

IM INTERVIEW: KARL-GEORG ALTENBURG

# J.P. Morgan sucht nach Übernahmekandidaten

US-Haus greift im deutschen Custody-Markt und Private Banking an – Deutschland-Chef rechnet ungeachtet der Krise 2011 mit steigenden Erträgen

Krise hin, Krise her – J.P. Morgan geht von steigenden Erträgen im Deutschland-Geschäft im laufenden Jahr aus, wie Deutschland-Chef Karl-Georg Altenburg ankündigt. Im Interview der Börsen-Zeitung sagt er, welche Kunden die Bank derzeit gewinnt, welche Art von Akquisitionen sie plant und warum ein Trennbankensystem nichts taugt.

Börsen-Zeitung, 12.11.2011

- Herr Altenburg, wäre die Welt besser, würde man in Deutschland ein Trennbankensystem einführen?

Ich glaube nicht. In den vergangenen Jahren waren diversifizierte Banken sehr erfolgreich, und da kann man J.P. Morgan an vorderster Front nennen. Wenn nämlich beispielsweise das Investment Banking eine schwierigere Phase durchläuft, fangen andere Bereiche, etwa die Vermögensverwaltung oder die Privatkunden, dies auf, und umgekehrt. Bei uns hat das zu einer ausgewogenen Geschäftspolitik und Risikoposition geführt und die Bank deutlich gestärkt. Einige reine Investment- oder Geschäftsbanken haben dagegen versagt, wie die Beispiele Lehman Brothers oder Northern Rock zeigen.

- Das Beispiel der Citigroup hat gezeigt, dass auch Universalbanken versagen können.

Es kommt generell, von einer guten Regulierung abgesehen, eben auch darauf an, dass eine Bank ein gutes Management sowie eine vernünftige Risikosteuerung hat. Ohne diese Voraussetzungen ist Erfolg nicht möglich, unabhängig vom Geschäftsmodell.

- Außenstehende erleben, dass jede Bank von sich behauptet, exzellentes Risikomanagement zu betreiben – bis sie dann unter Umständen umfällt. So bleibt nur das ungute Gefühl, dass Universalbanken groß und diversifiziert sind und daher notfalls aufgefangen werden müssen, anders als vielleicht reine Investmentbanken.

Der Einwand ist berechtigt. Deshalb müssen wir auch darüber nachdenken, wie wir mit versagenden Banken umgehen. Unserer Meinung nach muss es eine klare Regelung geben, dass der Staat oder eine übergeordnete Regulierungsinstanz nicht nur eingreifen, sondern auch das Management einer versagenden Bank absetzen und das Institut übernehmen kann, die Aktionäre ihr Geld verlieren und die Bank abgewickelt wird. Das ist kompliziert. Aber wenn ein solches Konstrukt besteht, dann gibt es auch einen Anreiz für das Management einer Bank, vernünftig zu wirtschaften und ein konservatives Risikomanagement zu betreiben.

- Mit dem deutschen Restrukturierungsgesetz gibt es ein solches Konstrukt.

Die BaFin hat weitreichende Möglichkeiten, das stimmt. Auch die Amerikaner gehen in diese Richtung und wollen es in ihre Regulierung einbauen. Wir sollten uns darauf konzentrieren, diese Dinge zu formulieren und auszubauen.

- Dann ist also alles in Butter?

Nein. In der Umsetzung bedeutet es eine Menge Arbeit, und der Teufel steckt natürlich im Detail. Es ist überhaupt nicht alles in Butter, insbesondere weil wir im Moment noch eine große Vertrauenskrise haben. Die Situation würde mit Einführung eines Trennbankensystems aber nicht besser, wie die jüngere Geschichte deutlich zeigt. Worüber man aber nachdenken muss, ist die Frage, wie man Einlagen von Privatkunden schützen kann, damit ein Management nicht in Verknennung seiner Aufgaben die Einlagen für Risiken, die nichts mit dem Privatkundengeschäft zu tun haben, einsetzt.

- Wie dies in Großbritannien geplant wird.
- Genau. Aber auch dies ist leichter gesagt als getan.

- Wie kann man die Regulierung denn verbessern?

Da sind die Themen ja bekannt. Da geht es, von Abwicklungsmechanismen für versagende Banken einmal abgesehen, um ein ausreichendes Maß an Eigenkapital, aber noch mehr um eine Verbesserung der Liquidität. Langfristig muss man natürlich auch die Frage nach der Nullge-

wichtung von Staatsanleihen stellen und mit Blick auf die Bilanzierung generell die Frage, wie man risikogewichtete Assets bewertet.

- Haben die verschiedentlich ja schon beklagten Unterschiede in der Berechnung von Risikoaktiva dazu beigetragen, dass sich Banken untereinander misstrauen?

Ja, und zwar, weil es auf beiden Seiten des Atlantik unterschiedliche Methoden der Berechnung gibt. An diesem Beispiel zeigt sich ganz deut-

## ZUR PERSON

### Gründer



Foto: dpa

Karl-Georg Altenburg

hn – Karl-Georg Altenburg, Deutschland-Chef von J.P. Morgan, dürfte wissen, was Firmenkunden umtreibt, wenn sie zur Bank gehen: Vor wenigen Jahren war er selbst Unternehmer. Im Jahr 2000 war der promovierte Ingenieur Gründungsmitglied und Finanzvorstand bei Inquam, einem Spezialanbieter für professionellen Mobilfunk. 2004 kehrte er zur US-Bank zurück, für die er schon in den neunziger Jahren in den Bereichen Debt Capital Markets und M&A sowie in der Telekommunikations-, Medien- und Technologie-Gruppe gearbeitet hatte. Heute ist der 48-Jährige bei J.P. Morgan Managing Director, Chief Executive Officer für Deutschland, Österreich und die Schweiz sowie Senior Country Officer in der Region. Auch sitzt er im Führungsgremium der Investmentbank in der Region Europe, Middle East, Africa. Altenburg ist verheiratet und hat fünf Kinder. (Börsen-Zeitung, 12.11.2011)

lich, wie wichtig es ist, dass wir global einheitliche Regeln bekommen. Der letzte Punkt ist natürlich die Regulierung des Schattenbankensektors.

- Wie wäre die denn möglich? Oft wird ja deren Unmöglichkeit behauptet.

Sie ist in der Tat schwierig, weil es sich oft um Institute handelt, die dank einer sehr kleinen physischen Infrastruktur sehr beweglich sind. Man muss wahrscheinlich dort ansetzen, wo diese Institute Geschäfte machen. Die Häuser müssen ja an die Märkte gehen und dort handeln. Und an den großen Finanzmärkten der Welt sind die Schattenbanken ja sehr präsent, wenn auch nicht physisch, so doch mit der Art der Finanzgeschäfte, welche sie machen. Ein Patentrezept habe ich aber nicht. Wir leben nun einmal in einer globalisierten Marktwirtschaft, und wir haben noch gar nicht über den asiatischen Raum gesprochen. Wie etwa wird der chinesische Kapitalmarkt reguliert, der eine weltweit zentrale Bedeutung gewinnt? Vielleicht kommen wir sehr bald zu dem Schluss, dass die nächste große Herausforderung in der Harmonisierung der Regulierung mit Asien besteht.

- Viele Banken haben ja mittlerweile das Problem, dass sie die Wirtschaft kaum mehr finanzieren können, weil ihre Refinanzierungskosten über denen mancher ihrer Kunden liegen. Sehen Sie die Gefahr, dass Banken sich deshalb nun vermehrt Geschäften widmen, die realwirtschaftlich keinen Sinn haben?

Den Eigenhandel haben die Banken, auch J.P. Morgan, ja bereits fast auf null zurückgefahren, auch wenn er natürlich irgendwohin abgewandert ist, und zwar in die Schattenwirtschaft. Aber Banken stehen im Wettbewerb, müssen ihre Aktionäre be-

dienen und werden versuchen, Renditen zu erwirtschaften, die über ihren Kapitalkosten liegen. Und wenn dies im klassischen Kreditgeschäft immer schwieriger wird, muss man darauf irgendwie antworten. Einer diversifizierten Bank fällt dies leichter, weil sie sagen kann, wir bauen jetzt beispielsweise das Private Banking oder das Zahlungsverkehrsgeschäft, die beide einen sehr geringen Kapitalbedarf haben, sehr stark aus. Eine reine Investmentbank hat diese Möglichkeiten nicht und wird daher versuchen, ihren Return anderswo herzuholen, was möglicherweise den Effekt hat, dass Risiko hochgefahren wird.

- Profitiert J.P. Morgan in Deutschland von der Staatsschuldenkrise, etwa weil Kunden der Tochter einer US-Bank inzwischen mehr Vertrauen entgegenbringen als einheimischen Instituten?

Wir profitieren sicherlich nicht von der momentanen Vertrauenskrise, niemand tut das. Jeder ist darum bemüht, dass wir aus der Krise herauskommen, und wir sind alles andere als glücklich darüber, dass andere Teilnehmer unserer Branche punktuell vielleicht mehr Probleme haben. Natürlich aber sind wir auch unseren Aktionären verpflichtet, und wir versuchen, unsere Geschäfte gut zu führen. Das heißt natürlich auch, dass wir jetzt Kunden sehen, die wir sonst vielleicht nicht gesehen hätten.

- Welche Kunden?

Es ist verständlich, dass sich Kunden uns zuwenden, weil sie andernorts weniger Möglichkeiten haben, weil sie einen sicheren Hafen brauchen. Das gilt für Privatkunden, Geschäftskunden und Institutionelle. Denn branchenweit wird das Vertrauen nur zurückkehren, wenn sich eine politische Lösung für die Schuldenkrise sowie für die Finanzierung der Mitgliedsstaaten abzeichnet. Und wenn die Banken wieder eine vernünftige Kapitalbasis bekommen, wird auch Liquidität zurückkehren. Das Problem der Banken derzeit ist ja nicht so sehr die Eigenkapitalbasis, sondern die Liquidität, insbesondere unbesichert im Dollar-Markt.

- Wie steht es denn mit der Refinanzierung von J.P. Morgan?

Wir hatten in diesem Jahr eine ganze Reihe an Aktivitäten, bei denen wir uns ganz normal refinanziert haben. Die Summe der ausgereichten Kredite ist konzernweit stark gestiegen. Das zeigt auch, dass wir da mehr gefordert sind bei der Bereitstellung von Finanzierungen.

- Wie haben sich die Refinanzierungskosten von J.P. Morgan entwickelt?

Sie haben sich relativ zum Markt gut entwickelt und zugleich nicht so negativ, dass dies Folgen fürs Geschäft hätte. Das ist aber auch nicht überraschend auf Grund der Position, die wir haben.

- Nach welchen Kriterien gibt der Konzern denn J.P. Morgan Deutschland Geld?

Erst einmal unterliegen wir der deutschen Bankenaufsicht und müssen deshalb deren Eigenkapitalvorschriften einhalten. Intern setzen wir uns strenge Kriterien, welche Renditen wir erzielen wollen. Diese gelten global. So haben wir ein europäisches Balance Sheet Committee, das jede Transaktion, bei der Kapital eingesetzt wird, unter Aspekten des Risikomanagements und der Renditeerwartung bespricht.

- Spekulieren Sie auf Erträge aus Privatisierungen in Griechenland oder auf Mandate aus aufsichtsrechtlich notwendig werdenden Kapitalerhöhungen von Banken?

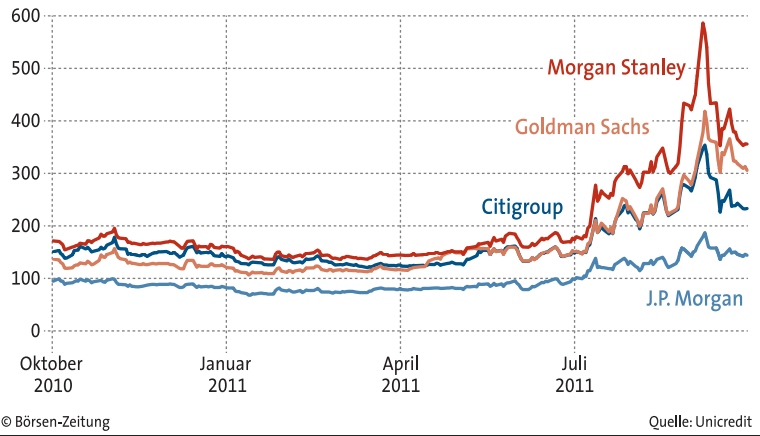
Nein. Wir spekulieren nicht auf bestimmte Erträge. In der ersten Finanzkrise haben wir an einer ganzen Reihe von Rekapitalisierungen auch durch Bereitstellung unserer Risikokapazität mitgewirkt. Wie die Banken dieses Mal die Eigenkapitalauflagen erfüllen, bleibt noch abzuwarten. Generell gilt natürlich: Wer über eine starke Bilanz verfügt, kann auch wirksam unterstützen.

- Sie werden aber nicht in Ihrem Büro sitzen und darauf warten, dass jemand anruft, sondern auf Akquise gehen.

Das ist aber kein Bereich, auf den jetzt alle besonders fokussiert sind. Und das heißt auch nicht, dass wir glücklich sind über die momentane Situation. Und das Geschäft, das wir

## Welche Risikoprämien der Markt für US-Universal- und -Investmentbanken verlangt

5-jährige CDS-Kontrakte in Basispunkten



© Börsen-Zeitung

Quelle: Unicredit

jetzt sehen, macht auch nicht den Rückgang des gesamten Marktes wett.

- Wo sinkt der Markt denn besonders stark?

Das Investment Banking geht zurück und hat auch einen gedämpften Ausblick. Im Aktienemissionsgeschäft etwa herrscht eine Flaute, die angesichts der Unsicherheit auch nicht verwundert. Der M&A-Markt dagegen ist noch recht aktiv. So haben wir in Europa gerade binnen Wochenfrist elf Transaktionen mit einem Volumen von über 1 Mrd. Dollar verzeichnet. Wir haben zwar eine Staatsschulden- und Vertrauenskrise, den Unternehmen auf beiden Seiten des Atlantiks aber geht es gut, und es gibt eine ganze Reihe von Gesellschaften, die jetzt strategische Opportunitäten nutzen, vielleicht nicht im ganz großen Stil, aber durchaus in Milliardenhöhe, weil auch die Bewertungen heruntergekommen sind.

- Was heißt das für Ihre Bank?

Auf der M&A-Seite sind wir sehr aktiv, und das Büro ist voll ausgelastet. Auch im Fremdkapitalmarkt gibt es Lichtblicke. So ist der Yankee-Markt, also der Markt für Dollar-Anleihen nichtamerikanischer Emittenten, offen und liquide, und es herrscht eine ausreichende Nachfrage. Der Rückgang im Investment Banking bedeutet nicht, dass der Dialog mit den Kunden nicht stattfindet. Das Gegenteil ist der Fall. Wir sind eine kundenorientierte Bank und sprechen sehr intensiv mit den Kunden, gerade jetzt, weil sie sich Sorgen wegen der Staatsschuldenkrise machen.

- Nur fallen dabei natürlich nicht so viele Erträge ab.

Dabei fallen manchmal überhaupt keine Erträge ab. Aber das ist okay. In einer Geschäftsbeziehung kann man nicht immer nur miteinander sprechen, wenn man sich Erträge verspricht, sondern muss auch investieren und auf die Fragen und Sorgen des Kunden eingehen.

- Wie ist denn insgesamt das Geschäft gelaufen seit Jahresbeginn?

Die Vertrauenskrise hat ja nicht das gesamte Jahr bisher beherrscht. Deshalb haben wir in der Investmentbank unser Geschäft nochmal gesteigert und uns in Deutschland gemessen an den Gebühreneinnahmen als größte ausländische Investmentbank positioniert. Im Private Banking wachsen wir in diesem Jahr sowohl in Deutschland als auch in Europa sehr stark mit einer Rate von über 20%. Wir wollen diesen Weg weiter gehen, weil wir sehen, dass Kunden ein sehr großes Interesse daran haben, einen sicheren Hafen anzusteuern, aber auch daran, unsere internationale Präsenz und Produktkompetenz zu nutzen. Die sehen wir ganz besonders an sehr starken Zuwachsraten in unserem Vermögensverwaltungs- und Vermögensberatungsgeschäft. Das institutionelle Asset Management dagegen ist analog zu den Finanzmärkten in einem eher schwierigeren Umfeld, und das Wachstum ist begrenzt.

- Erwarten Sie 2011 mehr Erträge als 2010?

In Deutschland werden wir uns aller Voraussicht nach gesteigert haben. Was das nächste Jahr angeht, so gehen wir davon aus, dass wir uns auf diesem Niveau halten können. 2011 starteten wir stark, bevor es schwieriger wurde. Ich erwarte, dass es 2012 umgekehrt sein wird. Das erste Quartal, vielleicht auch das zweite dürfen eher gedämpft verlaufen. Hof-

fentlich kehrt das Vertrauen dann zurück.

- Im vergangenen Jahr kündigten Sie an, die Assets im deutschen Custody-Geschäft von 250 Mrd. Euro binnen drei Jahren zu verdoppeln.

Seit der Ankündigung sind wir um 20% gewachsen. Das ist sehr schön und ordentlich, aber wir haben uns größere Ziele gesetzt, die letztlich nur mit Akquisitionen zu erreichen sind. Wir beabsichtigen daher auch Zukäufe, aber dabei muss natürlich auch da der Preis stimmen.

- Wem haben Sie zuletzt Verwahr-volumen abgenommen?

Das kann ich Ihnen nicht konkret beantworten. Aber wir sprechen hier über eine kleine Gruppe einschlägiger Wettbewerber.

- In Ihrer Größe.

Ja.

- Da denkt man an Häuser wie Citigroup und Deutsche Bank.

Kein Kommentar. Generell gilt aber: Es gibt neue Anforderungen von Kunden, die wir sehr gut bedienen können, etwa im Management von Sicherheiten, insbesondere für Derivate, aber auch für Wertpapiere. Da

„Es ist verständlich, dass sich Kunden uns zuwenden, weil sie andernorts weniger Möglichkeiten haben, weil sie einen sicheren Hafen brauchen.“

haben die regulatorischen Anforderungen zugenommen, und das ist genau die Kompetenz, die wir liefern können. Daher rührt auch ein großer Teil unseres Wachstums.

- Was sehen Ihre Pläne fürs Private Banking vor?

Auch im Private Banking würden wir anorganisch wachsen wollen, wenn sich eine gute Gelegenheit bietet. Daher schauen wir uns jede interessante Situation genau an. Wir wollen ganz besonders in diesem Bereich, aber auch insgesamt wachsen in Deutschland.

- Was heißt dies personell für die Bank?

Dass wir uns vorstellen können, auch personell zu wachsen.

- Konkrete Ziele haben Sie nicht.

Ich halte nicht viel davon, in dieser Frage mit Zahlen zu operieren. Personal wollen wir nicht um des Wachstums wegen einstellen, sondern wenn wir gute Mitarbeiter finden, die zu uns passen und zu denen auch wir passen.

- Was müssen Akquisitionskandidaten in den Bereichen Custody und Private Banking denn mitbringen, um für Sie interessant zu sein?

Im Custody-Geschäft geht es uns um große, institutionelle Portfolien, die wir kaufen würden, wenn sie zum Verkauf stünden und wenn der Preis stimmt.

- Seit dem Depotbank-Rundschreiben der BaFin wird ja spekuliert, dass eher kleinere Anbieter Verwahr-volumina abgeben wollten.

Wir versuchen aber, bei den größten Adressen zuzugreifen. Und im

Private Banking liegt unser Fokus exklusiv auf den Segmenten mit sehr hohen Vermögen – also den so genannten Ultra High Net Worth Individuals –, wo unsere Stärken auch besonders gut zur Geltung kommen. Wir wollen uns in absehbarer Zukunft nicht kleineren Vermögen zuwenden. Das engt den Kreis natürlich auch ein.

- Wie entwickeln sich Ihre Bemühungen, mit einer Corporate Bank eine Abdeckung des Treasury von Kunden mit Investment Banking zu verbinden?

Der Bereich wächst sehr stark. Wir haben ja weltweit das Ziel ausgegeben, mit der Corporate Bank, integriert mit der Investmentbank, zu wachsen. Deutschland nimmt dabei eine Vorreiterrolle ein, weil wir hier das Corporate Banking schon seit fünf Jahren betreiben. Nicht zuletzt auf Grund der positiven Entwicklung hier hat sich Konzernchef Jamie Dimon entschlossen, die Corporate Bank weltweit auszubauen. Die Betreuung des Kunden aus einer Hand macht sich sehr bemerkbar. Auch wenn es oft nur um ganz kleine Transaktionen geht, sind dies sehr wichtige Dienstleistungen. Sie können eben bei einem Kunden nicht einmal im Jahr anklopfen und sagen, Sie wollen seine größte M&A-Transaktion begleiten. Wir verstehen uns als Partner unserer Kunden über mehrere Geschäftsbereiche hinweg, und das wird sehr honoriert.

- Im Grunde ist das doch dasselbe, was die Deutsche Bank auch macht mit ihrer Verzahnung von Investment Banking und Global Transaction Banking.

Ich weiß nicht, wie sehr verzahnt dies bei der Deutschen Bank ist. Wir sind nicht die einzigen, die dieses Geschäftsmodell verfolgen. Es kommt aber natürlich nur zum Tragen, wenn Sie auch wirklich die globale Präsenz haben und nicht nur sagen, dass Sie sie haben.

- Die Firmenkunden schwimmen derzeit in Barbeständen. Welches Geschäft wollen Sie denn mit ihnen machen, wenn sie keinen Kredit von Ihnen brauchen?

Dass die Unternehmen viel Cash vorhalten, sehen wir sehr positiv. Erstens freuen wir uns, wenn sie dieses Geld bei uns anlegen, in unserem institutionellen Vermögensverwaltungsgeschäft. Und zweitens helfen wir ihnen natürlich dabei, das Geld auch darüber hinaus sinnvoll zu verwenden. Da geht es erst einmal um die Stärkung der Eigenkapitalbasis und dann um organisches Wachstum. Beim anorganischen Wachstum kommen wir wieder ins Spiel, indem wir versuchen, Akquisitionen nicht nur zu begleiten und abzuwickeln, sondern auch zu finanzieren. Wir können eben auch kurzfristig recht große Summen, so genannte Brückenfinanzierungen, bereitstellen, wenn etwa nicht genügend Zeit bleibt, eine Finanzierung mit mehreren Banken auf die Beine zu stellen – bis sich das Unternehmen im Markt über Kredite oder Bonds refinanzieren kann. Das können wir in einem Ausmaß, in welchem dies nur sehr wenige Anbieter können.

- Wo liegt denn die Obergrenze für solche Brückenfinanzierungen?

Im Falle von AT&T, die wir beim Kauf von T-Mobile beraten, beträgt die Brückenfinanzierung zum Beispiel 20 Mrd. Dollar.

- Damit binden Sie sich aber hohe Risiken ans Bein. Vor 2008 haben sich solche Brückenfinanzierungen schon einmal gerächt, als viele Banken unversehens mit Krediten für schuldenfinanzierte Übernahmen in der Luft hingen.

Es ist aber ein Unterschied, ob es sich um Private Equity oder um ein Unternehmen handelt. Es gibt auch nur wenige Beispiele, in denen es zu solch großen Transaktionen kommt. In diesem Zusammenspiel einer vertrauensvollen Zusammenarbeit im M&A-Bereich, der Finanzierungskraft, der Abwicklung bis hin zur Refinanzierung liegt aber sicher eine Kernkompetenz von uns.

- Die ein Trennbankensystem einträchtigen würde.

Nein, wir wirtschaften nur mit dem – wenn auch globalen – Kapital unserer Investmentbank. Wir setzen das Kapital getrennt nach Geschäftsbereichen ein. Entsprechend begrenzen wir es auch.

Das Interview führte Bernd Neubacher.