

Commerzbank

Schöngeredet

Absolut wohlgesonnen kann man sagen, die Commerzbank hat noch einen Plan, und es fällt ihr immer noch etwas Neues ein. „Weichen für strategische Neuausrichtung gestellt“, so ist die Präsentation zum abgelaufenen Geschäftsjahr überschrieben. Die Bank hat neue Ziele, eine neue strategische Agenda, plant die Neuausrichtung des seit Jahren darbanden Privatkundengeschäfts, hat rund eine Milliarde weniger Kosten als im Vorjahr verursacht, weist eine stabile Entwicklung der Erträge aus (natürlich nur vor Risikovorsorge und auch noch um diverse Sondereffekte bereinigt), freut sich über die Kernbank mit einem soliden, allerdings wiederum bereinigten Ergebnis, hat in der Bad-Bank-Abteilung, in die die Non-Core-Assets ausgelagert wurden, das Portfolio um immerhin 30 Milliarden Euro oder 17 Prozent verringert und übererfüllt die Anforderungen von Basel III von neun Prozent Tier-1-Kapital schon jetzt, allerdings nur unter Berücksichtigung der Übergangsregelungen per viertem Quartal 2012. Ach ja, nur die Aktionäre gehen wieder mal leer aus, eine Dividende gibt es erneut nicht. Dafür hat es nach Bedienung des SoFFin und der Allianz dann doch nicht mehr gelangt.

Doch unglücklicherweise für die Verantwortlichen von Deutschlands zweitgrößter Bank sieht die Realität anders aus. Unter dem Strich verbleibt im Konzern ein mageres Jahresergebnis von sechs Millionen Euro. Warum man dies um latente Steuern reduzieren soll, die aufgrund einer niedrigeren Ertragsprognose für die kommenden Jahre nun ausgebucht werden müssen, nachdem sie in den Vorjahren den Gewinn erhöht haben, erschließt sich genauso wenig wie die Bereinigung um Effekte aus dem Verkauf der Promsvyazbank, die Berücksichtigung des Nichtanfalls von positiven Effekten wegen des Rückkaufs hybrider Eigenkapitalinstrumente oder negative Ergebnisse aus der (aufsichtlich erzwungenen) Bewertung eigener Verbindlichkeiten. Rechnen wir künftig auch einen besonders erfolgreichen M&A-Deal in einem Jahr zum Erfolg hinzu und im kommenden Jahr wieder heraus, um die Jahre vergleichbar zu machen? Natürlich nicht. All das gehört zum modernen Bankgeschäft und den Rahmenbedingungen, in denen dieses stattfindet, dazu.

Dann: Außer der Mittelstandsbank hat es kein Geschäftsfeld auch nur annähernd geschafft, an das Vorjahresergebnis anzuknüpfen. Operatives Ergebnis im Segment Privatkunden minus 49 Prozent auf 245 Millionen Euro (bei elf Millionen Kunden!), in Central & Eastern Europe minus 20 Prozent auf 240 Millionen Euro und Corporates & Markets minus 66 Prozent auf 197 Millionen Euro. Erfreulich

bleibt die Mittelstandsbank mit einem Zuwachs um immerhin vier Prozent auf 1,649 Milliarden Euro. Da muss man sich dann schon mit Formulierungen retten wie: „Operativ standen wir 2012 ganz gut da. Trotz des schwierigen Marktumfelds gingen die Erträge vor Risikovorsorge auf bereinigter Basis lediglich um drei Prozent zurück.“ Diese Bank verdient für ihre Möglichkeiten zu wenig Geld, egal ob vor oder nach Risikovorsorge oder vor oder nach diversen Bereinigungen, ein Rückgang ist definitiv nicht „ganz gut dastehen“. Und das ist natürlich auch ein Management-Thema.

Bleibt die Bad Bank. Hier wurde das Portfolio im abgelaufenen Geschäftsjahr zwar ordentlich reduziert, allerdings hat auch das seinen Preis. Der operative Verlust der Sparte betrug immerhin satte 1,525 Milliarden Euro. Fairerweise sei erwähnt, dass dieser im Vorjahr noch 4,018 Milliarden Euro betragen hatte, aber vielleicht sollten wir das auch um die Griechenland-Abschreibungen bereinigen, die so ja in 2012 nicht angefallen sind. Nein, das tun wir nicht, wir gönnen den Verantwortlichen den Erfolg. Bei allem Verständnis für die wahrlich harten Zeiten, die diese Bank und ihr Management verschuldet und unverschuldet in den vergangenen Jahren hinter sich haben, und bei allem Verständnis für den Wunsch nach Anerkennung, nach Erfolg und fairem Umgang, man kann sich doch nicht alles schönreden.

Ob man den sehr nach Beraterslogans klingenden neuen Strategiebeschwörungen Glauben schenken sollte? Wenn ja, dann nur mit einem erheblichen Abdiskontierungseffekt. Wo sind die blühenden Immobilienlandschaften, die mit der Übernahme der Eurohypo gesprochen wurden? Abgebaut, verkauft oder in der NCA-Abteilung! Wo sind die Wachstumserfolge aus der Übernahme der Dresdner Bank? Außer Spesen nichts gewesen. Das neuere SAP-System der Dresdner Bank wurde einfach ungenutzt abgeschaltet, stattdessen wurde viel Geld in die Aufwertung des alten Commerzbank-Systems investiert. Die elf Millionen Privatkunden machen so wenig Geschäft mit ihrer angeblichen Hausbank, dass man nun sogar das Filialnetz überdenken und umstrukturieren und Bankberater entlassen muss, um dem kranken Segment zumindest von der Kostenseite her eine wenig Unterstützung zukommen zu lassen. Doch ob Kunden mehr Geschäft mit ihrer Bank machen, wenn es nun attraktivere Filialen und ein ergänzendes, konzentriertes Mobile- und Online-Banking-Angebot gibt? Viel Glück! Diese Bank kann sicherlich manches (oder?). Aber sie kann definitiv keine Fusionen, von daher ist es gut, dass die Commerzbank ob der mauen Zahlen in naher und mittlerer Zukunft wohl kaum in die Verlegenheit kommen wird, sich bietende Gelegenheiten wahrzunehmen. Das immerhin ist eine Beruhigung für die Aktionäre.

Investmentfonds

Wenig Worte um gutes Geschäft

Es war eine deutliche Diskrepanz zu spüren zwischen der Jahresberichterstattung der deutschen Fondsbranche über ein recht erfreulich gelaufenes Geschäft und den Erläuterungen zu der nicht enden wollenden Regulierungsflut. Selbst wenn der Hauptgeschäftsführer des BVI, Thomas Richter, auf letzterem Feld eine Reihe von Arbeitsnachweisen bringen konnte, was letztlich doch nicht so schlimm gelaufen ist, wie zwischenzeitlich befürchtet, war die Gesamtpräsentation sehr von den diversen Vorgaben der Regulierer dominiert. Dabei durfte BVI-Präsident Thomas Neiß gute Zahlen verkünden. Anhand der längerfristigen Bestandsentwicklung bis zum Jahresende 2012 konnte er einmal mehr aufzeigen, dass der Wachstumstrend der Branche beim Fondsvermögen allen Widrigkeiten der Finanzkrise zum Trotz angehalten hat. Mit 2,037 Billionen Euro an verwaltetem Vermögen wurde nicht nur der Vorjahreswert von 1,783 Billionen Euro um gut 14 Prozent übertroffen, sondern die Branche liegt damit auch ein knappes Fünftel über den Werten von 2007. Im Vergleich zu den 1,151 Billionen Euro des Jahres 2004 ist gar eine Steigerung um knapp 77 Prozent zu verzeichnen.

Kaum geändert hat sich die Struktur der Erfolge. Während das Volumen der Publikumsfonds mit rund 730 Milliarden Euro gerade wieder an die 731 Milliarden Euro aus 2007 heranreicht, spielen sich die Wachstumsschübe nach wie vor im institutionellen Geschäft ab. In der Vermögensverwaltung außerhalb von Investmentfonds (plus 18 Prozent auf 325,4 Milliarden Euro) als auch beim Spezialfondsvolumen (plus 41,9 Prozent auf 981,6 Milliarden Euro) hat die Branche in den vergangenen fünf Jahren kräftig zugelegt. Der Blick auf das Mittelaufkommen und dessen Ursprünge zeigt für 2012 den Erfolg nicht nur der Spezialfonds (plus 65,4 Prozent oder 29,8 Milliarden Euro auf 75,3 Milliarden Euro), sondern auch der Publikumsfonds. Diese erreichten einen absoluten Zuwachs von 39,9 Milliarden Euro (plus 24,6 nach minus 15,3 Milliarden Euro). Zu verdanken ist dies maßgeblich den Rentenfonds, die den BVI-Gesellschaften einen Zufluss von 31,9 Milliarden Euro bescherten. Besonders guter Nachfrage erfreuten sich US-Dollar-Rentenfonds, Corporate-Bond-Fonds und Emerging-Markets-Rentenfonds. Trotz des derzeitigen Niedrigzinsniveaus mit einem Nominalzins von rund 1,6 Prozent für eine zehnjährige Bundesanleihe und einer Inflationsrate von gut zwei Prozent, das vielen Assetklassen einen negativen Realzins beschert, haben 2012 auch die Offenen Immobilienfonds (plus 2,9 Milliarden Euro) zulegen können, während Ak-

tionfonds trotz gewisser Besserungstendenzen zum Jahresende hin mit minus 4,6 Milliarden Euro wieder einmal spürbare Abflüsse zu verkraften hatten.

Als wichtigen Erfolg auf dem Regulierungsparkett will es der BVI gewertet wissen, gleich zwei Gefährdungen für Spezialfonds verhindert zu haben. Aufgrund der Überlegungen einer Bund-/Länderarbeitsgruppe drohte dort der Rechtsformwechsel, und im Rahmen der AIFM-Umsetzung wollte das Bundesfinanzministerium die Produktregulierung abschaffen. Vermieden werden konnte zudem die von der EU-Kommission im Rahmen der MiFID-Regelungen ins Auge gefasste Abschaffung der Provisionsberatung von Fonds. An dieser Stelle ließ sich die Politik mit dem Argument einer Ungleichbehandlung gegenüber anderen Produkten wie Lebensversicherungen, Bausparverträgen und haus-eigenen Zertifikaten umstimmen. Eine schonende Lösung konnte darüber hinaus in Verhandlungen mit den zuständigen US-Behörden für die Umsetzung der Fatca-Regelungen erreicht werden. Deutsche Fonds werden demnach behandelt, als würden sie die Vorgaben erfüllen. Als Impuls für den deutschen Finanzplatz sieht die Fondsbranche nicht zuletzt die Zulassung des Pension-Pooling in Deutschland und die Stärkung der Depotbanken-Haftung im AIFM-Umsetzungsgesetz.

Im laufenden Regulierungszyklus liegt das Augenmerk in der Begleitung der Umsetzung des Kapitalanlagegesetzes, das Ende Juli das Investmentgesetz ablösen soll. Als Ziel ihrer diesbezüglichen Lobbyarbeit hat die Branche insbesondere Nachbesserungen bei den geplanten Regelungen zu Offenen Immobilienfonds ausgerufen. Und auf globaler Ebene gilt die größte Aufmerksamkeit nach wie vor einer sachgerechten Diskussion des Themas Schattenbanken sowie einer europaweit einheitlichen Regulierung des Hochfrequenzhandels.

BNY Mellon I

Regulierung als Chance

Während nahezu alle Banken und die Mehrzahl der sonstigen Finanzdienstleister unter der weltweiten Regulierungsflut stöhnen, bietet diese für einige Anbieter auch Chancen. Das gilt beispielsweise für BNY Mellon, die sich in ihrem Geschäftsfeld Investment Services als Weltmarktführer sieht und sich mit ihrem zweiten Standbein Investment Management, bestehend aus den beiden Geschäftsbereichen Asset Management und Wealth Management, immerhin zu den weltweit führenden Anbietern zählt. In welchen Dimensionen sich die Gesellschaft bewegt, mag ein Blick auf die Volumina und

die Ergebnisse vor Steuern beider Segmente belegen. Als Summe der Assets under Custody sowie der Assets under Administration werden für 2012 rund 26,7 Billionen US-Dollar genannt. Und die Assets unter Management des Investment-Arms werden auf 1,4 Billionen US-Dollar beziffert. Auf der Ertragsseite wurde aus Investment Services ein Ergebnis vor Steuern von 2,4 Milliarden US-Dollar generiert, während die Bereiche Asset und Wealth Management mit 1,1 Milliarden US-Dollar ein knappes Drittel zum Ergebnis beigesteuert haben.

Dass BNY Mellon in der Ende 2012 vom Finanzstabilitätsrat aktualisierten Liste der Systemrelevanten Banken – ebenso wie die Bank of America, die Credit Suisse, die UBS und Goldman Sachs –, lediglich eine mittlere Systemrelevanz bescheinigt wird, mag angesichts der Marktposition in einigen Geschäftsbereichen überraschen. Immerhin sieht das Institut sich als weltgrößter Wertpapierverwahrer, als Nummer eins im globalen Sicherheitenmanagement (Global Collateral Management) und im Treuhänder-Geschäft (Corporate Trust), als drittgrößter Dienstleister für die Verwaltung und Verwahrung von alternativen Investments und unter den Top fünf der Dienstleister im weltweiten Zahlungsverkehr. Für den Finanzstabilitätsrat wiegen diese Verflechtungen über das Backoffice aber offensichtlich weniger schwer als die Ansteckungsgefahr zwischen Investment Banking und Einlagengeschäft wie sie der Kategorie der Institute mit sehr hoher Systemrelevanz zugeschrieben wird, nämlich der Citibank, der Deutschen Bank, HSBC sowie J.P. Morgan.

Deutschland wird von BNY Mellon zu seinen weltweit fünf Kernmärkten gerechnet. An der Zahl der Mitarbeiter gemessen werden dem Geschäftsfeld Asset Servicing mit seinen Hauptprodukten Depotbank-Dienstleistungen, Fondsadministration sowie globale und lokale Wertpapierabwicklung am Standort Frankfurt 367 der insgesamt 590 Mitarbeiter der Bank in Deutschland zugeordnet, während der Rest auf die in Düsseldorf ansässige Meriten Investment Management entfällt (siehe BNY Mellon II). Mit dem Jahr 2012 betrachtet der Frankfurter Arm die Integration der BHF Asset Servicing als abgeschlossen. Dabei wird mit 179 Kunden auf Zuwächse der Assets under Custody um 15 Prozent auf 443,5 Milliarden Euro, der Assets under Depotbank um 21 Prozent auf 132,2 Milliarden Euro und der Assets under Administration um 31 Prozent auf 131,6 Milliarden Euro verwiesen. Weitere Impulse verspricht sich die Gesellschaft durch eine zunehmende Nachfrage nach Alternative Investment Services sowie Service Dienstleistungen rund um das Sicherheitenmanagement für deutsche KAGen, wie sie etwa mit der Umsetzung von EMIR verbunden sind. Als potenzielle Wachstumsbereiche gelten zudem geschlossene Fonds, die an der Umsetzung der AIFM-Richtlinie arbeiten sowie

Asset Manager, die etwa mit Blick auf das zunehmend attraktive Instrument der Infrastrukturinvestitionen vor der Entscheidung stehen, die Administration auszulagern oder selbst zu übernehmen.

Laut Branchenverband BVI mussten im Berichtsjahr 2013 immerhin 27 (36) KAGen beziehungsweise KAG-Gruppen im Geschäft mit Wertpapier-Publikumsfonds mit Netto-Abflüssen zurechtkommen und nur 23 (13) durften Nettomittelzuflüsse verzeichnen. Angesichts dieser Entwicklung dürfte sich das Potenzial für eine Auslagerung weiter erhöhen. Für die Asset-Servicing-Einheit von BNY Mellon in Deutschland übersteigen damit die Chancen der Regulierung bei Weitem die Risiken.

BNY Mellon II

Handlungsdruck durch Regulierung

Wie vielschichtig sich der Regulierungsdruck auf die hiesige Fondsbranche auswirkt, hat kürzlich der Branchenverband BVI an einer Liste von gut zwanzig laufenden Projekten verdeutlicht, angefangen von OGAW V über das anstehende Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) bis hin zur Altersvorsorge. Um alle Vorgaben zu erfüllen sind manche Gesellschaften geradezu gezwungen, einige dieser aufwendigen Anforderungen an spezialisierte externe Dienstleister auszulagern, die mit ihrem Know-how und ihren Mengengerüsten einfach effizienter arbeiten können. Sollte diese Entscheidungssituation des Make or buy für die Meriten Investment Management relevant werden, gibt es mit der Frankfurter BNY Mellon Investment Services einen natürlichen Ansprechpartner für Asset Servicing im eigenen Haus, denn beide Gesellschaften gehören voll zum amerikanischen Finanzdienstleister BNY Mellon.

Die seit Oktober 2012 unter neuem Namen firmierende Meriten Investment Management ist mit der Übernahme der restlichen Anteile an der WestLB Mellon Asset Management entstanden, die zuvor als Joint Venture geführt worden war. Mit einem verwalteten Vermögen von insgesamt rund 25,6 (23,9) Milliarden Euro – davon 23,8 (22,5) Milliarden Euro mit rund 200 individuellen Mandaten in Spezialfonds und 1,7 (1,4) Milliarden Euro in 14 Publikumsfonds – muss es dieser Gesellschaft in erster Linie darum gehen, sich als Fondsboutique beziehungsweise der Asset Manager von BNY Mellon in Deutschland und Europa zu positionieren. Nachdem der Bestand eigenen Angaben zufolge in der Übergangsphase zum künftigen Alleineigner im Wesentlichen gehalten werden konnte, wird es nun maßgeblich darauf ankommen, wie gut die

über die vergangenen Jahre gewachsenen Geschäftsverbindungen in den Sparkassenbereich aufrechterhalten werden können, dessen Anteil am verwalteten Vermögen auf 36,1 Prozent beziffert wird. Andererseits bietet die Neuausrichtung Aussicht auf Erschließung neuer Kundengruppen.

Wachstumschancen darf sich Meriten Investment durch das grundsätzliche Commitment der Muttergesellschaft zum deutschen Markt versprechen. Ein bisher un- oder zumindest weniger genutztes Nachfragepotenzial könnte dabei durch das Produkt- und Dienstleistungssortiment der anderen Investment-Gesellschaften im BNY-Mellon-Verbund erschlossen werden. Deren globale Investmentexpertise und Spezialprodukte könnten gerade angesichts der Niedrigzinssituation auf Interesse stoßen. Umgekehrt will die hiesige Einheit ihre Chance nutzen, sich im Netzwerk des eigenen Verbundes mit dem Investmentansatz einer produktbezogenen Kombination von fundamentaler und quantitativer Analyse und eigener Angebotspalette als Spezialist für europäische Investments zu profilieren. Der Zuspriech von 54 neuen Kunden seit dem vierten Quartal 2012 stimmt die Gesellschaft optimistisch. Nach dem Übergangsjahr 2013 wird künftig ein zweistelliges jährliches Ertragswachstum angestrebt. Viele andere BVI-Gesellschaften sind an dieser Stelle deutlich weniger optimistisch.

Zinsen

Besinnung auf Retailprodukte

Zunehmende Belastungen durch regulatorische Anforderungen und die nachhaltige Niedrigzinsphase prägen derzeit die Bankenlandschaft. Hinzu kommt eine Verstärkung der Krise durch die öffentliche Wahrnehmung. Das Selbstverschulden an der misslichen Lage beruht auf einer Produktion von nicht enden wollenden Negativschlagzeilen etwa „Boniuswüchsen“ und in der Öffentlichkeit schmerzlich wahrnehmbarer „Hire-and-Fire-Mentalitäten“. Aber auch das Misslingen einer klaren Abgrenzung zu den geschmähten Schattenbanken und deren im Brennpunkt der Kritik stehenden Produkten führt weiter zu einem beschleunigten Vertrauensverlust. Die Entscheidung über das Wohl der Banken findet zunächst in den Chefetagen statt. Der Erfolg wird von einer flexiblen Gestaltung tragfähiger Geschäftsmodelle abhängen. Sie müssen gleichermaßen in der Lage sein, künftige Inflationsentwicklungen sowie Wirtschaftsrezessionen abfedern zu können. Die Herausforderung der Geschäftsführung lautet, die Mitarbeiter für alte Tugenden, wie hohe Service- und Beratungsqualität auf breit aufgestellte Retailprodukte zu motivieren.

Nach den wenig schmeichelhaften Ergebnissen des jüngsten G20-Gipfels scheint festzustehen, dass die Behebung der politisch bedingten hemmungslosen Staatsverschuldung in nächster Zeit nicht ernsthaft in Angriff genommen werden wird. Das lässt zunächst Banken hoffen, da de facto die Politik der Notenpresse, um eine Deflation auszuschließen, fortgesetzt und weiter an dem Hype „too big to fail“ festgehalten wird. Dies ist für die Institute insofern beruhigend, als keine verschärften Beschlüsse zu erwarten sind, die eine Zerschlagung von Bereichen des deutschen Bankensektors anstreben. Die Folge wird eine Fortsetzung des Niedrigzinsniveaus sein, die die Ertragslage weiter belastet, deren Ausmaß aber die Institute je nach Ausrichtung ihrer Geschäftsaktivitäten in unterschiedlichen Intensionen treffen werden. Hier ziehen nach Meinung der Aufsichtsbehörde bereits dunkle Wolken auf. Trotz der jüngsten Entspannung sieht die BaFin die deutschen Banken noch nicht über den Berg. Wegen der niedrigen Margen würde von einigen Instituten quer durch die deutsche Bankenlandschaft die Fristenkongruenz in der Refinanzierung nicht ernst genommen. Aufschlussreich ist in diesem Zusammenhang die Ausrichtung auf kommende Geschäftsstrategien, die sich offensichtlich auf klassische Retailprodukte konzentriert.

Dies erklärt auch bereits die Fokussierung auf das ehemals teils vernachlässigte Retailprodukt Baufinanzierung. Um deren Marktanteile wird derzeit hart gekämpft. Offensichtlich hat sich die Erkenntnis durchgesetzt, dass dieses klassische Bankprodukt nicht weiter in fremde Absatzkanäle entgleiten darf. Zwar erweist sich das Ankerprodukt Baudarlehen als margenarm und mit geringer Gewinndynamik, gilt dafür aber als krisensicher und als Garant für eine lange Kundenanbindung mit hohem Cross-Selling-Potenzial. Entsprechend mit unterschiedlichen Erfolgen und Strategien operieren derzeit die Bankengruppen. Während die Deutsche Bank und die PSD-Bankengruppe mit hohen Wachstumsraten aufhorchen lassen, suchen etwa die Commerzbank, aber auch Institute aus dem Sparkassen- und genossenschaftlichen Sektor, ihre Chance durch den Ausbau über die Vermittlerschiene und Abschluss von Allianzen.

An zweiter Stelle der bevorzugten Retailprodukte steht die Vermögensberatung. Der Scheideweg lautet, in welchem Maße es gelingen wird, Multi-Kanalstrategien und ganzheitliche Beratungsangebote nachhaltig zu integrieren. Großes Thema für das laufende Jahr wird sein, wie sich Mobile Banking mittels Endgeräten mit i-Phone-Applikationen inklusive Videoberatung ökonomisch sinnvoll realisieren lässt, unabhängig davon, inwieweit sich die Honorarberatung durchsetzt.

Prof. Dr. Klaus Fleischer, Of Counsel Rölfs Partner Financial Services, München