



In diesem Heft

Risikoadjustierte Konditionen im Kreditgeschäft

Wenn die deutschen Banken heute das **Kreditgeschäft** viel stärker als früher an den Bedingungen der Kapitalmärkte ausrichten, so hat das seine Ursachen nicht zuletzt in der fortschreitenden Umsetzung von Basel II. Von der Ausgestaltung der Prozesse über die angemessene **Preisfindung** bei der Unternehmensfinanzierung bis hin zur Beurteilung der Qualität von Kreditsicherheiten, das zeigen gleich vier Beiträge dieses Heftes, reichen mittlerweile die konkreten Umsetzungen in der täglichen Praxis. So verspricht sich eine große Sparkasse von der laufenden Abnahme und Zulassung ihres internen Ratingansatzes eine spürbare Verbesserung der Feinsteuerung ihres Kreditgeschäftes einschließlich der marktgerechten Bepreisung von Krediten. Bei einer Großbank ist ein entsprechendes Verfahren zur Konditionengestaltung von Mittelstandskrediten schon im Einsatz. Und wie man in diesem Zusammenhang zweckmäßig **Sicherheiten** misst und überwacht, ist Gegenstand der Überlegungen aus einer Schweizer Privatbank. Flankiert werden diese projektbezogenen Beiträge durch eine grundsätzliche Betrachtung zu dem für Herbst dieses Jahres geplanten Start des **Kreditrisikohandels über eine Börse**.

Wie stark die Projektarbeit der Banken mittlerweile von europäischen oder globalen Entwicklungen determiniert wird, untermauern auch die vier weiteren Beiträge dieses Heftes. Die Benchmarks für das **Rentabilitätsmanagement** der Banken und sogar die Orientierungspunkte für die Weiterentwicklung der hiesigen **Bankenstruktur** werden längst entscheidend von den Wegmarkten der relevanten ausländischen Wettbewerber geprägt. Harmonisierungsdruck besteht dabei nicht nur bei der Auslegung einschlägiger **Rechnungslegungsstandards**, sondern selbst bei so traditionsreichen Übungen wie der **Inflationsmessung** in den verschiedenen Nationalstaaten.

Wertpapierverwahrgeschäft

Selektive Deutsche Bank

Mancher erinnert sich noch: Ende 2002 verkaufte die Deutsche Bank im Rahmen des damaligen „Großbreinemachens“ ihr weltweites Custody-Geschäft mit einem Volumen von 2,2 Billionen Euro einschließlich der Fondsverwaltung, der Depotbankfunktion, der Wertpapierleihe, der weltweiten Performance-Messung sowie der Wertpapierverwahrung in Großbritannien und den USA für stolze 1,5 Milliarden Euro an den Spezialisten State Street. Es seien zu viele Investitionen notwendig, um in diesem Geschäft mit den Topspielern mithalten zu können, und nur dann entspreche es den Renditevorstellungen der Deutschen Bank, hieß es zur Begründung. Nun kauft die Deutsche Bank für einen hohen zweistelligen Millionenbetrag das gesamte Wertpapierverwahrgeschäft

der türkischen Garantie Bank. Ist die Zeit der Strategiewechsel wieder da?

Nein, die Hintergründe für die jüngste Akquisition sind wesentlich einfacherer Natur. Schon damals verblieb das lokale Business in Kontinentaleuropa, Asien und Lateinamerika bei Deutschlands Branchenprimus. Unter „Trust & Securities Services“ sind die Custody-Dienstleistungen neben Cash Management für Unternehmen und Financial Institutions, Trade Services und Capital Market Sales heute eines der fünf Geschäftsfelder des Segments Global Transaction Banking und steuern immerhin 25 Prozent zu den gesamten Erträgen dieser Einheit bei. 2008, so das Versprechen des verantwortlichen Michael Cohrs, soll Global Transaction Banking eine Milliarde Euro für den Gesamtertrag der Deutschen Bank liefern. Da das mit dem bestehenden Geschäft offensichtlich zu ambitioniert ist, stehen selektive Zukäufe auf der Agenda. Diese müssen sich aber auch sofort rentieren. Mit der Garanti Bank kaufte sich die Deutsche Bank einen Marktanteil in der Türkei in diesem Geschäft von runden 20 Prozent, ausreichend für ein Servicegeschäft das von der Menge lebt. Ein winziger Strategiewechsel ist allerdings doch festzustellen: Erfolgssuchend in der Nische kannte man die Deutsche bislang noch nicht!

Rechenzentren

Konsolidierungs-Wettkampf

Vor gut eineinhalb Jahren noch war die Lage völlig klar: Die Sparkassen-Rechenzentren, so hieß es seinerzeit, sollten sich ein Beispiel am Genossenschaftssektor nehmen. Dort hatte man es fertig gebracht, in wenigen Jahren von sieben auf zwei verbleibende Rechenzentren zu konsolidieren, und auch der finale Zusammenschluss von GAD und Fiducia stand eigentlich kurz bevor. Geklappt hat letzteres dann bis heute nicht. In der S-Gruppe waren es damals mit Sparkassen Informatik (SI), Finanz-IT und dem Informatik-Zentrum Bayern (IZB) hingegen noch drei IT-Zentren. Heute ist man dabei, die Genos zu überholen: SI und IZB haben sich zusammengetan und dabei gleich noch gründlich aufgeräumt, und mit dem IT-Dienstleister aus Hannover werden derzeit Fusionsgespräche geführt. Jetzt muss der rote dezentrale Verbund „nur noch“ zeigen, dass man den letzten Schritt auch tatsächlich gehen kann.

Nun könnte man also meinen, dass der genossenschaftliche Finanzverbund ein wenig neidisch in Richtung der Sparkassen blicken müsste. Denn dass eine Fusion der IT-Dienstleister trotz derzeit nicht kompromissfähiger Standort- und Plattformvorstellungen irgendwann kommen wird, dessen ist man sich in Münster wie in Karlsruhe durchaus bewusst. Eigentlich, so möchte man glauben, sollten sich zwei so erfahrene Fusionskünstler wie GAD und Fiducia auch bestens verstehen. Gegenwärtig warte man, so heißt es lapidar aus den Häusern, auf den richtigen Zeitpunkt. Dass das Auftreten dabei auf süddeutscher Seite derzeit etwas forscher ist als im Nordwesten, mag an den in Münster zutage getretenen Problemen mit dem hauseigenen Kernbankverfahren und vermeintlichen Kronjuwel Bank 21 liegen. Aber auch gegenüber den (wenigen) Angeboten Dritter will man sich in Karlsruhe nicht verstecken, sondern zählt sich selbstbewusst bundesweit zu



den zehn größten IT-Dienstleistern, zusammen mit Namen wie T-Systems, Siemens oder IBM.

Aus Fiducia-Sicht scheint nicht zuletzt im Rahmen der Technik schon geregelt, wer am Ende die Oberhand behalten wird: Die Kapazitäten im nagelneuen Rechenzentrum – Inbetriebnahme für Anfang Oktober dieses Jahres geplant – reichten aus, so heißt es keck, um das Geschäft der GAD-Banken mit abzuwickeln. In jedem Fall bleibt es den Genossen zu wünschen, dass man sich bald auf eine Linie einigen kann – die Sparkassen-Dienstleister wollen dies derweil genau so vormachen wie andernorts im eigenen VR-Verband die beiden verbliebenen Hypothekenbanken.

Unternehmensgründungen

Pessimistisches Klima in Zeiten des Aufschwungs

Von der Steuerschätzung über die Staatsverschuldung und die Arbeitslosenstatistik bis hin zur Finanzlage der Sozialversicherungssysteme gab es in Deutschland schon im Laufe des vergangenen Jahres gewisse Hoffnungsschimmer. Und trotz Mehrwertsteuererhöhung mündeten diese Einzelmeldungen bis in diese Tage hinein in eine recht stetige Abfolge vieler erfreulicher Nachrichten. Auf das Klima für Unternehmensgründungen hat sich die aufgehellte Stimmung in Wirtschaft und Bevölkerung aber zumindest bis Ende 2006 offensichtlich nicht ausgewirkt. Im Gegenteil, die KfW hat in ihrem seit nunmehr sechs Jahren aufgelegten Gründungsmonitor für das vergangene Jahr einen deutlichen Rückgang von Menschen ausgemacht, die mit Neugründung, Unternehmensübernahme oder -beteiligung in die Selbstständigkeit streben.

Angesichts des üblichen Zeitverzugs zwischen Datenerhebung sowie Auswertung und Veröffentlichung solcher Studien besteht im derzeitigen Stadium noch die Hoffnung, dass sich das Gründungsgeschehen mit der inzwischen verbreiteten Basis der konjunkturellen Belebung noch im laufenden Jahr belebt. Aber in der rückblickenden Auswertung der ersten Reaktion auf den sich abzeichnenden Aufschwung haben die Menschen zumindest 2006 die abhängige Beschäftigung eindeutig dem Wagnis der Selbstständigkeit vorgezogen. Nach 1,3 Millionen neuen Freiberuflern, Handwerkern und sonstigen Gruppen im Jahre 2005 brachte das vergangene Jahr nur 1,1 Millionen. Dies entspricht einer Gründerquote von 2,1 Prozent. Knapp 450 000 beziehungsweise 41 Prozent davon haben sich dabei im Vollerwerb selbstständig gemacht, der überwiegende Rest im Nebenerwerb. Mit 27 Prozent oder rund 160 000 Menschen ist insbesondere die Zahl der Vollerwerbsgründer deutlich zurückgegangen. Nach grober Abschätzung der Beschäftigungseffekte schreibt die Studie den Neugründungen im vergangenen Jahr rund 510 000 neue vollzeitäquivalente Stellen zu, im Jahr 2005 waren es noch knapp 800 000.

In den eher qualitativen Auswertungen verweist die Studie auf den starken Rückgang der Gründer aus der Arbeitslosigkeit. In der rückläufigen Anzahl von 18 (Vorjahr 23) Prozent, davon 31 (36) Prozent Vollerwerbsgründer und acht (zehn) Prozent Nebenerwerbsgründer machte sich offenbar die Rückführung staatlicher Förder-

maßnahmen (wie der Ich-AG) bemerkbar. Wertet man die gute Konjunktur als Sogeffekt von Neugründungen und den Druck aus Arbeitslosigkeit als Push-Effekt, so hat Letzterer zumindest 2006 noch überwogen, freilich mit Anzeichen auf Umkehrung im laufenden Jahr. Keineswegs neu ist die Quote der Überlebensfähigkeit von Neugründungen: Nach einem Jahr haben noch rund 14 Prozent der Unternehmen Bestand, nach zwei Jahren noch 24 Prozent. Weit hinter den Hoffnungen zurückgeblieben sind auch die besonders erwünschten Gründungen mit innovativem und wissenschaftlichem Ansatz. Sie erreichten der Studie zufolge lediglich einen Anteil von fünf Prozent und dürften damit kaum den Ansprüchen entsprechen, wie sie regelmäßig im Standortmarketing auf kommunaler und/oder auch Landesebene geäußert werden.

Ermittelt werden diese Daten unter Federführung der KfW übrigens durch eine repräsentative Befragung bei jährlich 40 000 zufällig ausgewählten in Deutschland ansässigen Personen, und zwar mit Festnetzanschluss. Ob Letzteres in Zeiten der mobilen Kommunikation und der europäischen Niederlassungsfreiheit noch ein zuverlässiges Kriterium für eine wirklich repräsentative Erhebung sein kann, wird man seitens der KfW in den nächsten Jahren im Fokus haben müssen. Dass der befragte Personenkreis zufällig ausgewählt und nicht im Panel befragt wird, beschränkt zwangsläufig ein wenig die Aussagekraft zum Wandel der Einstellungen im Zeitablauf. Aber die KfW weiß um solche methodischen Handicaps. Mit dem vergleichsweise frühen Veröffentlichungstermin Ende Juni (sonst erschien die Studie stets gegen Jahresende) hat sie glaubhaft ihre Bestrebung angedeutet, Verbesserungsmöglichkeiten auszuschöpfen.

Unternehmensführung

Motor für Effizienz oder Zeichen für Kurzfristen?

Es war in den vergangenen Monaten viel von einer neuen Qualität die Rede, mit der Hedgefonds und andere Finanzinvestoren an den Kapitalmärkten auftreten und ihren Renditeerwartungen Nachdruck verleihen. Wie das Beispiel ABN Amro zeigt, dürfen angesichts deren Aggressivität und forschem Gehabe in der Tat selbst in der vermeintlich gegen feindliche Übernahmen weitgehend immunen Kreditwirtschaft Institute in einer beträchtlichen Größenordnung künftig nicht mehr vor einer Zerschlagung sicher sein. Für viele betroffene Unternehmenslenker wie auch für ihre Aufsichtsgremien mag das eine ziemlich neue Erkenntnis sein. Und zusätzlich muss es für Irritationen sorgen, wenn das bedrängte Unternehmen, also ABN, nicht einmal Zuflucht in den Armen eines erwünschten Partners, sprich Barclays, suchen kann, sondern als Spielball von Finanzinvestoren möglicherweise in die Fänge anderer Wettbewerber getrieben wird.

Der Markt, so hat es den Anschein, verzeiht selbst bei Unternehmen solcher Größenordnung nicht einmal kurzfristig Fehlentwicklungen in einzelnen Geschäftsfeldern beziehungsweise toleriert sie zumindest dann nicht, wenn sie nicht durch andere Bereiche mehr als komfortabel ausgeglichen werden. Wenn das im Falle ABN so sein und sich möglicherweise noch an anderen Beispielen

bestätigen sollte, bieten sich freilich für große Kreditinstitute künftig viel weniger Chancen, mit neuen Produkten, Dienstleistungen und Geschäftsfeldern in nennenswerter Größenordnung zu experimentieren. Man wird in diesem Zusammenhang sicher untersuchen oder aufmerksam verfolgen dürfen, ob oder inwieweit der vergleichsweise abrupte Führungswechsel an der UBS-Spitze nach gleichem Strickmuster angelaufen ist und vielleicht nur in einem sehr frühen Stadium von den Aufsichtsgremien in andere Bahnen gelenkt wurde.

Kreditrisiken

Draußen vor der Tür

Prof. Dr. Jürgen Singer, Universität Leipzig, schreibt der Redaktion: „Vielleicht klingelt es eines Tages an dem Eingangportal eines pompösen Bankgebäudes. Wenn geöffnet wird, sagt der vor der Tür Stehende: ‚Guten Tag. Ich bin Dein Risiko. Du hast mich immer verkauft. Jetzt komme ich zurück. Du hast mich jetzt wieder.‘ Im Kreditgewerbe ist es heute nicht unüblich, die Risiken aus der Bilanz zu entfernen. Dies betrifft vor allem das Adressenausfallrisiko, das als das gefährlichste Risiko eines Kreditinstituts eingestuft wird. Es ist deshalb verständlich, dieses Risiko aus der Bilanz rauszudrücken. Instrumente sind vor allem Kreditderivate, der Kreditverkauf, die Auflegung von ABS und MBS. Im Gespräch mit einem leitenden Mitarbeiter einer Großbank erwiderte dieser auf Fragen: ‚Wo sind die Adressenausfallrisiken?‘ – ‚Weg!‘, ‚Wer hat diese Risiken?‘ – ‚Weg!‘. Anscheinend hat dieses Institut konsequent und systematisch seine Risiken aus der Bilanz entfernt und auf andere ‚Schultern‘ verlagert. Durch das Rausdrücken der Risiken werden diese aber nicht eliminiert. Jetzt hat sie lediglich ein anderer; ob dieser glücklich wird, zeigt erst die Zukunft.

Liest man die Veröffentlichungen zu dem Thema Risikoüberwälzung, dann kann man die Überzeugung gewinnen, die Risiken haben sich aufgelöst, sie existieren nicht mehr. Eine unterschätzte Gefahr durch den in letzter Zeit äußerst leichten Risikotransfer ist das Absinken der Kreditstandards. Warum sollte man noch intensiv die Bonität prüfen, wenn dessen Auslagerung so problemlos ist? Der entscheidende Aspekt der Kreditausreichung ist dann nicht mehr die Bonitätseinstufung, sondern die Analyse, ob das Risiko vom Markt abgenommen wird. Dann erst erfolgt die Zusage des Kredits. Ist die Verlagerung nicht möglich, so könnte ein negatives Votum das Resultat sein. Allerdings offenbaren die derzeitigen Friktionen in den USA, dass der Risikoverkauf im Zeitverlauf gravierende Probleme verursachen kann. Dort wurden von Investmentbanken manche Hypothekenkreditgeber des Subprime-Loan-Segments angehalten, die verkauften Kredite wieder zurückzunehmen. Einige dieser Institute begaben sich daraufhin unter den Schutz des Chapter 11 des US-Konkursgesetzes. Inzwischen wird manchen Investmentbanken vorgeworfen, diese Hypothekenkreditgeber regelrecht ermuntert zu haben, ihr Kreditgeschäft zu forcieren, denn die Investmentbanken verdienen gut an der Weiterleitung der Risiken und Ausplatzierung mittels MBS.

Auch die Bankenaufsichten der wirtschaftsstärksten Staaten sind sich anscheinend nicht bewusst, wer die Risiken derzeit hält. Wie

sollten sie auch! Die Risiken werden verkauft, mit anderen Risiken gemischt, neu strukturiert, in Anleihen verbrieft und emittiert, an der Börse gehandelt, in Investmentfonds eingebracht, an Pensionsfonds und Hedgefonds veräußert. Wie sehr werden sich US-Pensionäre freuen, wenn sich das Vermögen ihrer Pensionsfonds zum erheblichen Teil aus solchen Risky Bonds zusammensetzt. Einzige sichere Erkenntnis heute: Die Risiken existieren weiter! Irgendwo müssen sie sein, auch wenn sie mehrmals über den Äquator gejagt, gestückelt, eingedampft, neu gemischt, weitergehandelt werden. Nur keiner weiß genau wo und in welcher Form.

Hedgefonds versuchen, durch hohes ‚Leveragen‘ und durch exzessive Risiken ihre Performance zu steigern. Die Honorierung der Hedgefonds-Manager hängt wesentlich vom Erfolg der von ihnen gemanagten Fonds ab. Allerdings gibt es nicht so viele erfahrene Hedgefonds-Manager: 1999 wollten die Abgänger von MBA-Akademien und Elite-Universitäten Venture-Capital-Manager werden, heute lautet der Berufswunsch: Hedgefonds-Manager. Geprägt sind diese ‚Neulinge‘ von Selbstüberschätzung, dem brennenden Wunsch, schnell reich zu werden, und Unerfahrenheit – eine gefährliche Mischung! Regierungen und Bankaufsichten Großbritanniens und der USA sind gegen die Einführung von Regularien für die Hedgefonds. Befürchtet wird von ihnen die Beeinträchtigung der Aktivitäten dieser Branche. Der Grund für die Ablehnung wird unter anderem in der Gefährdung der Hedgefonds-Managervergütungen und des daraus fließenden Konsums gesehen. Ein weiteres Argument: Diese intransparenten und unregulierten Akteure würden die Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte sicherstellen. Warum in Gottes Namen sind dann die Börsen derart reguliert? Vielleicht steckt aber ein anderer Grund hinter der Ablehnung: Eventuell basiert sie auf dem Wissen oder zumindest der fundierten Ahnung, dass die Risikopotenziale in der Hedgefonds- und Private-Equity-Branche bereits ‚fürchterlich‘ sind. Geleitet werden könnte diese Haltung von dem Motto: Bloß keine Befürchtungen an die Öffentlichkeit bringen, damit keine negativen Auswirkungen daraus resultieren; solche ‚defätistischen‘ Äußerungen könnten eine Krise auslösen!

Irgendwann werden sich die exzessiven Kreditvergaben an die Private Equity- und Hedgefonds-Branche als gigantische und explodierende Risiken offenbaren. Auch die Aussage von Warren Buffet, Derivate seien finanzielle Massenvernichtungswaffen, dürfte sich dann bestätigen. Denkbar ist auch ein weiterer Grund: Die Hedgefonds und Private Equity-Fonds tragen mit ihren M&A-Aktivitäten zur weiteren Steigerung der Börsenkurse bei. Ein prosperierender Kapitalmarkt kann die Wertaufblähung von Aktien, die sogenannte Asset-Inflation, verursachen: Im Vertrauen auf den Vermögenszuwachs steigen Verschuldungs- und Konsumbereitschaft. Finanziert werden solche Fonds von unterschiedlichsten Kreditgebern. Da bleibt nur übrig, diesen Gläubigern viel Erfolg und noch mehr Glück zu wünschen! Vor einiger Zeit beklagten Bankaufsichten und auch Alan Greenspan, dass Verbuchung und Dokumentation im Derivategeschäft äußerst schlecht, das heißt schlampig, seien. Mitunter würden solche Geschäfte auf Schmierzetteln erfasst, so die Darstellung der Medien. Durch diese Instrumente wollen die Banken ihr Adressenausfallrisiko verlagern. Sie werden sich wundern. Sie dürften, sollte die von Pessimisten befürchtete Entwicklung eintreten, Kontrahentenrisiken, rechtliche Risiken und Reputationsrisiken en masse kennen lernen: Die Risiken sind dann zurückgekommen und warten vor der Tür.“