



Landesbanken

Die Helaba stört!

Es ist zweifellos ein ordentliches Ergebnis, das der scheidende Helaba-Chef Günther Merl jüngst mit sicht- und hörbarem Stolz verkündet hat. Nach „mehr als dreißig Jahren in führenden Funktionen für unsere Bank“ sieht er die „angesichts dieser überwältigenden Herausforderungen“ gesetzten „ehrgeizigen Ziele“ heute „ganz überwiegend als erreicht an“. Es sei in den vergangenen sieben Jahren gemeinsam mit den Eigentümern gelungen, ein „nachhaltig zukunftsfähiges Geschäftsmodell“ für die Helaba zu entwickeln. Dieses beruhe auf der „wirtschaftlichen Einheit von Sparkassen und Landesbank“, gelte „bis heute als die Benchmark für regionale Verbundmodelle in Deutschland“ und „bietet großes Potenzial zur Weiterentwicklung auf Stand-Alone-Basis“. In diesen sieben Jahre sind „das Geschäftsvolumen um 36 Prozent, die Kundenforderungen um 45 Prozent, das bilanzielle Eigenkapital um 39 Prozent, die § 340f-Reserven um 193 Prozent, der Jahresüberschuss um 342 Prozent und die Dividende um 50 Prozent“ gestiegen. Und das, obwohl in diesem Zeitraum gleich zwei Bankenkrisen fielen, die Kreditkrise zwischen 2001 und 2003 und die immer noch anhaltende Finanzkrise. Bei alledem hat zum einen das Augenmaß eine Rolle gespielt, die Bodenhaftung, die man hier in Frankfurt an den Tag legt und das stringente Risikomanagement, zum anderen aber auch das Glück. Wäre die Fraspas nicht in so große Schwierigkeiten geraten, dass sie fusioniert werden musste, es gebe den Helaba-Konzern in dieser Form heute nicht.

Operativ, so der Vorstandschef weiter, der im September das Ruder am liebsten an einen Nachfolger aus den eigenen Reihen übergeben würde, war das abgelaufene Geschäftsjahr 2007 „ein sehr erfolgreiches Jahr“. Der Zinsüberschuss legte bereichert um ordentliche Auflösungen von nicht mehr benötigten Einzelwertberichtigungen um 26,5 Prozent auf 1,04 Milliarden Euro zu, der Provisionsüberschuss stieg um 12,3 Prozent auf 215 Millionen Euro. Die Kosten wuchsen moderat um knapp fünf Prozent auf 898 Millionen Euro. Überall hier sind vor allem die Frankfurter Sparkasse, aber auch die vollkonsolidierte Hannover Leasing wohl zu spüren. So weit, so gut. Wenn da nur nicht die allgemeine Finanzkrise auch bei der Helaba deutlich durchschlagen würde. So stand im dritten Quartal ein Verlust von 66 Millionen Euro zu Buche, im vierten Quartal sogar von 92 Millionen Euro.

Für das Gesamtjahr heißt das: Das auf minus 126 Millionen Euro herabgerauschte Handelsergebnis, das negative Ergebnis aus Sicherungszusammenhängen und Derivaten von minus 62 Millionen Euro und das auf 16 Millionen Euro halbierte Ergebnis aus Finanzanlagen führen zu einem um knapp 19 Prozent niedrigerem Jahresüberschuss und einem dank niedrigerer Steuerbelastung „nur“ um knapp vier Prozent gesunkenem Konzernjahresergebnis. Dies seien aber lediglich Bewertungsverluste, versuchte Finanzvorstand Hans-Dietrich Brenner zu relativieren, tatsächliche Verluste aus dem Handelsbestand seien bislang noch nicht angefallen. Damit rechnet die Helaba offensichtlich auch nicht mehr. Im Gegen-

teil: „Wir sind sehr zuversichtlich, dass die Bewertungsverluste wirtschaftlich für uns stille Reserven darstellen“, so Brenner.

Es könnte also alles so schön sein in Frankfurt. Wenn, ja wenn die Helaba nicht so furchtbar stören würde. Sie stört all diejenigen, die eine – selbstverschuldete und damit notwendige – Konsolidierung der Landesbanken fast zwanghaft herbeireden wollen. Denn die Helaba muss nicht fusionieren. Sie stört auch all jene, die eine weitere Vertikalisierung als ebenso zwanghaft ansehen und aus der schönen deutschen vielfältig präsenten Sparkassenlandschaft ein überschaubares Konstrukt aus einer Handvoll Großsparkassen machen möchten. Zwar ist das aufgrund des Widerstandes der hessischen Sparkassen um Verbandspräsident Böhmer zwar für die Helaba derzeit kein Thema, was Merl lediglich „zur Kenntnis“ nimmt. Doch auch Böhmer geht im Februar kommenden Jahres in den Ruhestand. Dann wird es vom künftigen Kopf abhängen, ob die Helaba auf Taunussparkasse, auf Offenbacher Sparkasse, auch auf Naspas hoffen darf. Selbst wenn sie es nicht bräuchte. Diejenigen aber, die klare Geschäftsmodelle für Landesbanken sehen wollen, die durchaus einen Nutzen in der Arbeitsteilung zwischen Zentral- und Primärinstituten zu schätzen wissen, und die nicht nur nationale Champions möchten, die freut die Helaba!

Sparkassenorganisation

Interessenausgleich in NRW?

Dass sich manche Personalentscheidungen und damit verbunden strategische Weichenstellungen ganz anders entwickeln als das in der Übergangszeit von der Nominierung bis zum Amtsantritt den Anschein hat, lässt sich einmal mehr an dem seit Beginn dieses Jahres fungierenden Präsidenten des Rheinischen Sparkassen- und Giroverbandes (RSGV) aufzeigen. Hatte man Michael Breuer angesichts dessen politischer Vorgeschichte als Landtagsabgeordneter sowie als Minister für Bundes- und Europaangelegenheiten in der Regierung seines Parteifreundes Jürgen Rüttgers von vornherein eine regierungsfreundliche Linie im Umgang mit der Landespolitik unterstellt, so erweist sich diese Vermutung als korrekturbedürftig. Die Interessenvertretung der nordrhein-westfälischen Sparkassenangelegenheiten liegt jedenfalls keineswegs mehr oder weniger allein bei den westfälisch-lippischen Sparkassen unter ihrem Präsidenten Rolf Gerlach.

Was sich gegen Ende der Amtszeit von Breuers Vorgänger Karlheinz Bentele schon angedeutet hatte, setzt sich vielmehr sehr zum Erstaunen mancher Beobachter unter dem neuen RSGV-Präsidenten fort. Im Zuge der Diskussionen um das neue Sparkassengesetz wie auch in der Prüfung und Beurteilung der Optionen für die Risikoabschirmung und die strategische Neuausrichtung der WestLB sind die beiden großen Sparkassenverbände in NRW in vielen wichtigen Sachfragen erstaunlich eng zusammengerückt. Und je mehr die WestLB in die Schlagzeilen geraten ist und sich die Linie der Düsseldorfer Landesregierung in der Landesbankkonsolidierung als Sackgasse und Fehleinschätzung erwies, umso stärker konnte sich die Sparkassenbasis des ganzen Bundeslandes nach außen als überraschend geschlossene Einheit bei der Abarbeitung der anstehenden Aufgaben präsentieren. Das reicht bis

hin zu den Eindrücken bei den Pressegesprächen. War es in den vergangenen Jahren immer mal wieder sinnvoll, sowohl die Jahresberichterstattung des RSGV als auch des WLSGV zu besuchen, um mehr oder gravierende Interessenunterschiede zwischen dem von vergleichsweise wenigen Großsparkassen geprägten Rheinland (insgesamt 34 Institute mit zusammen knapp 158 Milliarden Euro Bilanzsumme) und dem eher kleinteilig aufgestellten Verband in Westfalen-Lippe auszuloten (insgesamt 76 Institute mit einer Bilanzsumme von gut 110 Milliarden Euro), so gab es diesmal hier wie dort eigene Akzente, aber keine hörbaren Dissonanzen.

Es ist zwar gewiss nur eine Beobachtung am Rande. Aber die Konvergenz zwischen den beiden großen Sparkassenverbänden in NRW reichte in diesem Jahr bis zum organisatorischen Ablauf der Pressegespräche (jeweils dienstagsabends, zunächst mit ausführlichen Stellungnahmen offensiver und selbstbewusster Präsidenten sowie der anschließenden Möglichkeit zur Abrundung der Lagebeurteilung durch Hintergrundgespräche). Wie immer sich das Verhältnis der beiden S-Verbände im Zuge der landespolitisch gewollten Fusion in den kommenden Monaten auch entwickeln wird, gibt es eindeutige Signale und Willensbekundungen aus Düsseldorf und Münster, die eigenen Angelegenheiten doch bitte schön in der eigenen Organisation zu regeln und keine landespolitischen Vorgaben geschweige denn Weisungen zu benötigen. Anders als es im Verlauf des zweiten Halbjahres 2007 zeitweilig den Anschein hatte, ist jedenfalls die Landespolitik aus den Positionierungsübungen der WestLB eindeutig geschwächt und die der Sparkassenbasis sichtbar gestärkt hervorgegangen.

Das neue Selbstbewusstsein dokumentiert sich bis in die jüngsten Tage hinein auch in den Personalentscheidungen für die WestLB. Insbesondere mit der Bestellung gleich zweier namhafter stellvertretender Vorstandsvorsitzenden demonstriert Michael Breuer, dass er und die Sparkassenorganisation NRW trotz des erklärten Restrukturierungskurses und der Abkehr von einer Stand-Alone-Lösung für die WestLB soweit wie möglich eine gestaltende Rolle einnehmen wollen. Das beginnt mit vier klaren Vorstellungen zum Sparkassengesetz in NRW: Die Sparkassen lehnen eine Vertikalisierung ab, und sie wollen nicht in der Bilanz von Kommunen auftauchen. Stammkapital passt aus ihrer Sicht nicht zu öffentlich-rechtlichen Instituten. Und RSGV wie WLSGV wenden sich gegen eine Verbändefusion per Gesetz. Klare Ansagen gibt es darüber hinaus für den Handlungsbedarf auf Sparkassenseite bei der strategischen Aufstellung und der Marktbearbeitung im Altersvorsorgegeschäft und beim Internetvertrieb. Unschwere Prognose: Die Sparkassenorganisation in NRW wird ihre Interessenlage innerhalb der bundesweiten Gruppe auch künftig deutlich artikulieren.

Pfandbriefbanken

Staatsfinanzierer in Not

Kurz vor Drucklegung erreichte die Redaktion noch die Ad-hoc-Mitteilung der Düsseldorfer Hypothekenbank AG mit doch beunruhigendem Inhalt: „Am 21. April 2008 waren 94 Prozent der Anteile an die Resba Beteiligungsgesellschaft mbH und sechs Prozent der Anteile an die Einlagensicherungs- und Treuhandgesellschaft

mbH verkauft und unter Kartellvorbehalt übertragen worden.“ Damit gehört das Kreditinstitut nicht länger zum Firmen-Imperium der Schuppli-Familie, sondern steht unter der Verwaltung des Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken. Ziel dieser Maßnahme ist es (wie einst bei der Schmidt-Bank), in einem ruhigen und geordneten Verfahren einen Käufer für den angeschlagenen Staatsfinanzierer zu finden.

Beunruhigend am jüngsten Absturz eines deutschen Kreditinstituts ist, dass die veritable Kapitalmarktkrise jetzt offensichtlich nicht mehr nur die Immobilienbanken, sondern zunehmend auch die Staatsfinanzierer trifft. Dabei galt der Handel mit Staatsanleihen im gegenwärtigen Marktumfeld als der Rettungsanker – offensichtlich aber nur für die Institute, die dieses Geschäft nicht ausschließlich betreiben. Denn so gering die Risiken sind, so eng sind auch die Margen. Wertveränderungen im Anleihe-Portfolio nagen dann ganz schnell am Gewinn oder fressen die operativen Erträge gänzlich, wie jetzt bei der Düsseldorfer Hyp geschehen.

Aber die Düsseldorfer Hyp ist nicht der einzige Staatsfinanzierer, der jüngst wegen Problemen am Kapitalmarkt seine Unabhängigkeit verlor. Die Depfa wurde – mit Bruckermannscher Weitsicht – noch vor der Krise an die Hypo Real Estate verkauft. Als nächstes musste die Essen Hyp – auch ein Schuppli-Produkt – unter das Dach der Eurohypo schlüpfen. Ob die Bestände der beiden großen Staatsfinanzierer in ihren neuen Häusern mehr Freude oder mehr Frust stiften, wird sich vielleicht erst in den kommenden Quartalszahlen zeigen. Ob das Geschäftsmodell eines (fast) reinen Staatsfinanzierers auf Dauer noch tragfähig ist?

Privatbankiers

Substanzstärkung bei Hauck & Aufhäuser

Es ist wieder Ruhe eingekehrt in Frankfurt und München. Zumindest nach außen zeigten sich die persönlich haftenden Gesellschafter von Hauck & Aufhäuser, einer der letzten großen unabhängigen Privatbanken Deutschlands, äußerst einig. Das war dringend nötig nach einem so turbulenten Jahr wie 2006 mit zahlreichen Scharmützeln und Grabenkämpfen, das in dem Rückzug von persönlich haftenden Gesellschaftern gipfelte. Denn wenn eine auf sensible Geschäfte mit dem Geld ihrer Kunden spezialisierte Bank eines nicht gebrauchen kann, sind dies negative Schlagzeilen. Im Gegenteil, das Kundenvertrauen ist vor der Performance immer noch das wichtigste Gut. Dies zu stabilisieren, scheint Hauck gut gelungen zu sein. Im abgelaufenen Geschäftsjahr konnten 200 neue Vermögensverwaltungsmandate gewonnen werden, das verwaltete Depotvolumen stieg insgesamt um 44 Prozent auf 18,3 Milliarden Euro. Von diesem Zuwachs entfielen rund 2,5 Milliarden Euro auf das Geschäftsfeld Vermögensverwaltung, 1,5 Milliarden Euro auf neue Fonds für institutionelle Kunden und 1,5 Milliarden Euro auf das Segment Private Banking und Unternehmerkunden. Maßgeblich zu diesen Erfolgen hat die Neueröffnung der Niederlassung in Hamburg beigetragen. Trotz des bereits ordentlich besetzten Private-Banking-Marktes in der Hansestadt konnte Hauck & Aufhäuser auf Antrieb zahlreiche

neue Kunden gewinnen, hieß es. Deswegen wird bereits konkret über die Eröffnung weiterer Niederlassungen nachgedacht. Während laut Plan zwar zunächst Stuttgart an der Reihe wäre, denken die Persönlich Haftenden derzeit sehr viel pragmatischer. Durch die allgemeine Finanzierungskrise und die stringenten Vertriebsvorgaben seien im Moment viele Berater aus großen Häusern ausgesprochen abwanderungswillig. Diese Chancen nutzt Hauck & Aufhäuser. Und wenn nun ein Beraterteam aus Nürnberg, einem gerade aus Unternehmerkundensicht interessanten und reizvollen Standort, angeworben werden kann, wird eben hier eine Niederlassung eröffnet. So einfach.

Für die Zukunft stärkt das Privatbankhaus seine Substanz. Zum einen wird in den kommenden Monaten eine Kapitalerhöhung um bis zu 30 Millionen Euro durchgeführt. Dafür werden 57 000 neue Stammaktien im Nennwert von drei Millionen Euro emittiert. Dadurch erhöhen sich die Zahl der Aktien auf 307 000, der Nennwert auf 16 Millionen Euro. Die Kapitalerhöhung soll vor allem von neuen Aktionären gezeichnet werden, darunter auch durch den Gesellschafter der Renolit-Gruppe, Hansjakob Müller. Überhaupt baut Hauck den Aktionärskreis weiter um, die institutionellen Investoren werden von privaten Gesellschaftern abgelöst. Bereits 2007 übernahm die Familie Heraeus zehn Prozent der Stammaktien aus dem Besitz der Bayern-LB, in Kürze wird darüber hinaus der Anwalt Dietrich von Boetticher die bislang von der Münchener Verein Versicherungsgruppe gehaltenen zehn Prozent vereinbaren. Rechnet man die Investoren-Gruppe Englewood, hinter der die kuwaitische Königsfamilie steckt, ebenfalls den privaten Investoren zu, verbleibt einzig die WWK als institutioneller Aktionär. Doch auch das soll sich noch ändern, war zu hören. Die Geschäftsführung von Hauck verspricht sich von der Neugestaltung des Aktionärskreises vor allem bessere Vertriebschancen durch neue Kundenpotenziale. So ist von Boetticher beispielsweise Gründungsmitglied der Fondsgesellschaft KanAM, die jedoch vor gar nicht allzu langer Zeit durch die Schließung ihrer Offenen Immobilienfonds Schlagzeilen machte und die gesamte Fondsbranche unter Druck setzte. Allerdings wird auch künftig keiner der „Fremdaktionäre“ mehr als zehn Prozent halten dürfen. Eine Dividende von stabilen 30 Prozent versüßt das Engagement. Zur weiteren Substanzstärkung wurde in den Tochtergesellschaften gebundenes Kapital durch Sonderausschüttungen im Volumen von 18 Millionen Euro in die KGaA transferiert.

Diese Sonderfaktoren prägen auch das Jahresergebnis: Während der Jahresüberschuss von 21,2 auf 10,1 Millionen Euro zurückging, erhöhte sich der Bilanzgewinn durch die Sonderausschüttungen von 30,2 auf 32,7 Millionen Euro. Im Vorjahr waren allerdings positive Effekte aus dem Verkauf von der Beteiligung an der deutschen Börse in Höhe von rund zehn Millionen Euro angefallen, sodass das Privatbankhaus nun wieder in der „Normalität“ angekommen ist. Der Provisionsüberschuss legte um 18 Prozent auf 74,1 Millionen Euro zu und wird mehr und mehr zum dominierenden Ertragsfaktor, denn im Gegenzug ging der Zinsüberschuss von 21,2 auf 17 Millionen Euro deutlich zurück. Der Verwaltungsaufwand lag mit 88,9 Millionen Euro deutlich über dem Vorjahr mit 81,6 Millionen Euro. Hier machten sich vor allem die Neueröffnung der Niederlassung Hamburg sowie Anforderungen für MiFID bemerkbar. Die anhaltende Finanzierungskrise ging aber auch an Hauck & Aufhäuser nicht spurlos vorüber. Zwar ist das Institut nicht im Subprime-Markt engagiert, allerdings hat

vor allem der Anleihebestand in Höhe von rund 800 Millionen Euro gelitten. Für die 270 Millionen Euro, die im Anlagevermögen gehalten wurden, ergaben sich Belastungen in Höhe von 6,4 Milliarden Euro, die Abschreibungen und Wertkorrekturen für die restlichen festverzinslichen Anlagen konnten voll in der GuV verkraftet werden – unsichtbar für Außenstehende. Wie schön ist doch das gute, alte HGB!

DAI

Über die Aktionärszahlen hinaus

„Die Aktie ist ein attraktives Finanzierungsinstrument für Unternehmen, das breiten Bevölkerungsschichten die Chance bietet, sich direkt am Wachstum der Wirtschaft zu beteiligen. Weil Deutschland diesbezüglich freilich noch immer nicht den Stellenwert vergleichbarer westlicher Industrieländer hat, ist es das wichtigste Ziel des Deutschen Aktieninstituts, auch hierzulande eine breit getragene Aktienkultur zu entwickeln.“ An diesem Anspruch gemessen, wie er fast wörtlich in der Hinführung zu einer Imagebroschüre formuliert ist, ist das DAI beim reinen Blick auf die Aktionärsstatistik nur begrenzt erfolgreich gewesen. Denn auch unabhängig von den aktuellen Verunsicherungen durch die Folgen der Subprime-Krise ist die Zahl der direkten Aktienbesitzer in den vergangenen Jahren rückläufig. Der Höchststand von 6,2 Millionen Aktionären oder 9,7 Prozent der Bevölkerung im Jahre 2000 wird den derzeitigen Zahlen nach um satte 40 Prozent unterschritten (Kreditwesen 3-2008).

Den Erfolg der Arbeit des Verbandes allein an dieser einen Zahl festzumachen, greift freilich zu kurz. Denn zum einen ist das DAI in seinen weiteren Zielsetzungen – etwa einer Stärkung der Position Deutschlands als Standort für Finanzdienstleistungen im internationalen Wettbewerb ebenso deutlich wahrnehmbar wie mit seinen Denkanstößen zur Weiterentwicklung der kapitalmarktpolitischen Rahmenbedingungen und der Verbesserung der Unternehmensfinanzierung in Deutschland. Und zum zweiten ist hierzulande das Umfeld zur Förderung der Aktienkultur eindeutig schwieriger als in anderen Ländern. Dass die historisch gewachsene Ausgestaltung der Altersvorsorge mit ihrem Schwerpunkt auf dem umlagebasierten System der gesetzlichen Rentenversicherung in Deutschland Aktieninvestments in der Vergangenheit nicht gerade gefördert hat, ist schon oft genug betont worden. Aber auch in der heutigen Phase, in der immerhin in breiten Kreisen der Bevölkerung die Einsicht in die Notwendigkeit einer Stärkung der Eigenvorsorge durchaus angekommen ist, gibt es gleich mehrere Hindernisse für ein Aufblühen der Aktienkultur.

So ist es – anders als in anderen Ländern – politisch nur in Maßen erwünscht oder umsetzbar, die Altersvorsorge über Aktiensparen steuerlich zu fördern. Und wenn das wie in den Durchführungswegen des Betriebsrentengesetzes für die bAV doch geschieht, so werden solche Maßnahmen sehr zum Leidwesen diverser Interessenverbände durch andere gesetzliche Regelungen oft konterkariert – etwa durch die Halbierung des Steuerfreibetrags auf Kapitaleinkommen. Zu den erschwerten Bedingungen auf dem mühsamen Weg zu einem Volk der Aktionäre zählt ferner der zu-

mindest gefühlte und wahrscheinlich auch empirisch belegbare Anstieg der Volatilität an den (Aktien-)Märkten. Die Gelassenheit, für ihre Altersvorsorge auch in Schwächephase auf die langfristige Wirkung von Aktienanlagen zu setzen, haben die deutschen Anleger nie gelernt. Nicht zuletzt dürfte auch die Kombination aus historisch begründbarer Risikoscheu mit den Vertriebsmethoden der hiesigen Kreditwirtschaft einen gewichtigen Beitrag für die Beharrungstendenzen bei vergleichsweise bescheidenen Aktionärszahlen leisten. Solange die risikoaversen Anleger von den hiesigen Banken und ihren Tochtergesellschaften mit immer neuen Garantieprodukten bedient werden und sich mit häufigen Umschichtungen ihrer Portfolios auch noch recht ordentlich verdienen lässt, darf man nicht ernsthaft erwarten, an die Aktionärsstruktur anderer Länder anknüpfen zu können.

Dem DAI bleibt unter diesen Bedingungen die offensive Aufklärungsarbeit über grundsätzliche Einwände gegen die eingeschlagene Richtung (siehe Mitarbeiterbeteiligung) und/oder widersprüchliche Detailregelungen in diversen Gesetzgebungsverfahren, (etwa bei der praktischen Ausgestaltung der Abgeltungssteuer). Ruhm in der breiten Öffentlichkeit kann man sich mit der Analyse komplexer Sachverhalte selten erwerben. Aber die Stellungnahmen des DAI für die politischen Gremien (meist in Brüssel) und die Seminare, Publikationen und anderen Dienstleistungen sind Angebote zur Schärfung des Sachverständes in den Mitgliedshäusern. Denen tut es gerade in Zeiten wie diesen gut, wenn gründlich über die Gestaltung komplizierter Dinge nachgedacht wird.

Rechnungslegung

Moxter hatte Recht!

Prof. Dr. Jürgen Singer, Universität Leipzig, schreibt der Redaktion: „Am 2. Dezember 1999 wurde dem Prof. Dr. h.c. mult. Adolf Moxter die Ehrendoktorwürde der wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Leipzig verliehen. In seinem Vortrag ‚Rechnungslegungskonzeptionen im Widerstreit‘ wies er auf die Gefahrenpotenziale der ‚modernen‘ Konzeptionen US-GAAP und IAS (heute IFRS) hin und warnte vor deren Schwächen (in: Rechnungslegungskonzeptionen im Widerstreit – Beiträge zu den Wirtschaftswissenschaften Leipzig 2000, Seite 61 ff). Seiner damals geäußerten Meinung zufolge erfüllt nur das HGB die ‚grundverschiedenen Schutzfunktionen‘: Die internationalen beziehungsweise US-amerikanischen Rechnungslegungsgrundsätze hingegen ‚drängen Objektivierungsprinzipien bei der Gewinnermittlung sehr stark zurück, was für die Konkretisierung von Gewinnansprüchen eine erhebliche Rechtsunsicherheit zur Folge hätte‘. Die Kodifizierung durch das HGB, die jahrzehntelange höchstrichterliche Rechtsprechung schuf Rechtssicherheit und Rechtsklarheit, so Adolf Moxter und wies explizit auf die Vorteile des HGB durch die Kodifizierung hin, im Gegensatz zu den obskuren Veränderungen von US-GAAP und IAS durch Gremien (beispielsweise IASB und FASB).

In der derzeitigen Kreditkrise offenbaren sich die besorgniserweckenden Schwachpunkte von US-GAAP und IFRS. Diese wesensimmanenten konzeptionellen Schwächen verstärken sogar

noch die fatalen Wirkungen der Subprime-Kredite. Selbst US-Unternehmen beklagen inzwischen die desaströsen Auswirkungen des früher euphorisch gepriesenen Fair-Value-Ansatzes: Die Bewertung Mark-to-Market erzwingt hohe Wertberichtigungen von derzeit nicht handelbaren Anleihen, selbst wenn bei den in diesen Anleihen verbrieften Krediten und Leasingforderungen noch kaum nennenswerte Zahlungsrückstände zu konstatieren sind. Der Markt richtet eben nicht alles, manchmal richtet er viel Unheil an. Das hat sogar Josef Ackermann gelernt!

Leider irrt sich der Markt immer wieder mit den jetzt gravierenden Folgen. Die generösen Liquiditätszuweisungen durch die Zentralnotenbanken entschärfen nicht die Kreditklemme, da gleichzeitig unnötige und nicht gerechtfertigte Wertberichtigungen die Eigenkapitalbasis der Finanzinstitute erodieren. Auf die Marktwertbilanzierung zurückzuführende Zwangsverkäufe von Wertpapieren erzeugen echte Verluste, erhöhen damit den Druck auf diese Wertpapiere und verstärken die Krise. Für immer mehr Anlageklassen werden derzeit keine Marktpreise mehr gebildet. Dem HGB und den GoB wurde von den US-GAAP- und IAS-Fanatikern vorgeworfen, den Gewinnausweis durch bewusste Bildung stiller Reserven zu verfälschen. Die exzessiven Wertberichtigungen durch IFRS und US-GAAP bilden derzeit ebenfalls hohe stille Reserven, was den Protagonisten von US-GAAP und IFRS leider nicht aufgefallen ist. Deren Denkfehler bezahlt letztlich der Steuerzahler mit Geldentwertung, wenn Zentralnotenbanken mit ihrer Liquiditätshilfe die Basis für Inflation schaffen, und mit seinen Steuern. Beruhigt sich der Markt, dann werden diese Reserven wieder aufgelöst. Unter periodengerechter Gewinnermittlung sollte man sich etwas anderes vorstellen!

Die angelsächsischen Rechnungslegungen US-GAAP und IFRS beweisen bei illiquiden Finanzmärkten ihre Unzulänglichkeit. Jetzt, in der angespannten Finanzkrise, werden fieberhaft Auswege gesucht, die in der Umgehung des Fair Value und der Mark-to-Market-Bewertung illiquider Wertpapiere liegen. Rasche Auswege aus der Falle lassen sich angesichts der langen Abstimmungs- und Entscheidungswege der ‚Standardsetter‘ nicht erwarten.

Ein kleiner Hinweis: Versicherungen erwarben in der Vergangenheit gerne Namenspfandbriefe, da diese Papiere nicht börsennotiert waren und Vorteile gegenüber Inhaberpapieren aufwiesen. Stieg das Zinsniveau, dann sank der Börsenkurs der Inhaberpapiere, gleichzeitig erhöhte sich das Wertberichtigungserfordernis. Ein oft gewählter Ausweg: Umbuchung in das Anlagevermögen oder Präferenzierung von Namenspfandbriefen von vornherein. Der beste Ausweg aus der Krise kann nur darin liegen, ähnlich vorzugehen: Entscheidend für die Wertberichtigung etwa von ABS, CDO's, MBS sollten die Werthaltigkeit der verbrieften Kredite sein, nicht aber die Kursbildung auf dem verrückt spielenden Markt. Auch die Varianten Mark-to-Model und Mark-to-Matrix sind derzeit keine Alternativen, da die mathematischen Modelle nicht verlässlich genug sind und es für die modernen Wertpapiere zu wenig historische Daten oder Vergleichswerte gibt.

Die von Moxter frühzeitig erkannten Schwächen sind von der jetzigen Kreditkrise eindeutig offenbart worden. Die modernen Rechnungslegungsgrundsätze sind eine Gefahr durch die Globalisierung und entwickelten sich zum systemischen Risiko. Das internationale Finanzsystem leidet unter der Wertberichtigungsknute." ■