

## Schuldenkrise

### Unbekannte Euro-Retter

Die Bereitschaft, als Steuerzahler für die Euro-Rettung zu haften, sinkt in dem Maße, wie sich die Politiker als unfähig erweisen, das Problem in den Griff zu bekommen. Das zeigt die Marktforschung dieser Tage stets erneut. 68 Prozent lehnen die Haftung der deutschen Steuerzahler nach einer aktuellen bevölkerungsrepräsentativen Umfrage des Marktforschungsinstituts Toluna ab. Was genau in Sachen Euro-Rettung verhandelt, beschlossen und wieder als unzureichend befunden wird, scheint die Menschen dagegen eher wenig zu interessieren – allzu häufig erwiesen sich vermeintliche Durchbrüche schließlich schon als Makulatur. Kein Wunder also, wenn auch die handelnden Akteure sich nur vergleichsweise geringer Wahrnehmung erfreuen dürfen.

Die Fachleute, so das Ergebnis der genannten Umfrage, sind einem Großteil der Bevölkerung kaum bekannt. Vittorio Grilli, immerhin Leiter des Wirtschafts- und Finanzausschusses der EU, ist schlappen sieben Prozent der Bundesbürger ein Begriff, den neuen EZB-Chefvolkswirt Jörg Asmussen kennen 29 Prozent, und selbst Jean-Claude Trichet schafft es nur auf 43 Prozent Bekanntheit. Vergleichsweise erfolgreich ins Rampenlicht manövriert haben sich dagegen die Politiker, allen voran Angela Merkel (82 Prozent), Silvio Berlusconi (75 Prozent) und Nicolas Sarkozy (73 Prozent). Diese Wahrnehmung ist freilich keineswegs gleichbedeutend mit Kompetenzvermutung. Silvio Berlusconi trauen nur fünf Prozent der Befragten zu, über das nötige Wissen zu verfügen, dem französischen Präsidenten 13 Prozent. Die Bundeskanzlerin wird von knapp jedem Vierten in der Sache für kompetent gehalten und ist damit schon einsame Spitze. Kein Wunder, dass ein wachsender Anteil der Verbraucher allen Umfragen der jüngeren Zeit zufolge um seine Ersparnisse und Altersvorsorge bangt. Da möchte man kein Anlageberater sein.

## Finanzen

### Schuld und Vorurteil

Die schönsten Possen schreibt manchmal eben doch das (Wirtschafts-)Leben. Da lagern in einer Anstalt des öffentlichen Rechts enorme Mengen kreditwirtschaftlicher Restposten, die aber vom einst damit gescheiterten Produzenten weiterhin verwaltet werden. Der wiederum lässt sich seine Bestandspflege von Prüfern testieren und meldet

die Daten in banküblichem Buchhaltungsdesign an die Auftrag gebende Anstalt. Die verarbeitet die Informationen in anstaltsüblicher Kameralistik, welche ein weiterer Wirtschaftsprüfer begutachtet und absegnet, bevor sie an den politischen Dienstherren berichtet werden. Der wiederum muss dafür die Refinanzierung organisieren und den Kapitalbedarf einer übergeordneten supranationalen Organisation anzeigen. Und irgendwo auf diesem Weg werden mal eben 55,5 Milliarden Euro falsch gemeldet, falsch verrechnet oder eben nicht verrechnet. Das merkt zunächst keiner, was die Sache jedoch nicht besser macht.

Auch wenn es wie die „Stille Post“ anmutet, so ist der Vorgang doch kein Kinderspiel. Es bestätigt des Volkes Überzeugung, dass die in Banken, Staatswirtschaft und Politik sowieso nicht richtig rechnen können und mit dem Geld der Steuerzahler alles andere als umsichtig umgehen. Es lässt zweifeln, ob die berühmt-berüchtigte deutsche Bürokratie eine Eskalationsstufe erreicht hat, die mehr Chaos als Ordnung erzeugt. Und es wirft die Frage auf, ob im vorliegenden Fall betriebswirtschaftliche, aufsichtsrechtliche und politische Prozesse sachgerecht organisiert sind.

Wer weiß in diesem Verfahren, was wer in welcher Form mitzuteilen, zu verbuchen und zu prüfen hat? Dass den Beteiligten – von der HRE und ihrer Bad Bank FMS (einschließlich Aufsichtsräten) über das Finanzministerium bis zu den beteiligten Wirtschaftsprüfern KPMG und PwC – in dieser Frage der Durchblick fehlt, machten die öffentlichen Schuldzuweisungen deutlich. Keiner will es gewesen sein. Dabei hat selbstverständlich zu gelten, dass der beauftragte Dienstleister ordentliche Arbeit abliefern muss, deren Qualität jedoch der Auftraggeber im eigenen Interesse zu kontrollieren hat. Also, ein bisschen mehr Verantwortung wahrnehmen, bitte.

## Mittelstand I

### Parallelen zum Herbst 2008?

Wie wirken sich die Zuspitzung der Staatsschuldenkrise und die zunehmend hektische politische Betriebsamkeit auf die weitere wirtschaftliche Lage aus? Gelingt es in Deutschland, Europa und der ganzen Welt die Ansteckungsgefahren auf die Realwirtschaft zu vermeiden oder wenigstens annähernd zu beherrschen? Diese Fragen stellen sich gut drei Jahre nach der Lehman-Pleite in einem anderen Licht. Denn viele Staaten, die damals noch von den Märkten weitgehend ungestraft als Retter ihrer Banken auftreten konnten, sind durch das gigantische Volumen ihrer schuldenfinanzierten

Notmaßnahmen inzwischen zu einem Teil des Problems wenn nicht gar zu dem Problem an sich geworden. Die Rezepte der Flutung der Märkte mit Liquidität sind jedenfalls längst an ihre Grenzen gestoßen. Und die politischen Operationen zur Härtung des europäischen Rettungsschirms gegen weitere Turbulenzen der griechischen Staatskrise und Dominoeffekten sind nicht dazu angetan, der Wirtschaft eine auch nur einigermaßen ungetrübte Zukunft für eine gedeihliche Entwicklung zu geben.

Von der Grundkonstellation und der Stimmungslage in der deutschen Wirtschaft erinnert dieses Szenario stark an die Situation im Herbst 2008. Und genau das mag die DZ Bank im Vorwort ihres traditionellen Mittelstandsberichtes auch zu einer eher vorsichtigen Beurteilung der weiteren wirtschaftlichen Entwicklung veranlasst haben. Die Erfahrungen des ebenso plötzlichen wie rasanten Wirtschaftseinbruchs vor gut drei Jahren wirken eben nach. Im Herbst 2008 wurde angesichts der seinerzeit von den Mittelständlern als vergleichsweise gut eingeschätzten eigenen Lage eher registrierend auf die enorme Diskrepanz zwischen der tatsächlichen Lage und den dramatisch eingetrübten Erwartungen hingewiesen. Heute wird die im Verlauf des Untersuchungszeitraums Anfang August bis Anfang September 2011 spürbar rückläufige Erwartungshaltung in den aktuellen Interpretationen eher ein wenig nach unten korrigiert, wenngleich sie noch nicht auf einem Niveau angesiedelt wird, „das eine Rezession befürchten ließe“.

Dass die mittelständischen Unternehmen gefestigter in einen absehbaren wirtschaftlichen Abschwung gehen als vor drei Jahren, deuten eine Reihe von Indikatoren an. So bewegen sich im Spätsommer/Herbst 2011 die Personalplanungen der mittelständischen Unternehmen deutlich über dem langjährigen Durchschnitt der Umfrage. Der Anteil der Mittelständler mit Investitionsabsichten liegt um sechs Prozentpunkte über dem Durchschnitt und um immerhin vier Prozentpunkte höher als im Herbst 2008. Das Umsatzniveau vor der Krise übertroffen haben 38,6 Prozent der befragten Mittelständler und weitere 38,7 Prozent haben es zumindest gehalten. Mut macht zudem die Eigenkapitalausstattung: Gemessen am Jahre 2007 haben immerhin 30,6 Prozent der Mittelständler ihre Quote erhöht und weitere 52,2 Prozent sie in etwa gehalten. Und mit Blick auf die immer wieder beschworene Kreditklemme wirkt auch einigermaßen beruhigend, dass unter 30 Prozent der Unternehmen derzeit überhaupt Finanzierungsbedarf anmelden.

Besonders gut schneiden bei all diesen Entwicklungen tendenziell die Mittelständler mit über 200 Beschäftigten ab. Gerade sie haben der Studie zufolge mit betriebswirtschaftlichen Steuerungs-

maßnahmen wie Kostensenkungsprogrammen und Prozessoptimierungen sowie einer Flexibilisierung der Arbeitszeit besonders intensiv an der Krisenbewältigung gearbeitet. Das ist offensichtlich ein Segment, um das die deutschen Banken künftig noch stärker rangeln werden.

## Mittelstand II

### Volatilität erwünscht?

Es klingt zwar widersinnig und ist unter volks- wie auch betriebswirtschaftlichen Gesichtspunkten sicher auch nicht wünschenswert. Aber die derzeitige Diagnose des genossenschaftlichen Bankensektors kann eigentlich nur zu der Erkenntnis führen, dass Turbulenzen jedweder Art sich auf die eigene Marktstellung eher positiv auswirken. So hat nicht nur BVR-Präsident Uwe Fröhlich stolz auf gestiegene Marktanteile im Einlagen- und besonders im Firmenkundengeschäft hingewiesen (siehe Kreditwesen 21-2011). Sondern auch der für letzteres Ressort zuständige DZ-Bank-Vorstand Hans-Theo Macke hat bei der Vorstellung der aktuellen Mittelstandsumfrage seines Hauses offensiv die Ambitionen der Genossenschaftsbanken in dieser Disziplin bekundet. Eindeutige Botschaft: Durch eine Weiterentwicklung ihres Firmenkundengeschäftes will die DZ Bank zusammen mit den genossenschaftlichen Primärbanken ganz klar wachsen.

In welchen Firmenkundensegmenten das angestrebte Wachstum realisiert werden und wie die immer wieder heftig diskutierte Arbeitsteilung innerhalb des Verbundes aussehen soll, hat er anhand der aktuellen Marktverteilung auch schon ausgemacht. Während er den Ortsbanken einen exzellenten Kundenzugang zu dem Gros der deutschen Unternehmen mit einem Umsatz unter 25 Millionen Euro zubilligt und sein eigenes Haus bei Firmenkunden mit einem Umsatz von über 500 Millionen Euro schon gut positioniert sieht, registriert er besonders im Segment zwischen 50 und 500 Millionen Euro Firmenumsatz eine ausgesprochene „Verbundlücke“. Um dieses Potenzial zu heben, nennt er drei Ansatzpunkte für weitere Anstrengungen. Zum einen soll durch Ausbau der Kapazitäten, Anpassung der internen Organisation und Schaffung eines regionalen Firmenkundenboards die Regionalität gestärkt werden. Sein Haus ist in Arbeitsteilung mit der WGZ Bank diesbezüglich schon in Baden-Württemberg, Bayern sowie in den Regionen Nord und Mitte unterwegs und hat unter anderem ein Spezialistenteam für erneuerbare Energien aufgebaut. Impulse verspricht er sich zweitens von einer Vereinfachung der Schnittstelle zwischen der Zentralbank und den Primärbanken

mit klar definierten Ansprechpartnern. Und drittens soll es eine Weiterentwicklung der Kreditprozesse geben, von denen insbesondere das Metakreditgeschäft profitieren soll.

Für die Neukundenakquise im Firmenkundengeschäft, so hat die Marktbearbeitung der vergangenen Krisenjahre ergeben, sind die Bedingungen des Genossenschaftsverbundes derzeit ausgesprochen gut. Demnach pflegt der Mittelstand nicht nur Kundenbeziehungen zu zwei bis vier Kernbanken. Sondern zur Verbreiterung der verlässlichen Möglichkeiten der Kapitalbeschaffung und Finanzierung legt er dabei in jedem Falle Wert auf eine Kundenbeziehung mit dem genossenschaftlichen Lager. Und das verlangt allen Erfahrungen nach nicht einmal ungebührliche Zugeständnisse über den Preis. Welche Aussichten für den Genossenschaftssektor, wären da nur nicht die anderen Bankengruppen mit einer ähnlich hohen Wertschätzung für florierende Mittelständler.

### Mittelstand III

#### Rohstoffbeschaffung als Türöffner

Für die Banken ist es tägliches Brot, für kleinere Unternehmen manchmal ein Buch mit sieben Siegeln: Das Risikomanagement. Und auch wenn die Risiken nicht dieselben und vom selben Ausmaß sind, hinkt der Stellenwert dieser Disziplin bei den Mittelständlern nach. Eines der größten Risiken birgt für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) die Rohstoffbeschaffung. Laut einer von der Commerzbank in Auftrag gegebenen Studie („Rohstoffe und Energie: Risiken umkämpfter Ressourcen“) sind 78 Prozent der Unternehmen auf Rohstoffe und rohstoffintensive Vorprodukte angewiesen. Dabei ist nach der Wahrnehmung der KMUs weniger die von Ökologen befürchtete Endlichkeit der verfügbaren Ressourcen besorgniserregend als vielmehr der (kostengünstige) Zugang zu Rohstoffen und die Mechanismen des globalen Marktes.

Des einen Leid, des anderen Freud, könnte man meinen, denn nach Ergebnissen der Studie nutzen nur zehn Prozent der Unternehmen die Möglichkeit von Finanzinstrumenten zur Absicherung bei der Rohstoffbeschaffung, weitere sechs Prozent erwägen einen solchen Schritt. Dass diese Instrumente selbst bei größeren Mittelständlern nur bei einem Viertel zum Einsatz kommen, ist umso erstaunlicher. Schließlich sind die Schwankungen bei Rohstoffpreisen deutlich größer, als beispielsweise die an den Währungs- und Zinsmärkten, wo viele Unternehmen die Absicherung mit derivativen

Instrumenten praktizieren. Für die Banken eröffnet sich angesichts dieses Potenzials ein relativ neues Geschäftsfeld, was die Commerzbank mit ihrer Mittelstandsbank natürlich nutzen will.

Doch was für die Banker selbstverständlich ist, ist es für die Mittelständler noch lange nicht. Termingeschäfte und Optionen sind nach Ansicht des Mittelstandes zu teuer, zu komplex und zu riskant, wenn überhaupt bekannt. Das liegt sicher auch daran, dass im Mittelstand derzeit der Einkauf und die Finanzabteilung getrennt voneinander arbeiten und der Umgang mit Rohstoffpreisen den Einkäufern obliegt. Durch intensivere Beratungsleistung der Banken und eine stärkere Zusammenarbeit der Einkaufsabteilung mit der Finanzabteilung des Unternehmens – die Commerzbank geht noch einen Schritt weiter und rät zu einer Ansiedlung der Rohstoffbeschaffung bei der Finanzabteilung anstatt der Einkaufsabteilung – könnte sicher die Wahrnehmung der Komplexität verändert werden. Durch einen stärkeren Wettbewerb der Banken und die engere Zusammenarbeit mit dem Kunden könnten wahrscheinlich zum Teil passgenauere Absicherungsinstrumente entstehen. Fraglich ist aber, ob sich deswegen am Preis der Absicherung etwas ändert, denn dieser hängt von der Volatilität der Rohstoffmärkte ab. Und die Rohstoffmärkte sind im Gegensatz zu anderen Märkten viel zu eng für das explosive Wachstum der spekulativen Gelder, das derzeit in sie fließt. Je stärker die Märkte schwanken, desto teurer werden auch die absichernden Finanzprodukte. Umso wenig die Unternehmen wissen, wie hoch sich die Rohstoffkostenschwankungen auf ihr Unternehmen auswirken und damit auch eine Art von Spekulation betreiben, umso mehr fürchten sie die Kosten der Absicherung.

Bisher wählen die Mittelständler das, was sie verstehen – einen Kredit, welcher in erster Linie auf Sicherung der Liquidität abstellt. Der „atmende“ Betriebsmittelkredit verschafft die nötige Flexibilität für die Generierung von Liquidität aus dem Umlaufvermögen und ermöglicht eine hohe Anpassungsgeschwindigkeit an sich verändernde Markt(preis)bedingungen. Steigen die Einkaufspreise für Rohstoffe, weiten sich die Kreditlinien für das Unternehmen automatisch aus. Und das deshalb, weil sich der Wert der Lagerbestände erhöht hat, mit denen der Kredit auch besichert ist. Und solange die KMUs in erster Linie die Liquidität im Auge behalten, fragen sie am Markt diese sogenannte Borrowing-Base-Finanzierung stark nach. Für sie ist dieser Kredit günstiger als andere Darlehensformen, und für die Banken ist dies durch die vollständige Besicherung ein risikoarmes und kapitalchonendes Geschäft. Des Weiteren adaptierte die Commerzbank diese besondere Art von Finanzierung auch für Waren, die nicht an der Börse

notiert sind, was vermutlich zusätzlich die Attraktivität dieses Kredits erhöht.

Angesichts des Beratungsbedarfs und der Frage der Rentabilität bestünde die Hauptaufgabe für die Banken infolgedessen darin, die Mittelständler ganzheitlich zu beraten, wenn sie sich nach einem Kredit erkundigen. Und wer Unternehmen über komplexe Investitionsvorhaben umfassend beraten will, muss sie genau kennenlernen. Da können auch Studien helfen!

Ewa Chmielowska

Für Transparenz wird mittlerweile bei den Vermögensverwaltern durch die Einführung der Protokolle über die Beratungsgespräche gesorgt. Der Gesetzgeber hat außerdem die Banken in die Pflicht genommen, die Kunden über die Höhe der Vertriebsprovisionen für die empfohlenen Anlageprodukte aufzuklären. Verlorenes Vertrauen kann dadurch aber nicht rückwirkend gewonnen werden. Zurzeit werden nur noch 18 Prozent der Kundenvermögen im Rahmen von Verwaltungsmandaten betreut, mit weiter fallender Tendenz.

## Asset Management

### Vermögensverwaltung in der Krise

Im Zuge der Finanzmarktkrise haben Finanzdienstleister viel Vertrauen eingebüßt. Die Kunden sind in den vergangenen Jahren anspruchsvoller, informierter und risikoaverser geworden. Angesichts der Enttäuschungen in der letzten Zeit stellt sich für den Kunden und damit auch für die Vermögensverwalter folgende Überlegung an: Lohnt es sich, das Vermögen professionell verwalten zu lassen, wenn die Performance häufig negativ ist? Oder verwaltet der Kunde sein Vermögen lieber selbst und investiert in möglichst sichere und verständliche Anlagen? Nach Abzug der Inflation erzielt er zwar auch selbst leicht negative Beiträge, kann aber ein hohes Risiko vermeiden, das mit komplizierten Produkten verbunden ist und zahlt keine Verwaltungsgebühren, die sein Depot aufzehren.

Im Rahmen der Veranstaltung „Ist die klassische Vermögensverwaltung ein Auslaufmodell?“ wurde über die Fehler der Vermögensverwalter in den vergangenen Jahren diskutiert. Die Fehler beruhten darauf, dass die Berater weniger auf die Bedürfnisse des Kunden eingegangen sind, sondern eher Verkaufsgespräche geführt haben. Angesichts der negativen Beiträge zum Gesamtergebnis beispielsweise von Zertifikaten, Immobilienfonds und Private Equity Fonds stellt sich die Frage, ob riskante Instrumente ihre Daseins-Berechtigung im Verwaltungsmandat eines risikoaversen Kunden hatten. Des Weiteren ist zweifelhaft, ob die Berater die persönliche Situation des Kunden ausreichend im jeweiligen Anlagehorizont berücksichtigt haben, wenn die empfohlenen Papiere zum benötigten Zeitpunkt nicht liquidierbar waren. Im Vordergrund war der Renditegedanke, das Risiko wurde häufig hinten angestellt. Die Bankberater erhielten für die Geschäfte hohe Provisionen, die sie ihren Kunden verschwiegen. Mit der stetigen Umschichtung in vermeintlich profitablere Anlagen entwickelte sich eine Art Gelddruckmaschine-Mentalität.

Für die Banken bedeutet das, dass sie sich von produktbezogenen Ansätzen lösen und den gesamten Beratungsprozess überprüfen müssen. Bankintern geschehe dies durch die Drosselung des Vertriebsdrucks auf die Mitarbeiter. Die Zielvorgaben für Teams müssen sich künftig am Bedarf der Kunden und nicht nur an bankinternen Absatzvorgaben für einzelne Produkte orientieren. Im Rahmen einer unabhängigen Beratung würden künftig in den Empfehlungen neben hauseigenen Produkten auch Dienstleistungen anderer führender Institute zunehmend miteinbezogen. Aufgrund der beschränkten Risikobereitschaft vermögender Kunden verschiebt sich der Produktmix hin zu weniger margenträchtigen Produkten. Im Hinblick auf die Zukunft ist zudem festzustellen, dass auch eine auf Risikovermeidung angelegte Anlagestrategie eine dynamische „Asset Allokation“ und damit einhergehende Umschichtung – zum Wohl des Kunden – erfordert. Demzufolge kommt hier die Frage auf, inwieweit sich in der klassischen Vermögensverwaltung noch Erträge erwirtschaften lassen, wenn man zusätzlich auf die transaktionsabhängige Gebühr verzichtet.

Es ist fraglich, ob man allein schon mit dem „all in“-Preismodell auf die derzeitigen Kundenbedürfnisse ausreichend eingehen würde und zu einer klar definierten Leistung findet. Viel wichtiger ist es, auf der Beraterseite die richtigen Anreize zu setzen und auf der Kundenseite dem Bedürfnis nach Risikoauflklärung zu begegnen. In Zukunft sollen die Berater nicht nur für Produktabsatz, sondern auch für die Bestandspflege und die Kundenzufriedenheit belohnt werden. Eine Chance für die Vermögensmanager stellt die Informationsflut dar, denn diese können die Kunden nicht alleine bewältigen. Demzufolge sollten die Banken in die Qualität ihrer Vermögensberater investieren, da auch die Beratung komplexer geworden ist. Hier wird sicher der Zugriff auf unternehmenseigene Kompetenzteams und Informationsnetzwerke nicht schaden. Die Berater müssen akzeptieren, dass der Kunde auf gleicher Augenhöhe mit ihnen kommunizieren will und alles hinterfragt. Um einen Mehrwert für den Kunden zu schaffen, muss der Kunde davon überzeugt sein, dass die Anlage beziehungsweise das Produkt zu ihm passt und ihm selbst mehr bringt, als der Bank.

Ewa Chmielowska