

Bankenaufsicht

Wohlkalkulierte Bilanzierung

War es bloßes Kalkül und damit eine Warnung an alle Befürworter der Bankenaufsicht im Hause Deutsche Bundesbank? Oder war es schon ein (kleines bisschen) sentimentaler Rückblick und eine (stolze) Bilanz des Geleisteten? Jochen Sanio, Präsident der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, hat anlässlich des Neujahrsempfangs seiner Behörde jedenfalls so sehr wie nie zuvor die vielfältigen und vielschichtigen Zusammenhänge zwischen Banken und Versicherungen und damit auch zwischen Banken- und Versicherungsaufsicht hervorgehoben.

Zum Beispiel: Durch den kommenden Baseler Eigenkapitalstandard sind auch die Versicherungen betroffen. Nach diesem werden nämlich Hybridkapitalinstrumente an Bedeutung verlieren. Und gerade mit diesen Instrumenten konnten Versicherer in jüngerer Vergangenheit mit nur leicht höheren Risiko eine spürbar bessere Rendite erzielen – was gerade in Niedrigzinsphasen mitunter wichtig sein kann. Dann: Wie wirken sich steigende Zinsen aus? Nicht gut für die Versicherer, denn diese hätten sicherlich Schwierigkeiten, im Wettbewerb mit Banken zu bestehen, die wesentlich schneller reagieren und höhere Zinsen anbieten könnten. Oder: Wie geht man bilanziell mit Ratingverschlechterungen um. Das trifft Banken wie Versicherer, und die Probleme der Banken sind leidlich bekannt. Doch auch die Versicherungswirtschaft habe, so Sanio, „auf diese Frage leider nicht immer eine einheitliche Antwort gefunden“.

Natürlich, die anhaltenden Diskussionen um die BaFin schmerzen den Präsidenten, dem eine gewisse Resignation durchaus anzumerken ist. Und natürlich steht er hinter dem Konstrukt einer integrierten Allfinanzaufsicht, hat er diese inzwischen längst bewährte Institution doch 2001 selbst mitbegründet. Ein Übernahme durch die Bundesbank lässt sich aber auch mit all diesen Argumenten sicherlich nicht verhindern – die Frage ist nur noch, wie umfassend diese sein wird. Eine Trennung von Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht wäre zwar denkbar, aber sicherlich nicht die beste aller Optionen, auch mit Blick auf Frankreich, wo gerade die Überwachung von Banken und Versicherungen zusammengelegt wurde – in der Notenbank.

Während der Präsident hier also eher zur Eile und zu schneller Entscheidung drängt, wohl auch aus eigenem Interesse, denn Hängepartien sind seine Sache nicht, so mahnt er an anderer Stelle zur Besonnenheit – und zwar in Sachen Eigenkapital-

standard. „Je nachdem, wie hart die neuen Regeln ausfallen werden, und je nach der dann herrschenden wirtschaftlichen Situation muss man wahrscheinlich an bis zu fünf Jahre denken“, so Sanio. Einerseits, um den Aufschwung nicht abzuwürgen, andererseits wegen der prozyklischen Wirkung der bestehenden Regelungen, die man kaum neutralisieren kann, ohne schädliche Nebenwirkungen für das Finanzsystem zu riskieren. Ein Ausweg könnten aus seiner Sicht neue Bilanzierungsregeln sein, nämlich der Expected-Loss-Ansatz, der Wertberichtigungen nicht erst beim Eintritt von Verlusten vorschreibt, würden stattdessen diese Jahr für Jahr kontinuierlich anfallen. Zu ermitteln seien diese Werte nach Ansicht des BaFin-Präsidenten ohne großen Mehraufwand aus den Vorgaben zu Basel II, vor allem der Erwartung von unexpected losses.

Doch selbst das löst noch nicht eines der größten Probleme der Finanzmarktaufseher, das der SIFIs (systemically important financial institutions). Für diese will Sanio weder ein too big, ... noch ein too connected, ... noch ein was auch immer ..., to fail gelten lassen. Vielmehr müssten auch solche Institute für Fehlverhalten bestraft werden können und vom Markt verschwinden. Allerdings geordnet und überwacht von einem extra dafür zu schaffenden, mit umfassenden Rechten ausgestatteten und außerhalb des gewöhnlichen Insolvenzrahmens agierenden Bestattungsinstitut, das die Auswirkungen für das System an sich in Grenzen hält. All das zeigt, wie viel derzeit in Bewegung ist, wie viel zu regeln und zu beachten ist, um die Finanzwelt ein kleines bisschen sicherer zu machen. Dass hierbei Deutschlands mächtiger Aufseher keine bedeutende Rolle mehr spielen möchte und kann, ist schade – für die BaFin selbst aber auch und vor allem für das System.

Frankfurter Volksbank

Ohne Tricks

Hans-Joachim Tonnellier, der Vorstandsvorsitzende der Frankfurter Volksbank, ist zufrieden. Beim verbundeigenen BVR-Rating erhielt sein Institut erneut die Bestnote A+. An das Betriebsergebnis von 1,2 Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme nach Bewertung, das der Wiesbadener Nachbar präsentieren konnte, reichen die Frankfurter mit 1,13 Prozent zwar nicht ganz heran. Aber immerhin sind in der genannten Kennzahl schon die Restrukturierungsaufwendungen für die Fusion mit der Volksbank Main-Taunus erfasst. Und mit einem operativen Ergebnis von 96,2 Millionen Euro hat die größer gewordene Frankfurter Volksbank im

Berichtsjahr 2009 das beste Ergebnis in ihrer 148-jährigen Geschichte erzielt – und das ohne Nachholergebnisse aufgrund eines schwachen Vorjahres oder kosmetische Verschönerungen in der Bilanz. Dass dies in einem Jahr wie 2009 nicht allein durch blühende Geschäftsentwicklung erreicht werden konnte, versteht sich von selbst.

Auch die Normalisierung der Zinsstrukturkurve (die Zinsspanne verbesserte sich von 2,23 auf 2,63 Prozent) und Kostenmanagement trugen dazu bei. Die Verwaltungskosten wurden um 2,5 Millionen Euro auf 136 Millionen Euro gesenkt, die Anlaufkosten für die Fusion mit der Volksbank Main-Taunus, der dreizehnten in der jüngeren Geschichte der Bank, inbegriffen. Die Cost Income Ratio liegt denn auch bei 58 Prozent nach 66 Prozent im Vorjahr.

Dass der Provisionsüberschuss – anders als bei den Kollegen in Wiesbaden – mit 45,9 Millionen Euro um 2,5 Millionen Euro hinter dem Vorjahr zurückblieb (Provisionsspanne 0,66 Prozent nach 0,72 Prozent im Vorjahr), sieht Tonnellier gelassen und nutzt den Hinweis auf das schwächelnde Wertpapiergeschäft sogar zu einer Mahnung an die Branche: Das Provisionsgeschäft dürfe nie ein Vehikel sein, einen schwachen Zinsüberschuss auszugleichen, wie dies in vergangenen Jahren (von der Not getrieben, wie er einräumt) mitunter der Fall war, als beispielsweise Festgeldanlagen vielfach im Paket mit Fonds angeboten wurden. Zu solchen Maßnahmen – wie übrigens auch dem Vertrieb von Lehman-Zertifikaten – hatte die Frankfurter Volksbank nie gegriffen. Als Konsequenz ist man bislang von dem Thema „Falschberatung“ unberührt, das etwa den örtlichen Sparkassenkollegen Probleme bereitet, leidet aber natürlich mit unter den regulatorischen Folgen wie den neuen Dokumentationspflichten.

Mit seiner Klage darüber, dass die Kreditwirtschaft zu den am stärksten regulierten Branchen zählt, weiß sich Tonnellier einig mit Stephan Götzl vom Genossenschaftsverband Bayern. Auswirkungen davon sieht er nicht zuletzt im Kreditgeschäft, wo er eher von einer Kreditfähigkeitskrise der Unternehmen als von einer Kreditklemme sprechen möchte. Hier machten die erhöhten Anforderungen an das Eigenkapital und die zu beachtenden Prüfungspflichten es oft schwierig, so großzügig Kredite zu vergeben, wie es sich die Politik vorstellt. Mit einem Wachstum des Kreditbestands um 6,6 Prozent im Vergleich zum Vorjahr – mehr als der Bundesdurchschnitt aller Banken sowie des Genossenschaftsverbands – mag die Frankfurter Volksbank für sich von einer Kreditklemme gleichwohl schon gar nicht sprechen, 22,6 Prozent ihres gesamten Kreditvolumens von 4,17 Milliarden Euro entfallen auf Unternehmenskredite.

Sparda-Bank Hessen

Bewertungszuschlag

In der pointierten Öffentlichkeitsarbeit sind die Sparda-Banken sehr geübt. Die Botschaften zur Demonstration ihrer Leistungsfähigkeit beschränken sich zwar auf wenige ausgewählte Aspekte. Doch denen kann sich der gemeine Kunde kaum entziehen. Angefangen vom kostenlosen Girokonto über die traditionelle Spitzenposition in einschlägigen Erhebungen zur Kundenzufriedenheit, einer sichtbaren Ballung von vorderen Plätze in vielen Konditionenvergleichen von Verbrauchermedien bis zum kontinuierlichen Anstieg ihrer Mitgliederzahlen versteht die Bankengruppe ihre Assets sehr gut ins rechte Licht der Öffentlichkeit zu rücken.

An diesem Kommunikationsmuster gemessen klang Jürgen Weber in der Bewertung des Jahresüberschusses 2009 der Sparda-Bank Hessen fast schon kontraproduktiv. Denn er verkaufte den Sprung beim Jahresergebnis in dem schwierigen Bankensjahr 2009 um gleich 54,2 Prozent auf 10,4 Millionen Euro nicht ausschließlich als eigene Leistung, sondern räumte erhebliche Bewertungseffekte ein. Nachdem die Bank im vergangenen Jahr ihren wie üblich schon im Januar kommunizierten vorläufigen Jahresüberschuss mit Vorlage ihres Jahresabschlusses auf 6,7 Millionen Euro deutlich nach unten angepasst hatte, war er dazu eine Erläuterung schuldig. Bis zum endgültigen Abschluss wurde seinerzeit wegen einer Umwidmung von eigenem Wertpapierbestand in das Anlagevermögen eine Korrektur des Jahresüberschusses um 1,3 Millionen Euro nach unten fällig. Diesmal konnte der Vorstandsvorsitzende von jenen gegenläufigen Effekten berichten, auf die in der vergangenen Bilanzsaison schon viele Banken als Hoffnungswert verwiesen hatten. Es waren demnach in hohem Maße Wertaufholungen im Wertpapierbestand, die zum überaus präsentablen Jahresergebnis beitrugen und eine Dotierung der Reserven ermöglichten.

Beim Zinsergebnis, das den großen hessischen Volksbanken in Frankfurt und Wiesbaden im Berichtsjahr 2009 deutliche Steigerungen bescherte, weist die Sparda-Bank den vorläufigen Zahlen nach nahezu unverändert 72,5 (72,7) Millionen Euro aus. Das Provisionsergebnis konnte auf 10,4 (9,8) Millionen Euro gesteigert werden, und die Verwaltungsaufwendungen sind bei 60,4 (60,5) Millionen Euro konstant geblieben. Auch die sonstigen Marktdaten des Geschäftsjahres 2009 passen in das gewünschte Bild einer betont hessischen Privatkundenbank. So bewegt sich die Mitgliederzahl seit der Fusion der Vorgängerinstitute in Frankfurt und Kassel im Jahre 2004 fast auf einer geraden Steigungslinie und hat mittlerweile mit

plus 13 475 im Berichtsjahr knapp 270 000 erreicht. Der Einlagenbestand ist um 2,4 Prozent auf 4,3 Milliarden Euro gestiegen. Und auch das Kundenkreditgeschäft wird trotz einem Minus von 31 Millionen Euro mit 2,1 Milliarden Euro voll auf der „strategischen Kurve“ gesehen. Denn der Rückgang beruht auf einem Outsourcing der persönlichen Kleinkredite auf die Team-Bank sowie der „planmäßigen Rückführung von Zwischenfinanzierungen der früheren Sparda-Bank Kassel mit dem BHW.“ Überaus ordentliche Zuwächse um 31 Prozent auf 362 Millionen Euro verzeichnet hingegen dem Volumen nach die 2009 offensiv beworbene Baufinanzierung – davon rund 30 Millionen Euro über Interhyp vermittelt.

Ein wenig aus dem Rahmen der vergangenen Jahre fällt freilich der Zuwachs der Bilanzsumme um 411 Millionen Euro. Aber der resultiert aus den ergebniswirksamen Geschäften, die angesichts der günstigen Konditionen der Zentralbank für verpfändete Wertpapiere möglich waren. Und das war im Berichtsjahr eine wohl kalkulierbare Übung, die man soliden Banken nicht verdenken kann.

Finanzkrise

„Too big to save“?

Es liegt bekanntlich in der Natur des Menschen, in Vergangenen nach Antworten auf Fragen der Gegenwart zu suchen. Diesem Lernen freilich wohnt ein generelles Problem inne: Nur in den seltensten Fällen steht man mehrmals vor identischen Situationen. Dennoch lässt sich bei sorgsamer Betrachtung, oft die ein oder andere Schlussfolgerung ableiten. Probiert man diese Übung im Hinblick auf die jüngste (Finanz-)Krise mit ihren beiden „Vorgängerinnen“ in den Jahren 1873 und 1931, so stößt man schnell an die ersten Grenzen. Ausgelöst im Wesentlichen durch die Abschaffung des Konzessionssystems für Aktiengesellschaften zugunsten eines (großzügigen) Normativsystems gilt die Krise des späten 19. Jahrhunderts in Fachkreisen eher als eine der Wirtschaft. Die Verwerfungen 1931 ff. waren hingegen in mangelnder Reichsbankliquidität im Zuge der Reparationszahlungen an die Geschädigten des ersten Weltkriegs begründet – also eher eine Krise der Staatsfinanzen.

Und doch lässt sich mit einigem guten Willen gerade aus der frühesten der drei Krisen die ein oder andere Parallele ableiten, wie es Carsten Burhop vom Max-Planck-Institut zur Erforschung von Gemeinschaftsgütern in Bonn unlängst präsentiert hat. So haben die großen Verluste auf der Aktivseite der Bankbilanzen in den Jahren 1870 und später

gezeigt, wie wichtig die sachgerechte Bewertung der Vermögenswerte ist. Im Gegensatz zur heute gültigen Mark-to-Market-Bewertung hat das strenge Niederstwertprinzip hier einen weiteren Puffer gegeben. Eine mögliche Rückkehr zu letzterem, wie vom Redner angeregt, dürfte derweil in der Realität allerdings keine große Relevanz haben.

Das Eingehen hoher Risiken und selbst Betrügereien in der Entstehungsphase sind eine weitere Gemeinsamkeit. Die hieraus gezogenen Konsequenzen untermalen die aktuelle Diskussion: Zum einen wurden seinerzeit die Rechte der Aktionäre gestärkt und mehr Unternehmensentscheidungen an die Zustimmung der Anteilseigner gebunden. Zum anderen – und sicherlich einfacher umsetzbar – galt es die weiterhin mitunter unverständlich hohen Gehälter (heute insbesondere Bonuszahlungen), die auf erhebliche Zieldivergenzen zwischen Aktionär und Mitarbeiter hindeuten, einzuschränken und deutlichere Verantwortlichkeiten zu schaffen. Was derzeit heiß beratschlagt wird, war also vor 130 Jahren schon einmal auf der Agenda.

Trotz dieser Übereinstimmungen ließe sich als überragender Kritikpunkt an jedem Versuch eines ernsthaften Vergleichs gleichwohl festhalten, dass die Finanzwelt der Jahre 1873 und 1931 eine völlig andere war. So war sie nicht annähernd so stark und undurchsichtig miteinander verstrickt, schon gar nicht weltweit, wie es heute der Fall ist. Das gilt sowohl für Produkte – als viel zitiertes Beispiel sei nur das (zum Teil mehrfache) Verbriefen von Risiken genannt – oder auch für direkte wie indirekte Beteiligungen. Aber vielleicht ist genau das ja auch eine Lehre, und es bedarf nicht nur klarer Verhältnisse innerhalb der Häuser und der Politik, sondern auch in der Finanzwirtschaft weltweit. Angesichts ihrer nicht zuletzt aus den Verstrickungen resultierenden „Systemrelevanz“ gab die Politik den Großbanken den Status „too big to fail“. Im Hinblick auf klamme Staatskassen und das Erbe kommender Generationen ist es allerdings richtig zu fragen, ob sie nicht beim Wachstum der vergangenen Jahre schon bald „too big to save“ sind. Auch deshalb ist den politischen Initiativen zu einer geordneten Abwicklung gescheiterter Banken Erfolg zu wünschen.

Exchange Traded Products

Verschlossener Boom-Markt

Wie sehr die fünf großen Anbieter den Markt bei börsengehandelten Fonds dominieren, lässt sich leicht anhand einer kleinen „Rechnung“ zeigen: Nicht nur beanspruchten die Blackrock-Tochter I-Shares, State Street, Vanguard, die Société-Géné-

rale-Tochter Lyxor und die Deutsche Bank über ihr Segment X-Trackers per Ende 2009 zusammen einen Marktanteil von rund 80 Prozent an der weltweit 711 Milliarden Euro schweren Branche. Auch hat sich der Anteil trotz massiven Marktwachstums von rund 45 Prozent gegenüber dem Vorjahr 2008 so gut wie nicht verändert. Demgegenüber hat die gesamte Marktmacht und Vertriebskraft der Wettbewerber Bank of America, Goldman Sachs, Morgan Stanley und der japanischen Nomura unter dem Markennamen Source im Boomjahr 2009 dem Vernehmen nach lediglich knapp eineinhalb Prozent des derzeit 223,5 Milliarden Euro großen europäischen Markts für sich gewinnen können. Weltweit betrachtet finden sich in Sachen Anbieterstruktur ähnliche Verhältnisse.

Interessant sind die börsengehandelten Produkte insbesondere deshalb, weil dem Markt hohes Potenzial zugesprochen wird. Liegen in den USA rund 2,5 Prozent des gesamten Fondsvolumens in ETF, sind es in Europa etwas weniger als die Hälfte. So rechnet man etwa bei X-Markets insbesondere durch Umschichtungen von Pensionsfonds mit einem europäischen Wachstum von 20 bis 25 Prozent allein im laufenden Jahr. Aber auch beim Privatanleger, der derzeit nur 15 Prozent des Marktes ausmacht, erhofft man sich zusätzliche Absatzmöglichkeiten – ohne jedoch konkrete Zielwerte zu nennen.

Der Grund für den fehlenden Erfolg der Newcomer in dem heiß umkämpften Markt sind die Eintrittsbarrieren: Hohe Fixkosten machen kleinere Fonds unrentabel. Um nun trotz der Marktmacht der großen Häuser wenigstens einen Teil des Wachstumssegments für sich gewinnen zu können, bleiben Neueinsteigern nur neue Produkte und vor allem neue Produktkategorien – ein Preiswettbewerb in den etablierten Kategorien dürfte bei geringen Margen und erheblichen Skalenvorteilen der etablierten Anbieter jedenfalls kaum möglich sein. Erfolg erhofft man sich darum etwa bei Indexprodukten auf Rohstoffe (Exchange Traded Commodities, ETC), wie sie zum Beispiel ETF Securities anbietet. Von dort aus soll dann oft auch die Brücke zu Aktien-basierten Produkten geschlagen werden.

Dass in jenem breiter gefassten Segment der Exchange Traded Products auch jenseits der bekannten Fondsprodukte weiteres Potenzial steckt, bleibt derweil X-Trackers und Co. selbstredend nicht verborgen. Und so überrascht es wenig, dass etwa die Deutsche Bank nun neben 50 neuen ETFs mit einem eigenen Commodities-Angebot aufwartet. Sollten sich diese neuen Segmente in etwa an der Entwicklung bei den börsengehandelten Fonds orientieren – und danach sieht es zunächst aus – dann dürften die beabsichtigten Marktanteilsgewinne

vom dritt- zum zweitgrößten Anbieter in Europa für X-Trackers als Früheinsteiger eine durchaus realistische Zielsetzung bleiben.

Aktien

Hoffnung auf Trendwende?

Die zeitnahe Markterhebung hat sich gelohnt und ermöglicht pünktlich zum Jahresbeginn 2010 die gewünschte Botschaft. Das Deutsche Aktieninstitut (DAI) darf für das zweite Halbjahr vergangenen Jahres endlich einmal einen spürbaren Anstieg der Aktionärszahlen vermelden. Parallel zur guten Entwicklung des Dax und anderer Aktienindizes im Jahresverlauf 2009 hat sich zumindest die Zahl der direkten Aktionäre in Deutschland gegenüber Mitte 2009 um 230 000 oder 6,8 Prozent auf 3,624 Millionen erhöht. Zutage gefördert hat dies eine vom DAI bei Infratest in Auftrag gegebene Kurzstudie, die die turnusmäßigen Erhebungen für das 1. Halbjahr 2009 ergänzt, wie sie Mitte Dezember im DAI-Factbook-2009 vorgelegt worden waren.

Hatte sich die Kurve der Aktionäre seit 2005 wieder permanent nach unten bewegt, macht die Halbjahresbetrachtung Hoffnung auf die Trendwende. Dank einer entsprechenden Risikobereitschaft und Vertrauen der Kunden in die Marktentwicklung der Assetklasse und einer wenigstens in Bezug auf den Jahreszyklus 2009 angemessenen Vermarktung durch die Kreditwirtschaft hat in dem guten Aktienjahr 2009 ohne großen Zeitverzug auch die Zahl der Aktionäre zugenommen. Gegenüber dem Höchststand aus dem Jahre 2000 bedeutet das freilich einem Rückgang um 41,7 Prozent. Bezieht man zusätzlich die Besitzer von Aktienfonds und von gemischten Fonds mit in die Betrachtung ein, hat sich die Zahl der Aktienbesitzer im vergangenen Jahr bei rund 8,8 Millionen stabilisiert. Gegenüber dem Höchststand aus dem Jahre 2001 bedeutet das einen Rückgang um 32,5 Prozent.

Bei differenzierterer Betrachtung relativiert sich freilich das Bild. Denn als die Mehrzahl der neuen Aktionäre im zweiten Halbjahr 2009 eingestiegen ist, hatte der Dax den größten Teil seines Aufschwungs aus dem relativen Tief im März 2009 schon hinter sich. Und im laufenden Jahr ist bislang ein Rückgang zu verzeichnen. Auch wenn die Aktienprognosen der meisten Analysten den Dax im Jahr 2010 über der kritischen Einstiegsmarke für die neuen Aktionäre 2009 sehen, besteht beim Marketing für Aktienbesitz in kurzen Zeitspannen immer die Gefahr, den wirklichen Aufschwung zu verpassen.