

### SVBW

## Unter Wahrung der Gesamtinteressen

Ob die neue Daten- und Faktenlage zur Fastnacht etwas am Tenor der Jahresberichterstattung 2008 von Peter Schneider geändert hätte, ist müßig zu erforschen. Denn der Präsident des Sparkassenverbandes Baden-Württemberg (SVBW) hatte es schon in der Woche vorher glänzend verstanden, allen Eventualitäten vorzubeugen. So sehr hat er die Verantwortung seiner Institute für eine möglichst stabile Kreditversorgung im „Musterlände“ betont, dass er sich mit diesem Worst-Case-Szenario alle Optionen für die Art der Teilnahme seiner Sparkassen an der Kapitalerhöhung für die LBBW offengehalten hat. Zwar schimmerte in den Worten des Präsidenten mit Blick auf die von der BaFin geforderte Kapitalmaßnahme irgendwie doch ganz leise eine Tendenz gegen eine Verwässerung der Sparkassenanteile durch. Aber man wird dem Regionalverband keineswegs vorwerfen können, der maßgeblichen Entscheidung der zuständigen Verbandsversammlung vorgreifen oder sie in eine bestimmte Richtung lenken zu wollen. Wie schwer es einigen Sparkassen fällt, die notwendigen Mittel aufzubringen, spiegelte sich klar in der Argumentationslinie wider. Was in Stuttgart über alle unterschiedlichen Anliegen der Beteiligten hinweg nach wie vor wesentlich besser als in anderen Regionen funktioniert, ist freilich die Wahrung der Gesamtinteressen des Bundeslandes. Denn der Sparkassenverband konnte seine Positionierung zu der anstehenden LBBW-Kapitalerhöhung nur deshalb so offenhalten, weil der Ministerpräsident schon klar verkündet hatte, die Mittel notfalls allein zu stemmen. So lief alles in korrekten Bahnen. Der SVBW konnte im Vorfeld der Bekanntgabe der Ergebnisse der seitens der Politik und der Träger in Auftrag gegebenen Strategie- und Bewertungsgutachten die Entscheidungshoheit seiner Gremien hochhalten, ohne die eigene Landesbank zu beschädigen.

Inzwischen erlauben die einigermaßen beruhigenden Analysen der Externen zur Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells sowie der Einschätzung der Risikopositionen der Landesbank schon wieder die Hinwendung zu weiterführenden Perspektiven. Sollte es in Stuttgart nämlich gelingen, die Bedrohungen für die LBBW aus möglichen Kursschwankungen im Kreditersatzgeschäft (zirka 94 Milliarden Euro) zu vermindern, so die aktuellen Überlegungen, dann dürfte das die Entscheidung der Sparkassenseite zur Teilnahme an der Kapitalerhöhung ihrer Landesbank um ein weiteres Stück stärken. In diesem Sinne sind im Vorfeld der Anfang März 2009 anstehenden Trägerversammlung der Landesbank die Gedankenspiele zu werten, auch unter Prüfung einer Einschaltung der SoFFin zumindest das ABS-Portfolio (zirka 27 Milliarden Euro) ganz oder teilweise aus der LBBW-Bilanz auszulagern.

Dass die vorsichtige Haltung des S-Verbandes zur Kapitalerhöhung der Landesbank nicht nur der anstehenden Gremienentscheidung alle Optionen offenhalten sollte, sondern auch die schwierigere Marktbearbeitung reflektiert, zeigt ein Blick auf die Ergebnisse des Berichtsjahres. Zwar können sich die baden-württembergischen Sparkassen mit einem Rückgang des Betriebsergebnisses vor Bewertung um 8,7 Prozent auf 1,3 Milliarden Euro im Branchenvergleich durchaus sehen lassen, doch deutet die Entwicklung der Bewertungsergebnisse klar auf schwieriger werdende Marktverhältnisse hin. So hat sich das Bewertungsergebnis im Wertpapier-

geschäft gemessen an der Durchschnittsbilanzsumme von 0,14% im Jahre 2006 über 0,15% auf 0,27% im Berichtsjahr erhöht, und im Kreditgeschäft sind die goldenen Zeiten von 0,15% und 0,14% aus den Vorjahren mit 0,22% im vergangenen Jahr ebenfalls erst einmal vorbei. Zudem wird mit Blick auf die deutliche Steigerung der Kundenkredite an Unternehmen um 6,6 Prozent auf 43,85 Milliarden Euro zu Recht in Erinnerung gerufen, dass die Finanzierer des Aufschwungs auch die Risikonehmer des Abschwungs sein können. Folgt man den Empfehlungen von Roland Berger, könnte den Sparkassen in Baden-Württemberg die besondere Verantwortung als Finanzierer von kapitalmarktorientierten Mittelständlern freilich ein Stück weit abgenommen werden. Denn im eben veröffentlichten Strategiegutachten wird die BW Bank ausdrücklich ermuntert, in die Versorgungslücke im „regionalen gehobenen Unternehmenskundengeschäft“ einzuspringen, die der Rückzug vieler Auslandsbanken und der IKB sowie zu erwartete Linienkürzungen nach der Fusion Commerzbank/Dresdner Bank bewirken könnten.

### OSGV

## „Gefasst in die Zukunft“

Fast musste sich Claus Friedrich Holtmann bei der Präsentation der Verbandsergebnisse zurücknehmen. Sicher darf er „seine“ Sparkassen zu den Krisengewinnern zählen, auch wenn sich das nicht in jedem Institutsabschluss widerspiegeln mag. Die Platzbanken haben in den vergangenen Wochen und Monaten deutlich an Vertrauen hinzu gewonnen. Darauf können sie stolz sein, ihre „stockkonservative“ Strategie hat sich bezahlt gemacht. So viel Selbstbewusstsein darf sein, auch wenn man in puncto Sachsen-LB oder heute Sachsen Bank die Verantwortung nicht gänzlich nach Stuttgart verfrachten kann. Ein verfrühtes Victory-Zeichen von den Sparkassen wäre aber verfehlt gewesen. Denn dass es in den eigenen Reihen keine Probleme gäbe, davon ist das öffentlich-rechtliche Lager weit entfernt. Zwar habe man keine strukturierten Produkte in den Büchern. Dennoch kennt Holtmann nur zugut die speziellen Probleme vor Ort: Spätestens wenn die Rezession auf die Rückzahlungsfähigkeit der Kreditnehmer durchschlägt, dürfte es sicherlich auch bei den S-Instituten vielerorts Abschreibungsbedarf geben, mitunter erheblichen. Dass die gegenwärtigen Zuläufe lediglich eine Momentaufnahme sind, wissen die ostdeutschen Sparkassen. Tenor: Die zugeflossenen Mittel auf der Passivseite zu halten oder die neuen Kundenbindungen zu pflegen ist das Gebot der Stunde. Die neuen DSGVO-Beschlüsse zur Erhöhung der Kundenzufriedenheit sind dazu eine willkommene Brücke.

An den (guten) Bilanzzahlen 2008 ändert die gegebene Vorsicht gleichwohl nichts. So stieg das Volumen der Termingelder um 26,9 Prozent auf 5,5 Milliarden Euro an. Insgesamt beliefen sich die Kundeneinlagen auf 77,9 Milliarden Euro und damit auf 2,0 Prozent mehr als im Vorjahr. Auf der Aktivseite der Verbandsbilanz haben die ostdeutschen Sparkassen im vergangenen Jahr neue Kredite an Unternehmen und Selbstständige in Höhe von 2,5 Milliarden Euro gewährt – rund 457 Millionen Euro mehr als im Vorjahr. Obwohl viele Geschäftskunden ihre Kredite tilgten, wuchs der Kreditbestand so um 1,3 Prozent. Insgesamt stieg das Kreditneugeschäft der 51 Sparkassen des Verbands in Mecklenburg-Vor-

pommern, Brandenburg, Sachsen-Anhalt und Sachsen um ein Fünftel auf 5,4 Milliarden Euro an. Das Wertpapiergeschäft ist derweil auch bei den ostdeutschen S-Primären eingebrochen. Verkauften diese im Jahr 2007 noch Wertpapiere für 882 Millionen Euro, so betrug der Umsatz bis Ende 2008 nur noch 327 Millionen Euro. Der „Renner“ im vergangenen Jahr war wie in so vielen Regionen der Republik das Bausparen: Die LBS Ost AG hat mit 212 685 neuen Verträgen (plus 33 Prozent) über eine Bausparsumme von 3,6 Milliarden Euro (plus 28 Prozent) das nach eigenen Angaben zweitbeste Ergebnis ihrer Geschichte erzielt.

## Sparkasse Bochum

### Ein Kartell der Empörung

Wenn es richtig ist, Dinge dann zu überdenken und möglicherweise zu ändern, wenn die Grundkonstellation dafür noch günstig ist, dann haben die deutschen Sparkassen mit der jüngsten Korrektur ihrer Steuerungsgröße Eigenkapitalrendite eine kluge Entscheidung getroffen. Zwar haben die meisten Häuser im Krisenjahr 2008 die Zielmarke ohnehin verpasst. Doch im Vergleich mit den von Verlusten gepeinigten Großen der Branche, lassen sich die Ergebnisse geradezu glänzend vermarkten. Negative Ertragszahlen jedenfalls dürften bei den Primären beider Verbundgruppen auch in dieser Bilanzsaison die große Ausnahme bleiben. Den Renditevergleich dennoch sehr dezent einzusetzen, nimmt deshalb schon heute Druck von den kommenden Jahren. Denn es gibt eindeutig neuen Spielraum für eine intensivere Marktbearbeitung, der gerade für die Institute mit einem durch das Regionalprinzip festgelegten Geschäftsgebiet ungeheuer wichtig ist.

Mit dem Hinweis auf das Commerzbank-Startgeld von 50 Euro für Neukunden bei Eröffnung eines Girokontos und ähnlichen Auslobungen bei Neueröffnung eines Depots gibt es im Übrigen ein Thema, mit dem sich derzeit mindestens ebenso gut punkten lässt. Wie früher die privaten Banken gegen alles Öffentlich-Rechtliche wetterten, so geschlossen und durchgängig stürzen sich die Primären beider Verbände auf diesen Aspekt. Man darf getrost von einem Kartell der Empörung sprechen. Ist es also nur noch eine Frage der Zeit, bis die Commerzbank diesen öffentlichkeitswirksamen Stein des Anstoßes aus dem Feuer nehmen muss?

Dass die Sparkasse Bochum wie viele andere Platzbanken auch in dieser Zeit von stabilen Erträgen und überschaubaren Risiken sprechen kann, hängt nicht zuletzt mit den Geschäftsstrukturen zusammen. Mit den um 3,7 Prozent auf 4,454 Milliarden Euro gestiegenen Kundeneinlagen werden die Kundenforderungen (plus 3,6% auf 3,396 Milliarden Euro) deutlich übertroffen. Die Notwendigkeit, die Mittel über den gestörten Kapitalmarkt zu beschaffen, um liquide zu bleiben, ist somit viel weniger ausgeprägt, als in anderen Häusern. In dieser Hinsicht verkörpert die Sparkasse Bochum eine Struktur, die nicht nur für ihr Verbandsgebiet Westfalen-Lippe als charakteristisch gilt (76,8 Milliarden Euro an Kundeneinlagen und 72,6 Milliarden Euro an Ausleihungen), sondern bundesweit für viele Sparkassen und Genossenschaftsinstitute. In schwierigen Kapitalmarktjahren gilt bei dieser Bilanzstruktur allerdings der besondere Blick den Eigenanlagen, deren Bewertungs-

ansätze dann unter Druck geraten. In Bochum wurde das Bewertungsergebnis im Wertpapiergeschäft im Berichtsjahr mit 7,6 Millionen Euro beziffert, andere Primärbanken dürften an dieser Stelle vergleichsweise stärkere Belastungen zu verkraften haben.

Völlig immun gegen die Markttrends waren die Sparkassen in Bochum (zu den Zahlen im Einzelnen siehe Seite 244) und anderswo auch im Kundengeschäft nicht. Vielfach standen hohen Zuflüssen im Einlagengeschäft ein mehr oder weniger starker Einbruch im Wertpapiergeschäft entgegen, nicht zuletzt durch die Flucht aus Investmentfonds. Gerade dieser provisionsträchtige Bereich hatte vielen Sparkassen und Genossenschaftsbanken in den vergangenen Jahren einen gewissen Ausgleich für das schwieriger werdende Zinsgeschäft gebracht. Im abgelaufenen Jahr war das nicht nur bei der Sparkasse Bochum anders. Ersten Eindrücken nach gab es bei den Primären weitaus seltener ein Wachstum im Provisionsüberschuss als in den Vorjahren. Folglich wird in vielen Häusern nach einem gewissen Ausgleich gesucht, etwa im weiten Feld der Altersvorsorge oder im Vertrieb von Versicherungen (siehe Kreditwesen 4-2009). Mit jedem abgeschlossenen Ausbildungslehrgang, so der hoffnungsvolle Bochumer Blick in die Zukunft, verankern sich Altersvorsorge und Basisversicherungen immer mehr als originäres Sparkassengeschäft in den Vertriebsaktivitäten. Im Geschäftsjahr 2008 haben solche zaghaften Ansätze in Bochum und anderswo einen Rückgang im Provisionsüberschuss nicht abwenden können, aber sie haben immerhin die Lücke durch fehlende Ergebnisbeiträge aus dem schwierigeren Wertpapiergeschäft etwas abgemildert. Und für das laufende Jahr dürfen die Ortsbanken auch im Zinsgeschäft wieder auf Besserung hoffen, die Fristentransformation läuft wieder an.

## Kapitalmarkt

### Zögerliche Institutionelle?

An den Märkten lassen sich schon immer sichtbare Unterschiede zwischen den Anlageentscheidungen von privaten und institutionellen Kunden feststellen. Letztere gelten in höherem Maße von rationalen Überlegungen geprägt, und ihre Investitionsüberlegungen werden nachweislich wesentlich häufiger unter Hinzuziehung externen Sachverständes getroffen. Bei allem Know-how in Kapitalmarktfragen und allem nüchternen Kalkül des akribisch rechnenden Kaufmanns sind freilich auch in dieser Zielgruppe Irritationen zu spüren. So richtig in Zahlen ist das zwar alles noch nicht greifbar. Aber es gibt in der noch jungen Bilanzsaison etwa in der Versicherungsbranche oder bei Stiftungen schon den einen oder anderen Hinweis auf mögliche Belastungen der Ertragsrechnung aus der relevanten Bewertung von Kapitalanlagen. Umso wichtiger ist es derzeit für viele institutionelle Investoren, die richtigen Dispositionen an den Kapitalmärkten zu treffen – gerade bei schwieriger Marktlage mit all ihren großen Unsicherheiten über fundamentale Entwicklungen.

Eigentlich bieten solche ungewissen Marktphasen den institutionellen Vermögensverwaltern die willkommene Gelegenheit, mit neuen Kunden in Kontakt zu kommen und neue Mandate zu akquirieren. Doch die überall registrierbare Vorsicht, so wird diese

Vermutung einer zunehmenden Wechselbereitschaft bei DB Advisors relativiert, dehnt derzeit die Verhandlungsphase bis zu einem Abschluss unverhältnismäßig aus. Wie bei Testkäufen in der sonstigen Wirtschaft registriert der Vermögensverwalter der Deutschen Bank für die ersten Aufträge in aller Regel vergleichsweise niedrige Volumina.

Mit Blick auf das Anlageklima in einem enger werdenden Markt zeichnet die Großbanktochter ein differenziertes Bild von großer ökonomischer Unsicherheit. So wird für die G7-Staaten zunächst einmal das niedrigste Wachstumsniveau seit der Weltwirtschaftskrise der dreißiger Jahre erwartet. Und auch den Schwellenländern wird nicht so recht zugetraut, sich diesem Abschwung entziehen zu können. Allein für China will es die Gesellschaft nicht ausschließen, ein wenig schneller den Umschwung zu schaffen. Auf der anderen Seite werden auch belebende Trends registriert: So wird dem Absturz der Öl- und Rohstoffpreise kurzfristig ein willkommener Beitrag zur Eindämmung der Inflationsraten zugeschrieben. Von der Grundtendenz wird allerdings wieder mit steigenden Energiepreisen gerechnet. Und die weltweit massiven makroökonomischen Eingriffe mit starken fiskalpolitischen Impulsen werden als der größte weltwirtschaftliche Stimulus nach dem Zweiten Weltkrieg eingestuft. Folglich wird die teilweise geführte Deflationsdebatte als übertrieben bewertet. Noch für das laufende Jahr wird mit einer Trendwende der Preiserwartungen gerechnet, die der weltweit gestiegenen Staatsverschuldung wegen auf Jahre hinaus eher in Inflationsstendenzen münden könnte.

An diesen Eckpunkten der Marktanalyse orientieren sich die Anlageempfehlungen für potenzielle institutionelle Kunden, wobei DB Advisors die Aufmerksamkeit ihrer Klientel schon auf weiterreichende Investitionsentscheidungen mit einer mittelfristigen Perspektive lenkt. Als besonders attraktiv bewertet die Gesellschaft derzeit europäische Corporate Bonds. Weil diese Papiere den Marktanalysen nach einen historisch betrachtet vergleichsweise hohen Ausfall von sechs Prozent über die nächsten fünf Jahre einpreisen, so das Kalkül, besteht bei einer aktuellen Rendite von 6,5 Prozent auf absehbare Zeit die Aussicht auf zusätzliche Kursgewinne bei einer Einengung des Zinsabstandes zu Staatsanleihen. Mit Blick auf die Branchengewichtung wird der Finanzdienstleistungsbranche eine deutlich geringere Bedeutung beigemessen als im vergangenen Jahrzehnt. In den relevanten Indizes werden folglich in absehbarer Zeit weniger Banken erwartet. Und auf mittlere Sicht wird den institutionellen Investoren schon wieder empfohlen, ihre Investmentstruktur zu verschieben – von größtenteils zinstragenden Assets hin zu realen Werten und Aktien. Als richtige Phase für diese grundsätzliche Überprüfung der Ausrichtung wird ein Zeitfenster nach der laufenden Bilanzsaison und nach Bekanntgabe der Ergebnisse des ersten Quartals genannt.

Ob die institutionellen Investoren so schnell wieder zu einer offensiven Ausrichtung ihrer Anlagestrategie finden? Dem Erholungsprozess der Weltwirtschaft wäre es zu wünschen, denn die Bedeutung der Institutionellen für die Normalisierung der internationalen Kapitalströme ist im letzten Jahrzehnt ungleich größer als in früheren Schwächephasen. Aber es gibt derzeit ein neues, schwer kalkulierbares Hemmnis: Nicht nur die Handlungen der Notenbanken sind bei Investitionsentscheidungen zu antizipieren, sondern auch die Strömungen der Politik. Und Letzteres müssen auch die Institutionellen erst (ein-)üben.

## Nachruf

### Ulrich Brixner

Man hätte Ulrich Brixner gerne einen längeren Ruhestand gewünscht – und dazu einen mit der Genugtuung des späten Erfolges seines besonderen Strebens. Man hätte es ihm gegönnt, eine endliche Ordnung des genossenschaftlichen Zentralbankwesens noch mitfeiern zu können. Es hat nicht sollen sein. Das Eine nicht und das Andere nicht. Aber verdient gemacht um die Genossenschaften in Deutschland hat sich Brixner allemal, ein ganzes Arbeitsleben lang. Gleich nach Studium und Promotion ist er, Jahrgang 1941, zur damaligen Deutschen Genossenschaftsbank gegangen, und hat dann, vielleicht weil es ihm dort nicht schnell genug voranging, zur nachbarschaftlichen SGZ-Bank als regionaler Zentralbank gewechselt. Betont basisnah formte er daraus einen guten Bankbetrieb, der alsbald die nicht ganz so erfolgreiche Stuttgarter Schwester aufzunehmen hatte.

Das verlief für dieselbe nicht schmerzfrei. Der freundliche Mann aus Baden räumte in Württemberg nachhaltig. Seine neue, größere SGZ aber konnte damit persönliche wie sachliche Ansprüche anmelden, durchaus nicht nach dem Schäffler-Continental-Muster von heute, sondern dimensioniert-selbstbewusst. Die inzwischen als GZ-Bank firmierende SGZ übernahm das „Spitzeninstitut“ DG Bank mit Ulrich Brixner als neuem Vorsitzenden 2001. Ein Lebensziel damit erreicht? „... gelang es ihm, das neue Institut erfolgreich durch schwierige Zeiten zu führen, zu restrukturieren und strategisch neu zu positionieren“, heißt es in der nachrufenden Verlautbarung. Das ist gut ausgedrückt, weil man aus allen aufgeführten Verben schließen darf, wie heftig Brixner räumen, schrumpfen und sparen ließ, bis in sehr persönliche Statussymbole hinein. Sehr kritische Zeitgenossen haben dabei manches als Rache für das gelegentliche Power Play der „alten“ DG Bank gedeutet. Das ist gewiss zu grob formuliert, weil man in der Sache – einer stets dienstleistenden statt mitunter abgehobenen Geno-Zentrale – der neuen Linie durchaus zu folgen vermochte. Mit zunehmender Lebenserfahrung konnte man bei Ulrich Brixner den Eindruck zunehmender Härte, zunehmender Ungeduld und vor allem zunehmenden Misstrauens gewinnen. Und wenn man bis in die jüngsten Tage hinein jetzt wieder und wieder erfährt, mit welchen Winkelzügen, welcher Meinungsvielfalt und besonders welchen Intrigen die Genossenschaftsorganisation vornehmlich Präsidenten- und Zentralbankfragen zu behandeln pflegt, wird Brixners Einstellung zu vielen Geschehnissen dortselbst überaus verständlich.

So hätte der Frankfurter Vorsitzende die borstigen Kollegen der Düsseldorfer, der letzten regionalen Zentralbank, vielleicht noch für eine Fusion (!) während seiner Amtszeit gewinnen können, wenn er der listigen Gewaltenteilung in einer neuen Geno-Holding zugestimmt hätte. Aber – das mochte er eben keinesfalls, weil für ihn allein eine straffe einheitliche Konzernführung (nach seinem DZ Bank-Exempel mit voll einbilanzierten Töchtern) dem Geno-Drang nach Gewalten-Verteilung widerstehen konnte. Ob Brixner damit Recht behält?

Dr. Ulrich Brixner starb im Alter von nur 68 Jahren. Dass Zentralbanken eine Einrichtung der Platzbanken sind und nicht umgekehrt, darf man als sein Vermächtnis in Erinnerung behalten. K.O.