

## Bundesbank

### Korrektivfunktion des Präsidenten

Angesichts der Minderheitenmeinung, die Jens Weidmann im EZB-Rat in entscheidenden Fragen der (europäischen) Geldpolitik vertritt und nach innen und außen verteidigt, durfte man sich oft fragen, wie lange er die Beschlüsse des Rats noch mittragen kann. Inzwischen scheint das weniger relevant. Denn der Bundesbankpräsident hat sich offensiver als zu Beginn seiner Amtszeit mit seiner Rolle arrangiert, sich in wichtigen Fragen der aktuellen Notenbankpolitik an der Devisen auszurichten, die europäische Währungsunion stabiler aufzustellen und für seine Position unter den Kollegen um Zustimmung zu werben. Weil er dabei die politischen Hürden für eine echte Fiskalunion mit einer Zusammenführung von Haftung und Haftung in einer Hand derzeit für zu hoch hält, betont er diese Option zwar immer mal wieder. Seine praktische Arbeit ist aber eher davon getrieben, „die Schwachstellen und Widersprüche des unverändert gültigen, auf Eigenverantwortung basierenden Maastrichtrahmens zu beheben“. Wie von Anfang an gewohnt lässt er sich auf diesem Weg kaum von verbalen Emotionsausbrüchen leiten, hat aber inzwischen zumindest im Umgang mit den Medien einen Stil entwickelt, seine Position stets mit der gebotenen Ernsthaftigkeit, aber doch zunehmend lockerer vorzutragen.

In diesem Sinne hat er Ende Februar auch bei der Vorstellung des Jahresabschlusses 2015 der Deutschen Bundesbank argumentiert. Mit Blick auf die jeweils aktuellen globalen Rahmenbedingungen der Geldpolitik gibt er sich keineswegs dogmatisch, formuliert aber klar seine Bedenken gegen eine weitere Lockerung des ohnehin schon sehr expansiven geldpolitischen Kurses. So räumt er mittlerweile ein, dass die positiven Effekte der Ölpreissenkung auf die Weltkonjunktur angesichts der Verschlechterung der Staatshaushalte vieler ölproduzierender Länder und der davon getriebenen Erhöhung der Produktionsmengen eine gewisse Abwärtsdynamik entfalten könnten. Gleichzeitig betont er den positiven konjunkturellen Effekt und warnt vor den Risiken und Nebenwirkungen einer weiteren geldpolitischen Lockerung, wie sie vor der Ratssitzung in der zweiten Märzwoche diskutiert und bis zum Erscheinen dieser Ausgabe möglicherweise beschlossen ist. Für einen schmalen Grat hält er die schiere Fülle der Bankenregulierung, die ihrerseits selbst zu einem Unsicherheitsfaktor wird. Als Schritt in die richtige Richtung wertet er hingegen den eingeleiteten Regimewechsel von bail-out zu bail-in.

Besonders sensibel reagiert der Bundesbankpräsident bei der immer wieder ins Spiel gebrachten

Vermischung von Geld- und Fiskalpolitik. Wenn jetzt in Europa zur Durchsetzung der angestrebten Wirkungen der Niedrigzinspolitik nicht zuletzt aus geldpolitischen Gründen über eine Abschaffung des Bargeldes diskutiert wird, erinnert Jens Weidmann, wie schon im Sommer vergangenen Jahres, entschieden an die tieferen Ursachen des Niedrigzinsniveaus, nämlich die allgemeine Wachstumsschwäche in entwickelten Volkswirtschaften. Angefangen von der Qualität der Bildung, über die trotz günstiger Marktbedingungen immer noch viel zu hohe Staatsverschuldung bis hin zu einem Blick auf eine ausgewogene Einkommensverteilung fallen ihm noch viele wirksamere Maßnahmen zur Überwindung der Nullzinsgrenze ein als die Bargeldabschaffung. Wenn nun zusätzlich noch die Debatte um Helicopter Money breiten Einzug in die Diskussion hält, kann irgendwann auch eine noch so sympathische Gegenrede Einzelner den Vertrauensverlust in die Notenbanken und deren Geldpolitik nicht mehr retten. Von einer Unabhängigkeit der Notenbanken kann man schon heute nur noch schwerlich reden. Und unbegrenzt ist ihre Glaubwürdigkeit sicherlich nicht.

Der Abschluss der Deutschen Bundesbank für das Berichtsjahr 2015 tritt vor dem Hintergrund solcher zentraler Fragen einer glaubwürdigen Notenbankpolitik fast in den Hintergrund (siehe Zentralbanken Seite 299). Die Bundesbank hat 2015 nicht zuletzt dank einer Verringerung der Risikovorsorge um 0,8 Milliarden Euro auf 13,6 Milliarden Euro einen Überschuss von 3,2 (3,0) Milliarden Euro erzielt und den Gewinn Ende Februar 2016 in voller Höhe an den Bund überwiesen.

## Kreditgenossenschaften

### Außergewöhnliches Niveau

„Kaum verloren wir das Ziel aus den Augen, verdoppelten wir unsere Anstrengungen.“ Mit Mark Twain beschrieb DZ-Bank-Chef Wolfgang Kirsch den anhaltenden Regulierungswahn bei der Bilanzpressekonferenz. Dabei geht es ihm keineswegs um die durchaus stabilisierend wirkende Eigenkapitalstärkung nach Basel III. Auch der Abbau von riskanten Aktiva und schärfere Kreditvergabeprozesse finden seine Zustimmung. Mit einem Anteil von 2,2 Prozent am gesamten Kreditportfolio liegen die notleidenden Kredite in Deutschland auf einem auch europaweit sehr guten Niveau – was nicht zuletzt auch der sehr stabilen Konjunktur hierzulande zu verdanken ist. All das begrüßt Kirsch. Sorge bereiten ihm dagegen die diversen und abgestimmten Aktivitäten in den „Maschinenräumen“ der Aufsichtsbehörden und Standardsetzer, wo mit un-

verminderter Intensität und in einem teils immer größeren Grad an Fragmentierung Vorschläge für neue Vorschriften entstehen. Jüngstes Beispiel ist die neue Behandlung von Risikoklassen, im Fachjargon schon Basel IV genannt (obwohl Basel III noch gar nicht fertig umgesetzt ist). Auch die derzeitige Ausgestaltung der Leverage Ratio kann dem DZ-Bank-Chef nicht gefallen, werden hier doch sowohl die Durchleitung von Förderkrediten als auch Forderungen innerhalb von Verbänden in die Berechnung einbezogen. Beides ist Kern der Aufgaben eines genossenschaftlichen Spitzeninstituts, welches dadurch erheblich mehr belastet würde. Sollte es zu den von Kirsch erhofften Ausnahmeregelungen kommen, läge die „verbundadäquate“ Leverage Ratio um 0,9 Prozentpunkte höher. Ziel der Politik ist laut EU-Kommissar Jonathan Hill eine wachstumsfreundliche Bankenregulierung, davon, so Kirsch, sei der Status quo noch ein Stück weit entfernt.

Die eigenen Ziele verlieren die Mannen um Kirsch dagegen keineswegs aus den Augen – und das betrifft sowohl den laufenden Fusionsprozess mit der WGZ Bank als auch die Pflege und Fortentwicklung des eigenen Geschäftsmodells. Mit einem Ergebnis von 2,45 Milliarden Euro wurde die Prognose weit übertroffen und der Rekord aus dem Vorjahr nur knapp verfehlt. Inwieweit sich diese Stärke auch im Bewertungsverhältnis der beiden Fusionspartner niederschlagen wird, wird sich zeigen müssen, die Ergebnisse des Prüfers liegen noch nicht vor. Während der Zinsüberschuss der DZ-Bank-Gruppe annähernd stabil auf Vorjahresniveau verharrte, fiel das Bewertungsergebnis mit 153 Millionen Euro um fast 20 Prozent günstiger aus und erreichte der Provisionsüberschuss die Rekordmarke von 1,51 Milliarden Euro. Zudem durfte man sich über Sondererträge in Höhe von 199 Millionen Euro freuen, 134 Millionen Euro aus dem Verkauf der ehemals bei der Euro-Kartensysteme gehaltenen Mastercard-Anteile und 65 Millionen Euro aus dem Verkauf des Visa-Europe-Anteils an die Mutter Visa. Dieses Geld soll nun für weitere technische Investitionen wie beispielsweise den Ausbau von Paydirekt verwendet werden.

Insgesamt profitierte die DZ-Bank-Gruppe in erheblichem Maße von der guten Entwicklung der Verbundtöchter. Die Union Investment beispielsweise wartete mit Assets under Management auf Allzeithoch und einem Rekordergebnis auf. Die Teambank verzeichnete einen Ergebnissatz auf 132 Millionen Euro, das Vorjahr war allerdings auch aufgrund eines negativen Sondereffektes in Höhe von 60 Millionen belastet. Das langjährige Sorgenkind VR Leasing konnte den Verlust von 86 Millionen Euro auf 19 Millionen Euro drastisch reduzieren. Und Segmente wie die Bausparkasse Schwäbisch Hall, die R + V oder die DG Hyp verzeichneten zwar kleinere Ertragseinbußen, lieferten aber immer noch sehr ordentliche Ergebnisbeiträge

ab. Schmerzen dürfte der Ergebnisrückgang der DZ Bank AG. Zwar schlagen hier IFRS-bedingte Bewertungsverluste auf eigene Papiere von 100 Millionen Euro zu Buche, was aber durch die Ausschüttung der Eurokartensysteme überkompensiert wurde.

Mit Blick auf den Zusammenschluss der beiden Zentralbanken sagte Kirsch, werde man sich auch mit Fragen der strukturellen Fortentwicklung der Gruppe beschäftigen. Das sei nicht zuletzt den deutlich gestiegenen Anforderungen an die Governance geschuldet, denen die Aufbauorganisation folgen müsse, das heißt, man werde mit den Kollegen in Düsseldorf gemeinsame Ideen entwickeln, die Organisation zu verschlanken. Welche der Töchter nun zittern muss, in anderen Bereichen aufzugehen, blieb allerdings noch offen. Ein Schritt nach dem anderen und ja nicht zu viele Baustellen beziehungsweise Streitpunkte auf einmal mag ein kluges Erfolgsrezept für die Fusion sein.

## SGVHT

### Gewohnt meinungsstarker Präsident

Wie lange können gerade die kleinen und mittleren Kreditinstitute die Mischung aus anhaltender Niedrigzinsphase und ausufernder Regulierung noch aushalten? Diese Frage bewegt nun schon seit mindestens vier Jahren nicht nur die Sparkassen, sondern ebenso die Genossenschaftsbanken und viele private Banken. Und niemand weiß so ganz genau, wie lange die vielerorts auch in der Ertragsrechnung sichtbaren Anstrengungen zur Verbesserung der Effizienz sowie die extrem günstige Entwicklung der Risikovorsorge noch ausreichen werden, auskömmliche Erträge zu erzielen. Aus dieser Gemengelage vorsorglich einen merklichen Einbruch des Zinsergebnisses beziehungsweise eine pessimistische Prognose für die Ergebnisentwicklung 2016 abzuleiten, hat Gerhard Grandke mittlerweile aufgegeben. Denn als ständiger Mahner in den Vorjahren hat er sich längst den Ruf erworben, frühzeitig auf die Problemlage hingewiesen zu haben.

Ohnehin geben die Ergebnisse der hessisch-thüringischen Sparkassen auch diesmal die Basis für überzogenen Pessimismus des Präsidenten nicht her. Schließlich hat bei den 50 Mitgliedssparkassen des Verbandes ein um 5,6 Prozent über dem Vorjahr liegender Provisionsüberschuss von 694,3 Millionen Euro die leichten Rückgänge um 1,3 Prozent beim Zinsüberschuss einschließlich der Derivate (2,428 Milliarden Euro) überkompensiert. Und trotz eines Plus von 1,7 Prozent bei den Verwaltungsaufwendungen sieht weder das Betriebsergebnis

vor (1,11 nach 1,15 Milliarden Euro) noch nach Bewertung (1,072 nach 1,23 Milliarden Euro) nach einem Einbruch aus. Es hat freilich Entwicklungen gegeben, die so nicht unbedingt vorauszusehen waren. Gerade die Primärinstitute profitieren derzeit massiv von der Einengung der Konditionenscheere auf der Einlagenseite und weisen dort erstaunliche Steigerungsraten aus. Im Zweifel zählt für die Kunden bei der Anlage ihrer Gelder offenbar das Vertrauen. Dieser Zuspruch stärkt freilich nicht automatisch das Zinsergebnis, zumal die Kundeneinlagen wie schon in den Vorjahren noch stärker kurzfristig disponiert werden. Auf das gesamte Verbandsgebiet bezogen haben die Sparkassen in Hessen und Thüringen gerade einen Anteil der täglich fälligen Gelder an den gesamten Kundeneinlagen von 70 Prozent gemeldet. Für den SGVHT-Präsidenten wird damit die Beherrschung des Zinsänderungsrisikos zu einem Schlüsselthema für seine Sparkassen.

Einen kleinen Seitenhieb zur Sache hat er aber dennoch auf Lager, und zwar mit Blick auf die Interessenlage der Gemeinden, der Länder und des Bundes. Deren öffentlich zur Schau gestellte Kritik an der Niedrigzinspolitik der Notenbanken empfindet er als halbherzig. Denn mit Blick auf die Lage der öffentlichen Haushalte profitiert die Politik in Deutschland wie Europa in einer ganz großen Koalition auf allen Ebenen von der jetzigen Zinssituation. Es wird darauf ankommen, wie man die Kollateralschäden in Grenzen hält, lautet die Wertung des langjährigen Kommunalpolitikers an dieser Stelle.

Auch in Angelegenheiten außerhalb der unmittelbaren Sparkassenpolitik ist Gerhard Grandke für offene Worte bekannt. Seine Haltung zu Börsenfusion und Bargelddiskussion ist gleichermaßen knapp wie klar. In der Bargelddiskussion spricht er von technischer Vorbereitung zur Enteignung der Bevölkerung und stuft das Bargeld als ein Stück Freiheit ein. Und den Hauptsitz einer fusionierten Börse nach London zu verlegen, hält er für fatal, weil er ein Durchschlagen der kapitalmarktorientierten Struktur auf Frankfurt befürchtet. So wie das klingt, dürfte es bei beiden Sachverhalten nicht leicht sein, ihn von anderen Positionen zu überzeugen.

## Investmentgesellschaften

### Union: Online-Versuchsballon

556 (485) Millionen Euro Vorsteuerergebnis, 26,2 (16,2) Milliarden Euro Nettomittelzuflüsse, zum Jahresende 2015 ein Volumen der Assets under Management von 260,8 (232,1) Milliarden Euro – so

lauten die (erneut rekordhohen) Jahreszahlen 2015 der Union Investment. Die Fondsgesellschaft im genossenschaftlichen Finanzverbund hat im vergangenen Jahr bei institutionellen Anlegern 18,2 Milliarden Euro an neuen Mitteln eingeworben, davon flossen 10,1 Milliarden Euro in Spezialfonds. Insgesamt 66 professionelle Anleger hat sie als neue Kunden gewonnen, davon 64 aus dem nichtgenossenschaftlichen Bereich. Private Kunden vertrauten dem Unternehmen 8,0 (5,1) Milliarden Euro neu an. Dabei haben sich gerade Multi-Asset-Produkte, das ist unter anderem die im Jahr 2011 aufgelegte Reihe Privatfonds, zu einem echten Absatzschlager entwickelt. Mit 4,9 (3,8) Milliarden Euro floss alleine den Privatfonds mehr als die Hälfte des privaten Neugeschäftes zu. Ihr Volumen beläuft sich mittlerweile auf 13,4 (8,4) Milliarden Euro. Hier hat die Union Investment offenbar einen Nerv getroffen.

Nun liegen diese überragenden Zahlen ganz klar auch im Trend, der die gesamte Branche während des Jahres 2015 enorm begünstigt hat. Der Fondsverband BVI hat vor wenigen Wochen über einen Rekordzufluss in Investmentfonds für das abgelaufene Jahr von netto 193 Milliarden Euro berichtet – und von einem Volumen der Assets under Management in Höhe von 2,6 Billionen Euro zum Jahresende (siehe ZfgK 5-2016). Dass sich die Genossen vom Mittelzufluss der gesamten Branche – im institutionellen und privaten Bereich – dann immerhin ein Zehntel einverleiben konnten, spricht aber auch in diesem positiven Umfeld durchaus für geschickte Unternehmensführung.

Über zwei zukunftsgerichtete Themen strebt die Gesellschaft zudem an, ihr Geschäft in verschiedene Richtungen auszudehnen. Erstens durch die Integration der in Österreich erworbenen Kapitalverwaltungsgesellschaft VB Invest, die seit Jahresbeginn unter dem Namen Union Investment Austria firmiert. In den kommenden Monaten soll hier die personelle Eingliederung und Prozessintegration in die Union-Investment-Gruppe vorangebracht werden. Die Absicht dahinter: Die Aktivitäten mit institutionellen Anlegern sowie die Zusammenarbeit mit den Volksbanken in Österreich ausbauen.

Zweitens startete die Gesellschaft mit der Online-Plattform Visualvest Anfang März einen interessanten Versuchsballon, an dem ein Team aus „Finanz-Geeks, IT-Nerds, Online-Verrückten, Service-Verliebten und Marketeers“ 14 Monate lang gearbeitet hat. Im lässigen Design eines Start-ups und nach der Methodik eines Robo-Advisors wird dem interessierten Anleger hier online nach der Beantwortung einiger Fragen eines von 14 Musterportfolios empfohlen, nach dem er sein Geld anlegen kann. Dabei werden sieben Risikoklassen vorgegeben, die dann jeweils aktiv oder passiv abgebildet werden können. Die konkret empfohlenen Fonds

stammen dabei nicht aus dem Hause Union Investment, sondern von anderen Anbietern; das sind in diesem Fall Deutsche Asset & Wealth Management Investment S.A., Lyxor International Asset Management, Black Rock Asset Management Ireland Limited, J.P. Morgan Asset Management, Amundi Asset Management, Invesco Management S.A., Fidelity Investments und Carmignac Gestion S.A.

Aus Sicht der Union Investment ist es verständlich, dass sie das zusätzliche Geschäft mit online-affinen Kunden, das in den kommenden Jahren sicherlich nicht weniger wird, mitnehmen will. An dem Modell verdient die Visualvest 0,05 Prozent des angelegten Depotwertes. Auf Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge und Vertriebsprovisionen wird verzichtet. Auch der Ansatz einer offenen Architektur ist dabei ganz bemerkenswert. Dass Union Investment hier nicht offensiv mit der eigenen Marke auftritt, ist im Hinblick auf ihre Vertriebspartner ebenfalls einleuchtend. Denn auf die Resonanz der Initiative bei den Volks- und Raiffeisenbanken, die oftmals exklusiv die Fonds der Union Investment vertreiben, darf man durchaus gespannt sein. Dass sie sich über die neue – und gut gemachte – Konkurrenz freuen, ist eher unwahrscheinlich.

## Südwestbank

### Ende des Wachstumsschubs?

Dass die Südwestbank im Berichtsjahr 2015 vergleichsweise gute Wachstumsbedingungen haben würde, hat deren Vorstandsvorsitzender Wolfgang Kuhn schon vor knapp einem Jahr im Redaktionsgespräch erläutert (ZfgK 8-2015). Die Kapitalerhöhung um 386 Millionen Euro durch die Eignerfamilie Sprüngmann im Jahr 2014 hat die Dispositionsmöglichkeiten der Bank auf der Aktivseite auch auf der Passivseite der Bilanz deutlich erhöht und zu einem im Branchenvergleich überdurchschnittlichen Wachstumsschub geführt. Im abgelaufenen Geschäftsjahr 2015 ist das Kundenkreditvolumen um 13,3 Prozent auf 4,02 Milliarden Euro gewachsen. Und auch auf der Passivseite registrierte der Vorstand eine vertrauensfördernde Signalwirkung des verstärkten Engagements der Kapitalgeber auf alte und neue Kunden. Für die Kundeneinlagen steht eine Steigerung um rund 30 Prozent auf 5,4 Milliarden Euro zu Buche.

Solche Sprünge der Volumina dürfte es auf der nun gefundenen Kapitalbasis kaum noch geben. Und auch die Steigerungen des Zinsüberschusses um 46,8 Prozent auf 129,2 Millionen Euro, des Provisionsüberschusses um 13,3 Prozent auf 32,4 Millionen sowie des Handelsergebnisses um 24,3 Prozent

auf 4,6 Millionen Euro sind sicher noch Nachwirkungen der Kapitalverdopplung. Das Zinsgeschäft beispielsweise profitierte von Ausschüttungen von Private-Equity-Fonds, die die Eigner in die Bank eingebracht hatten. Aber auch ohne solche Sondereffekte sieht sich die Bank mit ihrer ebenfalls kräftig, nämlich um 18,3 Prozent auf 7,1 Milliarden Euro gestiegenen Bilanzsumme allem Eindruck nach in ihrem traditionellen Geschäftsgebiet Baden-Württemberg beweglich genug, um auch in der immer mehr regulierten Bankenwelt weiter zu wachsen und vor allen Dingen überlebensfähig zu bleiben.

Schlanke Entscheidungsstrukturen, Mut zum Aufbau neuer Geschäftszweige und nicht zuletzt ein spezielles Know-how sowie eine traditionell gute Verankerung in der Zielgruppe Landwirtschaft und Agrarwirtschaft werden als Assets genannt, auf die sich aufbauen lässt. Im Geschäft vor Ort fühlt sich die Bank auf ihrem weiter gepflegten Spezialgebiet Agrargewerbe gut verankert. Erst vor gut zehn Jahren ist die Bank als damalige Tochter der DZ Bank nach dem Verkauf in private Hände aus der genossenschaftlichen Bankengruppe ausgeschieden und dem privaten Bankenverband und seiner Einlagensicherung beigetreten. Flankierend dazu sind in den vergangenen Jahren das Geschäft mit (vermögenden) Privatkunden ausgebaut sowie einige kleinere Tochtergesellschaften aufgebaut worden, beispielsweise in der Immobilienbewertung und -begutachtung sowie im institutionellen Asset Management.

Auf der technischen Seite setzt die Bank weiter auf die gewachsenen Geschäftsbeziehungen zu dem genossenschaftlichen Rechenzentrum der Fiducia, die sie auch in der neuen Konstellation Fiducia-GAD weiter pflegen und ausbauen will. Und auf den Feldern der Regulatorik werden gerne auch die Dienstleistungen des Bundesverbandes der privaten Banken in Anspruch genommen beziehungsweise der Austausch mit anderen Privatbanken gepflegt. Vielleicht ist aus einem solchen fachlichen Dialog auch zu erklären, weshalb bei der Südwestbank von dem Zuwachs an Kundeneinlagen um 1,2 Milliarden Euro im Berichtsjahr 2015 – anders als bei vielen anderen Instituten – nur 0,3 Milliarden Euro den täglich fälligen Geldern zugeflossen sind, aber 0,8 Milliarden Euro den Kundeneinlagen mit vereinbarter Laufzeit. Schon eine Laufzeit von 31 Tagen, so die lapidare Erklärung des Vorstands, berechtigt zur Einordnung in diese Laufzeitkategorie. Eine Rolle spielt diese 30-Tage-Frist bei der Bemessung der Liquidity Coverage Ratio (LCR). Während man diese Mindestliquiditätsquote in vielen Banken zunächst nur als Bedrohung empfunden hat, wird mittlerweile in der Banksteuerung und Ertragsgestaltung offenbar längst konkret damit gearbeitet, und zwar ebenso selbstverständlich, wie es bei den früheren Liquiditätsgrundsätzen I und II der Fall war. ■