



Großbanken

Kaum neue Ideen nach vorn

Es war wieder mal eine bemerkenswerte Pressekonferenz, zu der die Commerzbank Anfang Mai 2009 eingeladen hatte. Es ging nicht nur um die Präsentation der Zahlen des ersten Quartals. Vielmehr wurden in einem Aufwasch die personellen Veränderungen im Vorstand, die Auswirkungen der EU-Beihilfe-Entscheidung sowie das Zusammenschumpfen des Commerzbank-Dresdner Bank-Konzerns mitverkündet. Die Botschaft: Mit einem radikalen Umbau will Bankchef Martin Blessing bis 2011 wieder schwarze Zahlen erwirtschaften, ab 2012 wieder nachhaltig profitabel sein und im günstigsten Fall ab demselben Jahr beginnen, die Staatshilfen zurückzuzahlen. Das ist ein langer Weg, den er Mitarbeitern, Kunden und vor allem Aktionären und Investoren, die nicht Staat heißen, zumutet. Aber hat er eine Wahl? Am Ende wird laut „Roadmap 2012“ eine auf Deutschland fokussierte Universalbank mit einem kleinen Anhängsel Investmentbanking übrig bleiben, die kleiner sein wird, als es die alte Commerzbank vor der Dresdner-Übernahme war.

Natürlich immer vorausgesetzt, es passieren nicht andere, weitreichende Dinge, die einen neuerlichen Strategiewechsel nötig machen. Denn mit dem „Geschwätz von gestern“ hält man sich im gelben Turm nicht mehr lange auf. Ein Beispiel aus dem jüngst vorgelegten Manuskript: „Die Commerzbank als Deutschlands führende Privat- und Firmenkundenbank konzentriert sich auf ihre Stärken und trägt gleichzeitig dem veränderten Umfeld Rechnung. Wir setzen auf eine noch stärkere Kundenorientierung und Fokussierung bei gleichzeitig strenger Kostendisziplin und einem effizienten Risikomanagement“. Viel geredet, nichts gesagt – und das war schon die Zusammenfassung! Nebenbei darf man sich fragen, was denn in den oberen Etagen in den vergangenen Monaten geschehen ist? Hat man sich tatsächlich auf die Schwächen konzentriert? Gehören Kundenorientierung, Kostendisziplin und effizientes Risikomanagement nicht zum Alltags-Handwerkszeug einer jeden Bank dieser Republik? Doch, tun sie! Jede Sparkasse und Volksbank wäre längst pleite, würde sie das nicht jederzeit im Blick haben. Hier wird all das allerdings als großer strategischer Wurf verkündet. Arme Commerzbank.

Dabei hätte sie viel von dem kommen sehen können, was nun als belastend bis lebensgefährlich eingestuft wird – und damit sind nicht die natürlich kaum vorhersehbaren Folgen der Finanzkrise gemeint. Aber die einstmals als „poison pill“ gegen drohende feindliche Übernahmen übernommene Eurohypo ist nicht erst seit gestern in über 30 Ländern aktiv, ihre Bestände sind bekannt, das Neugeschäft kann sich der Aufsichtsrat ansehen. Auch dass das Geschäftsmodell der überdimensionierten Essen Hyp allzu einseitig auf die Staatsfinanzierung ausgerichtet war und daher gerne die ein oder andere Zinsdifferenz auszunutzen versuchte, kann nicht überraschen. Ausbaden musste es die Eurohypo. Bei Übernahme der Dresdner Bank erfolgte eine umfangreiche Due

Diligence. Spätestens da hätte selbst dem Letzten das enorme Volumen im Investmentbanking auffallen können, wenn nicht gar müssen – auch wenn der Termin der Übernahme Ende August natürlich im Nachhinein gesehen äußerst unglücklich war.

Die wieder einmal neu erfundene Commerzbank präsentiert sich wie folgt: Am härtesten treffen die nun beschlossenen und verkündeten Maßnahmen sicherlich die Eurohypo beziehungsweise das neue Geschäftsfeld Commercial Real Estate, zu dem auch das Staatsfinanzierungsgeschäft und die Schiffsfinanzierung zählen. Vierhundert Stellen fallen weg, statt in über dreißig Ländern wird der Immobilienfinanzierer künftig nur noch in rund zehn Auslandsmärkten aktiv sein (auf die rund 90 Prozent des Geschäftsvolumens entfallen), Neugeschäft erfolgt nur noch selektiv. Ab 2011 sollen Einsparungen von 110 Millionen Euro jährlich das Commerzbank-Dasein angenehmer gestalten. Ob das alles ausreicht, die ungeliebte Eurohypo 2014 mit Erfolg abzustoßen?

Festgehalten wird an den Kerngeschäftsfeldern Privatkunden und Mittelstand sowie dem Osteuropageschäft. Diese drei Säulen stehen mit Erträgen von 2,3 Milliarden Euro im ersten Quartal durchaus solide da, auch wenn bei Betrachtung der operativen Ergebnisse sowohl im Privatkundengeschäft als auch in der Osteuropa-Sparte drastische Brems Spuren zu verzeichnen sind. Die von der EU-Kommission angeordneten Zwangsverkäufe wie die des Bankhaus Reuschel oder der Kleinwort Benson Private Bank werden keine allzu großen Löcher reißen. Ebenfalls zur Kernbank zählt das Investmentbanking – allerdings drastisch eingedampft. Das Personal wird von 3 500 auf rund 1 600 Köpfe reduziert. Es wird keinerlei Eigenhandel in Derivaten mehr geben, eine Spezialität der Dresdner Bank. Vielmehr sollen sich die Kapitalmarktspezialisten auf die Kundenwünsche mit Expertise und Produkten konzentrieren. Um Freiraum für die Neuausrichtung zu schaffen, wurden die Altlasten im Volumen von 38 Milliarden Euro in eine eigens gegründete Portfolio Restructuring Unit ausgegliedert. Ziel sei, die Engagements Wert maximierend zu reduzieren, wobei es sich, wie betont wurde, „ausschließlich um eigene Positionen der Bank“ handelt und nicht etwa um Kundenkredite. Da die Zeit offensichtlich drängt, wollte die Commerzbank nicht auf eine eventuelle Bad-Bank-Lösung der Bundesregierung warten.

Über all diesen wichtigen strategischen Entscheidungen gingen die Zahlen zum ersten Quartal ein bisschen unter, was der Commerzbank vielleicht gar nicht so unlieb ist. Denn wer redet schon gerne über einen Quartalsverlust von fast 900 Millionen Euro, wenn allerorten die Institute beflügelt vom Spiel an den Kapitalmärkten wieder feine Gewinne schreiben.

Deutsche Bank

Einfach anders

Dass die Deutsche Bank zur Bekanntgabe ihres Ergebnisses zum ersten Quartal 2009 entgegen der üblichen Usancen eigens eine Pressekonferenz anberaumte, hat zunächst überrascht. In Verbindung mit der unerwarteten, dann jedoch sehr zügig vollzogenen Gremienentscheidung zur Personalie Ackermann ist die direkte

Information der Öffentlichkeit aber gleichwohl nachvollziehbar. Denn die Betrachtung und Bewertung des größten deutschen Kreditinstituts in der Öffentlichkeit fällt traditionell ein wenig emotionaler aus als die der Wettbewerber. Und die Neigung zur Spekulation oder kühner Interpretation ungeklärter Sachverhalte ist dort regelmäßig besonders hoch.

Genau so war es auch diesmal. Schon die kurze Frist zwischen der Einladung zur Veranstaltung und der Ankündigung der Vertragsverlängerung des Vorstandsvorsitzenden reichte aus, eine öffentliche Stimmung aufzubauen, die Josef Ackermann mit seinem Auftritt vor den Medien nicht mehr entscheidend korrigieren konnte. Ein „Weiter so“ mit Festhalten an einer irrwitzigen Renditevorgabe in einer Größenordnung von 25 Prozent, so tönte es noch vor der offiziellen Bekanntgabe der Zahlen und Fakten sinngemäß aus dem längst wahlkämpferisch eingestellten Berlin, sei ein schlimmes Signal, disqualifiziere den Chef der Deutschen Bank als Gesprächspartner der Politik und zeuge von einer persönlichen Unbelehrbarkeit. Dieser kritische Grundtenor gegen den alten und neuen Vorstandsvorsitzenden hielt auch allen öffentlichen Statements zum Quartalsabschluss stand, mit denen der Gewinn von 1,182 Milliarden Euro nach Steuern erläutert wurde. In vielen Medien wurde der Eindruck vermittelt, als habe die Deutsche nichts, aber auch gar nichts aus der Finanzkrise gelernt.

Dabei versuchte die Bank gerade dieses Bild mit der Erläuterung der Drei-Monats-Zahlen zu zerstreuen. Ihre zentralen Botschaften: In der größten Finanzkrise der Nachkriegszeit zeigt das Institut Widerstandskraft und bewältigt die Schwierigkeiten ohne staatliche Hilfe. Das vorhandene Risikopotenzial ist in den vergangenen Monaten deutlich abgebaut worden. Seit Jahren steht die Vorstandsriege für Kontinuität und Verlässlichkeit. Und die 25 Prozent an Eigenkapitalrendite lassen sich nachhaltig erreichen, ohne unbeherrschbar große Risiken zu nehmen. Gleichzeitig machte Josef Ackermann aber auch deutlich, dass man nach dem katastrophalen Jahr 2008 mit seinem niederschmetternden Jahresfehlbetrag von 3,896 Milliarden Euro nur mit einem starken Standbein im Investmentbanking wieder so durchstarten kann. Sein Tenor: Die vergleichsweise stabilen Geschäftsfelder Privatkundengeschäft, Asset Management und Transaktion Banking sind wichtig, um die Gefahren der Volatilität abfedern zu können. Aber sie sind eben nicht in der Lage, so schnell den Turn-around herbeizuführen.

In der Tat hat Josef Ackermann anhand von Indikatoren aufzeigen können, dass sich die Volatilitätsindizes zum Jahresanfang 2009 gegenüber ihren starken Ausschlägen Ende 2008 beruhigt haben, dass die Liquiditätssituation auch dank der Eingriffe der Notenbanken besser geworden ist, dass sich die Eigenkapitalausstattung seines Hauses gegenüber der Peergroup sehen lassen kann und sich all das zuletzt auch in einer vergleichsweise guten Aktienkursentwicklung für die Deutsche Bank niedergeschlagen hat. Was er weniger klar dargelegt hat, ist die Risikokomponente. Ist es nicht gerade eine wesentliche Erkenntnis aus der Finanzmarkt-krise, dass größere Geschäftschancen, wie sie das Investmentbanking offensichtlich weltweit im ersten Quartal 2009 wieder bot, auch mit höheren Risiken erkaufte werden? Haben all die Investmentbanker der Global Player zum Jahresauftakt 2009 nicht wieder das Glück der richtigen Märkte gehabt? Die Volatilität dieses Geschäftsfeldes ist jedenfalls eindeutig größer geworden. Einige haben den heftigen Ausschlag nach unten zumindest bis-

her aus eigener Kraft und ohne direkte Staatshilfe bewältigen können. In Europa wie in den USA sind manche wesentlich besser durch die Krise gekommen als andere. Und die Quartalsberichte 1/2009 deuten nun an, wie schnell sich das Investmentbanking wieder erholen kann.

Mit Blick auf Deutschland gefallen sich die Deutsche Bank und ihr Vorstandsvorsitzender seit Jahren in der Rolle, ein gewisses Reizklima zu schaffen. Aber vielleicht sollten Bundes- und Landespolitik wie auch die anderen deutschen Kreditinstitute die fundamentalen Unterschiede zwischen den vom Investmentbanking dominierten Häusern und den anderen Kreditinstituten bei ihrer Verarbeitung der Finanzmarktkrise besser registrieren. Gewiss fällt eine emotionslose Abgrenzung zur Deutschen Bank nicht leicht, dazu gibt es im Heimatmarkt zu viele Konkurrenzlagen. Aber Investmentbanken haben ein völlig anderes Geschäftsmodell. Wäre es für die anderen Banken nicht klug, die eigene Wahrnehmung zu schärfen, indem sie das unterschiedliche Chancen-Risikoprofil der jeweiligen Geschäftsmodelle herausarbeiten?

Landesbanken

Ratingprügel

War es Zufall oder der bewusste Versuch, Druck auf die Landesbanken und vor allem die Politik aufzubauen? Auf jeden Fall kamen die en bloc erfolgten Ratingherabsetzungen durch Standard & Poor's (S&P) für die Institute zu einem denkbar ungünstigen Zeitpunkt. Denn in den laufenden Verhandlungen mit Bund und Ländern steht nicht weniger als die wirtschaftliche und strategische Zukunft der Landesbanken auf dem Spiel.

Indem S&P die Bonitätsnoten von Bayern-LB, WestLB und HSH Nordbank um zwei Stufen auf „BBB plus“ senkt, die LBBW von „A plus“ und die Nord-LB von „A“ auf „A minus“ zurückstuft, macht die Ratingagentur deutlich, was sie von den Geschäftsmodellen und der dahinter stehenden Logik hält. Dabei spielt es offensichtlich kaum eine Rolle, dass die Betroffenen entweder schon mit umfangreichen Staatsgarantien und Kapitalspritzen notversorgt wurden beziehungsweise diese in Aussicht haben. Vielmehr begründet die Ratingagentur ihre Entscheidungen mit dem arg verschlechterten konjunkturellen Umfeld sowie den anhaltenden Verwerfungen an den Kapitalmärkten, von denen dramatische Auswirkungen auf die Bilanzen und die Refinanzierung der Banken ausgehen würden. Allerdings stellt sich hier die dem Ratingsystem innewohnende Kausalitätsfrage besonders augenfällig: In einem für alle Banken äußerst schwierigen Refinanzierungsmilieu verschärft die Zurücksetzung der Bonitätsnote das Problem der Liquiditätsbeschaffung über den Kapitalmarkt nur noch mehr. Heißt S&P also durch selbsterfüllende Prophezeiungen die Krise erst richtig an oder ist das Ratingurteil nur der in einer Gesamtnote kumulierte Ausdruck eines längst gegebenen Zustands?

Dass sich die Bewerteten entgegen der üblichen Praxis lautstark über die Benotung mokieren – die WestLB sogar per Presseerklärung – ist angesichts der aktuellen Brisanz nicht nur verständlich, sondern auch zulässig. Das Aufbegehren – ob in diesem kon-

kreten Fall wirklich angebracht oder nicht – zeigt deutlich, dass sich die einst als unantastbar wählenden Ratingagenturen heute rechtfertigen und gegebenenfalls Kritik gefallen lassen müssen. Ihre Macht haben sie freilich längst nicht verloren. Doch dürften sie den Reputationsverlust im Markt noch immer spüren, den sie erlitten haben, weil Ramsch-Assets von ihnen mit Goldmedaillen dekoriert, aber gesetzlich hochgradig reglementierte Produkte wie der deutsche Pfandbrief nur mit Misstrauen beäugt wurden.

So legt die plötzliche, massive Ratingherabstufung bei gleich fünf Landesbanken den Verdacht nahe, dass S&P die Muskeln spielen lassen wollte. Dies kann auf andere potenzielle Ratingopfer einschüchternd wirken, es kann aber auch den Emanzipationswillen der Kapitalmarktakteure fördern. Warum auch nicht? Wenn die Bankenlandschaft nach der Krise eine andere sein wird als zuvor, ist es nur konsequent, dass sich auch die Bedeutung der an den vergangenen Auswüchsen beteiligten und dabei kräftig mitverdienenden Ratingagenturen verändert.

Nord-LB

Gebotene Zurückhaltung

Die Nord-LB ist untergegangen. Anders als in den mittlerweile fast gewohnten Schlagzeilen über Landesbanken oder internationale Groß- und Kleininstitute bezieht sich das aber nicht auf die Geschäftslage. Denn die ist, so stellt es sich zumindest in den Zahlen zum zurückliegenden Berichtsjahr dar, vergleichsweise gut. Vielmehr hat sich die Bank in den letzten Monaten und Jahren nahezu unterhalb des öffentlichen Diskussionshorizonts bewegt. Es blieb in der Krise wohlthuend still um Hannover, anders als im Süden, wo unterschiedlichste Befindlichkeiten vehement diskutiert wurden und werden, im Osten, wo die Lage durch den DSGV geklärt werden musste, oder im Westen und ganz hohen Norden, wo das Landesbankendasein fast ein Ende gefunden hat. Von den jüngsten Schlagzeilen durch abgewertete Standard & Poor's Ratings ganz zu schweigen. Auch hier hat Hannover deutlich besser abgeschnitten, als etwa HSH Nordbank, Bayern- oder WestLB. Allenfalls die Helaba hat mit Blick auf die Solidität der strategischen Ausrichtung und die Beherrschbarkeit der Risiken eine ähnliche Stellung genießen können, auch wenn der Name immer wieder im Zusammenhang mit einem möglichen Deka-WestLB-Helaba-Konstrukt gefallen ist.

Freilich ist das immerhin noch positive Ergebnis und die relative strategische Sicherheit der Hannoveraner Landesbank kein Verdienst des zurückliegenden Jahres. Vielmehr hat sich die Nord-LB in der Vergangenheit etwas nicht geleistet, das ihr nun geholfen hat, etwas besser da zu stehen als manche ihrer Schwestern: Sie hat nicht versucht, allzu weit über ihre Grenzen hinaus zu wachsen, und auch bei der Kooperation mit der nordischen DnB hat man immer überschaubare Schritte getan. Stattdessen hat sie sich in ihren Geschäftsfeldern eher durch geduldiges Arbeiten profiliert, auch wenn das in guten Zeiten genau so wenig (positiv) schlagzeilenträchtig war. Weil trotzdem der Aufwand für Risikoversorgung und Bewertung mit 516 (26) Mill. Euro im Vergleich zum Vorjahr deutlich angestiegen ist, sieht man die „Credit Invest-

ments“, die sich zu 83 Prozent auf Financials und Sovereigns beziehen, als eine der Hauptaufgaben an. Die reine Risikoversorgung im Kreditgeschäft hat sich derweil von 38 auf 266 Millionen Euro erhöht. Unterm Strich konnte die Landesbank ohne weitere Stützung von außen einen kleinen Vorsteuergewinn von 22 (503) Millionen Euro ausweisen. Und auch wenn es im Zusammenhang mit dem DnB-Nord-Joint-Venture und bei den Schiffkrediten sicherlich noch den ein oder anderen Ausfall geben wird, so gibt man sich ob der anderweitig soliden Lage optimistisch, ohne staatliche Hilfen auskommen zu können. Das gilt übrigens auch für die Tochter Bremer Landesbank. All dies sagt man mit der gebotenen Vorsicht. Auch eine Kapitalerhöhung sei, zumindest vorerst, nicht nötig. Sieben Prozent Dividende zahlt man im Gegenteil an die Eigner, und auch die stillen Einlagen wurden vollumfänglich bedient.

Muss dann die Nord-LB das große Vorbild der Landesbankenszene darstellen? In puncto öffentliche Wahrnehmung gilt das sicherlich. So manchen Sparkassenvorständen und einigen S-Verbänden wäre es wohl nur recht, wenn es um die regionale Landesbank auch wieder etwas ruhiger würde. Mit Blick auf die strategische Ausrichtung indes ist die Antwort nicht so eindeutig. Denn auch in den Hannoveraner Büchern schlummern sicherlich noch einige Risiken. Vielleicht ist es die zurückhaltende und damit übersichtliche Mischung aus originärem Landesbankengeschäft, einem weiteren soliden, diversifizierenden Standbein im Heimatmarkt – im Fall der Nord-LB also den Schiffsfinanzierungen – und internationalem Engagement, welche die nun bessere Lage ausmacht. In jedem Fall zeigt das Beispiel Nord-LB, dass weniger eigene Interessen einem Dienstleistungsinstitut der Sparkassenorganisation durchaus gut zu Gesicht stehen können.

Landwirtschaftliche Rentenbank

Üppige Förderdividende

Mit abrupten Änderungen ihres Geschäftsverlaufs ist die von Kontinuität und Stabilität geprägte Landwirtschaftliche Rentenbank im vergangenen Jahrzehnt kaum konfrontiert gewesen. Im Berichtsjahr 2008 galt es nun aber ungewohnt große Bewegungen zu kommentieren – etwa hinsichtlich der Ertragslage, des Förderpotenzials und auch der Refinanzierungsstruktur. Anders als bei vielen anderen Banken war der Erklärungsbedarf aber höchst positiver Art. So ist das Betriebsergebnis vor Risikoversorgung und Bewertung mit 349,6 Millionen Euro gegenüber dem Vorjahr um knapp 74 Prozent gestiegen und wirkt damit in der rückblickenden Betrachtung der vergangenen zehn Jahre als klarer Ausreißer nach oben. Und auch die aus den eigenen Erträgen finanzierte Förderleistung der Rentenbank konnte dadurch im Berichtsjahr 2008 gleich um 24 Prozent oder 16,6 Millionen Euro auf 86,3 (69,7) Millionen Euro gesteigert werden.

Die Frankfurter Förderbank konnte mit dieser Förderdividende nicht nur die Fördermittel für Zweckvermögen und Förderungsfonds (mit jeweils 5,4 nach 5,3 Millionen Euro) stabil halten, sondern auch ihre elementare Förderaktivität – nämlich die Zinsverbilligung für ihre Programmkredite ganz beträchtlich steigern – um 26,2 Prozent auf 74,6 Millionen Euro. Ursache für das deut-

liche Plus in der GuV-Rechnung waren die für die deutschen Förderbanken überaus günstigen Refinanzierungsbedingungen, die die Bank schon heute von einem Ausnahmejahr 2008 sprechen lassen. Zwar hat die stark von verschiedenen Instrumenten der Kapitalmarktfinanzierung abhängige Förderbank speziell im vierten Quartal 2008 auch unter den schlechteren Konditionen gelitten. Doch ließ sich die Mittelaufnahme von unverändert 11,2 Milliarden Euro an lang- und mittelfristigen Geldern in den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres deutlich günstiger refinanzieren als im Vorjahr (siehe auch Kreditwesen 9-2009). Und nach der Lehman-Pleite gelang es, trotz deutlich höherer Aktivmarge die Gesamtmarge nochmals auszuweiten, ein Effekt, der bis in das erste Quartal 2009 hinein angehalten hat.

Als staatseigenes Institut profitierte die Bank gemessen an den privatwirtschaftlich aufgestellten Wettbewerbern in hohem Maße von dem Vertrauen der Investoren in „eine der sichersten Banken der Welt“ wie es im neuen Geschäftsbericht heißt. Auch in den ersten drei Monaten 2009 ist das operative Ergebnis nach HGB gleich um 44,3 Millionen Euro auf 106,9 Millionen Euro angewachsen und lässt die Bank auf eine Ertragsentwicklung oberhalb des Niveaus der vorangegangenen Jahre – und damit anhaltend günstige Förderbedingungen – hoffen. Dass dennoch im Verlauf des laufenden Jahres mit einer Normalisierung der Ertragslage gegenüber 2008 gerechnet wird, hängt nicht zuletzt mit der Fülle an staatlichen Garantien und/oder staatlich garantierten Anleihen zusammen, die als Konkurrenz um die verfügbaren Gelder die Refinanzierung der Förderbanken erschweren.

An ihrer breiten Pflege der Investorenbasis sowie der wichtigen Emissionswährungen will die Bank auch in Zukunft festhalten. Gleichwohl hat sie eine Reihe von Maßnahmen getroffen, die in ihrem seit Jahren von Stetigkeit geprägten Finanzierungsumfeld ungewöhnlich starke Veränderungen bedeuten. Schon im vierten Quartal 2008 hat die Rentenbank als Reaktion auf die deutlich anziehenden Spreads an den internationalen Kapitalmärkten das Inlandsgeschäft forciert. Gerade im laufenden Jahr hat sich die Struktur der Investorentypen bis in den April 2009 hinein ungewöhnlich deutlich in Richtung Geschäftsbanken, Asset Manager sowie Versicherungen/Unternehmen/Pensionsfonds verschoben, während der Anteil der Zentralbanken von rund 50 Prozent auf nur noch etwa zehn Prozent zurückgegangen ist. Deutlich von 3,9 Milliarden Euro auf 0,9 Milliarden Euro zurückgefahren wurde das Geldmarkt- und geldmarktnahe Emissionsvolumen, ebenso wie das Kreditgeschäft insgesamt und speziell auch das bankbezogene. Konzeptionell wurden Obergrenzen für das Ausmaß der Geschäfte mit einzelnen Partnern festgelegt. Derivategeschäfte werden weitestgehend nur noch mit Besicherungsvereinbarungen abgeschlossen. Nicht zuletzt wurde das Ratingsystem verfeinert und die Settlementrisiken verringert.

In solch einem lebhaften Finanzierungsumfeld werden strategische Überlegungen zur künftigen Aufstellung erst einmal intern angestellt und diskret mit dem Anteilseigner erörtert. Ob und wann die Landwirtschaftliche Rentenbank im Zuge der wirtschaftlichen Integration Europas bei der Ausrichtung ihrer Förderbereiche den Blick über die deutschen Grenzen richten muss, lässt man in Frankfurt in der jetzigen Unruhephase der internationalen Kapitalmärkte lieber noch offen. Schließlich ist das auch eine politische Entscheidung.

Helaba Invest

Richtig positioniert

Wenn sich die eigenen Leistungen nicht in glänzenden Zahlen ausdrücken lassen, wird der Vergleich mit anderen gesucht, die noch schlechter abgeschnitten haben. Auf den ersten Blick ist man geneigt, auch zwei Fälle in diese Kategorie einzuordnen, die die Helaba Invest bei ihrer Jahresberichterstattung als Beispiel für erfolgreiches Overlay Management für institutionelle Anleger präsentiert hat. So wurde einem Masterfonds von zirka 450 Millionen Euro Gesamtvolumen mit einer Wertentwicklung von minus 1,18 Prozent im Jahre 2008 und den ersten beiden Monaten 2009 gegenüber seiner Benchmark (minus 5,35 Prozent) eine relative Performance von knapp 4,2 Prozent beschert. Und im zweiten Beispiel eines Aktienmasterfonds von 375 Millionen Euro Gesamtvolumen konnte das Minus im Geschäftsjahr 2008 auf 9,92 Prozent begrenzt werden, während die Benchmark mit minus 22,3 Prozent abschnitt. Das Risikobudget wurde in beiden Fällen eingehalten, so die frohe Botschaft, und steht nun wenigstens teilweise noch zur Verfügung, um die künftigen Marktchancen auszuschöpfen.

Zwar hat die Helaba-Tochter gewiss nicht die betrüblichsten Fälle ihrer Mandatsausübung als Vorzeigebispiele gewählt. Doch die Demonstration der Stärke klingt keineswegs bemüht. Denn es gibt weitere ernst zu nehmende Indizien, dass sich die Entwicklung der Gesellschaft positiv vom Markt abhebt. Zum einen deutet darauf das frische Rating der Master KAG hin, das gerade mit der bestmöglichen Note erneuert wurde. Und zum Zweiten bewegen sich Neugeschäft und Fondsvolumen der Helaba Invest im Berichtsjahr 2008 auf dem langjährigen Wachstumstrend und lassen die Geschäftsführung in diesen trüben Zeiten von einem „phänomenal guten Jahr“ sprechen. Konkret bedeutet das einen Zuwachs von 8,98 Milliarden Euro im Neugeschäft. Und mit plus 19,32 Prozent ist parallel dazu das in Spezialfonds verwaltete Vermögen auf 39,25 Milliarden Euro gestiegen, während es in der Gesamtbranche um 7,61 Prozent geschrumpft ist. In der BVI-Statistik hat das erfolgreiche Geschäftsjahr 2008 der Helaba Invest damit – am Fondsvermögen gemessen Rang fünf unter allen Spezialfonds anbietenden Gesellschaften eingebracht. Und im Vergleich zu den Wettbewerbern in der Sparkassenorganisation bedeuten die Zuwachsraten ebenfalls Spitzenwerte. Selbst der angestrebte Zeitplan für ein Gesamtvolumen von 50 Milliarden Euro aus den vier Komponenten Assets under Management, Management Mandate, Institutionelle Publikumsfonds und Master KAG lässt sich wohl halten oder gar früher erreichen. Denn im ersten Halbjahr 2009 konnten weitere fünf Milliarden Euro als Zuwachs verbucht werden.

Dass die Helaba-Tochter ihren Erfolg zu Recht auf ihre konsequente Ausrichtung auf die Geschäftssäulen Master KAG sowie das Asset Management auf Basis quantitativer Investmentansätze zurückführen darf, belegt die Betrachtung des Gesamtmarktes. Denn neben der Helaba Invest haben mit der Universal Investment (plus 9,25 Milliarden Euro Mittelaufkommen und 61,96 Milliarden Euro Fondsvolumen) sowie der HSBC Trinkaus & Burkhardt-Tochter Inka (plus 13,17 Milliarden Euro Mittelaufkommen und 54,49 Milliarden Euro Fondsvolumen) auch die zwei anderen Gesellschaften im Berichtsjahr 2008 positiv abgeschnitten, die frühzeitig auf den richtigen Trend gesetzt haben.