeine Deutsche Credit-Anstalt AG 34
 Allgemeine Deutsche Investment-Gesellschaft mbH (ADIG) 247 f., 262,
 270, 273, 276, 289, 296, 401, 405, 421
 Allierter Kontrollrat 181 ff., 189
 Anteilseignerwechsel 500
 Arbeitsgemeinschaft Deutscher Sparkassen- und Giroverbände und Girozen-
 tralen 183, 190, 192 ff., 196
 Asset Quality Review (AQR) 511
 Ausschuss für die ruhenden Berliner Kreditinstitute 191
 Ausschuss zur Einziehung der von den ruhenden Banken früher gewährten
 Darlehen (Inkasso-Kommission) 184, 191
 Avieny, Wilhelm 167
- Baden-Württembergische Bank 249
 Badische Girozentrale 74
 Baltische Öl GmbH 155 f.
 Bank der Deutschen Arbeit AG 136, 156, 159, 169, 173 f.
 Bank der Deutschen Luftfahrt AG 159
 Bank deutscher Länder (BdL) 189 f., 192 f., 204 f., 216
 Bankenenquete 89 f., 105–108, 112
 Bankenstresstest 511
 Bankentreuhandstelle 182 f.
 Bargel, Karlheinz 273, 301 f., 318, 413, 528
 Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht 399 f.

- Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank AG 249, 317
 Bayerische Landesbank 444
 Bayerische Staatsbank AG 247, 249, 273
 Bayerische Vereinsbank AG 317
 Bayerischer Sparkassen- und Giroverband 141, 167
 BDO Deutsche Warentreuhand AG 378 f.
 Behrens, Oliver 529
 Berg- und Hüttenwerksgesellschaft Ost mbH 154 f., 159
 Berliner Handels-Bank Berckenmeyer & Broege KG 191
 Berliner Handelsgesellschaft 34, 114, 134, 152 f., 156 f., 191
 Berliner Stadtbank 178
 Berliner Stadtkontor 178, 182, 184, 191
 Bersarin, Nikolai E. 178
 bevestor 516
 Better, Manuela 529
 Bitter, Rudolf von 526
 Bley, Siegfried 301
 Börsen
 Berlin 210 f.
 Düsseldorf 210 f., 275
 Frankfurt am Main 346, 385, 428
 London 236
 New York 33
 »Bor« Kupferbergwerke und Hütten AG 156
 Brandenburgischer Sparkassen- und Giroverband 62
 Braunschweigische Staatsbank 217, 271
 Brüggemann, Ernst 301, 311, 413, 417, 528
 Bruns, Heiko 359, 380, 527
 Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) 400
 Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred) 219 f., 318, 330, 406,
 410, 447, 450
 Bundesaufsichtsamt für das Versicherungs- und Bausparwesen 315 f.
 Bundesministerium der Finanzen 196, 204, 398
 Bundesministerium der Justiz 249
 Bundesministerium für Ernährung, Landwirtschaft und Forsten 206
 Bundesministerium für Wirtschaft 199, 206, 246, 249, 251, 260, 265, 270, 272
 Bundesministerium für Wohnungswesen und Städtebau 208, 226
 Bundesschatzministerium 316

- Bundesverband Alternative Investments (BAI) 402
- Bundesverband Deutscher Investment-Gesellschaften/ Bundesverband
Investment und Asset Management (BVI) 393, 404, 413 f., 432, 439, 489
- Butschkau, Fritz 96, 186, 190, 192-195, 199, 217, 222 f., 253, 255, 260, 262,
264-268, 272, 275, 525
- Capital Requirements Directive IV (CRD IV) 511
- Centralverband des Bank- und Bankiergewerbes 36
- Commerz- und Disconto-Bank/Commerz- und Privatbank 34, 89, 115
- Cornfeld, Bernie 403 f.
- Daimler-Benz AG 134, 453
- Danne, Matthias 529
- Darmstädter- und Nationalbank KGaA (Danat-Bank) 34, 89
- DekaBank Deutsche Girozentrale 472-490
- DekaBank Deutsche Girozentrale Luxembourg S.A. 471, 473
- DekaBank GmbH 376, 378 ff., 447-451, 462
- DekaBank Lux S.A., Luxemburg 448, 450
- DekaBank (Schweiz) AG 450
- Deka-BasisAnlage 501, 503
- Deka FondsSupport GmbH 473
- Deka FundMaster Investmentgesellschaft mbH 459, 476, 480, 483
- Deka Immobilien Investment GmbH (DII) 410, 452, 456, 471 473 f.,
478 f.
- Deka International S. A. (DIL) 362 f., 443, 447-450, 452 f.
- Deka International (Ireland) Ltd. 450, 473
- Deka Investment GmbH 452, 469, 473
- Deka Investment Management GmbH (DIM) 448 ff., 452, 455, 464,
468 f.
- Deka Investment Services S. A. 448 f.
- Deka Investment Services (Schweiz) AG 449
- Deka (Swiss) Privatbank AG 449, 473
- Deutsche Arbeitsfront 121
- Deutsche Bank AG 20, 34, 115, 152, 155, 161 f., 164, 292, 453
- Deutsche Bau- und Bodenbank AG 118 f., 134, 149, 342 f.
- Deutsche Börse AG 428
- Deutsche Bundesbank 199, 203 ff., 218 f., 223, 282, 328 ff., 345, 350 f., 368,
381, 396 f., 421, 430, 438

- Deutsche Genossenschaftskasse 200, 206
- Deutsche Gesellschaft für Wertpapiersparen mbH (DWS) 289, 306, 405, 421, 452
- Deutsche Girozentrale 26, 30–86
- Deutsche Girozentrale, Zweiganstalt Frankfurt am Main 29, 47f.
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank – 30–86, 95–174, 177–190, 192 f., 201–230, 271–275, 303, 325–390, 417, 445
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, Geschäftsstelle Berlin-Charlottenburg 185 f., 192
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, Geschäftsstelle Danzig 138
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, Zweigstelle Reichenberg 137 f., 170 f.
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, Geschäftsstelle Saarbrücken 122, 138
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, Niederlassung Luxemburg 361 ff.
- Deutsche Girozentrale – Deutsche Kommunalbank –, Zweiganstalt Köln 77, 96, 102, 122
- Deutsche Girozentrale International S. A., Luxemburg 380, 452
- Deutsche Immobilien-Anlage- und Verwaltungs-Aktiengesellschaft (Dima) 317–320
- Deutsche Industriebank 158 f.
- Deutsche Kapitalanlagegesellschaft mbH (Deka) 211, 225, 260–322, 346, 362, 366, 380, 393–451, 462
- Deutsche Kommunalbank 191–200, 229
- Deutsche Länderbank 134, 149
- Deutsche Landesbanken zentrale AG 62, 185, 209, 218
- Deutsche Reichsbahn 67, 145
- Deutsche Reichspost 67, 104, 111, 145
- Deutsche Rentenbank 149
- Deutsche Sparkassen-Immobilien-Anlage-Gesellschaft mbH (Despa) 316–320, 346, 410, 418, 421, 423, 447, 449 f., 452, 455
- Deutsche Terminbörse AG (DTB) 364, 384
- Deutsche Umsiedlungstreuhand GmbH (DUT) 160 f.
- Deutsche Werke AG 148
- Deutsche Zentrale Finanzverwaltung 182
- Deutsche Zentralgenossenschaftskasse 159, 190

- Deutscher Bundestag 247, 249–252, 265
 Deutscher Genossenschaftsverband 265
 Deutscher Investment-Trust Gesellschaft für Wertpapieranlagen mbH (DIT)
 289, 293, 405, 421, 452
 Deutscher Landkreistag 100
 Deutscher Sparkassen- und Giroverband (DSGV) 28, 36, 38, 42, 58, 61 f.,
 66 f., 72, 77, 95, 97, 99–102, 106, 111–114, 128, 132, 136 ff., 140 f., 146,
 148, 170 ff., 183, 194 f., 217, 220–223, 228, 252–255, 260–273, 280, 292 f.,
 306–309, 314, 338 f., 354–359, 370–373, 378 f., 445, 450
 Deutscher Sparkassenverband 23, 38
 Deutscher Städtetag 24 f., 44, 100
 Deutscher Verband der kommunalen Banken 29
 Deutscher Zentral-Giroverband 28 f., 38 ff., 43–48, 55, 58, 64
 DGZ•DekaBank Deutsche Kommunalbank 378, 451–460, 463–487
 Disconto-Gesellschaft 34
 Dodge, Joseph M. 189 f.
 Dose, Hans 262 f.
 Dresdner Bank AG 34, 89, 115, 148, 152, 155 ff., 159, 161 f., 164, 173,
 292
 Dreyfus and Fidelity Investments 308
 Düvel, Carl 217 f.
- Eberle, Johann Christian 26 ff., 42, 85, 100, 114
 Elektrizitätswerk Brandenburg GmbH 134
 Erdölwerke Frisia AG 211
 Erhard, Ludwig 242, 247, 251
 Ernst, Friedrich 114
 Erzberger, Matthias 32
 EUFIGEST S. A. 446
 Europäische Investitionsbank 356
 Europäisches Währungsinstitut (EWI) 426
 European Savings Banks Group (ESBG) 446
- Fahnestock & Co. 312
 Fahrenschon, Georg 525
 Feder, Gottfried 106
 Federal Reserve 188
 FERI EuroRating Awards 516

- Ferromanganerz GmbH 148
 Fiehler, Karl 132, 140 f., 166 f.
 Finanz-Union AG 308
 FitchRatings 464, 482
 Flick-Konzern 159
- Gehrke, Ernst 526
 Geiger, Helmut 339, 347, 354, 370, 374, 379
 Geldvermittlungsstelle des Deutschen Städtetages 25, 29, 44, 48
 Geschäftshaus am Gendarmenmarkt GmbH 149, 165
 Gilbert, Ernst 283, 301
 Giroverband Hannover 41
 Giroverband sächsischer Gemeinden 26
 Giroverband Schleswig-Holstein 41
 Girovereinigung der Sparkassen in Wien 136, 151 f.
 Girozentrale für das Bundesland Berlin 216
 Girozentrale für die Ostmärkischen Sparkassen 137, 152 f.
 Girozentrale für Ost- und Westpreußen 74
 Girozentrale Hamburg 311
 Girozentrale Hannover 74
 Girozentrale Schleswig-Holstein 41
 Girozentrale Wien 297
 Göring, Hermann 105, 154, 159, 163
 Goethe-Universität Frankfurt 512
 Goldman Sachs 312
 Goose, Dieter 380, 527, 529
 Gradl, Johann Baptist 111
 Groll, Walter 529
 Gutenberg, Hans-Jürgen 410, 529
- Haasis, Heinrich 9, 525
 Hähnel, Kurt 339, 343, 527
 Hamburgische Landesbank 194
 Harris, Forbes & Co. 66
 Hartmann, Paul 526
 Haupttreuhandstelle Ost 160 ff.
 Heil, Julius 262
 Heintze, Johannes 114, 125, 136, 525

- Hennicke, Wiegand 340, 359, 445, 527
 I. D. Herstatt KGaA 330 f., 398 f., 401
 Hessische Landesbank – Girozentrale (Helaba) 202 f., 311, 375, 378
 Hessischer Giroverband 217
 Heydebrand und de Lasa, Hubertus von 115, 168, 526
 Himmler, Heinrich 161
 Hitler, Adolf 108, 135, 167
 Hoffmann, Josef 260, 267 f.
 Hoppenstedt, Dietrich H. 379, 463, 525
 Hürter, Alfred 186
- I. G. Farben AG 148 f.
 Industrie-Angestellten Spar- und Kreditkasse GmbH 170
 International Fund Management S. A. 452
 Internationale Kapitalanlagegesellschaft mbH (INKA) 405
 Internationaler Währungsfonds 344, 369
 Internationales Immobilien-Institut GmbH (III) 317
 Interspar Verwaltungsgesellschaft S. A. 417, 450
 Investors Overseas Services (IOS) 304 f., 309, 322, 403 f., 408, 411
- Janke, Kurt 115, 195, 526
 Jursch, Hermann 28, 40 ff., 46, 51, 526
- Kehrl, Hans 105
 Keynes, John Maynard 34
 Kidder, Peabody & Co. 312
 Kleiner, Ernst 28, 40 ff., 100, 102, 106 f., 114, 525 f.
 Köhler, Horst 378 f., 463, 525
 Kohler, Alfred 136
 Kommission der deutschen Zentralfinanzverwaltung zur Sicherstellung der
 Geschäftsunterlagen und Wertpapiere der Hauptsitze geschlossener
 Banken (Bankenkommission) 182–185
 Kommunalbank für Schlesien 74
 Kommunaler Giroverband Pommern 26
 Kontinentale Öl AG 155
 Kreditanstalt der Deutschen eGmbH 152 f., 171
 Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) 207
 Kreissparkasse Trier-Saarburg 455

- Kreissparkasse zu Pinneberg 262
Krupp-Konzern 159
- Landesbank Berlin (LBB) 506, 510
Landesbank der Provinz Westfalen 97, 122
Landesbank der Rheinprovinz 37, 77, 96 ff., 122
Landesbank für Westfalen – Girozentrale 202 f., 301
Landesbank/Girozentrale in Sachsen 382
Landesbank und Girozentrale für das Sudetenland 137, 146
Landesbank und Girozentrale für die Westmark 138
Landesbank und Girozentrale mit Sitz in Posen 138
Landesbank und Sparkassenzentrale für Westfalen 123
Landesgirokasse Stuttgart 445, 447
Landeszentralbank Niedersachsen 195
Landeszentralbank Nordrhein-Westfalen 200 f.
Landwirtschaftliche Rentenbank 32, 194, 206
Laux, Manfred 432, 438
LBB-INVEST 507, 509
Lehman Brothers 491
Liefmann, Robert 233 f.
Löffler, Eugen 252, 263 ff., 272
Lombard Odier Darier Hentsch & Cie. 448, 452
Long Term Capital Management (LTCM) 369
Lüders, Hans 115, 125, 186, 195, 197, 217, 223, 265, 272, 298, 526
Lühmann, Jörg-Peter 455, 528
- Markowitz, Harry M. 437
Mathes, Manfred 413, 424, 444, 528
Mathis, Peter 529
McKinsey & Company Inc. 333 ff., 352 ff., 447
Mercurbank AG 151
Metalligator AG 164
Metallurgische Forschungsanstalt mbH (Mefo) 91
Meyer, Josef 378
Moody's Investors Service 464, 482, 488
J. P. Morgan Fleming 450, 452
Mühl, Johannes 195, 339, 527
Müller, Erich 526

- Müller, Manfred 444, 448, 455, 528
 Müller, Martin K. 529
 Mulert, Oskar 100
 Multi-Asset-Fonds 492, 498
- Nassauische Landesbank 48, 167
 Nassauische Sparkasse 167
 Nationalsozialistische Deutsche Arbeiterpartei (NSDAP) 92, 116, 121, 132,
 140, 160, 166–169, 174
 Neckermann AG 308
 Neuber, Friedel 372
 Neuburger, August 249–252
 Neumann, Erich 105 ff.
 Nixon, Richard 329
 Norddeutsche Landesbank Girozentrale (NordLB) 339, 375
 Norddeutsche Wollkämmerei & Kammgarnspinnerei AG (Nordwolle)
 34
- Oberschlesische Hydrierwerke AG 148
 Oehlenschläger, Detlef 444, 455, 528
 Oelrich, Friedrich 529
 Österreichische Creditanstalt – Wiener Bankverein AG 151
 Ostdeutscher Sparkassen- und Giroverband 370, 374, 381
 Otto, Klaus-Friedrich 394
- Poullain, Ludwig 195, 216, 219, 222, 230, 314, 333, 339, 525
 Preußenkasse 60 f.
 Preußische Bergwerks- und Hütten AG (Preußag) 210, 282
 Preußische Staatsbank (Seehandlung) 60 ff., 66, 100, 104 f., 199 f., 154,
 159
 Preußische Zentral-Genossenschaftskasse (Preußenkasse) 60 f.
 Preußisches Ministerium des Innern 23, 25, 29, 132
 Preußisches Staatsministerium 105, 123
 Pröhl, Hans 526
 Provinzial-Hauptkasse Münster 122
 Provinzialverband Westfalen 122 f.
- Qualitäts- und Prozessoffensive 494, 497

- Reichert, Hans-Joachim 329, 380, 527, 529
- Reichsaufsichtsamt für das Kreditwesen 140
- Reichsbank 19–23, 26, 30, 33 f., 51 f., 64, 72, 75 ff., 89, 91, 93, 95–99, 102, 104 f., 107, 109, 126, 149, 153, 158, 178, 181, 186
- Reichsgruppe IV Banken 113 f., 163 f.
- Reichsinnenministerium 147
- Reichskommissariat für das Kreditwesen 113 f.
- Reichskommissariat für die Festigung des deutschen Volkstums 160, 162
- Reichskommissariat für die sudetendeutschen Gebiete 137, 170 f.
- Reichs-Kredit-Gesellschaft mbH 104, 133, 136, 140, 148, 152 f., 156, 159, 169, 173
- Reichsministerium für Volksaufklärung und Propaganda 111 ff.
- Reichsstädtebund 100
- Reichsstelle für Fette und Eier 148
- Reichsstelle für Getreide, Futtermittel und sonstige landwirtschaftliche Erzeugnisse 133, 148
- Reichsstelle für Milcherzeugnisse, Öle und Fette 133
- Reichsstelle für Tiere und tierische Erzeugnisse 133
- Reichswerke AG für Erzbergbau und Eisenhütten »Hermann Göring« 130, 158 f.
- Reichswirtschaftsministerium 67, 99, 101, 104, 114, 116–121, 126 f., 131, 138, 140, 151 f., 154, 166, 172
- Retailzertifikate 505
- Rheinische Girozentrale und Provinzialbank (RGZ) 96, 102, 122, 144, 186, 192, 195, 199–203, 216 f., 222 f., 227, 229, 266 f., 273 ff., 283 f., 300 f., 303, 310 f., 346, 410
- Rheinischer Sparkassen- und Giroverband 122
- Rheinisch-Westfälische Börse zu Düsseldorf 275
- Rheinisch-Westfälische Kapitalanlagegesellschaft mbH (RWK) 417
- Rhein-Ruhr-Gas AG 134
- Richard, Wilhelm 273, 293, 302, 528
- A. Riebeck'sche Montanwerke AG 134
- Roennecke, Kurt 53, 526
- Röthel, Hans Martin 526
- Rowak Textil-Handelsgesellschaft mbH 148
- Rüdiger, Michael 9, 529
- Rumold, Jakob 339, 527
- Ruthenberg, Tobias 161 f.

- SA 118
- Sächsischer Giroverband 57
- Sächsischer Sparkassenverband 26, 57
- Sachverständigenrat zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen
Entwicklung 396
- Sandvoß, Ernst-Otto 318, 332 f., 335 f., 339 f., 346, 349, 356, 359, 361, 370 f.,
373, 375, 378 f., 527, 529
- Sattler, Herbert 195, 526
- Schaberg, Rolf 356
- Schacht, Hjalmar 89, 107, 113 f., 127
- Schaperjahn, Friedhelm 378, 448 f., 528 f.
- Schichau-Werft 148
- Gebr. Schickler 47, 49
- Schlesische Landesbank und Girozentrale 138, 161
- Schleweis, Helmut 9, 525
- Schlesische Landeskreditanstalt 149
- Schneider, Hermann 526
- Schoele, Otto 41, 115, 168, 526
- Scholz, Ernst 28, 42, 525
- Schwarzkopf, Karl 525
- Seifert, Werner G. 428
- Sentz, Max 115, 125, 127, 168, 195, 526
- Smith Barney 312
- Sonderfonds Finanzmarktstabilisierung 492
- Sowjetische Militäradministration (SMAD) 177 f., 180–184, 194
- Sparkasse der Stadt Berlin 178, 182, 370, 372
- Sparkassen Pensionsberatung GmbH 490
- Sparkassen- und Giroverband für die Ostmark 137
- Sparkassenverband der DDR 370 f.
- Sparkassenzentralbank Ost 373, 375 ff., 383
- ☒ Pensions Management GmbH (SPM) 490
- SS 160
- Staatsbank Berlin 381
- Staatsbank der DDR 370, 372 f.
- Stadtsparkasse Augsburg 262
- Standard & Poor's (S & P) 482 f., 488
- Statistisches Bundesamt 280 ff.
- Steinmetz, Bernhard 529

- Stipendien 512
 Stocker, Georg 529
 Studienkommission »Grundsatzfragen der Kreditwirtschaft«
 (Bankenstrukturkommission) 398 f.
 Südost-Montan GmbH 156
 Südwestdeutsche Landesbank (SüdwestLB) 375
 Swissca Holding AG 449, 452, 467
 Swisscanto AG 449
- Telos 517
 Tilemann, Burchard 526
 Transformationsprogramm D18 503, 506
 Treuarbeit AG 355
 Treuhandanstalt 425
 Trippen, Ludwig 301
- Union-Investment GmbH 266, 289 f., 306, 308, 405, 421, 444,
 452
- Verband deutscher öffentlich-rechtlicher Kreditanstalten 29, 48
 Vereinigte Elektrizitäts- und Bergwerks AG (VEBA) 225, 282
 Volkswagenwerk AG 210 f., 225, 282
- Waas, Franz S. 529
 Waldmann, Klaus 413, 444, 455, 528
 Wasmannsdorff, Hermann 526
 Weber, Axel 529
 Weltbank 344, 357
 Weltzien, Hans 102, 114, 526
 Westdeutsche Immobilienbank 452
 Westdeutsche Landesbank Girozentrale (WestLB) 195, 334, 339, 346, 372,
 410, 417, 455
 Westfälischer Sparkassen- und Giroverband 123
 Westfalenbank AG 133 f., 149
 WestInvest Gesellschaft für Immobilienfonds mbH 452, 476, 486
 Wichmann, Erich 455, 528
 Wirtschaftsgruppe Sparkassen 113 f., 163 f.
 Wohlfahrt, Kurt 273, 301, 496

- Württembergische Girozentrale – Württembergische Landes-
kommunalbank 252
- Zaß, Manfred 359, 373, 380, 445, 451, 455, 460, 527, 529
- Zentraler Kapitalmarktausschuss 209, 346
- Zentraleuropäische Versicherungs AG 187
- Zinn, Eberhard 340, 359, 527
- Zirener, Horst 302, 412 f., 422, 424, 444, 455, 528

Die Autoren

Thorsten Beckers, M.A. war Geschäftsführer des Instituts für bankhistorische Forschung e. V., Frankfurt am Main.

Dipl.-Oec. Michael Gehrke ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Finanzierung und Kreditwirtschaft an der Ruhr-Universität Bochum.

Prof. Dr. Stephan Paul ist Inhaber des Lehrstuhls für Finanzierung und Kreditwirtschaft an der Ruhr-Universität Bochum.

Prof. Dr. Dr. h. c. Hans Pohl ist emeritierter Professor für Verfassungs-, Sozial- und Wirtschaftsgeschichte an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn.

Prof. Dr. Bernd Rudolph ist Vorstand des Instituts für Kapitalmarktforschung und Finanzierung an der Ludwig-Maximilians-Universität München.

Prof. Dr. Margarete Wagner-Braun ist Inhaberin des Lehrstuhls für Wirtschafts- und Innovationsgeschichte an der Otto-Friedrich-Universität Bamberg.

Dr. Harald Wixforth ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Wirtschafts- und Unternehmensgeschichte an der Ruhr-Universität Bochum, Lehrbeauftragter an der Universität Bremen im Fachbereich Geisteswissenschaften und Geschäftsführer der Gesellschaft für mitteleuropäische Banken- und Sparkassengeschichte.

