

Großbanken

Die Deutsche Bank ist wieder da

Michael Schumacher im Mercedes-Cockpit, Robbie Williams auf der Bühne, Mickey Rourke vor der Kamera, Justine Henin und Kim Clijsters auf dem Tennis court. 2009 war zweifelsfrei das Jahr der Comebacks. Auch für die Deutsche Bank, die sich nach einer ordentlichen Klatsche 2008 mit einem Gewinn nach Steuern von fünf Milliarden Euro im abgelaufenen Geschäftsjahr eindrucksvoll im Kreise der großen, erfolgreichen Banken dieser Welt zurückmeldet. Gesamterträge in Höhe von rund 28 Milliarden Euro, eine Reduzierung der Bilanzsumme um 700 Milliarden Euro, um 40 Milliarden Euro gesunkene risikogewichtete Aktiva und eine Leverage Ratio nach US-GAAP von 23 Prozent, eine Tier-1-Kapitalquote von 12,6 Prozent. All das spricht für gutes Wirtschaften in anspruchsvollen Zeiten.

Ergebnistreiber war wie so oft das von Anshu Jain geführte Investmentbanking. Allein 12,5 Milliarden Euro der insgesamt knapp 28 Milliarden Euro an Erträgen stammen aus dem Bereich Global Markets, also dem Handel und Verkauf von Wertpapieren, die gesamte Sparte Corporate Banking & Securities erwirtschaftete im abgelaufenen Jahr 58 Prozent der Erträge und 67 Prozent des Gewinns vor Steuern der Gesamtbank. Diese Dominanz des Investmentbanking vermag nicht wirklich zu überraschen: Die Märkte liefen gut, und die Deutsche hat bereits in der Vergangenheit wiederholt bewiesen, dass sie in der Lage ist, Marktchancen auszunutzen.

Erstaunlicher ist der Einbruch des Privatkundengeschäfts. In einem Jahr, in dem die Zinsstrukturkurve gute Zinsergebnisse zuließ, die Kunden dafür aus Vorsicht aber nicht mit Wertpapieren oder Fonds handelten, ging das Ergebnis im Segment Private & Business Clients um 52 Prozent auf 458 Millionen Euro zurück, die Erträge sanken lediglich um drei Prozent auf 5,6 Milliarden Euro. Zu berücksichtigen sind Abfindungszahlungen in Höhe von 250 (!) Millionen Euro sowie Einsparungen, die zwar 2009 verbucht, aber erst 2010 wirksam werden. Da weder das Asset Management noch das Private Wealth Management, das wieder schwarze Zahlen schreibt, diesen Rückgang kompensieren konnte, ist die Bank weit von einem Ausgleich des volatilen Kapitalmarktgeschäfts durch die stabilen Geschäftsbereiche entfernt. Hier wird viel auf eine Integration mit Maß der Neuerwerbungen Sal. Oppenheim und Postbank ankommen, denn lange nicht jeder von deren Kunden liebt die Deutsche Bank.

Und es stehen auch noch einige andere Fragezeichen hinter dem eindrucksvollen Turn-Around.

Zum einen profitierte Deutschlands Branchenprimus von Steuergutschriften auf der Auflösung latenter Steuern in den USA, sodass unter dem Strich lediglich 200 Millionen Euro Steuern im Konzern abzuführen waren. Hinzu kommen erhebliche Zuschreibungen im Wertpapierbereich, allein die Position „Ergebnis aus zum Fair Value bewerteten Vermögensgegenständen/Verpflichtungen“ weist einen positiven Saldo in Höhe von über sieben Milliarden Euro aus. Und drittens schließlich wird abzuwarten sein, wie sich die neuen Regelungen des Baseler Ausschusses auf die Deutsche Bank auswirken werden. Konzernchef Josef Ackermann gibt sich zwar betont gelassen, doch allein die mögliche Unterlegung des Handelsbuchs mit Eigenkapital würde einen Kapitalbedarf in Milliardenhöhe auf die Bank zukommen lassen.

Zwar hat die Frankfurter Großbank schon an vielen Stellen auf weitere möglichen Anforderungen reagiert – in Sachen Eigenhandel, Eigenkapitalquoten oder Leverage Ratio kommt sie dem geforderten wohl schon recht nahe – doch ist der Abschluss 2009 ganz klar ein Abschluss „vor Basel III“. Denn, so Ackermann, man könne nicht verbuchen, was noch nicht eindeutig klar sei. Trotz all dieser Fragezeichen sind die überwiegenden Herabstufungen durch die Analysten nicht wirklich verständlich. Es wird auch weiterhin Marktchancen geben, die die Investmentbanker nutzen können und das Aufholpotenzial im Retailgeschäft, dem Asset Management und dem Private Wealth Management ist trotz drohender Rezession durchaus gegeben. Die Deutsche Bank ist keine Einlagen-, sondern eine Anlagebank, und wenn die Kunden wieder handeln, spürt sie das direkt. Der Branchenprimus ist also noch lange nicht da angekommen, wo ihn findige Marketingleute auf den völlig überraschend bundesweit und flächendeckend geschalteten Anzeigen gerne sehen – nämlich auf dem Gipfel.

Sparkassen I

Der Fristentransformation sei Dank

Schon die Ergebnisprognosen im Verlauf des Jahres 2009 waren verhalten optimistisch, und auch die ersten vorläufigen Zahlen für die Berichtsperiode deuten auf eine vergleichsweise gute Ertragslage der Sparkassen hin. So meldet die traditionell ertragsstarke Sparkasse Aachen eine Steigerung ihres Betriebsergebnisses auf 1,48 (1,14) Prozent der Durchschnittsbilanzsumme (DBS), die Kreissparkasse Ludwigsburg berichtet von einem leicht gestiegenen Jahresüberschuss (16,9 nach 16,8 Millionen Euro). Und die Sparkasse Hilden-Ratingen-Velbert

zeigt sich mit der deutlichen Steigerung des Jahresüberschusses auf 4 (2,5) Millionen Euro „sehr zufrieden“. Neben diesen exemplarischen Einzelergebnissen gibt es auch aus Sparkassenregionen erste Indikationen. Schon im Herbst 2009 hatte der S-Verbandspräsident in Hessen und Thüringen von positiven Effekten der Fristentransformation berichtet und für den Zinsüberschuss und das Betriebsergebnis vor Bewertung seiner Sparkassen eine Steigerung von gut sieben Prozent prognostiziert (ZfgK 19-2009). Der Sparkassenverband Westfalen-Lippe kommuniziert in seinen ersten Eckdaten des Geschäftsverlaufs 2009 ein Betriebsergebnis vor Bewertung in Höhe von 1,3 Milliarden Euro und eine Steigerung des Zinsüberschusses um 238 Millionen Euro auf 2,6 Milliarden Euro.

Detailliert über die Entwicklung der Ertragslage in der Region hat als erstes der Sparkassenverband Baden-Württemberg (SVBW) informiert. Demnach ist der Zinsüberschuss seiner Mitgliedsinstitute gleich um 14,5 Prozent auf 3,371 Milliarden Euro gestiegen. Im Provisionsgeschäft haben die dortigen Sparkassen nicht zuletzt durch ein schwächeres Wertpapiergeschäft einen Rückgang um 3,2 Prozent auf 859 Millionen Euro verkraften müssen. Aber bei absolut unverändertem Aufwand von 2,459 Milliarden Euro, der bei gestiegener Durchschnittsbilanzsumme eine Verbesserung der entsprechenden Aufwandskennzahl auf 1,42 (1,46) Prozent der DBS aufzeigt, konnte im Betriebsergebnis vor Bewertung ein kräftiges Plus von 436 Millionen Euro oder 31,6 Prozent erreicht werden.

Das Bewertungsergebnis der maßgeblichen Komponenten Kreditgeschäft und Wertpapiere entwickelte sich – wie allgemein in der S-Gruppe erwartet – auch in Baden-Württemberg gegenläufig. Zuschreibungen bei den Wertpapieren von 290 Millionen Euro stand eine erhöhte Risikovorsorge für notleidende Kredite gegenüber (590 Millionen Euro per Ende Januar 2010 nach 420 Millionen Euro im Vorjahr). Für das Bewertungsergebnis insgesamt von minus 369 Millionen Euro bedeutet das im Berichtsjahr gegenüber den minus 878 Millionen Euro aus dem Vorjahr zwar eine Entlastung. Und noch bewegt sich das Bewertungsergebnis Kredit der Sparkassen in Baden-Württemberg mit 0,34 Prozent der DBS ungefähr auf dem Niveau von 2004, also deutlich besser als auf dem Tiefpunkt des letzten Belastungszyklus 2002 – damals waren es 0,5 Prozent der DBS. Aber angesichts des unvergleichbar größeren Einbruchs des BIP, der in Baden-Württemberg deutlich höher lag als die rund minus 5 Prozent des gesamten Bundesgebietes, gilt den Risiken im Kreditgeschäft für das laufende und das kommende Jahr die besondere Aufmerksamkeit des Verbandes.

Dort hat man zwar eine große Bereitschaft der Mitgliedsinstitute registriert, ihre Vorsorgereserven

zu stärken und mit dem Jahresergebnis von 928 (328) Millionen Euro im Sinne der Aufsicht das Eigenkapital aufzustocken. Doch man ist sich in Baden-Württemberg wie in anderen Sparkassenregionen wohl gewahr, dass die auskömmliche Ertragslage 2009 maßgeblich der Fristentransformation zu verdanken war und nur zu geringen Teilen dem Kundengeschäft. Ob diese günstigen Rahmenbedingungen noch lange bleiben?

Sparkassen II

Beteiligungen: kluges Management gefragt

Mit dem Ergebnis des Berichtsjahres 2009 dürfen die baden-württembergischen Sparkassen zufrieden sein. Im laufenden Jahr werden sie sich aber nicht nur mit der Beherrschung des Kreditgeschäftes und dessen drohender Bewertungsergebnisse beschäftigen müssen, wie Verbandspräsident Peter Schneider es ihnen auf die Fahne geschrieben hat. Sondern sie werden sich auch an verschiedenen Stellen um wichtige Beteiligungen kümmern müssen. Nach dem Restrukturierungsplan der LBBW und der Genehmigung der Kapitalmaßnahmen durch die EU-Kommission Ende 2009 will und muss sich die Stuttgarter Landesbank von nicht strategischen Beteiligungen trennen. Welche dabei im Einzelnen gemeint sein könnten und in welchem Ausmaß an eine Veräußerung gedacht ist, wurde seitens der LBBW selbst bisher nicht offiziell kommuniziert. Aber aus Sicht der baden-württembergischen Sparkassen sind die Anteile an der LBS, der Sparkassenversicherung, der Deka-Bank und der Süd-Leasing von besonderem Interesse.

Neben den eher überschaubaren LBBW-Anteilen von 6,67 Prozent an der LBS Baden-Württemberg und den 3,1 Prozent an der SV Sparkassenversicherung stellen die 100-prozentige Tochter Süd-Leasing sowie insbesondere der 14,78-prozentige LBBW-Anteil an der Deka-Bank die weitaus gewichtigeren Portfolios dar. Sollten diese Beteiligungen der Landesbank mit unmittelbarem Bezug zum ureigensten Verbundgeschäft der S-Gruppe ganz oder teilweise auf den Markt kommen, müssten sich die SVBW-Sparkassen zwangsläufig damit beschäftigen. Denn alle die genannten Einheiten haben den Charme einer direkten Beteiligung der Basis an Verbundunternehmen. Der nahe liegende Reiz einer Aufstockung beziehungsweise Übernahme solcher Anteile durch die Sparkassen vor Ort sagt indes wenig über deren finanzielle Möglichkeiten und die aktuelle Interessenlage aus. Der Meinungsbildungsprozess dazu ist gerade erst angelaufen. Und er betrifft zumindest mit Blick auf

die Deka-Bank und die Süd-Leasing längst nicht nur die SVBW-Sparkassen, sondern die gesamte Gruppe.

Im Wissen um die komplizierte gesellschaftsvertragliche Regelung, insbesondere der Deka-Beteiligungen, hat Peter Schneider all die Fragen in diesem frühen Stadium der gruppeninternen Erörterung nicht aktiv aufgeworfen, ist ihnen auf Nachfrage aber auch nicht ausgewichen. Wie vor Jahresfrist in Sachen Kapitalerhöhung und Geschäftsmodell der LBBW hat er dabei erst einmal eine Position eingenommen, die seinen Sparkassen noch Raum für Manövriermanöver lässt. Eine Übernahme der Anteile an der LBS sowie der SV-Versicherung in Abstimmung mit den Sparkassen-Finanzgruppen in Hessen-Thüringen sowie in Rheinland-Pfalz hält er für regional lösbar. Schon bei der Süd-Leasing könnte die gesamte Sparkassenorganisation einschließlich der Deutschen Leasing ein besonderes Interesse hegen. Und insbesondere der Umgang mit den Deka-Anteilen ist mit der sensiblen Austarierung zwischen den Anteilen der Sparkassen und jenen der Landesbanken ohnehin ein Thema mit sparkassenpolitischen Dimensionen.

Entsprechend perspektivisch und unkonkret bleiben in dieser letzten Frage einstweilen auch die Positionen in Stuttgart. Die LBBW hat einen Verkauf ihrer 14,78 Prozent an der Deka weder angekündigt noch hart dementiert. Und der SVBW-Präsident hat sich bezüglich der finanziellen Ambitionen seiner Sparkassen in diese Richtung erst einmal betont skeptisch geäußert. In Sachen Mittelbeschaffung – und sei es diesmal für eigene Zukäufe seiner Sparkassen – noch einmal über den Parcours zu gehen, wie das für die Risikoabschirmung und die Kapitalerhöhung der LBBW notwendig war, so sein Tenor, empfinde er nicht als höchste Beglückung. Dennoch ist das Thema auf der sparkassenpolitischen Agenda. Wenn bei einer oder mehreren Landesbanken die Bereitschaft besteht, Deka-Anteile abzugeben und potenzielle Käufer auch auf Sparkassenseite gefunden werden, bedarf die Transaktion der Zustimmung der anderen Landesbanken und letztlich auch einer Einigung in Bewertungsfragen. Und solch ein Abstimmungsprozess kann erfahrungsgemäß dauern.

BVI

Sendestörungen

Sollte der Bundesverband Investment und Asset Management BVI seinen Sitz nach Berlin verlagern, um mit seiner Lobbyarbeit gleich vor Ort die Bundesregierung und die parlamentarischen Entscheidungsträger mit hoffentlich schlagkräftigen Argu-

menten überzeugen zu können? Schon angesichts der Ballung von BVI-Mitgliedshäusern in Frankfurt sollte man eine solche Erörterung der Standortfrage dem aktuellen Diskussionsstand nach nicht allzu hoch hängen. Denn man muss sich grundsätzlich fragen, ob ein größerer Vorteil darin liegt, die vorhandenen Führungsvorteile am Main bei der verbandsinternen Meinungsbildung nutzen zu können oder in Berlin einfacher als bisher den persönlichen Kontakt an dem – neben Brüssel – wichtigsten Ort der branchenrelevanten politischen Entscheidungen pflegen zu können. Dass das Thema einer möglichen Verlagerung des Hauptsitzes des BVI in der Jahrespressekonferenz überhaupt angesprochen wurde, unterstreicht indes die derzeitigen Befindlichkeiten der deutschen Fondsbranche. Sie fühlt sich von der Berliner und Brüsseler Politik schlechter wahrgenommen als die Interessenvertreter anderer Anlageprodukte. Und sie ist gewillt, dieses Aufmerksamkeitsdefizit in absehbarer Zeit zu beheben. Der deutsche wie der europäische Gesetzgebungsprozess, so der spürbare Konsens, soll künftig intensiver vor Ort begleitet werden.

Allgemein, so hat es Thomas Neißer als neuer Präsident angedeutet, ist man im BVI übereingekommen, künftig ein wenig lauter die Stimme zu erheben. Als einleitende Übung hat er gleich einmal verdeutlicht, welchen Stellenwert die Fondsindustrie in der deutschen Volkswirtschaft beansprucht. Mit den im Berichtsjahr auf gut 1 701 Milliarden Euro gestiegenen Assets under Management, rund 12 000 Mitarbeitern bei den Kapitalanlagegesellschaften direkt, über 300 000 Beschäftigten im Fondsvertrieb und weiteren Mitarbeitern rund um das Fondsgeschäft bei spezialisierten Depotbanken, bei Wirtschaftsprüfern oder in Kommunikationsberufen umschreibt er die Bedeutung für die Vermögensbildung und Altersvorsorge sowie für die Finanzierung von Unternehmen und staatlichen Einheiten. Wie tief die Informationsdefizite oder die mangelnde Verankerung der Grundlagen offenbar empfunden werden, zeigt zudem der Verweis auf die gesetzlich verankerte Produktqualität der Investmentfonds. Angefangen von der Konkursicherheit über den per Investmentgesetz vorgesehenen Anlegerschutz, der festgelegten Risikostreuung, der Transparenz und Vergleichbarkeit der Produktinformation bis hin zur regulierten Preisermittlung werden Kriterien betont, die für ein vermeintliches Basisprodukt der Finanzdienstleistungsbranche eigentlich längst bekannt sein sollten.

Wieder Vertrauen gefasst haben in erster Linie die „institutionellen Formate“. Spezialfonds mit einem Nettomittelaufkommen von 31 Milliarden Euro im Berichtsjahr sowie die Vermögen außerhalb von Investmentfonds mit 18,1 Milliarden Euro haben nämlich 2009 im Wesentlichen das Neugeschäft getragen. Publikumsfonds hingegen verzeichnen

angesichts des Abflusses von rund 30 Milliarden Euro aus Geldmarktfonds lediglich ein Plus von 2,1 Milliarden Euro. Dabei wird in dieser Kategorie erstens ein zunehmender Anteil an institutionelle Anleger verkauft, und zweitens spielen die florierenden ETFs eine immer größere Rolle und tragen wesentlich das Neugeschäft. Beim stark wie lange nicht mehr gestiegenen Nettomittelaufkommen der Aktienfonds von 14,6 Milliarden Euro macht das etwa die Hälfte aus. Auch vor diesem Hintergrund ist es keine Überraschung, dass der BVI offensiv um weitere ETF-Anbieter als Mitglieder wirbt.

KfW

Florierender Reparaturbetrieb

In strenger Beachtung des Subsidiaritätsgedankens, so hat es der Vorstandsvorsitzende immer wieder betont, sieht die KfW Bankengruppe ihre Aufgaben in Geschäftsfeldern, in denen der Markt versagt beziehungsweise nicht die politisch gewünschten Ergebnisse hervorbringt. Der Tendenz nach geht es demnach der Förderbank gut, wenn die Wirtschaft schleppend läuft und/oder politisch erwünschter Anschub notwendig ist. Auch wenn Ulrich Schröder noch gerne mit den Widrigkeiten seines Amtsantritts kokettiert, hat er so gesehen gerade wegen der Lehman-Pleite eine günstige Startphase erwischt. Denn im ersten vollen Jahr seiner Amtszeit brachten die Konjunkturprogramme der Bundesregierung das Fördergeschäft auf Hochtouren. Gleich um 12,1 Prozent auf 50,9 Milliarden Euro konnte das inländische Fördergeschäft gesteigert werden. Und das inländische Finanzierungsvolumen hat sich mit 49,2 Milliarden Euro gegenüber 2000 mehr als verdoppelt. Allein die politisch gern gesehene Mittelstandsförderung übertrifft mit 23,8 Milliarden Euro das gesamte Fördergeschäft aus 2000.

Dass solche Volumina darstellbar waren, ist ebenfalls den Turbulenzen zu verdanken. Dank ihres Triple-A-Ratings profitierte die KfW bei der Mittelbeschaffung von exzellenten Refinanzierungsbedingungen. Trotz der Flaute in der Export- und Projektfinanzierung der am freien Markt operierenden Iplex-Bank (Neuzusagen minus 49,4 Prozent auf 8,9 Milliarden Euro) bescherte das von Brüssel abgesegnete Refinanzierungsmodell, sprich die Weiterreichung zu Marktkonditionen an die Tochter, offenbar erfreuliche Erträge. Ohne im Einzelnen auf die Ertragsrechnung der KfW einzugehen, konnte Ulrich Schröder nicht nur einen deutlichen Turn-Around im Ergebnis ankündigen (nach einem Verlust von 1,7 Milliarden Euro im Vorjahr hatte die Bank schon per Ende des dritten Quartals 2009 rund 781 Millionen Euro als Gewinn ausgewiesen).

Sondern auch an der Auffüllung der durch das unglückliche IKB-Engagement geschröpften Reserven konnte maßgeblich gearbeitet werden.

Hinzu kommt der kundenbezogene Aufbau der Fördersegmente, eine eigene Vertriebsseinheit sowie deutliche Neuerungen mit einer zumindest monatlichen Berichtsfrequenz im Risikomanagement und bei den Reportingsystemen. Bei aller Betriebsamkeit im Kerngeschäft und in der organisatorischen Neuaufstellung gibt sich Ulrich Schröder ganz als Sanierer und wirkt der Politik gegenüber nicht fordernd – weder bei der diskutierten Förderung einer Mezzanine-Finanzierung des Mittelstandes noch bei seinen (ost-)europäischen Geschäftsambitionen oder der Unterstellung seines Hauses unter das KWG-Regime. Auf absehbare Zeit, so weiß er genau, wird es für die KfW genug Schaffungsfelder geben. In der Refinanzierung hat die KfW für 2010 schon die guten Voraussetzungen genutzt. Mit den im Januar emittierten drei- sowie zehnjährigen US-Dollar-Globalanleihen und einer zehnjährigen Euro-Benchmark-Anleihe sieht sie 18 Prozent der für das Gesamtjahr angestrebten Refinanzierung von 70 bis 75 Milliarden Euro bereits erreicht.

Börsen

Kosten gegen Erträge

Einhundert Millionen Euro jährlich will die Deutsche Börse bereits im Rahmen ihres Effizienzprogramms 2007 ab diesem Jahr einsparen. Und doch reicht es schon jetzt nicht: Ein neues Sparprogramm ist in der Mache, das dem Vernehmen nach auch Personalmaßnahmen beinhalten wird, darüber hinaus ein Beförderungsstopp zu leitenden Angestellten, niedrigere Gehaltserhöhungen sowie Kürzungen um ein Drittel bei Mitarbeiterboni und den erfolgsabhängigen Vergütungen von Führungskräften. Kurzum, es wird noch deutlicher gestrafft. Der Markt macht es dringend notwendig. Denn immer mutiger springen auf der Nase des bislang erfolgsverwöhnten Frankfurter Goliath und seiner alten Weggefährten LSE, Nyse Euronext oder auch Nasdaq OMX die flinken kleinen Davids herum – Chi-X als der wohl Bekannteste – und ziehen mit einer minimalen Kosten- sowie Mitarbeiterbasis, einer einfachen Geschäftsstruktur und entsprechend niedrigeren Transaktionskosten immer mehr Handel auf die eigenen, MiFID-getriebenen Plattformen. Wenn die Deutsche Börse Mitte Februar von den Ergebnissen des vergangenen Jahres berichtet, dann hat sie hoffentlich eine Vision für ihr Geschäftsmodell der Zukunft. Bei einsackenden Erträgen wird sie allein mit Kosteneinsparungen im Wettbewerb mit den agilen MTFs jedenfalls nicht bestehen können. ■■■■■