Gespräch des Tages

Fondsgeschäft

Begrenzte Risikofreude – besonders bei Privaten

Politische und regulatorische Unsicherheiten wirken sich auf die deutsche Fondsbranche tendenziell negativ aus. Diese Erkenntnis wird sich auch im Fondsjahr 2016 in den Statistiken widerspiegeln. Aber man wird sie ein wenig relativieren müssen. Denn die institutionellen Anleger haben in den vergangenen Jahren offenbar mehr und mehr gelernt, mit störenden Einflüssen umzugehen. Das zeigen jedenfalls einmal mehr die Zahlen des Fondsverbandes BVI für die ersten zehn Monate des Jahres 2016. All die negativen Nebengeräusche, angefangen gleich im Januar 2016 mit dem Einbruch an den Aktienmärkten über die diversen Referenden und Wahlen in wichtigen Ländern bis hin zu der Verschärfung der kriegerischen und terroristischen Problemlagen, haben die Aktivitäten der institutionellen Anleger wenig beeindrucken können. Das Mittelaufkommen von gut 75 Milliarden Euro für Spezialfonds in den ersten zehn Monaten des vergangenen Jahres bewegte sich in einer Größenordnung, die vor der jüngsten Finanzkrise selbst in ausgesprochenen Boomjahren nicht annähernd erreicht wurde.

Anders sieht es bei den Publikumsfonds aus. Hier haben sich die Privatanleger einmal mehr kräftig von dem unruhigen Umfeld beeindrucken lassen. Konnte im Jahr 2015 noch ein Nettomittelaufkommen von fast 72 Milliarden Euro registriert werden, das sich fast in die Größenordnung des Traumjahres 2000 aufgeschwungen hatte, schlug im vergangenen Jahr wieder einmal die Verunsicherung durch. Das Plus von 6 Milliarden Euro in den ersten zehn Monaten (nach 63,3 Milliarden Euro im Vorjahr) deutet für das Gesamtjahr wieder auf eine überaus deutliche Delle im Absatz von Publikumsfonds hin, wie sie allein seit der jüngsten Finanzkrise schon zweimal zu verzeichnen war. Einen deutlichen Aufwind innerhalb der Publikumsfonds haben in den vergangenen Jahren einerseits die Mischfonds erfahren, die sich in der Bestandsstatistik im Februar 2015 als zweitgrößte Gruppe an den Rentenfonds vorbeigeschoben haben. Auch in den ersten zehn Monaten des Berichtsjahres 2016 hat die Nachfrage mit einem Nettoaufkommen von gut 8,3 Milliarden Euro angehalten. Ihr Nettomittelaufkommen auf 4,23 (2,79) Milliarden Euro deutlich steigern konnten zudem in den ersten zehn Monaten 2016 die offenen Immobilienfonds.

Dass die Abflüsse aus Rentenfonds bei den Publikumsfonds im Marktumfeld der vergangenen Jahre dem Frust über immer geringere Renditeaussichten geschuldet sind, steht weitgehend außer Frage.

Auch die teilweise Umschichtung in Mischfonds lässt sich sicher nicht zuletzt aus dieser Motivation heraus erklären. Allzu stark ausgeprägt ist die Risikofreude der Anleger indes nicht. Weder direkte Aktienengagements noch die Anlage in Aktienfonds hat 2016 massiv zugenommen, das untermauern die ersten Berichte der Kreditwirtschaft über die Provisionseinnahmen im Wertpapiergeschäft wie auch die unterjährigen Absatzzahlen der Aktienfonds. Mit einem Mittelabfluss von 1,43 Milliarden Euro in den ersten zehn Monaten 2016 in der BVI-Statistik hat diese Fondskategorie massiv unter der Volatilität der Aktienkurse gelitten. Erst in den letzten Wochen des vergangenen Jahres haben Aktien und Aktienfonds wieder von einer positiven Kursbewegung profitiert, konnten diesen Rückstand aber nicht wieder wettmachen. Schon im Fondsjahr 2015 konnten die Mischfonds mit plus 38,65 Milliarden Euro den wahren Aufschwung beim Nettomittelaufkommen verbuchen, während sich die Aktienfonds mit einem ebenfalls noch beachtlichen Plus von gut 21 Milliarden Euro begnügen mussten. Von solchen Zuwächsen waren die Publikumsfonds im vergangenen Jahr weit entfernt. Stattdessen wurden und werden von privaten Anlegern – trotz der Niedrigverzinsung – noch mehr Gelder in kurzfristigen Spareinlagen geparkt.

Gedanken müssen sich die aktiven Fondsmanager nach der Marktentwicklung des Jahres 2016 über den anhaltenden Wettbewerbsdruck durch ETF machen. Sowohl in Europa als auch in den USA haben deren Volumina noch einmal einen kräftigen Schub erhalten. Durch die neuen MiFID-II-Regelungen, die Einflüsse der Digitalisierung mit einer zunehmenden Bedeutung von Robo Advisors und die damit verbundenen Anpassungen der Vertriebsstrukturen könnten sie auch bei Privatanlegern aus dem Nischendasein für onlineaffine Anleger herauskommen. Erste Anpassungserscheinungen sind auch hierzulande aufseiten der etablierten Fondsgesellschaften bereits zu spüren. So bietet die Sparkassenorganisation mit der Auflegung von Fondssparplänen mit ETF über den S-Broker bereits eine gewisse Ventilfunktion. Andere Asset Manager greifen auf die Beimischung von ETF in Multi-Asset-Fonds zurück. Die Rückgänge im klassischen Geschäft hat das aber alles nicht kompensieren können.

Kreditgenossenschaften

Saisoneröffnung in Wiesbaden

Dass die Volksbank Wiesbaden bei der Eröffnung der Bilanzsaison eines jeden Jahres nicht nur unter den deutschen Kreditgenossenschaften, sondern in der Branche insgesamt ganz vorne mit dabei ist, ist



keine Überraschung. Es sind eben immer wieder die üblichen Institute, die schon kurz nach oder manchmal gar vor Neujahr einen ersten Einblick liefern, wie sich die Geschäfte in der abgelaufenen Berichtsperiode entwickelt haben. Unter den privaten Banken war die Nationalbank in Essen mit ihren vorläufigen Zahlen diesmal schon am 30. Dezember vergangenen Jahres am Markt. Gleich zu Jahresanfang präsentierte mit der Stadtsparkasse Wuppertal eine der 30 größten Ortsbanken dieser Gruppe ihre Zahlen. Und auch in der Genossenschaftsorganisation ließ sich die Wiesbadener Volksbank im neuen Jahr gerade einmal zwei volle Arbeitstage Zeit, bevor sie in der Bilanzpressekonferenz den Geschäftsverlauf 2016 präsentierte.

Nun ist die hessische Landeshauptstadt Wiesbaden sicherlich nicht die typische Region, um aus dem Ergebnis der dortigen Kreditgenossenschaft allgemeingültige Schlüsse auf die Geschäftsentwicklung der anderen genossenschaftlichen Ortsbanken zu ziehen. Aber ihre GuV-Rechnung 2016 deutet doch ebenso wie die der Nationalbank (Zinsüberschuss minus 4,5 Prozent, Provisionsüberschuss plus 1 Prozent, Verwaltungsaufwand minus 5,7 Prozent, Jahresüberschuss plus 8 Prozent) und der Stadtsparkasse Wuppertal (Zinsüberschuss minus 9,9 Prozent, Provisionsüberschuss plus 6,8 Prozent, Verwaltungsaufwand und Jahresüberschuss unverändert) an, dass die überwiegende Zahl der Institute aus allen drei großen Bankengruppen das schwierige Jahr 2016 von der Ertragsgestaltung her einmal mehr recht gut gemeistert haben.

Gleichwohl bleibt die Ertragslage nahezu überall mehr oder weniger massiv unter Druck. Die Volksbank Wiesbaden berichtet zwar von einem Plus von 6,6 Prozent im Kreditgeschäft. Doch trotz dieser spürbaren Volumensteigerung bei der Nachfrage nach Investitions- und Immobilienfinanzierungen konnte der Rückgang des Zinsüberschusses mit minus 1,1 Prozent nur gebremst, aber nicht aufgehalten werden. Negative Auswirkungen auf das Provisionsergebnis (minus 3,7 Prozent) werden dem Brexit-Votum, dem Ablauf und dem Ausgang der US-Präsidentschaftswahl sowie dem Verfassungsreferendum in Italien zugeschrieben, die über viele Monate eine spürbare Verunsicherung unter den Wertpapieranlegern geschürt und deren Aktivitäten gebremst haben. An dieser Stelle, sprich verbesserten Bedingungen des Wertpapiergeschäftes und der Vermögensverwaltung, hat die Volksbank aber organisatorisch längst nachgearbeitet. Von einer in diesen Wochen vollzogenen Zusammenlegung des gesamten Bereiches mit rund 20 Mitarbeitern an einem neuen Standort verspricht sich der Vorstand um Matthias Hildner Synergieeffekte und/oder Impulse für das Neugeschäft.

Der dennoch gleichgebliebene Jahresüberschuss beziehungsweise das sogar leicht gestiegene Ergebnis der normalen Geschäftstätigkeit im Berichtsjahr 2016 ist neben einem stabil gehaltenen Verwaltungsaufwand maßgeblich der deutlichen Verbesserung des Saldos der sonstigen betrieblichen Erträge und Aufwendungen geschuldet. Dieser ist seinerseits auf die im Vorjahr vom Gesetzgeber vollzogene Verlängerung des Berechnungszeitraums für den Rechnungszins bei Pensionsverpflichtungen zurückzuführen. Als Dividende wird den Beschlussgremien wie im Vorjahr 6 Prozent vorgeschlagen.

Mit einer unveränderten Aufwand-Ertrag-Relation von 52 Prozent und einer Kapitalquote von 20,0 (20,9) Prozent darf die Volksbank zuversichtlich in das neue Jahr gehen. Entsprechend optimistisch fällt auch der Ausblick auf das laufende Jahr aus. Das erzielbare Ergebnis wird dabei als gut, aber angesichts der anhaltenden Niedrigzinsphase schlechter als im Berichtsjahr 2016 eingestuft. Ein hoffnungsvolles Zeichen auf eine Normalisierung des Zinsniveaus lieferte bei dieser Einschätzung die am Vortag vom statistischen Bundesamt für Deutschland veröffentlichte Inflationsziffer von überraschend hohen 1,7 Prozent für den Dezember 2016. Aber so wirklich als ein Ende der Niedrigzinspolitik mag der Vorstand dieses Signal derzeit noch nicht deuten.

Wettbewerb

Globale Anforderungen, nationale Regeln

Das Erstarken von Parteien an beiden Rändern des politischen Spektrums, das Brexit-Votum, das Referendum in Italien, weltweite Proteste gegen diverse Handelsabkommen, offene Sympathie für protektionistische Maßnahmen im US-Wahlkampf, all das sind untrügliche Zeichen für nationale Strömungen und ein Aufbegehren gegen die Mechanismen eines freien Welthandels. Nun mag man mit vielen Beobachtern darin übereinstimmen, dass solche Kritikpunkte hierzulande sowohl in der breiten Öffentlichkeit wie auch in der Wirtschaft klare Mindermeinungen sind und die Prinzipien freier Märkte von allen gesellschaftlichen Gruppen getragen werden (siehe auch ZfgK 1-2017). Aber angesichts der rasanten Veränderungsprozesse im Zeitalter der Digitalisierung ist auch in Deutschland eine gewisse Verunsicherung zu spüren, die eine Aufklärung über die Chancen und Risiken des freien Welthandels ebenso sinnvoll erscheinen lässt wie die kontroverse Diskussion über die Rahmenbedingungen, unter denen er ablaufen soll. Es ist

Gespräch des Tages

eben längst noch nicht geklärt, was in der globalen Welt von morgen unter globalen Rahmenbedingungen geregelt werden und was der nationalen Kontrolle unterworfen bleiben sollte.

Ein schönes Beispiel für Irritationen dieser Art ist der Umgang mit der Überweisung von Geldbeträgen von Handy zu Handy. Folgt man dem Tenor der hiesigen Wirtschaft und der Willensbekundungen der Politik so spricht viel für eine Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Länder durch die Schaffung eines digitalen europäischen Binnenmarktes. Wollen hiesige Finanzdienstleister, in diesem Falle die beiden großen Verbundgruppen, eine solche Lösung umsetzen, meldet sich aber die nationale Wettbewerbsbehörde zu Wort. Mit Blick auf die Sparkassen-Finanzgruppe hat sie in den vergangenen Monaten gleich zwei technische Innovationen aus deren gruppeneigenem Rechenzentrum ins Visier genommen. Mitte September 2016 wurde das App-basierte Girokonto Yomo abgesegnet, das nun an den Start gehen kann, und am 25. November die Zahlungsfunktion Kwitt, mit der Sparkassenkunden Geldbeträge von Handy zu Handy senden können.

Ebenso bemerkenswert wie die Entscheidung an sich ist die Begründung der Wettbewerbshüter. Denn sie gibt eine Linie vor, die vermutlich auch für künftige Anwendungen als Richtschnur gelten kann. Einerseits gilt es bei solchen gemeinsamen Entwicklungen der gesamten Gruppe deren Marktmacht zu berücksichtigen, aus der sich Wettbewerbsbeschränkungen ergeben könnten, da unabhängigen Anbietern der Zugang zu den Endkunden fehlt, den die Sparkassen besitzen. Und gleichzeitig hat für die Entscheidung der Kartellbehörde auch eine Rolle gespielt, dass die Sparkassen eine Chance haben müssen, sich im Wettbewerb mit anderen Anbietern zu behaupten.

Letzteres fällt nun einmal leichter, wenn nicht jedes Institut neue Anwendungen in Eigenregie entwickeln oder bei einem Drittanbieter einkaufen muss. Denn das würde in vielen Fällen vermutlich die Ressourcen sprengen. Zudem wäre eine selbstentwickelte Geldsende-Funktion, die dann nur unter Kunden der betreffenden Sparkasse funktionieren würde, kaum wettbewerbsfähig. Letztlich hat für das Bundeskartellamt die Erwägung, dass einzelne Sparkassen allein technische Innovationen nur schwer leisten könnten, den Ausschlag gegeben. Darüber hinaus hat die Behörde deutlich gemacht, dass die gleichen Erwägungen auch für die genossenschaftliche Finanzgruppe gelten.

Anders sieht es freilich aus, wenn die beiden Verbünde gemeinsam neue Anwendungen entwickeln wollen. Denn bei solchen institutsgruppenübergreifenden Kooperationen hätten die Koopera-

tionspartner "einen privilegierten Zugang zu einem erheblichen Teil der Kundenbasis in Deutschland", wie es die Wettbewerbshüter formulieren. Ob solche gemeinsamen Entwicklungen der Sparkassenund der Genossenschaftsorganisation damit tatsächlich als wettbewerbsbeschränkend einzustufen wären, ist freilich noch nicht geklärt. Denn die beiden Verbünde haben die ursprünglichen Planungen, unter dem Projektnamen "Geldbote" auch eine gemeinsame Handy-zu-Handy-Zahlungsfunktion einzuführen, vorerst nicht weiterverfolgt.

Auf die hiesigen Marktbedingungen bezogen mögen solche nationalen Wettbewerbsbetrachtungen durchaus angemessen sein. Aber behindern sie nicht gerade technische Entwicklungen, die im Zeitalter der Digitalisierung zumindest länderübergreifend, wenn nicht gar auf europäischer Ebene gedacht werden müssten?

Kapitalanlage

Schutz und Sicherheit für Kollege Roboter

Es muss ein gespenstisches Bild gewesen sein: Anfang April 2016 fuhren sechs Lkw-Kolonnen von verschiedenen Punkten aus im öffentlichen Verkehr quer durch Europa nach Rotterdam. Nicht ungewöhnlich? Und ob! Denn: Es handelte sich um Gruppen autonomer, selbstfahrender Lkw der sechs Hersteller DAF Trucks, Daimler Trucks, Iveco, MAN Truck und Bus, Scania sowie Volvo Group. Zu dieser "European Truck Platooning Challenge" hatten die Niederlande im Rahmen ihrer EU-Ratspräsidentschaft eingeladen. Dabei gab das führende Fahrzeug der Kolonne Geschwindigkeit und Richtung vor, während der Rest synchron dazu automatisch lenkte, beschleunigte und bremste. Die Lkw in der Kolonne (Platoon) waren über WLAN, GPS, Sensoren und Kameras miteinander vernetzt. Alle Fahrzeuge kamen fahrerlos und unfallfrei im Hafen von Rotterdam an.

Das gelungene Experiment zeigt: Die Wirtschaft ist mitten in der vierten industriellen Revolution, die von Automatisierung und künstlicher Intelligenz geprägt ist – nicht allein im Verkehr. Der Bankensektor spürt diese Entwicklung heute ebenfalls – ob bei Robo-Advisory, Bitcoins oder Algorithmic Trading. Automatisierung und künstliche Intelligenz (KI) sind in allen Wirtschaft- und Lebensbereichen auf dem Vormarsch. Es handelt sich dabei um einen Megatrend, der sowohl die Gesellschaft als auch Unternehmen grundlegend verändern wird. Roboter, und fahrerlose Lkw sind nichts anderes, werden flexibler und zuverlässiger.



Ein Blick zurück illustriert die Entwicklung: Ein Transistorradio aus den 1950er-Jahren enthielt vier bis zehn einzelne Transistordioden. Auf heute im Handel erhältlichen Intel-Chips liegen 7,2 Milliarden Transistoren. Zweites Beispiel: Mit "FLOPS" oder Gleitkommaoperationen pro Sekunde lässt sich die Rechenleistung von Prozessoren im Zeitverlauf vergleichen. 1985 konnte der schnellste Rechner der Welt, der "Cray-2" mit einer Größe von zwei bis drei Waschmaschinen 1,9 Millionen FLOPS durchführen. 30 Jahre später schaffte das im September 2015 lancierte iPhone 6s bereits 115 Millionen FLOPS, während der schnellste Supercomputer der Welt – der chinesische "Sunway Taihu Light" – über 93 Billiarden FLOPS (93,01 Peta-FLOPS) leistet.

Menschen haben jahrelang daran gearbeitet, schnellere und intelligentere Maschinen zu entwickeln. Und nun sind es die mit KI ausgerüsteten Maschinen, die sie bei dieser Entwicklung vermehrt unterstützen: Da Roboter immer häufiger bessere Roboter bauen und KI genutzt wird, um noch weiterentwickelte KI zu entwickeln, wird sich der Fortschritt der technologischen Innovation absehbar beschleunigen. Für langfristige Anleger im Bereich Robotik ist dies ein überzeugender langfristiger Wachstumstreiber. Da Robotik, Automatisierung und KI im Alltag zunehmend allgegenwärtig, verknüpft und von zentraler Bedeutung sind, gewinnen auch die Auswirkungen in den Bereichen Schutz und Sicherheit an Bedeutung. Wie es in vielen anderen Bereichen zu beobachten ist, besteht eine enge Verbindung zwischen Robotik und Sicherheit: Fortschritte in einem Bereich erfordern Fortschritte in dem anderen – es besteht also eine gegenseitige Abhängigkeit. Aus diesem Grund könnten beide, miteinander verknüpften Bereiche - Robotik und Automation sowie Schutz und Sicherheit - für Investoren interessant sein.

> Dr. Patrick Kolb, Portfoliomanager, Credit Suisse

Förderbanken

Hemmnisse bei der Digitalisierung

Förderbanken gehen online. Daran führt in Zukunft kein Weg vorbei. Die EU fördert und fordert die Digitalisierung und die damit verbundene elektronische Abwicklung von Förderanträgen im Rahmen der digitalen Agenda "E-Cohesion". Die Prozesse zu digitalisieren und dem Bankkunden benutzerfreundlich online aufzubereiten ist zwar aufgrund der Komplexität und höchster Sicherheitsanforderungen herausfordernd, rein tech-

nisch gesehen aber schon lange möglich. Eines der größten Hemmnisse liegt heute allerdings noch darin, die Unterschrift des Kunden beziehungsweise seine bindende Willenserklärung elektronisch zu ersetzen. Nur mit diesem Schritt gelingt es, den gesamten Prozess zu digitalisieren, ohne in teuren Parallelprozessen zusätzlich zum elektronischen Datenaustausch Berge von Papier hin und her zu schicken.

Zwar gibt es bereits seit Längerem die Möglichkeit, dieses Thema über sogenannte qualifizierte elektronische Signaturen zu lösen, die Handhabung ist jedoch für den Endkunden technisch kompliziert und daher kaum akzeptiert. Aber es gibt Möglichkeiten, das Problem zu umgehen. Diese sind allerdings bei den Instituten nicht immer bekannt und werden dementsprechend wenig ausgeschöpft. Durch das sogenannte E-Goverment-Gesetz gesetzlich mit der qualifizierten elektronischen Signatur gleichgestellt, ist die rechtssichere Willenserklärung über bankinterne Portale dann, wenn die Anmeldung und damit die Identifikation des Kunden über die elD-Funktion des elektronischen Personalausweises erfolgt. Der Benutzer verwendet hierfür ein Kartenlesegerät sowie die sogenannte Ausweis-App.

Zwar ist auch die Verbreitung geeigneter Lesegeräte bislang noch überschaubar. Die Nutzung dürfte sich in den nächsten Jahren aber aus drei Gründen deutlich erhöhen. Erstens: Die Einstiegshürden für den Benutzer sind gering; die technischen Voraussetzungen sind auf jedem neuen Personalausweis automatisch enthalten, die Bedienung der Lesegeräte ist nahezu selbsterklärend. Zweitens: Schritt für Schritt kommen insbesondere im Verwaltungsbereich immer mehr Angebote auf den Markt, die für den Endkunden einen deutlichen Vorteil in Form von Verzicht auf zeitintensive und mit langem Vorlauf versehene Amtsgänge bedeuten und drittens: Die Herausgabe und Verwaltung dieser Technologie durch öffentliche Stellen des Bundes bedeutet einen großen Vertrauensvorsprung in Bezug auf privatwirtschaftliche Alternativen, gerade in Zeiten von Datenskandalen und fragwürdigen Geschäftsgebahren großer Konzerne in Sachen Datenschutz.

Die entscheidende Frage ist somit nicht ob, sondern wann die kritische Masse der Nutzer erreicht ist, sodass ein Handlungsdruck für Institute entsteht, die bislang auf die Umsetzung verzichtet haben. Mit der Umsetzung dieses "letzten Schrittes" ist dann für die meisten Institute auch erst der Punkt erreicht, an dem sich mit der Digitalisierung verbundene Einsparungserwartungen realisieren lassen.

Arne Schultz, Leiter Development & Integration Services, innobis AG, Norderstedt