



Frankfurter Sparkasse

Geben und nehmen

So entspannt wie in der Adventszeit 2006 ist die aktuelle Berichterstattung der Frankfurter Sparkasse in den vergangenen Jahren längst nicht immer verlaufen. Und woran das lag, hat der Vorstandsvorsitzende auch gleich betont: Zum ersten Mal seit dem Jahr 2000 konnte die Frankfurter Sparkasse in der gerade abgelaufenen Berichtsperiode ihre Reserven stärken. Wenn Harald Quensen das erste komplette Geschäftsjahr nach dem Erwerb durch die Helaba als „erfolgreich“ bezeichnet, muss er dabei freilich in Erinnerung rufen, woher sein Haus kommt, nämlich aus einer langjährigen Phase mit hohem Wertberichtigungsbedarf, gerade im Immobilienbereich.

Mit dem erwarteten Betriebsergebnis von rund 56 (48) Millionen Euro vor Risikovorsorge für das Berichtsjahr 2006 liegt die Großsparkasse zwar immer noch deutlich hinter einigen der ertragsstarken kleineren Sparkassen zurück. Und die Cost Income Ratio von rund 82 Prozent kann dem Vergleich mit wirklich leistungsstarken Sparkassen aller Größenordnungen noch längst nicht standhalten. Doch diesmal hat der Vorstandsvorsitzende schon vor Beginn des mittlerweile laufenden „fünften Quartals“ zuversichtlich angekündigt, dass „aus dem Kreditgeschäft keine bilanziellen Belastungen entstehen werden“, spricht kein Bewertungsaufwand erwartet wird.

Ausdrücklich betont hat er in diesem Zusammenhang die Fortschritte in der Weiterentwicklung und Umsetzung des Risikomanagements. Dazu gehört zum einen die konkrete Arbeit am Abbau der Risikokredite. Per Ende November 2006 meldet die Sparkasse eine Rückführung der wertberichtigten Kredite um rund ein Drittel. Zum anderen wird gerade auf diesem Feld die Zusammenarbeit mit der Helaba als Muttergesellschaft gesucht. Sofern die Ende letzten Jahres noch laufende Prüfung der Bankenaufsicht abgeschlossen und das Verfahren genehmigt ist, will die Fraspa voraussichtlich ab Anfang 2008 den aufsichtsrechtlich anerkannten IRB-Ansatz zur Anwendung bringen. Der Stolz, mit dem diese Neuerung betont wird („als erste und einzige Sparkasse“ und „Benchmark für Sparkassen“) relativiert sich allerdings insofern, als das Institut als Konzerntochter der Helaba auf Dauer wohl ohnehin nicht an der Einführung des IRB-Ansatzes vorbeigekommen wäre. Nach den in den Vorjahren offen zu Tage getretenen Schwierigkeiten im Risikomanagement darf man dieses Feld der Integration in den Helaba-Konzern gleichwohl als wichtigen Schritt nach vorne bewerten. Die besondere Wertschätzung des Risikomanagements sowie die Wiedergenesung seines größten Mitgliedsinstitutes in punkto Risikolage beruhigt allem aktuellen Eindruck nach übrigens auch den zuständigen Regionalverband SGVHT. Und mit verständlicher Genugtuung sieht man dort natürlich auch das neue Erscheinungsbild im roten Sparkassen-Logo.

Das Geben und Nehmen zwischen Tochter- und Muttergesellschaft betrifft noch andere Bereiche. Insgesamt sollen im Rahmen

des „Projektes Welcome“ rund 100 Mitarbeiter von einem Haus in das andere übertreten. In die Helaba oder in andere Gesellschaften ausgelagert werden dabei insbesondere die Produktions- und Abwicklungsprozesse. So bezieht die Frankfurter Sparkasse viele ihrer Produkte (unter anderem Zertifikate und strukturierte Produkte) nach Möglichkeit von der Helaba und von den Verbundpartnern. Auch die Marktfolge im Wertpapiergeschäft und die Abwicklung des Auslandszahlungsgeschäftes werden zum Beispiel bei der Helaba konzentriert. Dorthin wechseln werden Mitarbeiter aus den Bereichen Verwaltung, Treasury, IT-Systeme, Beteiligungsmanagement und Compliance.

Umgekehrt erhält die Fraspa die Zuständigkeit für das Private Banking. Mit offener Produktarchitektur will die Sparkasse in diesem Geschäftsfeld ihren 2 500 Privatkunden mit einem betreuten Anlagevolumen von über 1,5 Milliarden Euro die jeweils besten Produkte ihrer Klasse bieten. Ergänzt werden soll das Angebot um Stiftungs- und Nachlassmanagement. Und räumlich sollen die rund 35 Mitarbeiter (davon 15 aus der Helaba) in ein attraktives Gebäude in bester Lage wechseln.

Gestärkt sieht die Sparkasse im Zuge der gemeinsamen Neuordnung mit der Mutter auch den Bereich Firmenkunden. Im Geschäft mit Unternehmen soll sich das Institut in neuer Konstellation nicht zuletzt der aus eigener Sicht bisher ein wenig vernachlässigten Zielgruppe mit einem Jahresumsatz zwischen 50 und 500 Millionen Euro widmen. Im eigenen Geschäftsgebiet, der Rhein-Main-Region, hat man schon 270 potenzielle Firmen als Zielkunden identifiziert.

Sehr entspannt konnte die Sparkasse im Berichtsjahr übrigens registrieren, wie ihre Direktbanktochter, zwar mit offensichtlich marktgerechten Produkten und Konditionen, vom Konzept her aber quasi als Selbstläufer einen Aufschwung der Kontenzahl von 200 000 auf 300 000 und eine Ausweitung des Einlagevolumens um 80 Prozent auf 3,6 Milliarden Euro verbuchen durfte. Dass diese Einheit im laufenden Geschäftsjahr verselbstständigt werden soll und die hessisch-thüringischen Sparkassen an ihrem Ertrag und einem möglichen Verkaufserlös beteiligt werden, hat sicherlich Spannungen zu den anderen Sparkassen im SGVHT ein wenig gemildert. Und dass das Thema S-Direktbank im bundesweiten Kontext derzeit nicht die ganz große Rolle spielt, hat kürzlich der DSGVO-Präsident in Anspielung auf den anstehenden Verkauf der Landesbank Berlin sehr treffend gewertet. Wenn es kleine Sorgen gibt, hat er gesagt, dann spielen die in der Organisation eine große Rolle. Gibt es große Sorgen, dann verlangen diese die volle Konzentration der Gruppe.

Mittelstandsgeschäft

Spürbare Dynamik

Dass die KfW Bankengruppe und die Deutsche Börse mit ihrem seit nunmehr zehn Jahren alljährlich veranstalteten Eigenkapitalforum im Jahr 2006 vielleicht noch stärker als in den Vorjahren den Zahn der Zeit getroffen hat, erschloss sich dem interessierten Besucher gleich am Eingang des Kongresszentrums auf dem



Frankfurter Messegelände: So lang waren die Schlangen, dass der Veranstalter von dem Andrang fast schon überrumpelt schien. Und auch hinter den Pforten war eine starke Dynamik zu spüren. Die Förderbank freilich behauptet spätestens seit ihrem letzten Mittelstandspanel zu wissen, dass für neue Jobs im Lande der Mittelstand verantwortlich ist. Um den will sie sich deshalb künftig noch stärker kümmern. An welchen Stellen es insbesondere Mängel zu beseitigen gilt, formuliert die KfW direkt: Der deutsche Mittelstand braucht eine stärkere Eigenkapitalkultur. Insbesondere im internationalen Vergleich hätten die kleineren und mittelgroßen Betriebe in Deutschland dabei deutlichen Nachholbedarf, wird noch angemerkt. Diese Erkenntnis ist natürlich nicht neu, schließlich trägt schon die Veranstaltung selbst das Anliegen im Namen.

Was gebraucht wird sind also nicht jene bekannten Appelle und Statistiken, vielmehr besteht echter Handlungsbedarf. Deswegen tut die Förderbank gut daran, künftig auch kleinere Unternehmen den Zugang zu entsprechenden Finanzierungsmitteln bieten zu wollen: Ein Eigenkapitalprodukt auf Basis von Genussrechten soll bald das vertriebsoffene Angebot der Frankfurter Bankengruppe erweitern. Es werde derzeit gemeinsam mit anderen Marktteilnehmern entwickelt und soll zügig eingeführt werden. Abgedroschen wirkt dagegen der Appell, mit Blick auf Innovationen und Wachstum sollten gerade die kleinen und mittelgroßen Unternehmen mehr als bisher Finanzierungsformen wie Beteiligungs- oder Mezzaninekapital prüfen.

Aber nicht nur die Förderbank, sondern auch die Börse wollte passend zum Beginn der Adventszeit positive Stimmung im Mittelstand verspüren. Allein bis Ende Oktober vergangenen Jahres hatten sich bereits 154 Unternehmen an der Börse listen lassen. Die Zahl beeindruckt umso mehr, wenn man in Betracht zieht, dass es im bisher stärksten Jahr 1999 insgesamt lediglich elf mehr waren. Das schürt selbstredend die Erwartungen für das neue Jahr 2007. Und damit diese auch wahr werden, rührt der Handelsplatzbetreiber kräftig die Werbetrommel: Der eigene Entry Standard habe sich seit dem Start vor einem Jahr auf Antrieb zum größten Alternativmarkt entwickelt. Sowohl von der Liquidität wie auch nach der Zahl der Transaktionen pro Unternehmen sei man dem Londoner Wettbewerber AIM haushoch überlegen, auch und gerade durch niedrigere Kapitalkosten. Ob die Lockrufe der Börse – wie auch die Appelle und die Nachricht über das neue Angebot der KfW – beim Mittelstand Gehör finden oder nicht, wird spätestens das elfte Eigenkapitalforum in einem Jahr zeigen. Aber schon heuer war im tristen Jahresendgrau von Herbst- und Winterdepression wenig zu spüren.

Erst recht übrigens nicht bei den ebenfalls intensiv um den Mittelstand „bemühten“ Private-Equity-Fonds. Diese wachsen und wachsen, so dass der starken Liquidität auf den Kreditmärkten die Puste alsbald nicht auszugehen scheint. Mit 15,5 Milliarden Euro stellt die Akquisition des dänischen Telekommunikationskonzerns TDC die bislang größte Transaktion in Europa dar. Aber auch Werte jenseits der 30 Milliarden-Grenze hält man etwa beim Finanzinvestor Kohlberg Kravis Roberts (KKR) für möglich – und damit Dimensionen, wie sie gerade jüngst in den USA erreicht wurden. Das Zunehmen der Konkurrenz in den Märkten durch den Wettbewerb der Gesellschaften untereinander wie auch das Einströmen von Infrastruktur- und Hedgefonds soll den Schwung der Branche

auch nicht bremsen. Geht es nach Kohlberg Kravis Roberts, soll sich der im Gegenteil sogar noch weiter erhöhen.

Nyse Euronext

Was ist gut für wen?

Es hatte wohl auch niemand mehr realistisch damit gerechnet, dass die Euronext-Aktionäre am Ende das Zusammengehen der Mehrländerbörse mit der US-amerikanischen Nyse noch kippen würden. Weder Politik noch Interessenverbände hatten sich in den letzten Wochen, nach dem Rückzug der Deutschen Börse, noch für die zuvor so oft zitierte europäische Lösung stark gemacht. Im Gegenteil: Sogar die französischen Finanzplatzvertreter Paris Europlace (zuvor nicht zuletzt durch den pro-europäischen, von ihnen in Auftrag gegebenen Lachmann-Report in den Medien präsent) wie auch der niederländische Finanzminister haben der Fusion kurz vor der außerordentlichen Hauptversammlung in Amsterdam ihren Segen erteilt.

Mit 98,2 Prozent lässt das Abstimmungsergebnis zunächst kaum Interpretationen zu. Doch ein Blick auf die Teilnahmequote zeigt deutlich, dass trotz der (vor-)weihnachtlichen Stimmung nicht alles traute Einigkeit war. Mit 64,9 Prozent fiel die Beteiligung nämlich nicht gerade hoch aus. Das gilt insbesondere wenn man bedenkt, dass es immerhin darum ging, aus einem der bedeutendsten unabhängigen Handelsplätze Europas eine abhängige Nyse-Tochter zu machen. Ein zuvor von einigen französischen Großbanken und Finanzinvestoren geschmiedeter Interessen-Pakt wurde überdies wegen Uneinigkeit aufgekündigt. Die Kritiker haben sich insgesamt aber nicht durchgesetzt – „Nyse Euronext“ sei besser für das Unternehmen. Zumindest besser als ein Zusammenschluss mit den Frankfurtern. Alle bisherigen Versuche von US-Börsen, in Europa Fuß zu fassen, waren bekanntlich nicht von Erfolg gekrönt. Aber sie waren auch weit weniger intensiv. Zu einzelnen Details der gemeinsamen Zukunft und dem Grad der Verschmelzung schweigt man sich indes aus, der Großteil der in Aussicht gestellten Synergien soll, wie bereits bekannt, durch die Zusammenführung der Geschäfte auf je eine Plattform für den Kassa- und den Derivate-Handel erzielt werden. Die beiden Orderbücher bleiben allerdings erhalten. Zum Schutz bei Ansprüchen von US-Behörden existiere zudem eine juristische Reißleine, durch die beide Unternehmen möglicherweise wieder getrennt werden könnten.

Es bleibt die Frage, ob Europa als Wirtschaftsmacht Schaden genommen hat. Sicher ist, dass der US-amerikanische Einfluss hier in der alten Welt erheblich angestiegen ist. Das gilt umso mehr, falls es der Technologiebörse Nasdaq nun noch gelingen sollte, die ebenfalls lange von der Deutschen Börse ergebnislos umworbene London Stock Exchange vollständig zu übernehmen. Und es wird noch spürbarer werden, wenn sich die erst kürzlich angekündigte Aktienhandelsplattform von sieben Investmentbanken – die Mehrheit davon ebenfalls US-amerikanisch – am Markt etablieren kann. Fragestellungen nach einer möglichen Ausweitung von US-Regulierungen auf Europa, wie sie schon im Rahmen der Nasdaq/LSE-Beteiligung diskutiert wurden, können da zunächst gern au-

Ben vor bleiben. Denn wenn die beiden US-Größen die hiesigen Märkte kontrollieren, dann haben sie direktes Mitspracherecht. Dass die jüngsten Entwicklungen also zur Identitätsfindung eines „zusammenwachsenden Europas“ sicherlich nicht beitragen, steht außer Frage.

Hedgefonds

Von den Marktrealitäten eingeholt

Seit seinen Anfängen ist dem Investmentvehikel Hedgefonds in der öffentlichen Diskussion stets seine geringe Transparenz vorgeworfen worden. Und gerade zu Beginn der deutschen EU-Ratspräsidentschaft befindet sich die Branche diesbezüglich wieder einmal unter erheblichem politischen Druck (siehe auch Umfrage in Kreditwesen 22-2006). Dennoch konnten die Anbieter im Tagesgeschäft in den letzten Jahren durchaus ansehnliche Volumen auf sich ziehen. Insgesamt rund 56 Milliarden US-Dollar an Assets unter Management in Single- und Dachhedgefonds sind es mittlerweile allein beim gewichtigen Anbieter Man Investments.

Seit einiger Zeit scheinen die Marktrealitäten den flügge gewordenen Markt in seinem allzu unaufhörlichen Aufwärtstrend aber einzuholen. Denn was auf längere Sicht betrachtet nach friedlichem und stetigem Branchenwachstum klingt, scheint in naher Zukunft deutlich unter Bedrängnis zu geraten. Zum einen hat das Umkippen des milliarden schweren US-Fonds Amaranth im vergangenen September das mittlerweile etwas aufpolierte Image der Hedgefonds wieder deutlich angekratzt – auch wenn die Auswirkungen auf die internationalen Finanzmärkte längst nicht die in manchen Szenarien befürchteten Ausmaße hatten. Zum anderen sorgen ein schwieriges Umfeld für viele Produktkategorien sowie das von Man ebenfalls konstatierte Abflauen der Margen für Anspannung in der Branche. Ob dadurch, wie es die von der Man-Gruppe gezeichnete Branchenentwicklung vorhersagt, Gesellschaften mit einem Volumen von unter zehn Milliarden Euro aufgrund fehlender kritischer Masse immer stärker unter Fusionsdruck geraten werden, wird nicht zuletzt auch vom Ausgang der (politischen) Transparenzdebatte abhängen. Denn auf einem Markt mit stark und weniger stark kontrollierten Hedgefonds könnten sich durchaus interessante Nischen gerade für kleine Anbieter auf tun.

In ihren speziellen Anlageusancen dürften die wenig eingeschränkten Hedgefonds zudem noch genügend Spielraum besitzen: Neben Global-Macro-Strategien – also der Spekulation auf weltweite Wirtschaftstrends – oder solchen, die etwa auf Bewertungsunterschieden zwischen Wandelanleihen und deren zu Grunde liegenden Basiswerten wetten (Convertible Arbitrage), erhofft man sich bei der Man-Tochter RMF gute Wachstumsraten auch bei sogenannten Special-Situations-Fonds, die im Zusammenhang mit Unternehmensfusionen auf Bewertungsverzerrungen setzen. Auch wenn der Ausblick für 2007 insgesamt verhalten ausfällt – übertrieben schwarz wird der Markt von Man keineswegs gesehen. Im Übrigen hat die Gesellschaft schon in den vergangenen Jahren beharrlich den Eindruck vermittelt, dass zum Erwachsenwerden eines Marktes Ruhepausen und Umorientierungen genauso dazugehören wie überdurchschnittliche Wachstumsphasen.

MiFID-Umsetzung

Hinter den Geist der EU-Richtlinie?

Obwohl bis zur vorgesehenen Umsetzung im November dieses Jahres und Überprüfung der neuen Pflichten durch die Bankenaufsicht mit Beginn 2008 allenfalls noch ein Jahr bleibt, sind die Auswirkungen der Umsetzung der MiFID im täglichen Bankleben für viele Praktiker noch sehr diffus. Zwar haben die Bankkonzerne dazu eigene Projekte aufgesetzt. Und in den Verbänden läuft die Vorbereitung über gemeinsame Arbeitskreise aller Stufen. Aber solange die Konsultationsphase andauert und aus dem am 15. November 2006 veröffentlichten Entwurf des Finanzmarkttrichtlinie-Umsetzungsgesetzes nicht die endgültige Fassung geworden ist, fällt nicht nur die Einschätzung der kommenden technischen Anforderungen schwer (diesem Schwerpunktthema widmet sich die Ausgabe Technik-IT für Finanzdienstleister der ZfgK in ihrer Februar-Ausgabe). Sondern auch die interne Informationsphase in der Kreditwirtschaft ist längst noch nicht in der Breite angelauten, die das Thema verdient beziehungsweise dringend benötigt.

Wenn die Finanzwirtschaft demnächst eine Einteilung der Kunden in Private und Professionelle vornehmen muss, wenn sie Informationen zu Kunden und Risikoprofil abfragen und vor allen Dingen auch dokumentieren muss, und wenn über all diesen Dingen dann noch die Angemessenheitsprüfung durch die BaFin lauert, birgt die MiFID-Umsetzung für viele Bankmitarbeiter doch ein großes Unsicherheitspotenzial. Allein schon die Pflicht zur Absicherung von Beratungsfehlern macht ihren künftigen Alltag als Anlageberater oder Produktvermittler schwerer kalkulierbar.

Wie sich das neue Gesetz künftig im Zusammenwirken zwischen Kreditwirtschaft, Kunden und Aufsicht einspielen wird, hängt auch von der Position der Verbraucherschützer ab. Aktuell macht deren Bewertung noch Defizite bei der nationalen Umsetzung aus, wie in der Neujahrsausgabe von „bank und markt“ (1-2007) nachzulesen ist. Unzufrieden ist die Verbraucherzentrale Bundesverband etwa mit der Einstufung Geschlossener Fonds. Sie nicht als Wertpapiere zu klassifizieren, bedeutet aus ihrer Sicht einen Rückfall hinter den Geist der europäischen Richtlinie und eine verpasste Chance, das Vertrauen in dieses Instrument im Zuge des MiFID-Projektes zu stärken. Die ungebundenen Fondsvermittler von den detaillierten Wohlverhaltensregelungen in der Anlageberatung und -vermittlung auszunehmen, ist für die Verbraucherschützer ein weiterer Sündenfall bei der Ausgestaltung der europäischen Vorgaben. Kritisiert wird auch die Beweislastverteilung bei eventuellem gerichtlichen Klärungsbedarf zugunsten des Vermittlers und zulasten des Anlegers. Und schließlich hält man auch die dreijährige Verjährungsfrist in der Anlageberatung für zu kurz und fordert eine Anpassung an die allgemeine zivilrechtliche Verjährung.

Daneben wird aber ein Aspekt genannt, der stationären Banken mit intensiver Anlageberatung durchaus zugute kommen könnte. Wenn nämlich der Paradigmenwechsel bei der Provisionszahlung, wie von den Verbraucherschützern erhofft, am Markt dazu führen würde, das Modell der Honorarberatung zu stärken, sprich den Kunden für die Beratung an sich zahlen zu lassen, lässt sich vielleicht doch eine neue Ertragsquelle erschließen, an der sich viele Institute in der Vergangenheit vergeblich versucht haben. ■