



Landesbanken

Die Zukunft wird gestaltet – bayerisch und allein!

„Die Hilfen des Landes Bayern sehen wir als Beweis des Vertrauens in die Zukunfts- und Leistungsfähigkeit unserer Bank an.“ „Die Bayern-LB insgesamt verfügt wieder über eine stabile und solide wirtschaftliche Basis.“ „Die Bank kann auf dieser Grundlage wichtige Veränderungen, insbesondere auch struktureller Art, in Angriff nehmen und umsetzen.“ „Damit ist es der Bank möglich, ihre Zukunft mit einem fokussierten Geschäftsmodell zu planen.“ Wie schnell sich doch die Zeiten ändern. Kein Wort mehr von Konsolidierung, kein Wort mehr von einer Südbank – nein, blanke Zuversicht in die eigene Stärke und in eine eigenständige Zukunft ist es, die aus den Worten des Vorstandsvorsitzenden der Bayern-LB, Michael Kemmer, spricht.

Klar ist: Ordentlich mit neuem Kapital aufgepäppelt, ist die Not bei vielen Landesbanken längst nicht mehr so groß wie sie es noch vor wenigen Monaten war. Dass eine mögliche Konsolidierungsdiskussion vor diesem Hintergrund einschläft, vermag nicht weiter zu verwundern. Denn die politische Motivation für Zusammenschlüsse unter den S-Spitzeninstituten war nie sehr groß. Und wenn das Land nun wie beispielsweise in Bayern nahezu alleiniger Anteilseigner der Landesbank ist, dann möchte man bitte schön auch gestalten können und sich nicht mit den Schwaben oder wem auch immer abstimmen müssen – das alles natürlich einmal abgesehen von möglichen Einschränkungen durch die Brüsseler Wettbewerbshüter.

Im Kern der (selbstständigen) Zukunftsplanungen geht es darum, die Bank wieder stärker an ihre Wurzeln heranzuführen. Man will den Mittelstand gemeinsam mit den Sparkassen wieder bestens bedienen. Man will sich um Großkunden in Deutschland und ausgewählte internationale Adressen bemühen. Die öffentliche Hand steht ebenso im Blickpunkt wie das Immobiliengeschäft. Nicht vergessen darf man dabei natürlich das bundesweite Retailgeschäft über die Direktbanktochter DKB. Es klingt alles ganz bescheiden und vernünftig. Und doch muss man sich fragen, ob diese Ausrichtung jener der ursprünglichen Landesbanken nicht zu sehr gleicht, der sie mit allen Mitteln zu entfliehen versuchten.

Das Girozentralengeschäft war noch nie ein großer Einnahmentreiber. Die Preise im Mittelstand sind am Boden, der harte Wettbewerb zerstört die Margen. Wie davon künftig zwei Spieler von einem Kunden – Sparkasse und Landesbank – leben sollen, leuchtet nicht ein. Und auch im Immobiliengeschäft wird dieser Tage niemand reich. Ob die Einnahmen aus der neuen Struktur selbst in guten Zeiten ausreichen werden, eine dann sicherlich deutlich kleinere Landesbank ausreichend zu ernähren? Man wird es sehen müssen. Hinsichtlich des angekündigten Abbaus von risikobehafteten Aktiva im Volumen von rund 70 Milliarden Euro mahnte der Vorstandschef aber zur Ruhe. Es werde keinen Abverkauf um jeden Preis geben, man habe nichts zu verschenken.

2008 hat es bei Weitem nicht gereicht: Das Konzernergebnis belief sich wie befürchtet auf minus 5,1 Milliarden Euro. Die Belastungen aus der Finanzmarktkrise summieren sich auf 5,4 Milliarden Euro und setzen sich zusammen aus dem Minus im Handelsergebnis von 2,1 Milliarden Euro, Belastungen im Ergebnis aus Finanzanlagen in Höhe von 1,9 Milliarden Euro, Abschreibungen und Wertberichtigungen auf das Lehman-Engagement von 0,5 Milliarden Euro sowie für Island in Summe von 0,9 Milliarden Euro. Hinzu kommen Probleme im Beteiligungsportfolio unter anderem für die Hypo Alpe Adria, für die mittelfristig nach Lösungen gesucht wird.

Das erste volle Jahr mit HGAA und Real I.S. hat aber durchaus auch positive Effekte gehabt. So stiegen der Zinsüberschuss dank der Konsolidierungseffekte um 21,9 Prozent auf 2,67 Milliarden Euro und der Provisionsüberschuss gar um 53,6 Prozent auf 584 Millionen Euro an. Der Verwaltungsaufwand erhöhte sich auf den ersten Blick drastisch um 855 Millionen Euro auf 2,62 Milliarden Euro, bereinigt um Konsolidierungseffekte aus der HGAA/Real I.S. und die höheren Zuführungen zu den Sicherungseinrichtungen blieben die Kosten nahezu konstant. Ziel ist es, den Aufwand um rund 670 Millionen Euro zu reduzieren.

Ob das ausreichen wird, wieder schwarze Zahlen zu schreiben? 2009 sicherlich noch nicht. Und auch 2010 ist das eine stolze Vorgabe, müssen doch quasi nebenbei die stillen Einlagen des Landes sowie die anderen stillen Einlagen und Genussscheine bedient werden. Allein für die drei Milliarden Euro des Landes, die mit zehn Prozent verzinst werden, und die fünf Milliarden Euro des SoFFin, die mit 50 Basispunkten belasten, sind dies Jahr für Jahr 325 Millionen Euro. Das will erst einmal verdient sein. Billig ist die Staatshilfe jedenfalls nicht!

Bezeichnend für die Stimmung in der Bank und in der Öffentlichkeit ist es, wenn der Finanzvorstand betonen muss, dass es „seit November letzten Jahres keine Überraschungen hinsichtlich Ergebnissituation und Kapitalbedarf“ mehr gegeben habe. Arme Landesbank(en)!

Sparkassen

Gestiegene Ansprüche in Bayern

Nein, ihre Landesbank hat den bayerischen Sparkassen in den letzten Jahren alles andere als Freude bereitet. Die Abschreibungen auf den beim Bayerischen Sparkassenverband gebündelten Anteil belaufen sich irgendwo zwischen 700 und 900 Millionen Euro – genauer will man das in München nicht sagen und hat Zuschreibungen auf die Bayerische Versicherungskammer gegengerechnet, was unter dem Strich zu einer Nettoabschreibung auf das gesamte Beteiligungsportfolio von 520 Millionen Euro führte.

Der Sparkassenpräsident musste mehr als einmal öffentlich Schelte für die Landesbank hinnehmen, an der seine Sparkassen immerhin mit 50 Prozent beteiligt waren. Er war massivem politischen Druck ausgesetzt und galt eine Zeit lang gar als Regierungshinderer im Freistaat, da zu – für manche vermeintlich – ungünstiger Zeit die wahren Belastungen der Landesbank kommuniziert werden mussten. Er hat all das ausgehalten – standhaft, aber mit-

unter sicherlich freudlos. Da mag es gut sein, dass er sich künftig wieder vor allem auf seine eigentlichen Aufgaben in Bayern konzentrieren kann. Der Staat Bayern ist mit weit über 80 Prozent neuer Mehrheitseigentümer, weil die Sparkassen weitere Stützungsmaßnahmen nicht mehr mitgehen konnten oder vielleicht auch nicht mehr mitgehen wollten.

Das hat natürlich Konsequenzen für die künftigen Geschäftsbeziehungen zwischen den Primärinstituten und einer Landesbank, die in ihrer weiteren Geschäftsausrichtung in Richtung Mittelstand doch sehr stark vom Vertrieb der Platzbanken abhängig ist. Denn wenn man in der Vergangenheit aus Sicht der Sparkassen das ein oder andere zum Wohl der Tochter noch hingegenommen hat, so muss die Girozentrale nun im harten Wettbewerb mit konkurrierenden Finanzdienstleistern um die Gunst ihrer Vertriebsbanken werben und bestehen – hinsichtlich Qualität der Leistung oder des Produkts und des Preises. Das weiß der Landesbankchef Michael Kemmer, und das wissen auch die Primärinstitute, deren Präsident natürlich beschwichtigt: „Natürlich messen wir unsere Partner an der Qualität der Leistung, aber wir sind alle auch Bayern.“ Die bayerischen Sparkassen machen bislang rund 80 Prozent ihrer Geschäfte mit der Bayerischen Landesbank.

Dieser neue Qualitätswettbewerb ist aber durchaus richtig und sinnvoll, denn nur so können die Landesbanken ihren wirklichen Nutzen für die Sparkassen beweisen, sollten sie einen solchen noch haben. Sollte ein Institut einmal fremdgehen, so sollte die Girozentrale dies als Ansporn für eigene Verbesserungen sehen und nicht nach Verbundtreue rufen. Die Banken vor Ort haben es ohnehin schwer genug: Sie müssen gegen preisaggressive Wettbewerber sowohl im Retail- als auch im Mittelstandsgeschäft bestehen, müssen die Fahne der Kreditvergabe hochhalten, sind der drohenden Rezession und damit zwangsläufig steigenden Insolvenzen und Kreditausfällen voll ausgesetzt und haben angesichts einer sehr niedrigen Zinsstrukturkurve kaum noch Ertragspotenziale.

Das alles ging auch an den Bayerischen Sparkassen nicht spurlos vorüber. Mit 0,09 Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme wurde 2008 zwar das niedrigste Bewertungsergebnis im Kreditgeschäft der vergangenen 15 Jahre erzielt. Allerdings wurden diese Erfolge durch höhere Belastungen im Wertpapiergeschäft von 0,21 Prozent der DBS nach 0,12 Prozent im Vorjahr und vor allem einen Wertberichtigungsbedarf von 0,32 (0) Prozent der DBS im sonstigen Bewertungsergebnis überkompensiert. Der Zinsüberschuss fiel von 2,16 Prozent auf 2,08 Prozent der DBS, der Provisionsüberschuss ging auf 0,59 (0,62) Prozent zurück. Unter dem Strich verblieb ein deutlich niedrigerer Jahresüberschuss für die 75 Institute von 175 Millionen Euro nach 272 Millionen Euro ein Jahr zuvor.

Und wenn der Präsident hadert, dass die bayerischen Sparkassen bald die „Deppen der Nation“ sein könnten, dann mag das zunächst richtig sein. Sie mussten den Landesbankanteil zum denkbar schlechtesten Zeitpunkt neu bewerten, mussten die Abwertungen somit voll abfedern und sind nun an künftigen Wertsteigerungen so gut wie nicht mehr beteiligt. Die streicht das Land als nahezu alleiniger Aktionär ein. Aber all das gilt nur dann, wenn sich die Landesbank wirklich als nachhaltig tragfähiges und erfolgreiches Geschäftsmodell erweist. Und wer mag daran schon glauben?

VR Leasing

Die Gunst der Kleinteiligkeit

Dass die Finanzmarktkrise speziell im vierten Quartal des vergangenen Jahres den deutschen Mittelstand erreicht hat, spürt auch die Leasing-Branche. Während die Deutsche Leasing dank ihres Jahresabschlusses zum Stichtag 30. September in der Ertragsrechnung noch von dem großen Einbruch verschont blieb, (Kreditwesen 24-2008 und 7-2009), zeigt die genossenschaftliche VR Leasing die trüben Auswirkungen der Finanzmarktkrise über den Herbst 2008 hinaus bis in die Aufhellungsphase zum Jahresbeginn 2009 schon in ihrer aktuellen Berichterstattung. Als größte Gesellschaft des Sparkassenlagers konnte die DL noch von einem leichten Anstieg des wirtschaftlichen Ergebnisses auf 149 (143) Millionen Euro berichten, in dem auch die Substanzwertveränderungen erfasst werden. Die VR Leasing hingegen meldet starke Einbußen, zumindest soweit sie sich in ihrer Rechenschaftslegung zunächst in den gewohnten GuV-Kategorien bewegt. Um gleich 65,8 Prozent auf 19,2 Millionen Euro hat sich demnach ihr Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit verringert. Eine spürbare Steigerung von 12,7 Prozent wird für den Verwaltungsaufwand ausgewiesen. Die Risikovorsorge ist um satte 58,1 Prozent auf 46 Millionen Euro nach oben gesprungen. Deutlich verschlechtert zeigt sich die Cost Income Ratio – 68,6 (62,6) Prozent. Und mit 7,1 (19,7) Prozent hat sich die Eigenkapitalrendite weit mehr als halbiert.

Wenn der genossenschaftliche Leasinganbieter seinem Substanzwert, also dem kompletten Ergebnispotenzial wie es sich im gesamten Portfolio widerspiegelt, im Berichtsjahr eine Steigerung um 9,2 Prozent auf 675 Millionen Euro bescheinigt, so klingt auch das merklich freundlicher und dokumentiert eine gewisse Zuversicht. Nicht nur die Erfahrungen der Vergangenheit stützen einen verhaltenen Optimismus – in Krisenzeiten konnte die Branche ihren Anteil an den Gesamtfinanzierungen regelmäßig aufstocken –, sondern auch der Verlauf des ersten Quartals 2009. Denn im Inland konnte die VR Leasing in den ersten drei Monaten 2009 ein Plus beim Neugeschäftsvolumen um 15,1 Prozent verbuchen. Dieser ordentliche Start war neben der Abwrackprämie (plus 31,1 Prozent bei den Stückzahlen an Fahrzeugen) auch anderen Bereichen der Investitions- und Absatzfinanzierung zu verdanken, etwa den plus 36,4 Prozent bei der Medizintechnik.

In ihrer Gesamtprognose für das Geschäftsjahr 2009 bleibt die Gesellschaft gleichwohl sehr zurückhaltend. Zwar wird für das Neugeschäft im Inland durchaus ein Wachstum um zehn bis 15 Prozent für realistisch gehalten. Und auch beim Ergebnis wird aller erwarteter Risikobelastungen zum Trotz eine Steigerung nicht ausgeschlossen. Aber die Aussichten im osteuropäischen Ausland auf neues Geschäft werden als ausgesprochen düster eingestuft. Schon in den ersten drei Monaten gab es einen Einbruch um 47 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Und allem aktuellen Eindruck nach betreibt die VR Leasing das Neugeschäft etwa in Ungarn und Russland ganz bewusst ausgesprochen defensiv. Die derzeit geltende Devise vom „kontrollierten Wachstum in Mittel- und Osteuropa“ bedeutet im Lichte der prognostizierten Erwartungen einen sehr restriktiven Kurs. Denn in Summe wird das Neugeschäftsvolumen 2009 auf rund 3,8 Milliarden Euro veranschlagt und läge damit unter dem Niveau des Jahres 2004.

Bei so viel selbst verordneter Vorsicht in ihren mittel- und osteuropäischen Aktivitäten stellt sich sogleich die Frage nach deutlich erhöhten Ausfallquoten bei bestehenden Vertragsverhältnissen in diesen Ländern. Das gilt umso mehr, als die dortigen Leasingverträge traditionell auf Euro lauten und die Währungsrisiken, etwa aus der hohen Abwertung von Forint und Rubel, von den Kunden getragen werden müssen. Gegen ein Schreckensszenario massenhafter Zahlungsausfälle sieht sich die genossenschaftliche Leasinggesellschaft derzeit noch vergleichsweise immun. Zum einen verweist sie auf eine vorsichtige Risikokalkulation in der Vergangenheit und den möglichen Zugriff auf die Leasingobjekte als Sicherheit. Und zum anderen hält sie sich insbesondere durch die Kleinteiligkeit der Einzelgeschäfte für relativ gut geschützt. Bei überschaubaren Leasingraten von 80 bis 120 Euro, so das Kalkül, werden die Kunden – selbst bei weiteren Abwertungstendenzen ihrer Heimatwährungen – bevor sie etwa die Zahlungen auf das geleaste Auto einstellen, lieber an anderen Stellen Einschränkungen ihres Lebensstandards in Kauf nehmen.

Auch in einem ganz anderen Segment ihrer strategischen Ausrichtung, nämlich dem Factoring, sieht die VR Leasing übrigens die Kleinteiligkeit ihres Geschäftes bewährt. Dass diese Finanzierungsvariante, die seit fünf Jahren in der Tochtergesellschaft VR Factorem betrieben wird, auch in kleinen und mittleren Unternehmen wachsen könnte, sei seinerzeit am Markt umstritten gewesen. Heute wertet die Gesellschaft die positive Entwicklung ihres Factoringarms, an dem sie mittlerweile 74,9 Prozent der Anteile hält, als Belohnung für den Mut, dieses Geschäftsfeld auch in vergleichsweise kleinen Losgrößen forciert zu haben. Der Umsatz im Factoring konnte im Berichtsjahr um mehr als ein Drittel auf 1,882 Milliarden Euro gesteigert werden. Und die Zahl der Kunden, deren Neuverträge zu 95 Prozent über Volks- und Raiffeisenbanken vermittelt werden, wuchs um mehr als 50 Prozent.

Finanzplatz

Hü und hott

Gegenwärtig zeigt sich am Standort Deutschland ein interessantes Phänomen: So scheinen die Erwartungen und Beurteilungen hinsichtlich der real- und finanzwirtschaftlichen Situation zum einen und der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes zum anderen deutlich auseinander zu driften. Trotz eines zuletzt leicht steigenden Geschäftsklimaindex des Münchener Ifo-Instituts prognostiziert etwa das jüngste Frühjahrsgutachten der Bundesregierung im Hinblick auf erstere: Deutschlands Wirtschaft bricht massiv ein. Die Prognosen sind katastrophal, ein Ende der Krise ist nicht absehbar. Kurzum: Deutschland steht vor der stärksten Rezession der Nachkriegszeit.

Betrachtet man die „andere“ Seite, die der Finanzindustrie, fallen die (Selbst-)Einschätzungen zum Finanzplatz Deutschland optimistischer aus. Jüngstes Beispiel ist die zum dritten Mal nach 2006 und 2008 durchgeführte Finanzplatzstudie der Helaba. Zusammengefasst: Ohne tief sitzende Strukturprobleme wie etwa einer Immobilienblase und mit besseren Erholungsaussichten als die europäischen „Wettbewerber“ London und Paris, steht insbesondere Frankfurt als wichtigster Bankenplatz im Vergleich der drei

großen EU-Märkte am besten da. Die britische Metropole an Bedeutung überflügeln können wird der hiesige Standort demnach zwar nicht. Aber aufschließen zum angelsächsischen Nachbarn werde er deutlich, so ein Fazit der Untersuchungen der Landesbank. Weil hierzulande das traditionelle Kreditgeschäft stärkere und „modernere“ Finanzierungsformen wie Verbriefungen weniger Anteil am Finanzgeschäft haben als etwa in London, fiel der Wertberichtigungsbedarf deutscher Häuser deutlich niedriger aus als bei den britischen Wettbewerbern. Wie sich der Blickwinkel doch wandelt: Vor zwei Jahren wurde die fehlende „Innovationsfähigkeit“ in Deutschland gemeinhin noch als Manko gegenüber anderen Finanzplätzen angekreidet.

Ebenfalls recht positiv schätzt die ausländische Kreditwirtschaft den hiesigen Finanzplatz ein: „Berichte über einen breiten Rückzug ausländischer Institute vom hiesigen Markt treffen nicht zu“, heißt es etwa beim Verband der Auslandsbanken. Zwar ist die Anzahl der ausländischen Institute in Deutschland im vergangenen Jahr leicht von 205 auf 199 gesunken. Im Hinblick auf ein weitestgehend konstantes Geschäftsvolumen zeige sich aber ein unverändertes Bekenntnis zum deutschen Markt, betont die „vierte Säule“ des deutschen Kreditwesens. Selbst wenn einige Häuser ihr Engagement in der weiterhin größten europäischen Volkswirtschaft verringerten, um sich auf ihre Kernmärkte zu konzentrieren, seien keine groß angelegten Stellenstreichungen geplant – zumindest soweit sich das aus Sicht der deutschen Geschäftsführer darstellt. Weil manche Institute zudem die freigewordenen Nischen nutzen und dementsprechend in den Markt investieren, blieb die Mitarbeiterzahl im letzten Jahr konstant bei rund 30 000.

Von Resignation also (noch) keine Spur, auch wenn man die „Führungsposition“ in einigen von ihnen bisher dominierten Bereichen wie Aktien-, Anleiheemissionen, den Bieterlisten bei Bundesemissionen oder auch in der Beratung und Finanzierung von M & A-Transaktionen die Führung im vergangenen Jahr an die Deutsche Bank abgeben musste. Die Spitzenpositionen in den einschlägigen Ranglisten will man aber wieder zurückgewinnen. Der Wettbewerb in der Finanzbranche scheint also zu funktionieren. Ob das mittelfristig auch die Katerstimmung in der Realwirtschaft aufheitern kann?

Deutsche Börse

Auf nach Europa!

Ja, die Deutsche Börse ist im Rahmen der bislang verlaufenen Konsolidierung der europäischen und US-amerikanischen Handelsplätze bei der Suche nach einem Partner leer ausgegangen. Single ist sie freilich nicht, weil sie selbst nicht gewollt hätte. Aber weder mit der Londoner Börse noch der französischen Euronext, noch dem skandinavischen Betreiber OMX hat man sich bekanntlich auf eine Ehe einigen können. Wirtschaftlich geschadet hat das bislang nicht, vielmehr trotzte das Frankfurter Unternehmen jeglichen Kritikversuchen mit immer neuen Ergebnisrekorden. Doch ausschließlich aus dem Heimatmarkt heraus wird es in Zukunft freilich schwer werden, dem immer stärker werdenden Wettbewerb zu widerstehen. Im laufenden Jahr wird man jeden-

falls kaum mehr an die Steigerungen der Vorperioden anknüpfen können, das hat der Vorstand bereits bei der letzten Bilanz-PK schon deutlich klar gemacht (Kreditwesen 6-2009). Dass man aber organisch, ohne einen Zusammenschluss mit einem anderen großen Betreiber außerhalb der eigenen Landesgrenzen wachsen kann, will der Frankfurter Marktbetreiber nun mit einer Art Flucht nach vorn demonstrieren: Xetra wird europäisch, ab dem vierten Quartal dieses Jahres wird unter dem Label „Xetra International Market“ der Handel in europäischen Bluechips möglich sein. Zum Marktstart beschränkt sich das Angebot allerdings lediglich auf das Eurostoxx-50-Universum. Um das Verlangen der Kunden nach mehr Anlagealternativen tatsächlich stillen zu können, sollte sich die Deutsche Börse mit der geplanten Erweiterung auf alle Papiere des Stoxx-600 also nicht allzu viel Zeit lassen.

Was die Börse dabei als großen Vorteil und Alleinstellungsmerkmal verkauft, nämlich die eigene, sogar oft kritisierte Silo-Aufstellung, kann ihr derweil nur kurzfristig dienlich sein: Zwar treten mit Eurex Clearing als Zentraler Kontrahent und Clearstream Banking als Zentralverwahrer konzerninterne Gesellschaften auf, wodurch sich bislang recht teure grenzüberschreitende Transaktion tatsächlich verbilligen könnten. Allerdings haben Abwickler wie Euroclear, über den die Deutsche Börse etwa den Anschluss an die Märkte in Frankreich, Finnland, den Niederlanden und Belgien realisieren will, bereits eigene Ambitionen hinsichtlich einer Zusammenführung des europäischen Geschäfts angekündigt. Damit könnte in den EU-Schlüsselmärkten ein Preiskampf entstehen, der die ohnehin schmalen Margen bis zur Unrentabilität verengt. Zudem treten längst verschiedene außerbörsliche Abwicklungsplattformen (Multilateral Trading Facilities, MTF) wie Chi-X Europe oder die von Banken initiierte Turquoise als paneuropäische Anbieter auf. Mit ihren Dark Pools als Alternative zu den offenen Handelsbüchern der etablierten Börsen und in Zusammenarbeit mit grenzüberschreitend agierenden Dienstleistern können diese zum Teil auf respektable Anfangserfolge verweisen, insbesondere im attraktiven Over-the-Counter-Geschäft. Und auch die großen Betreiber Nyse Euronext und Nasdaq OMX dringen stetig in diese Märkte vor.

Einen allzu harten Preiskampf allerdings kann sich der Handelsplatzbetreiber kaum leisten, insbesondere nicht in Zeiten der Finanzkrise, in denen die Gewinne ohnehin erodieren. Das gilt zwar in unterschiedlichem Maße auch für die Wettbewerber. Als strategischer Schritt greift das Vorhaben dennoch recht kurz, denn einen echten Mehrwert zum bereits bestehenden Angebot bietet der International Market nicht – vom zunächst sehr eingeschränkten Anlageuniversum ganz zu schweigen. Alleine wird der jüngste Vorstoß des deutschen Platzhirschen also kaum reichen, signifikantes internationales Geschäft auf die Plattform zu ziehen. Dafür profiliert er den Handelsplatzbetreiber zu wenig vom Wettbewerb.

Was der Börse bleibt, ist die eigene Marke. Der Name Xetra hat Gewicht, auch außerhalb Deutschlands, und die Technologieplattform genießt weithin einen guten Ruf. Daher tut man am Main gut daran, daraus Kapital schlagen zu wollen – insbesondere die jüngeren Konkurrenten müssen sich in der Breite schließlich erst noch beweisen. Und gerade im Wachstumsbereich Algorithmic Trading, den auf europäischem Level just jene MTF als wahre Goldgrube entdeckt haben, plant die Deutsche Börse für die Xetra-

Plattform zusätzlich zum bereits etablierten Angebot immer neue Möglichkeiten (einen Schwerpunkt zum Thema hat die Redaktion in Heft 2-2009 der Ausgabe Technik – IT für Finanzdienstleister veröffentlicht). Auch wenn die Börse mit ihrem Xetra International Market also (noch) nicht maßgeblich in den europäischen Wettbewerb einsteigt, so gibt der Schritt wenigstens eine definierte Marschrichtung an.

Auch auf anderer Ebene schreitet übrigens die Internationalisierung der Deutschen Börse voran, indem sie versucht, europäisches Geschäft auf die Xetra-Plattform zu holen. So ist Mitte April dieses Jahres der Exchange-Traded-Funds-Anbieter Source mit zunächst 35 Produkten gestartet. Das Gemeinschaftsunternehmen von Bank of America/Merrill Lynch, Goldman Sachs und Morgan Stanley bietet zunächst 13 Exchange Traded Funds (ETF) und 22 börsengehandelte Rohstoffvehikel (Exchange Traded Commodities, ETC). Als Anlagegesellschaft für das Bankenkonsortium fungiert der Asset Manager Assenagon. Das neue Angebot wird dabei als offene Plattform angepriesen, weitere Partner nehme man gerne auf – auch in Teilbereichen. Der Börse könnten die namhaften Konsortiumsmitglieder helfen, mit ihrem erfolgreichen XTF-Segment für börsennotierte Produkte europaweit stärker Fuß zu fassen. Hinter der Floskel der angestrebten Konsolidierung in diesem Segment versteckt sich nämlich insbesondere eine Absicht: Konkurrierenden Handelsplätzen Marktanteile abzujagen.

Deutsches Aktieninstitut

Parteinahme oder Kampf um die Sache?

Klar und deutlich seine Interessenlage zu artikulieren, ist für einen Interessenverband wie das Deutsche Aktieninstitut eindeutig eine elementare Aufgabe. Ob es seitens des DAI aber klug ist, Prüfsteine für anstehende Wahlen zu formulieren? Man kann das im Vorfeld der Wahlen zum Europaparlament und zum Bundestag natürlich machen, damit möglichst diejenigen Parteien gewählt werden, deren Ausrichtung den eigenen Anliegen nützt. Geht das Kalkül auf, besteht berechtigte Aussicht auf bessere Rahmenbedingungen in die gewünschte Richtung. Als unglücklich kann sich diese klare Positionierung freilich erweisen, wenn diejenigen Regierungsverantwortung übernehmen dürfen, die sich im Wahlkampf durch Parteinahme der Lobbyisten in ihren Chancen beschnitten sahen.

Nach diesem Grundmuster rechnet das DAI nach den Bundestagswahlen wohl mit einer Regierung unter Führung aus dem bürgerlichen Lager. Denn seine 15 Wahlprüfsteine, angefangen vom klaren Bekenntnis zur marktwirtschaftlichen Ordnung über eine Absage an die Börsenumsatzsteuer, die Reform der Abgeltungssteuer, den Verzicht auf gesetzliche Regelungen rund um den Corporate Governance Kodex bis hin zu Forderungen nach Augenmaß bei der Regulierung von Leerverkäufen und von Ratingagenturen finden in diesem Parteienspektrum sicher stärkeren Anklang. Der Sache nach würde man aber besser nicht polarisieren. Denn bei der Schaffung vernünftiger Kapitalmarktbedingungen für die wichtigen Bereiche Staatsfinanzierung, Altersvorsorge und Vermögensbildung sollte man ausnahmslos alle Bürger und Parteien mitnehmen.