

Commerzbank

Spekulativ

Die deutsche Bankencommunity horcht auf. Der amerikanische Finanzinvestor, der sich selbst den Namen „Höllenhund“ gegeben hat, investiert im Sommer 2017 in eine deutsche Großbank. So geschehen durch die mindestens 5,01-Prozent-Beteiligung, die Cerberus Capital Management Ende Juli an der Commerzbank erwarb. 1992 von Stephen Feinberg gegründet gehört das in New York ansässige Unternehmen längst zu den großen Finanzhaien dieser Welt. Feinberg selbst wurde bereits 1999 von Fortune als einer der 40 reichsten Amerikaner unter 40 Jahren aufgelistet. Seit 2006 ist der frühere US-Finanzminister John W. Snow CEO des Finanzfonds. Zum Vorstand gehört außerdem der ehemalige US-Vizepräsident Dan Quayle. Cerberus lebt davon, sich an Unternehmen zu beteiligen und diese nach einer Umstrukturierung mit ordentlichem Gewinn weiterzuveräußern. Cerberus ist kein strategischer Investor, der Unternehmen mit Fremdkapital unterstützt.

Genau an diesem Punkt beginnen aber die Spekulationen. Was sieht Cerberus im deutschen Bankenmarkt, was andere nicht sehen? Wo sind derzeit hierzulande die Wachstumschancen? Lauscht man den deutschen Verantwortlichen, klingt die Lage nämlich alles andere als rosig. Die Gewinne sinken, die Umstellung auf Digitalisierung kostet viel Geld, die Regulatorik behindert das Geschäft und erhöht den Aufwand ...

Das alles hat auch das Objekt der Begierde zu spüren bekommen. Das Vorsteuerergebnis der Commerzbank brach bedingt durch Restrukturierungsaufwendungen in Höhe von 807 Millionen Euro im Zuge verhaltener Märkte ein, das Frankfurter Geldhaus verbuchte per 30. Juni 2017 einen Verlust von fast 300 Millionen Euro. Im ersten Halbjahr 2016 betrug das Vorsteuerergebnis noch 593 Millionen Euro. Unter dem Strich steht für das erste Halbjahr sogar ein Verlust von über 600 Millionen Euro. Und auch das operative Ergebnis zeigte deutliche Bremsspurten und fiel von 633 Millionen Euro auf 515 Millionen Euro. Im zweiten Quartal betrug das operative Ergebnis nur noch 183 Millionen Euro, weil sowohl der Zinsüberschuss als auch der Provisionsüberschuss als Hauptertragstreiber die Erwartungen weit verfehlten. Und trotzdem investiert Cerberus. Das ist doch zunächst mal ein positives Signal, dass eine deutsche Bank wieder attraktiv genug für einen solchen Schritt ist.

Spekulation 1: Man kann aus Sicht eines wachstumsorientierten Investors auf eine Zinswende wetten. Die Commerzbank legt ihren Fokus auf das

Privatkunden- und Mittelstandsgeschäft in Deutschland, ist dabei stark wachstumsorientiert, allein im ersten Halbjahr wurden 500.000 neue Kunden gewonnen, und kann dadurch von höheren Zinsen und (hoffentlich) auch besseren Margen profitieren. Wann die EZB von ihrer expansiven Geldpolitik abrückt, ist allerdings ebenso schwer zu beantworten wie die Frage, wie sich ein Zinsanstieg im Ergebnis der Commerzbank niederschlagen wird. Denn das Frankfurter Geldhaus ist bereits heute sehr aktiv auf der Kreditseite unterwegs, hat sich enorme Volumina in der Baufinanzierung eingekauft, die dann natürlich angesichts höherer Refinanzierungskosten zu einer Belastung werden könnten. Vermutlich ist das selbst Cerberus zu spekulativ.

Bleibt Spekulation 2: Der Bund strebt nach der Bundestagswahl einen baldigen Ausstieg aus der Commerzbank an. Aktuell hält die Bundesrepublik Deutschland noch 15,6 Prozent an Deutschlands viertgrößtem Geldhaus, die dank der Kursverdoppelung in den vergangenen sechs Monaten wieder rund 2,2 Milliarden Euro wert sind. Das ist natürlich weit unter den Einsteigskursen: In der Finanzkrise hat sich die Bundesrepublik mit über 18 Milliarden Euro beteiligt, um eine Pleite der Commerzbank zu verhindern. 16,4 Milliarden Euro hat die Commerzbank bereits an den Bankenrettungsfonds zurückgezahlt, die noch verbliebene offene Position beläuft sich auf rund 5 Milliarden Euro. Die Wirtschaftswoche berichtet nun, dass der Bund nur noch 3,5 Milliarden Euro Erlösen wolle, also auf rund 1,5 Milliarden Euro verzichtet. Dazu müsste die Aktie auf rund 18 Euro steigen.

Für den Ausstieg kommt sowohl eine Veräußerung über die Börse als auch der Verkauf an einen Interessenten in Betracht. Genannt werden schon seit längerem die spanische Banco Santander oder die französische BNP Paribas, die ihre Position im deutschen Markt mit einem solchen Schritt natürlich deutlich stärken würden. Doch egal ob Verkauf oder (Teil-)Börsengang, ein solches Szenario schmeckt Cerberus, das gerade seine Beteiligung an der österreichischen Bawag, die jüngst die Südwestbank übernommen hat, an die Börse bringen will, natürlich deutlich besser: Überschaubarer Zeitrahmen und ein Plus von etwa 50 Prozent auf des Investment. So wird man reich. Für die Commerzbank selbst aber auch den Bankenmarkt in Deutschland ist es natürlich weniger schön. Der Blick nach München zeigt, was der Verlust der Eigenständigkeit aus einer ehemals stolzen und erfolgreichen Bank machen kann. Dabei braucht die Bundesrepublik angesichts ihrer Wirtschaftsstrukturen dringend mehrere große und erfolgreiche einheimische Banken, will sie den Amerikanern nicht gänzlich das Spielfeld auf den globalen Märkten überlassen.

HSBC Deutschland

Kräftiges Plus – nicht nur dank Sonderfaktoren

Im Vorjahresvergleich das Zinsergebnis halten zu können, ist für viele hiesige Kreditinstitute im derzeitigen Zinsumfeld schon ein Erfolg. Den bislang vorliegenden Ergebnissen nach dürfte das nur wenigen Instituten gelungen sein. Die Deutsche Bank berichtete Ende Juli für das erste Halbjahr von einem Minus von 19 Prozent, bei der Commerzbank waren es fast minus 21 Prozent und auch der Sparkassenverband Baden-Württemberg als Anhaltspunkt für die Entwicklung im Sparkassenbereich bereitete bei der Erläuterung der Halbjahreszahlen für seine Mitgliedsinstitute schon auf ein spürbar rückläufiges Zinsergebnis für das Gesamtjahr vor. Dass die HSBC Deutschland in diesem Umfeld ihren Zinsüberschuss im ersten Halbjahr 2017 mit 101,5 (101,4) Millionen Euro nahezu stabil halten konnte, rechnet die deutsche Tochtergesellschaft der HSBC Group in gewissem Grade schon der im vergangenen Jahr verkündeten strategischen Umorientierung zu. Demnach hat die Abkehr von der betont offensiven Wachstums- und Investitionsstrategie der Vorjahre und die Hinwendung zu einem stärker renditeorientierten Ansatz dem Zinsüberschuss aus dem Kreditgeschäft zu einem weiteren Wachstum verholfen. Und nicht zuletzt damit konnte der Überschuss aus dem Zinsgeschäft insgesamt stabil gehalten werden – und zwar trotz eines Verzichtes auf Negativzinsen im Private-Banking-Segment und der Belastung aus rückläufigen Zinseinnahmen aus den Wertpapierbeständen der Liquiditätsreserve.

Vom allgemeinen Druck auf das Zinsergebnis ist die Bank ohnehin weit weniger betroffen als die Mehrzahl der deutschen Institute. Denn mit ihrer Grundausrichtung auf Dienstleistungen generiert sie nahezu zwei Drittel ihres operativen Ergebnisses aus dem Provisionsgeschäft. Genau dieser Hauptertragsbringer hat ihr in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres ein Plus von 8,7 Prozent beziehungsweise 20,8 Millionen Euro beschert. Gut gelaufen sind nach Angaben der Bank vor allem M&A-Transaktionen und große Kreditstrukturierungen. Dass allerdings beim Jahresüberschuss vor Steuern gegenüber dem Vorjahresergebnis gleich ein sattes Plus von 31,5 Prozent (auf 153,2 Millionen Euro) ausgewiesen werden kann, verdankt die Bank nicht nur den genannten Geschäftsfeldern sowie einer leichten Senkung des Verwaltungsaufwands (minus 0,6 Prozent auf 285,6 Millionen Euro), sondern maßgeblich einer Verfünffachung des Ergebnisses aus Finanzanlagen auf 25,9 (5,0) Millionen Euro. Dieser Sondererlös wiederum ist dem Verkauf diverser Beteiligungen

zu verdanken, die nicht mehr für den operativen Geschäftsbetrieb notwendig sind. Es ist schön, wenn man nach zehn Jahren Finanzkrise aus Beteiligungen, die nicht mehr zum operativen Geschäft zählen, einen Erlös von gut einem Viertel des üblichen Jahresüberschusses erzielen kann. In dieser Einschätzung darf man dem Vorstand sicherlich Recht geben. Nach Berücksichtigung der ebenfalls kräftig gestiegenen Steuerposition (50,9 nach 36,6 Millionen Euro) verbleibt damit zum Halbjahresstichtag ein Jahresüberschuss von 102 (79,9) Millionen Euro – ebenfalls ein stattliches Plus von 28 Prozent.

Einen positiven Effekt hat ein solcher Ertragsschub natürlich auch auf die Cost Income Ratio. Die 65,1 (71,3) Prozent zur Jahresmitte 2017 will die Bank allerdings nicht überbetont wissen. Angesichts ihrer Ansprüche an die Beratungs- und Dienstleistungsintensität hält sie nach wie vor einen Zielwert von rund 70 Prozent für angemessen. Geradezu exotisch mutet dieser Tage die auf das Jahr hochgerechnete Eigenkapitalrendite der HSBC Deutschland von 14,6 (12,1) Prozent an. Auch mit Blick auf diese Kennzahl gibt sich der Vorstand bescheiden und verweist auf die allgemein vom Mutterkonzern angepeilten 10 Prozent nach Steuern sowie auf die Schwierigkeiten eines wirklichen Vergleichs zwischen den Konzerneinheiten in verschiedenen Ländern. Offensiv und selbstbewusst fällt hingegen die Ergebnisprognose aus. Statt eines leichten Anstiegs des Vorsteuergewinns wie er noch im Prognose- und Chancenbericht des Geschäftsberichtes 2016 nachzulesen ist, wird nun ein Anstieg des Vorsteuergewinns im oberen einstelligen Prozentbereich angepeilt. An die Ankündigung solcher Zuwachsraten können sich in ihren Halbjahresberichten 2017 nur wenige der hiesigen Banken heranwagen.

Paydirekt

Eine letzte Chance

Der Onlinebezahlendienst Paypal kommt seinem Ziel, vom E-Commerce auch an den stationären PoS vorzudringen, immer näher. In einer Kooperation mit Shell wird das Bezahlen mit Paypal in der realen Welt bereits Wirklichkeit. An den ersten Zapfsäulen in Hamburg und Berlin kann per Smartphone via Paypal bezahlt werden, ohne an die Kasse zu gehen. Der bundesweite Rollout ist bereits angekündigt. Auch die Partnerschaft mit Visa, die – wie Mitte Juli dieses Jahres angekündigt – nun auch auf Europa erweitert werden soll, wird Paypal dabei helfen, die Grenzen des E-Commerce zu überwinden.

Während der große Wettbewerber immer weiter in Bereiche des Zahlungsverkehrs vordringt, in denen sich die kreditwirtschaftlichen Systeme lange Zeit sicher wähnten, ringt der Onlinebezahlndienst der deutschen Kreditwirtschaft Paydirekt, der vor rund zwei Jahren mit dem Ziel angetreten ist, zu Paypal aufzuschließen, um die Wahrnehmung im Markt. 1,1 Millionen Nutzer waren im Juli dieses Jahres registriert. Aber noch immer werden keine Zahlen zu Transaktionen oder Transaktionsvolumina veröffentlicht – ein mehr als deutliches Indiz dafür, dass diese Zahlen keine Erfolgsmeldungen wären.

Das wiederum liegt vor allem an der viel zu geringen Akzeptanz. Im Juli hatten zwar rund 1000 Onlineshops in Deutschland Paydirekt implementiert. Von den zehn umsatzstärksten Shops galt das jedoch nur für die Nummer acht, Alternate (Umsatz 2015 laut EHI 376,8 Millionen Euro – gegenüber 7,791 Milliarden Euro bei Amazon). Ende Juli kam nun die so dringend benötigte Erfolgsmeldung: Die Otto Group implementiert Paydirekt auf otto.de, der Nummer zwei im deutschen Onlinehandel (Umsatz 2015: 2,3 Milliarden Euro). Dass Paydirekt dafür dem Vernehmen nach eine ordentliche Summe an „Incentives“ zahlen musste – geschenkt. Das sind Marketingkosten. Sie sichern dem Onlinebezahlssystem der deutschen Kreditwirtschaft die Chance, sich zu beweisen.

Das Zeitfenster dazu ist aber begrenzt. Denn vorerst wird Paydirekt nur bis zum Jahresende 2017 akzeptiert. Spätestens im Weihnachtsgeschäft sollten die Nutzungszahlen also signifikant ausfallen, sonst könnte 2018 schon wieder Schluss sein. Der Onlinehandel hat sehr aufmerksam registriert, dass der Möbelhändler Reuter Paydirekt wieder aus seinem Portfolio an Bezahloptionen herausgenommen hat. Das Signal, das ein ähnliches Vorgehen bei Otto aussenden würde, wäre fatal. Dann wäre der Traum vom großen Markterfolg wohl ausgeträumt. Damit es dazu nicht kommt, gilt es jetzt ordentlich die Werbetrommel für Paydirekt zu rühren. Auch dafür wird vermutlich Geld in die Hand genommen werden müssen. Ob die Gesellschafter dazu bereit sind?

Brexit-Studie

Es wird teuer

Am 23. Juni 2016 stimmte das Vereinigte Königreich für die Unabhängigkeit von der EU. Ein knappes Jahr später haben längst die nüchternen Brexit-Verhandlungen begonnen und langsam wird in der restlichen EU sowie in Großbritannien das Ausmaß der Folgen dieser Entscheidung sichtbar.

Aktuellen Umfragen zufolge bröckelt die Zustimmung für Premierministerin May in der Bevölkerung, der Londoner Immobilienmarkt leidet noch unter der Unsicherheit der Investoren, viele internationale Banken und Versicherungen verlagern Arbeitsplätze auf das europäische Festland, die gesamten Auswirkungen auf den Finanzplatz London sind schwer abzuschätzen.

In den aktuellen Brexit-Verhandlungen stehen Themen wie der Status der EU-Bürger in Großbritannien, die Höhe der Austrittsrechnung für London und die künftigen Regelungen für die Grenze zwischen Nordirland und Irland auf der Agenda. Obwohl Großbritannien und die Europäische Union damit noch gar nicht zu den schwierigen Details der Verhandlungen vorgedrungen sind, rechnet man in der Londoner Finanzmetropole längst mit dem schlimmsten Ausgang – dem harten Brexit und damit dem Verlust des Zugangs zum europäischen Binnenmarkt.

Zu diesem Bild passen die Ergebnisse des Brexit-Updates „One year on from the Brexit vote“ des New Yorker Beratungsunternehmens Oliver Wyman. Ein harter Brexit wird vermutlich zu einer starken räumlichen Fragmentierung des Finanzsektors führen, lautet dessen Kernaussage. Banken stehen vor dem Problem, ihre Profitabilität und gleichzeitig den Zugang zu den Finanzplätzen und dem europäischen Binnenmarkt erhalten zu müssen. Im Zuge dessen dürften einige Institute ihr operatives Geschäft auf unterschiedliche Standorte verteilen.

Die Studie rechnet damit, dass die Großbanken 30 bis 50 Milliarden Dollar an zusätzlichem Kapital akquirieren müssen, um die Kosten der neuen Standorte nach einem harten Brexit zu decken. Das entspreche 15 bis 30 Prozent des Kapitals, das derzeit für EU-Geschäfte genutzt wird, so der Bericht weiter. Darüber hinaus könnten die ausgelagerten Einheiten die operativen Kosten der Bankhäuser bis zu vier Prozent in die Höhe treiben – branchenweit rund eine Milliarde Dollar. Den Anstieg führt die Studie nicht zuletzt auf benötigte Doppelstrukturen für Risikomanagement oder Compliance in den EU-Niederlassungen zurück, die bisher bei vielen Instituten zentral aus London wahrgenommen werden.

Oliver Wyman hatte die Zahl der Stellen im Finanzgewerbe, die aus Großbritannien abwandern könnten, im vergangenen Jahr auf bis zu 35000 beziffert, davon bis zu 17000 im Großkundengeschäft und Investment Banking. Auf lange Sicht könnten es allein dort bis zu 40000 werden, heißt es nun. Frankfurt profitiert neben anderen europäischen Metropolen wie Dublin (Barclays, Bank of America), Paris (HSBC, Soc-Gen) und Amsterdam (Radix

Trading, Hard Eight Trading und Tradeweb) von der Standortfrage, die sich für viele Banken im Zuge des Brexits stellt. Der Verband der Auslandsbanken prognostiziert über alle Banken hinweg 3000 bis 5000 neue Arbeitsplätze in Frankfurt in den nächsten zwei Jahren. Laut einer Untersuchung von Ernst & Young hatten bis Ende Juni 2017 insgesamt 59 der 222 größten Finanzunternehmen mit bedeutenden Geschäftsaktivitäten in Großbritannien angekündigt, Personal und Geschäfte ins Ausland zu verlagern.

Für Frankfurt hat sich bereits die britische Großbank Standard Chartered entschieden. Morgan Stanley, Goldman Sachs, UBS, Citigroup und JP Morgan planen übereinstimmenden Berichten zufolge ebenfalls die Verlagerung von Hunderten Arbeitsplätzen nach Frankfurt. Die drei japanischen Banken Daiwa Securities, Nomura und Sumitomo Mitsui haben sich bereits auf den Umzug an den Main festgelegt. Doch der Brexit betrifft nicht nur ausländische Banken. Neuen Berichten zufolge will auch die Deutsche Bank die Zuständigkeiten für 300 Milliarden Euro ihrer Bilanz an den Main verlagern – bislang wurde ein Großteil des europäischen Handels in London gebucht. Bis zu 4000 Mitarbeiter könnten aus London abgezogen werden. Bislang beschäftigt die Deutsche Bank in Großbritannien zirka 12000 Menschen, davon 7000 in London.

Die Banken stecken momentan noch mitten in ihren Planungen, wie man die Folgen des Brexits am besten abfangen kann. Zum jetzigen Zeitpunkt bleibt der Finanzbranche nichts anderes übrig, als sich flexibel für jegliche Eventualitäten und Ausgänge zu rüsten. Den Rest muss man den Politikern in London und Brüssel überlassen. Das dürfte zäh verlaufen und teuer werden.

Wirtschaftspolitik

Keine Lobby

Die deutsche Automobilindustrie hat es wieder einmal allen vorgemacht. Erst betrügt man die Kunden, belügt die Öffentlichkeit, trifft verbotene Absprachen, schert sich nicht um gesetzliche Vorgaben wie Norm- oder Grenzwerte, verschleierte mit Schummelsoftware den tatsächlichen Schaden für die Menschen und die Umwelt und kommt dann beim vermeintlichen Sündengipfel mit dem geringstmöglichen Schaden davon. Das kann man gute Lobbyarbeit und ein gesundes Selbstbewusstsein nennen. Denn natürlich wissen all die Verantwortlichen bei Daimler, BMW, Porsche, Audi oder VW, dass keine Regierung sich so kurz vor einer

Bundestagswahl mit der mächtigsten deutschen Industriebranche anlegen wird. Massenentlassungen aufgrund politischen Drucks sind sicherlich nicht stimmungs- und stimmenfördernd.

Ob es neben dem Softwareupdate noch, wie vom Bundesverkehrsminister, der Bundesumweltministerin und einigen Politikern unterschiedlicher Couleur aus den Bundesländern angedroht, zu einer umfangreichen und für die Konzerne sehr teuren Nachrüstung kommen wird, falls die Schadstoffbelastung in den Städten nicht messbar gesenkt werden kann, darf angesichts dieser Macht der Industrie bezweifelt werden. Interessant ist in diesem Zusammenhang, dass (Stand Anfang August) von der Bundeskanzlerin zu diesem Thema nichts zu hören ist.

Von so viel Chuzpe müssten sich die deutschen Banken eigentlich ein wenig abschneiden. Natürlich haben auch die Banken Fehler gemacht, haben Kunden übervorteilt, Bilanzen geschönt, unlautere Geschäfte gemacht, gezockt und spekuliert, gelogen und betrogen – einige von ihnen zumindest. Aber alle haben dafür gebüßt. Die Regulierungsschraube wurde vor allem in Europa mächtig angezogen, neue Institutionen wie die EBA und die EZB sorgen für immer neue Regeln für die Bösen wie die Guten (ohne die alten zu überdenken beziehungsweise abzuschaffen). Gleichzeitig wurde die Finanzkrise zu einer Staatsschuldenkrise in Europa, was die EZB nun schon seit einigen Jahren zu einer außergewöhnlichen Geldpolitik verleitet. Die Folge: Immer geringere Gewinne, immer höhere Kosten, immer mehr Probleme bei Banken und Sparkassen, die eigene Zukunft zweifelsfrei sicherzustellen.

Für die Automobilindustrie ist dies ein schier unvorstellbares Szenario. Dabei gibt es doch viele Gemeinsamkeiten zwischen beiden Branchen, besonders in Deutschland. Beide sind umfangreiche Arbeitgeber (Banken gut 600 000, Automobilbranche gut 800 000 Beschäftigte). Beide stehen für den deutschen Aufschwung nach dem Krieg. Beide braucht der Bürger im Alltag. Beide sind enorm wichtig für das deutsche Wirtschaftswachstum und die deutschen Wirtschaftsstrukturen heute. Beide stehen in hartem Wettbewerb untereinander, aber auch mit ausländischen Anbietern. Beide müssen ihre Geschäftsprozesse umstellen und sich mit Industrie 4.0 respektive Fintechs auseinandersetzen. Und beide sind aufgrund vielfältiger Geschäftsbeziehungen eng miteinander verwoben, auch wenn es die Deutschland AG schon lange nicht mehr gibt. Es muss also mit der Lobby, mit dem Auftreten zu tun haben, dass die einen mit ihrem Fehlverhalten ungeschoren davonkommen, während die anderen um ihre Existenz fürchten müssen. Denn Steuergelder haben die einen wie die anderen in der Vergangenheit verbrannt. Banken haben keine Lobby mehr. ■■■■■