

Asset Management

Zwei gute Jahre

Wenn die Aktienmärkte eine gute Performance hinlegen, profitiert auch das Asset Management. Trotz aller Dellen im Neugeschäft durch die Unsicherheiten und Risiken der globalen wirtschaftlichen Entwicklung hat allein die positive Wertentwicklung dieser Assetklasse der Branche auch über die schwierigen Jahre der Finanzkrise hinweg ein ansehnliches Wachstum der Assets under Management (AuM) beschert. Einer weltweiten jährlichen Branchenstudie zufolge, die kürzlich zum zwölften Mal von der Beratungsgesellschaft Boston Consulting Group vorgestellt wurde, sind die AuM weltweit selbst im Zeitfenster 2007 bis 2012 jährlich um durchschnittlich zwei Prozent angestiegen. Gerade für die beiden vergangenen Jahre 2012 und 2013 wird der Branche sogar ein Wachstumsschub mit stabilen Erträgen bescheinigt. Nach einem Plus von elf Prozent beziehungsweise 13 Prozent ist das verwaltete Vermögen per Ende des vergangenen Jahres auf 68,7 Billionen Dollar angestiegen. Gegenüber dem Jahr 2007 bedeutet das immerhin einen Zuwachs um knapp 25,6 Prozent. Und mit plus 1,6 (1,2) Prozent ging der Zufluss im Berichtsjahr 2013 erstmals seit der Krise wieder in nennenswerter Weise auf echte Nettozuflüsse zurück, wobei allerdings die früher üblichen Zuwächse aus dieser Quelle von drei bis sechs Prozent bei Weitem noch nicht wieder erreicht sind.

Deutliche Unterschiede zeigen die Entwicklungen in den verschiedenen Weltregionen. Mit 34 Billionen Dollar wird nahezu die Hälfte der erfassten AuM-Volumina von Nordamerika abgedeckt. Allein im Berichtsjahr 2013 haben diese noch einmal überdurchschnittlich um plus 16 Prozent zugelegt. Auf Europa entfallen 19,3 Billionen Dollar, wobei das Wachstum im vergangenen Jahr mit plus sieben Prozent deutlich unterdurchschnittlich geblieben ist. Die in der Studie zusammen erfassten Märkte Japan und Australien haben im Zeitfenster 2007 bis 2012 einen Rückgang der AuM um jährlich ein Prozent verkraften müssen, bevor das vergangene Jahr einen überdurchschnittlichen Aufschwung um 18 Prozent auf mittlerweile 6,2 Billionen Dollar gebracht hat.

Durchweg stark gewachsen sind die AuM in Asien (ohne Japan und Australien), und zwar im Durchschnitt um neun Prozent zwischen 2007 und 2012 und im vergangenen Jahr noch einmal um 14 Prozent auf 4,4 Billionen Dollar. Trotz eines überdurchschnittlichen jährlichen Zuwachses um 13 Prozent im Zeitraum 2007 bis 2012 und einem verhaltenen Plus von acht Prozent in 2013 spielt der lateinamerikanische Markt mit einem Volumen von

1,7 Billionen Dollar ebenso eine untergeordnete Rolle wie der Mittlere Osten und Afrika mit 1,4 Billionen US-Dollar.

Die gestiegenen Assets under Management wirken sich freilich auch auf die Höhe der Erlöse aus. Und als erfreuliche Erkenntnis der jüngsten BCG-Studie wird die Margenverbesserung registriert. Dass sich weltweit betrachtet die Margen mit 39 (37) Prozent der Nettoerlöse wieder dem Vorkrisenniveau von 41 Prozent angenähert haben, ist im Berichtsjahr 2013 freilich maßgeblich der Kostendisziplin zu verdanken. Diese über die kommenden Jahre hinweg durchzuhalten, dürfte allein schon der ständig wachsenden Anforderungen an die Regulierung wegen höchst anspruchsvoll werden. Als eher beunruhigende Botschaft der globalen Studie dürfte die hiesige Branche auch die Strukturverschiebungen unter den Anbietern registrieren. Demnach fassen einerseits die großen Wettbewerber aus den USA und aus UK auf dem kontinental-europäischen Markt zunehmend Fuß, während einheimische Asset Manager an Marktanteil verlieren. Sie nutzen dabei nicht zuletzt die Bereitschaft der Anleger, angesichts der geldpolitisch getriebenen Niedrigzinsphase für Produkte mit höheren Renditechancen auch größere Risiken in Kauf zu nehmen.

Deutsche Bank

Damokles lässt grüßen

Damokles, ein Günstling am Hofe des Tyrannen Dionysios, war mit seinem Leben stets unzufrieden, und neidete dem Herrscher dessen Dasein in Saus und Braus. Da dies dem Tyrannen nicht verborgen blieb, lud er Damokles zu einem opulenten Mahl. Da allerdings die ganze Zeit ein großes Schwert, nur von einem dünnen Rosshaar gehalten, über seinem Kopf schwebte, konnte der Jüngling den so ersehnten Luxus nicht genießen. Alles hat seinen Preis, sollte wohl die Botschaft an den Unzufriedenen lauten.

Was hat das nun mit der Deutschen Bank zu tun? Als penetranten Neider hat man den Branchenprimus schon länger nicht mehr wahrgenommen. Und unzufrieden muss jeder Geschäftsmann ebenso wie jeder Sportler sein, wenn er über den Status quo hinaus bessere Leistungen erzielen möchte. Die Deutsche Bank möchte zu den Gewinnern gehören, am besten in allen definierten Feldern mindestens unter den Top Fünf geführt werden. Allerdings hat auch dieser Anspruch seinen Preis, womit sich der Kreis zur Geschichte schließt. Denn auch über den blauen Zwillingstürmen hängt das ein oder andere

Schwert – allerdings ist noch nicht klar, wie stark beziehungsweise dünn die Befestigungen sind. Der Stresstest, das derzeit vorrangigste Übel aller großen deutschen wie europäischen Banken, dürfte sich dabei nicht zuletzt ob der erfolgreichen Kapitalerhöhung als vergleichsweise gefahrlos, weil sehr stabil befestigt, erweisen. Ebenfalls fest aufgehängt scheint das Schwert über dem Co-Vorstandsvorsitzenden Jürgen Fitschen, der sich aller Wahrscheinlichkeit nach nun doch vor einem Münchner Gericht in der Kirch-Angelegenheit verantworten muss. Vielleicht war die Deutsche Bank doch schlecht beraten, dem Vergleich mit den Kirch-Erben zuzustimmen, denn diese könnten nach dem Motto „Was einmal geht, geht auch noch einmal“ frischen Mut gefasst haben. Schaden dürfte Fitschen aber nicht davontragen.

Dünner befestigt und damit drohender schwebt das Schwert über Fitschens Partner an der Bankspitze, Anshu Jain. Die Spekulationen, wann der damalige Investmentbank-Chef zuerst von möglichen Manipulationen des Libor-Zinssatzes durch Mitarbeiter seines Hause gehört hat, reißen nicht ab. Nun untersucht die BaFin offensichtlich Unterlagen, denen zufolge der Inder bereits 2010 für eine Anhörung bei der FSA in London gebrieft worden sei. Damals sei das Thema nur nicht zur Sprache gekommen. Auch wenn es unwahrscheinlich ist, dass das Haar an diesem Schwert reißt, so sind all die Spekulationen für das Image der Deutschen Bank, für den angestrebten Kulturwandel keineswegs hilfreich. Bleibt sicherlich das dünnste aller Haare, die Klage der Amerikaner gegen eigene ebenso wie gegen ausländische Banken. Und wenn man sich nur die Strafzahlungen der vergangenen Wochen anschaut und bedenkt, dass sich die bislang von Banken geleistete Summe auf rund 100 Milliarden Euro beläuft, so muss man sich doch fragen, ob die von der Deutschen Bank im Vergleich dazu lächerlich niedrigen zurückgestellten 2,2 Milliarden Euro ausreichen können? Wohl kaum, meint auch die Ratingagentur Moody's, die die Bank wegen zu hoher Rechtsrisiken herabgestuft hat.

Ach ja, Geschäft machen die Blauen auch noch. Der Vorsteuergewinn stieg im ersten Halbjahr gegenüber dem Vorjahreszeitraum um 16 Prozent auf 917 Millionen Euro. Dass unter dem Strich ein um 29 Prozent niedrigerer Gewinn von 238 Millionen Euro zu Buche steht, liegt an einer höheren Steuerlast (wo auch immer die gezahlt wurde). Positiv bemerkbar macht sich zum einen das konsequent umgesetzte Sparprogramm. Zum anderen hat wieder mal das Investment-Banking seine Stärke demonstriert. Hoffentlich ohne zu große Restrisiken. Noch mehr Schwerter braucht die Deutsche Bank sicherlich nicht. Denn die lasten auch auf der Börsenbewertung: Mit aktuell rund 24,50 Euro ist man hier nicht mehr allzu weit vom Allzeit-Tief entfernt.

Commerzbank

Endlich mal Erfolg

Die Commerzbank kommt auf ihrem mühevollen Weg zurück in die Normalität weiter voran und hat mit den Zahlen zum ersten Halbjahr den Markt und die Analysten seit Langem wieder einmal positiv überrascht. Der zwar teure Portfolio-Abbau in der Bad Bank zahlt sich nun in Form niedrigerer Risikovorsorge im Konzern aus. Die ebenfalls keineswegs günstigen Wachstumsstrategien lassen im ersten Halbjahr zumindest die Erträge in den Kerngeschäftsfeldern Privatkunden, Mittelstandsbank und Central & Eastern Europe steigen. Das Ergebnis vor Steuern liegt mit 581 Millionen Euro deutlich über dem Wert des Vorjahres, und selbst wenn man diesen um Restrukturierungsaufwendungen bereinigt, verbleibt ein Zuwachs von acht Prozent.

Allerdings ist die Commerzbank auch noch lange nicht am Ziel. Die Gesamterträge vor Risikovorsorge liegen mit 4,5 Milliarden Euro um rund 265 Millionen unter denen des Vorjahreszeitraums. Das schöne Plus resultiert bei nahezu unveränderten Verwaltungsaufwendungen allein aus dem Rückgang der Risikovorsorge (495 nach 804 Millionen Euro). Natürlich macht sich hier sowohl bei den Erträgen als auch bei den Risiken die eingeschlagene Strategie des forcierten Portfolio-Abbaus bemerkbar. Doch muss man sich auch fragen, wie lange die sehr aggressive Wachstumsstrategie ohne Konsequenzen für das Risiko bleibt. Sowohl im Privatkundengeschäft als auch in der privaten Wohnungsbaufinanzierung sowie im Mittelstandsgeschäft wird über massives Volumenwachstum der Zins- und damit Margenrückgang auszugleichen versucht. Noch gelingt das. Doch was ist mit den Risiken bei irgendwann mal steigenden Zinsen? 1,6 Prozent für eine zehnjährige Hypothek können kaum auskömmlich sein.

Nichtsdestotrotz macht dieses Halbjahresergebnis Mut. Vor allem für den Vorstandschef Martin Blessing freut es einen. Wie viel Schelte, wie viel Häme brach über dem inzwischen auch schon im sechsten Amtsjahr tätigen Vorstandschef zusammen. Da draußen kein Blumentopf zu gewinnen war, beschränkte der frühere Dresdner Banker die Öffentlichkeitsarbeit auf das notwendige Mindestmaß, ohne verschlossen zu sein, zog sich aus Gremien wie dem BdB-Vorstand zurück, und konzentrierte sich auf die Arbeit im eigenen Haus. Wenn das nun fruchtet, hat er wieder vieles richtig gemacht. So ist das Bankerleben. Und sollte es doch noch zu einem kompletten Ausstieg des Staates kommen, der unverändert 17 Prozent an der Commerzbank hält, wäre auch dieser Makel beseitigt.

Sparkassen

Raus aus dem Risiko

Nach einem zufriedenstellenden ersten Halbjahr 2014 erwarten die Sparkassen in Baden-Württemberg für das Gesamtjahr ähnliche Ergebnisse wie 2013. Im vergangenen Berichtsjahr lag der Zinsertrag als Hauptertragsquelle der 53 öffentlich-rechtlichen Institute im Ländle bei 3,4 Milliarden Euro, der ordentliche Ertrag bei rund 1,0 Milliarden Euro. Ein leichtes Abschmelzen der Zinserträge kalkulieren die Sparkassen ein, größere Bewegungen erwarten sie an dieser Stelle jedoch nicht. Zwar empfinden sie das Niedrigzinsumfeld als schwierig, doch gleichzeitig nehmen sie eine nachlassende Preissensitivität der Kunden bei sinkenden Zinsen war. Und obwohl die Sparkassen nach den Worten von Peter Schneider, dem Präsident des Sparkassenverbandes Baden-Württemberg zu den ersten gehörten, die ihre Einlagenzinsen senkten, haben sie steigende Volumina bei den Kundeneinlagen zu verzeichnen. Im Juni 2013 beliefen sich diese auf 116,09 Milliarden Euro, ein Jahr später auf 120,00 Milliarden Euro.

Der Anstieg wird vor allem darauf zurückgeführt, dass die Kunden Sparkassen als eine sichere Adresse empfinden, dass die Sparquote der Bundesbürger zumindest nicht mehr weiter sinkt und dass die Tarifabschlüsse seit einiger Zeit wieder für Lohnsteigerungen sorgen. Das Lohnplus auf Seiten der Verbraucher führt freilich auch bei den Sparkassen mit ihren rund 36000 Mitarbeitern zu erhöhten Personalausgaben, daher wird für 2014 mit einem Anwachsen des ordentlichen Aufwandes gerechnet. Gleichzeitig erwartet der Sparkassenverband im Ländle ein „sensationell niedriges“ Bewertungsergebnis. Zum Ende des vergangenen Jahres stand ein Gewinn von rund 800 Millionen Euro zu Buche, den die Sparkassen den Rücklagen zuführten, 2014 soll es an dieser Stelle wohl noch „a bissle besser“ werden.

Auch mit Blick auf ihre Landesbank können die baden-württembergischen Sparkassen dieser Tage einen Erfolg verbuchen. Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) hat ein Verbriefungsportfolio im Nennwert von 4,7 Milliarden Euro komplett an einen Investor veräußert (siehe auch Bankenchronik Seite 802). Im Bestand der LBBW verbleibt nun noch ein mit der Sachsen-LB erworbenes Portfolio an Altlasten unter dem Namen Sealink, das freilich mit einer Garantie des Landes Sachsen in Höhe von rund 2,75 Milliarden Euro versehen ist. Man glaubt dem Sparkassenverband gerne, dass mit Blick auf Sealink ständig neu analysiert wird, ob diese Landesgarantie ausreicht. Im Hinblick darauf gibt sich Peter Schneider zuversichtlich, auch wenn erst

2019 endgültig gerechnet werden kann. Zur Erinnerung: Zu Beginn der Finanzmarktkrise hatten die Stuttgarter ein zum Abbau vorgesehenes Portfolio im Nennwert von rund 95 Milliarden Euro, vor dem nun erfolgten Verkauf war es noch ein Volumen von etwa neun Milliarden Euro. Ein Teil der Papiere, die mit einer Garantie der Träger, das sind neben dem Sparkassenverband bekanntlich noch das Land Baden-Württemberg und die Landeshauptstadt Stuttgart, unterlegt waren, hatten ursprünglich einen Nominalwert von 6,7 Milliarden Euro. Durch Abläufe beziehungsweise Verkäufe war dieser auf 4,7 Milliarden Euro gesunken. Die Veräußerung im Gesamtpaket wird von den Trägern der Landesbank begrüßt.

Kritische Stimmen aus der Öffentlichkeit, die Sparkassen würden nun nach dem Verkauf der Papiere auf die Zahlung der Garantiegebühren durch die LBBW verzichten müssen, zeigen vor allem eines: Man kann es nicht jedem recht machen. Sicherlich gehen einige Marktteilnehmer derzeit davon aus, dass sich die Portfolios besser entwickeln als sie aktuell bewertet werden. Für die Landesbank und die Sparkassen als Träger stand aber die Absicht im Vordergrund, möglichst schnell Risiken loszuwerden und die Konzentration aufs Kerngeschäft voranzutreiben. Das entspricht auch den Vorgaben aus der EU. Es ist daher intelligent, eine Situation zu nutzen, in der viel Liquidität im Markt ist, um das Portfolio im Ganzen abzustoßen.

Zweigstellen

Es macht viel Mühe

Es dauert lange. Die Filialen sterben wirklich zäh. Aber nun schließt auch die Hypovereinsbank mit 240 die knappe Hälfte ihres klassischen Vertriebsweges, obwohl man doch schon beinahe seit einer Kundengeneration „auch“ Electronic Banking in unterschiedlichem, aber stets wachsendem Umfang praktiziert (und merkwürdiger Logik folgend eine Spezialtochter wie die DAB gerade verkauft). Aber so ganz scheinen die alten Filialbanken dem Fortschritt nicht zu trauen. Sie mischen mancherlei zwischen Mensch und Maschine – kostenpflichtig. Vielfach untersucht und durchaus hell beleuchtet ist die Angelegenheit aber auch wirklich schwierig. Fest steht: Die furchtbar netten Bankmensen in den lieben kleinen Zweigstellen an der Ecke sind „betriebsmäßig unterbeschäftigt“.

Sie helfen gerne den Irrenden und Suchenden im Automatenorraum. Sie sind immerhin beim Taggeld um 0,1 Prozent entgegenkommend. Ein bisschen Kontokredit ist drin. Anlegen in Anlagen

aber, das geht leider nicht BaFin-gerecht ohne formvollendete „Beratung“. Immobilien? Anbahnen gerne, sonst Hauptstelle. Es ist der Kreditwirtschaft bis heute trotz vieler, vieler Versuche nicht gelungen, Bankläden fast im Kioskstil zu installieren, die möglichst sogar mehr alltägliche Notwendigkeiten des Bürgerlebens anbieten, als nur „Bank“. Verträgt sich beides immer noch zu schlecht von den Menschen auf beiden Seiten des Schalters her? Vielleicht weiß wenigstens die Postbank der Deutschen Bank dies inzwischen besser. Sie lässt die Kundschaft am Paketschalter Schlange stehen, obwohl der Anzug in der Beraterkabine Zeitung liest.

Die Hypovereinsbank ist einmal dabei gewesen, eine der ganz großen Filialbanken der Republik zu sein, eine der „D-Banken“ der Bundesbankstatistik. Vor allem in Süddeutschland sind ihre beiden Vorgänger-Institute Bayerische Vereinsbank und Bayerische Hypotheken- und Wechsel-Bank erstklassige „Sparkassen“ im Privatkunden- und Unternehmensgeschäft gewesen, darüber hinaus große Kapitalmarktführer im Hypotheken- und Immobilienbereich. Und weil es ihnen so gut ging in ihrer spezifischen Regionalität haben sie bekanntlich heftig zugekauft, in ganz Deutschland, in Österreich und im Osten. Zu schnell zu viel?

Gescheitert sind die großen Bayern letztlich an sich und in sich selbst. Sie haben wie so viele nicht genug aufgepasst und nicht genug gerechnet – mochten auch einfach ihre Wurzeln nicht leiden. Ob sie deshalb wirklich erst miteinander fusionieren mussten, um dann auch nah bei Unicredit unterzuschlüpfen, kann man heute nur zu leicht und zu unwissend bezweifeln. Im Ergebnis jedoch ist die Hypovereinsbank 2014 ein Residuum, das in der deutschen Bankenlandschaft nicht allein gegen den Achtzig-Prozent-Marktanteil der beiden Bankenverbände kämpfen muss, sondern sie leidet auch im Kundenbild darunter, dass ihr erstens ihre Geschichte, mit der sich ihre „alten“ Kunden so schön zu identifizieren wussten, abhanden gekommen ist. Und zweitens muss sie gerade deshalb immer wieder darstellen, warum ihre Produkte und Dienste besser als die der werten Konkurrenz sind. Das macht gewaltig Mühe. K.O.

DAB Bank

Die Online-Broker sterben aus

Falls es noch eines weiteren Beleges bedurfte, dann ist dieser hiermit erbracht: Das Konzept eines reinen auf Online-Brokerage ausgelegten Unternehmens funktioniert in Deutschland nicht ohne Weiteres. Ende Juli hat die Unicredit-Tochter Hy-

povereinsbank angekündigt, 81,39 Prozent an der in München ansässigen DAB Bank an die französische Großbank BNP Paribas zu verkaufen. Der Preis wurde auf 4,78 Euro pro Aktie festgelegt, wodurch die DAB Bank mit etwa 435 Millionen Euro bewertet wird. Sie ist in Deutschland und Österreich aktiv und hat dort 567 000 beziehungsweise 67 000 Kunden. Ihre Gesamteinlagen belaufen sich derzeit auf fünf Milliarden Euro, und der Wertpapierbestand besitzt einen Wert von 30 Milliarden Euro. Im Hinblick auf das Verhältnis der zugekauften Einlagen zum Preis für die Bank, der davon gerade einmal rund ein Zehntel beträgt, scheinen die Franzosen zumindest nicht ganz schlecht verhandelt zu haben.

BNP Paribas wird die DAB Bank wohl mit ihrer deutschen Tochter in Nürnberg, Cortal Consors, zusammenführen. In der Pressemeldung zur Transaktion heißt es, die Bank werde ihr deutsches Privatkundengeschäft künftig von Nürnberg und München aus steuern. Die französische Gruppe verdoppelt mit dem Erwerb nahezu die Anzahl ihrer deutschen Kunden in diesem Segment auf rund 1,4 Millionen. Das verwaltete Vermögen liegt dann bei etwa 58 Milliarden Euro. Die kombinierte Anzahl der Wertpapiertransaktionen belief sich im ersten Halbjahr 2014 auf rund sechs Millionen.

Jahrelang haben die Verantwortlichen der DAB Bank, insbesondere der Mitgründer und ehemalige Vorstandsvorsitzende, Matthias Kröner, betont, dass die Strategie eines Online-Brokers aufgehen könne, auch ohne den schrittweisen Ausbau zur digitalen Vollbank. Lange hat man in München an diesem Konzept festgehalten, ist aber vor wenigen Jahren dann doch davon abgekommen. Die DAB bietet inzwischen ein Tagesgeldkonto an, ein Girokonto und – seit April dieses Jahres – auch Ratenkredite. Ein Blick auf die Geschichte der Münchener Bank zeigt deutliche Parallelen zu Cortal Consors, die bereits 2002 unter das Dach von BNP Paribas schlüpfte. Beide Unternehmen wurden 1994 als Pioniere im Online-Brokerage in Deutschland nach dem Vorbild der USA gegründet; und beide haben inzwischen die Entwicklung hin zu einem breiteren Produktspektrum eingeleitet, wenn auch reichlich spät.

Die Tatsache, dass regulatorische Maßnahmen den Filialbanken die Wertpapierberatung derzeit erschweren, sorgt dafür, dass ein Großteil des privaten Wertpapierhandels in den Online-Kanal abwandert. Das sollte eigentlich für positive Rahmenbedingungen im Online-Brokerage sorgen. Und dieses Geschäftsfeld hat ganz gewiss eine Daseinsberechtigung. Alleine tragfähig ist es derweil dennoch nicht. Dafür ist der durchschnittliche deutsche Bürger wohl zu wenig an den Kapitalmärkten interessiert und engagiert. Das kristallisiert sich gerade wieder einmal heraus. ■■■■■