

# bm -Blickpunkte

## Sepa

### Jetzt kommt die Kür

Auch zum 1. August 2014, dem ultimativen Stichtag für die Sepa-Umstellung, wird es vermutlich noch einige Unternehmen oder Vereine geben, die nicht Sepa-fähig sind. Grundsätzlich ist das Thema aber formal erledigt. Das hat auch die Anfang Juni vorgestellte Blitzumfrage unter deutschen Mittelständlern im Auftrag der Commerzbank einmal mehr bestätigt.

Abgehakt ist das Thema Sepa damit aber noch lange nicht. Das meint zumindest Frank-Oliver Wolf, Global Head Cash Management & International Business der Commerzbank. Bisher haben nämlich die Unternehmen die Umstellung größtenteils als Pflichtübung betrachtet und entsprechend lustlos umgesetzt. Insbesondere für Unternehmen ohne professionelle Finanzabteilung war Sepa vielfach eine Zusatzaufgabe, die nebenbei erledigt werden musste. Die damit verbundenen Chancen wurden vermutlich deshalb mehrheitlich nicht erkannt.

So geben 69 Prozent der befragten Unternehmen an, für ihr Haus keine Vorteile durch die neuen Zahlungsformate zu erkennen – das sind sogar noch einmal zwei Prozentpunkte mehr als in der vorigen Umfrage. Dieses Ergebnis ist umso bemerkenswerter, als in der Fragestellung bereits mögliche Vorteile genannt wurden, was üblicherweise die Zustimmungquote eher erhöht.

Dass die Mittelständler keine Vorteile sehen, die sich aus Sepa ergeben, liegt auch nicht daran, dass bestimmte Anforderungen unerfüllt bleiben. Denn nur ein kleiner Teil der Befragten nennt solche offen gebliebenen Wünsche wie beispielsweise das E-Mandat für die Lastschrift im Internet

(sieben Prozent). 56 Prozent der Antworten sind der Antwortkategorie „weiß nicht/keine Angabe“ zuzuordnen, was schon ein sehr ungewöhnliches Ergebnis ist. Daraus lässt sich ableiten, dass die Chancen von Sepa unentdeckt sind beziehungsweise Sepa vom Mittelstand noch nicht verstanden ist, so Wolf.

Das ist vielleicht gar nicht einmal so überraschend: Denn was unter Zeitdruck bis zu einem gewissen Termin erledigt werden muss, das genießt im Unternehmen nun einmal einen anderen Stellenwert als eigeninitiierte Projekte. Und wo solche Dinge nebenbei erledigt werden müssen, da bleibt vielleicht auch gar keine Zeit, mehr als das unbedingt Notwendige zu tun. So aber können sich die Vorteile auch nur sehr bedingt erschließen.

Wolf bezeichnet Sepa deshalb als „Zwei-Phasen-Modell“: erst die Pflicht, dann die Kür. Heißt: Unternehmen müssen erst Sepa-ready sein, um die Optimierung in Angriff nehmen und (ohne den bisherigen Zeitdruck) die damit verbundenen Vorteile für sich erschließen zu können. Insofern wird Sepa die Branche wohl noch eine ganze Weile beschäftigen.

Die Commerzbank setzt bei dieser Kür auf ein „5-Punkte-Programm“. Damit werden Mittelständler in der Beratung ganz gezielt auf die Möglichkeiten zur Optimierung ihres Cash-Managements im In- und Ausland angesprochen, um auf diesem Weg Aufwand zu reduzieren, ihre Liquidität zu verbessern, Zinsen zu optimieren, Grenzen zu überwinden (etwa durch unternehmensweites Cash-Pooling) und Transparenz zu schaffen. Nicht alle Maßnahmen, die dem Kunden unter diesem Rahmen vorgeschlagen werden, generieren für die Bank auch Erträge. Der Kundenbindung zuträglich ist eine solche Beratung aber gerade dann allemal. **Red.**

## Leitzinssenkung

### Das Falschsparen wird zementiert

Die erneute Leitzins-Senkung der europäischen Zentralbank hat die Sparer anscheinend relativ kalt gelassen. Das legt zumindest eine vor der Zinsentscheidung durchgeführte Umfrage des Marktforschungsunternehmens Maritz Research unter 882 Erwachsenen in Haushalten mit einem monatlichen Nettoeinkommen von mindestens 3 000 Euro (Single) oder 5 000 Euro (Mehrpersonen) nahe. Denn fast 40 Prozent der Befragten sahen hier keinen Anlass, ihr Geld vor Inflationsverlusten zu schützen. Lediglich 30 Prozent denken eigenen Aussagen zufolge über eine verstärkte Anlage ihres Vermögens in Wertpapiere, Aktien und Fonds nach.

Das die Kommentare aus der Bankenbranche septisch bis negativ ausfielen, muss angesichts dessen nicht verwundern. „Die EZB ist schon zu weit gegangen“, formuliert es die Targobank, der DSGVO bezeichnet die Entscheidung der Zentralbank als „gefährlichen Weg“ und der BVR als „Placubopolitik auf Kosten der Sparer“. Der VÖB bewertet die erneute Zinssenkung und den negativen Einlagenzins für Kreditinstitute als „zumindest ineffektiv“, und auch der Bankenverband hält die Folgen des negativen Einlagenzins für „mehr als ungewiss“.

Während Impulse für die Wirtschaft in den Krisenländern von dem neuerlichen Zinsschritt ebenso wenig erwartet werden, wie sie durch die vorangegangenen erreicht wurden, ist das Signal für die ohnehin stark angeschlagene Sparkultur in Deutschland fatal. Das Sparklima im nächsten Monat wird dies sicher widerspiegeln.

Negativzinsen für die Einlagen der privaten Kunden werden zwar vermutlich die Ausnahme bleiben. Schon um einen massiven Abzug von Einlagen zu vermeiden, der als Folge solcher „Strafgebühren“ fürs Sparen zu erwarten wäre, werden sich Banken und Sparkassen bemühen, ihre Kunden von negativen Zinsen zu verschonen. Die Ertragslage der Kreditinstitute wird dadurch aber weiter belastet.

Schon allein deshalb müssten Anlageberater ihren Kunden verstärkt zu Aktien und Fonds raten, um wegfallende Zinserträge durch Provisionen wettzumachen. Womit das Feindbild vom Anlageberater, der im Eigeninteresse der Bank in bestimmte Produktklassen hineinberät, wieder einmal bestätigt wäre – zumindest dann, wenn sich der erhoffte Anlageerfolg nicht einstellt.

Das wiederum bedeutet: Angesichts der immer neuen Höchststände an den europäischen Aktienmärkten muss eine seriöse Wertpapierberatung die Kunden nachdrücklich auf eine anstehende Kurskorrektur vorbereiten, um spätere Unzufriedenheit zu vermeiden – nicht gerade ein überzeugendes Verkaufsargument für die risikoscheuen deutschen Sparer. Das „Falschsparen“ der Deutschen wird also vermutlich trotz (oder wegen) der sinkenden Zinsen eher weiter zementiert. **Red.**

## Aktionsplan Verbraucherschutz

### Teuer wird's allemal

Die Prokon-Insolvenz scheint das Tröpfchen gewesen zu sein, das das Fass zum Überlaufen brachte: Nicht zuletzt mit Bezug darauf hat das Bundesfinanzministerium Ernst gemacht und ein Maßnahmenpaket zur Verbesserung des Schutzes von Kleinanlegern vorgelegt. Der gute Wille ist dabei erkennbar. Doch erweckt gerade die Erwähnung des Beispiels Prokon in Bezug auf diesen „Aktionsplan“ auch ein wenig den Eindruck eines gewissen Aktionismus

unter dem Eindruck der öffentlichen Aufregung. Und Aktionismus als Leitschnur neuer Regulierung wäre sicher fatal. Dennoch ist vieles nachvollziehbar.

Zum Ersten soll der Katalog der nach dem Vermögensanlagegesetz geregelten Anlageformen erweitert werden und auch Angebote wie Nachrangdarlehen erfassen. Erstmals rückt dabei das „Social Banking“ in den Fokus des Gesetzgebers: Auch für Crowd-Finanzierungen sollen Lösungen gefunden werden, die den Anliegen der solchermaßen finanzierten jungen Unternehmen unter Berücksichtigung der Belange des Anlegerschutzes gerecht werden. Ziel aller Maßnahmen soll es sein, ein ausgewogenes Verhältnis zwischen staatlicher Regulierung und Eigenverantwortung des Anlegers zu wahren.

Der Verkaufsprospekt für Vermögensanlagen soll künftig auch die Fälligkeit begebener Vermögensanlagen angeben, damit Anleger einschätzen können, in welchem Umfang eine Anlage dazu genutzt wird, früher eingegangene Verpflichtungen zu bedienen. Damit soll der Vorspiegelung einer nicht vorhandenen wirtschaftlichen Produktivität und „Schneeballsystemen“ entgegengewirkt werden. Zudem müssen Konzernabschlüsse und eine Kapitalflussrechnung in den Prospekt einbezogen und personelle Verflechtungen im Umfeld des Anbieters transparent gemacht werden.

Wie bei Prospekten zu Wertpapieren soll künftig auch bei jenen für Vermögensanlagen eine maximale Gültigkeit von zwölf Monaten gelten. Geschäftsvorfälle, die für das laufende Geschäftsjahr erhebliche Auswirkungen des Anbieters zur Erfüllung seiner Verpflichtungen gegenüber Anlegern haben – insbesondere eine drohende Insolvenz – sollen künftig zwingend in einem Nachtrag aufzunehmen sein. Und auch nach Beendigung des aktiven Vertriebs sollen Anbieter von Vermögensanlagen während der Restlaufzeit dazu verpflichtet werden, in Ad-hoc-Mitteilungen alle Tatsachen zu veröffentlichen, die seine

Fähigkeit zur Zins- oder Rückzahlung beeinträchtigen können.

Unter dem Strich heißt das: Für den künftigen Anleger gibt es mehr Informationen zur Einschätzung des Risikos. Die Informationsflut wird aber beträchtlich zunehmen, sodass es für Anleger auch schwieriger werden dürfte, sich einen Überblick zu verschaffen, wenngleich ein Vermögensanlagen-Informationsblatt in Analogie zum „Beipackzettel“ anderer Finanzprodukte das Wesentliche in Kürze zusammenfassen und auch einen verschärften Hinweis auf das Risiko enthalten soll.

Deshalb sollen auch für den Vertrieb neue Vorgaben eingeführt werden, um vor allem aggressive Formen der Vermarktung einzuschränken. Werbung für Vermögensanlagen soll künftig auf solche Medien beschränkt werden, bei deren Leserschaft ein gewisses Maß an Vorkenntnissen vorausgesetzt werden kann. Massenhafte Werbung für Genussrechte in öffentlichen Verkehrsmitteln, wie sie die Prokon AG betrieben hatte, wäre demnach vermutlich künftig unzulässig.

Ausgebaut werden soll auch die Verantwortung der BaFin in Sachen Verbraucherschutz, der als Aufsichtsziel gesetzlich verankert werden soll. Angedacht sind zum Beispiel Vertriebsverbote oder -beschränkungen für bestimmte Produkte oder Produktgruppen, bei denen es beispielsweise aufgrund ihrer Komplexität Bedenken im Hinblick auf den Anlegerschutz gibt. Spätestens hier wird es dann spannend, inwieweit die Eingriffe der Aufsichtsbehörde vielleicht doch zu einer Bevormundung des eingangs gepriesenen mündigen Anlegers führen.

Diskussionsbedarf enthält der Aktionsplan allemal. Und ein konkreter Gesetzesvorschlag ist er noch lange nicht. Dazu müsste auch noch die Frage der Finanzierung geklärt werden: Denn wenn die BaFin zusätzliche Aufgaben erhält, sind dazu vermutlich auch zusätzliche personelle Ressourcen erforderlich. Gleiches

dürfte auch für die angekündigte „Marktwächterfunktion“ der Verbraucherorganisationen gelten. Teuer wird es also wohl allemal. **Red.**

## Baufinanzierung

### Gefährliche Niedrigraten

Im Niedrigzinsumfeld hat der Erwerb von Wohneigentum Konjunktur. Im Vergleich zum Jahr 2000 ist die Zinsbelastung heute um die Hälfte niedriger – gute Zeiten also für die Immobilienfinanzierung. Und doch kann derjenige, der nur auf die niedrige monatliche Kreditbelastung schaut, eine böse Überraschung erleben. Denn in Verbindung mit niedrigen Tilgungsraten kann sich die Zeit bis zur Abzahlung des Darlehens auf mehr als 50 Jahre verlängern. Darauf weist zum Beispiel der Immobilienkreditvermittler Interhyp hin.

Als Beispiel dient die Finanzierung eines Objekts im Wert von 400 000 Euro mit einer Kredithöhe von 200 000 Euro. Hier ergibt sich bei einem Zehn-Jahres-Kreditzins von 2,5 Prozent und einer Anfangstilgung von einem Prozent eine Gesamtlaufzeit von 50 Jahren und drei Monaten, während es bei einem Kreditzins von 5,0 Prozent unter sonst gleichen Bedingungen nur 36 Jahre gewesen wären.

Das Beispiel zeigt: Die bei Annuitätendarlehen weit verbreiteten Tilgungsraten von einem Prozent mögen in Zeiten hoher Zinsen ihre Berechtigung haben, um die monatliche Belastung in Grenzen zu halten. Das derzeitige niedrige Zinsniveau aber sollte für höhere Tilgungsraten genutzt werden, um schneller Schuldenfreiheit zu erreichen.

Ansonsten führt die geringe monatliche Gesamtbelastung zwar vielleicht dazu, dass sich die Verbraucher „mehr Immobilie“ leisten können und damit entweder höhere Ansprüche an die Immobilie erfüllt werden können oder neue Zielgruppen erreicht werden, für die bei höheren Zinsen

Wohneigentum nicht infrage gekommen wäre. Weil aber in der niedrigen Monatsrate auch der Tilgungsanteil entsprechend gering ausfällt, kann das dazu führen, dass Haus oder Wohnung bis zum Eintritt in den Ruhestand nicht schuldenfrei sind. Das Ziel, das Wohneigentum als Vorsorgebaustein zu nutzen, wäre in diesem Fall nicht erreicht.

An dieser Stelle sind die Berater am Zug: Sie müssen den Kunden davon überzeugen, nicht nur auf die geringe monatliche Gesamtbelastung zu schauen, so verführerisch das auch sein mag, sondern immer auch die Zeit bis zum Erreichen der Schuldenfreiheit im Auge zu behalten. Die Frage „Wie viel Immobilie kann ich mir leisten?“ sollte also um die Zeitdimension „spätestens bis zum Erreichen des Rentenalters“ ergänzt werden. Beim Durchrechnen mit verschiedenen Tilgungsraten wird das am besten deutlich.

Für den Kunden mag das bedeuten, dass das Eigenheim nicht gar so viel mehr kosten darf als in Zeiten höherer Zinsen. Diese Erkenntnis ist für den einen oder anderen sicher schmerzlich. Langfristig dürfte ein solcher Hinweis des Beraters sich aber in Sachen Kundenzufriedenheit auszahlen – vom Imageaspekt ganz zu schweigen. Denn auch die Verbraucherschützer werden sich des Themas zweifellos annehmen. **Red.**

## Retailbanking-Radar

### Abschied vom SB-Foyer?

Nur langsam nähern sich die Kennzahlen im europäischen Retailbanking wieder dem Vor-Krisenniveau an. Immerhin lautet die „Wetterprognose“ des von A.T. Kearney herausgegebenen Retail-Banking-Radar 2014: „Die Kallfront verzieht sich“. Die Banken sind auf dem Weg der Besserung.

Dabei gibt es aber deutliche regionale Unterschiede: In Skandinavien und der Schweiz operieren die Banken nach wie

vor auf einem höheren Einnahmen-, Produktivitäts- und Gewinn-Niveau als die anderen europäischen Institute. In Westeuropa einschließlich Deutschland lautet die Prognose auf „heiter bis wolkig“. Hier wird das Bild weiterhin von niedrigen Wachstumsraten und einer Erosion der Margen geprägt.

Deutsche Banken sind einzig bei der Risikovorsorge im Verhältnis zu den Gesamteinnahmen mit zehn Prozent besser unterwegs als der europäische Durchschnitt (20 Prozent). Bei allen übrigen Kennzahlen liegen sie teils deutlich darunter: Beim Ertrag pro Kunde bleiben sie mit 553 Euro um 115 Euro (oder 17,2 Prozent) unter dem Durchschnitt, beim Ertrag pro Mitarbeiter mit 139 000 (europaweit 218 000) Euro gar um 36,3 Prozent. Bei der Cost Income Ratio (67 Prozent) beträgt der Abstand sechs Prozentpunkte. Fazit: Das Retailbanking in Deutschland wird nach wie vor zu kostenintensiv betrieben.

Ebenfalls bedenklich: Bei der Zinsabhängigkeit des Geschäfts sind deutsche Banken und Sparkassen dem schlechtesten Wert der untersuchten Länder (Großbritannien mit einem Anteil der Zinsseinnahmen von 79 Prozent an den Gesamteinnahmen) mit einer Quote von 74 Prozent bedeutend näher als dem Spitzenreiter Portugal (46 Prozent). Über diese strukturelle Schwäche kann auch die Tatsache nicht hinwegtrösten, dass der vermeintlich gute Wert in Portugal nicht zuletzt dadurch erreicht wurde, dass die Verbraucher schlicht weniger Bankdienstleistungen in Anspruch nehmen beziehungsweise Mittel in erheblichem Maße ins europäische Ausland abgefließen sind.

Für Deutschland konstatiert Michael Pratz, einer der Autoren der Studie, ein Zurückbleiben bei Investitionen in mobile Angebote und beim Umbau des Filialnetzes. Erst dann aber lasse sich der Vorteil einer frühen Konsolidierung des Back-Office nutzen. Die Aufforderung lautet also, beherzter an die digitale Transformation he-

ranzugehen und auch vor einer weiteren Straffung des Filialnetzes nicht mehr zurückzusehen. Schließlich geht die Nutzung der Filialen pro Jahr um etwa zehn Prozent zurück.

An dieser Stelle macht Pratz aber durchaus Unterschiede: Einen Abbau von Bankfilialen sieht er primär in den Städten. In der Fläche dagegen sei Deutschland nicht „overbranched“. Hier gehe es deshalb weniger um Abbau als um Neuausrichtung der Filialen – weg vom Service hin zur Beratung. „Die Filiale wird eher aussehen wie eine Versicherungsagentur“, so Pratz. Wegfallen könnte diesem Vorschlag zufolge künftig in vielen Fällen also auch die in Anschaffung und Unterhalt teure SB-Technik. Übrig blieben in Kleinfilialen im Wesentlichen zwei Beraterplätze.

Ganz so einfach ist es aber wohl doch nicht – schließlich gibt es immer noch Menschen ohne Internetzugang, die auf den Service vor Ort angewiesen sind. Will man die von Bankdienstleistungen ausschließen? In Märkten mit einer Quote von vielleicht 70 Prozent der Verbraucher, die überhaupt über eine Bankbeziehung verfügen, tut man sich da vielleicht leichter. Hierzulande, wo wir uns nahe der 100-Prozent-Marke bewegen, gilt es mehr Rücksichten zu nehmen. Nicht zuletzt ist Deutschland nach wie vor ein Land der Barzahler. Schon allein deshalb lässt sich das SB-Foyer vermutlich doch nicht so leicht abschaffen. Dass die Filialen sich ändern müssen – unbestritten. Nicht alles, was in anderen Ländern in dieser Hinsicht unternommen wird, eignet sich aber unbedingt als Blaupause. **Red.**

### Wissenschaftliches Investieren

## Viel Überzeugungsarbeit

Das aktive Management von Fonds ist gescheitert. Darüber wird in der Wissenschaft nicht mehr diskutiert, es ist empirische Evidenz. So formuliert es der Kapitalmarktforscher Prof. Stefan May, seit

Mitte Februar Leiter Asset Management der Quirin Bank AG, Berlin. Marktentwicklungen sind letztlich nicht prognostizierbar, und Anlagestrategien, die auf eine solche Prognose setzen, sind allenfalls zufällig erfolgreich. Deshalb sind sporadische Erfolge des aktiven Managements nicht nachhaltig.

Für den Fondsanleger bedeutet das May zufolge: Von der Rendite des Marktes erreichen Fonds im Mittel nur 88 Prozent. Und beim Anleger kommen, die entstehenden Kosten mit berücksichtigt, sogar nur 43 Prozent der Marktrendite an. Mit dem „Monkeydex“, bei dem ein Affe mit Dart-Pfeil-Würfen über die Zusammensetzung eines Portfolios entscheidet, stünde sich der Anleger somit in Sachen Rendite nicht schlechter. Der Affe ist aber wesentlich günstiger als ein aktiver Fondsmanager.

Die Kapitalmarktforschung, so May, hat jedoch mittlerweile das konstruktive Stadium erreicht: Sie konstatiert nicht mehr bloß, welche Ansätze nicht erfolgreich sind, sondern sie sagt auch, welche Strategien funktionieren. Die Forschungsergebnisse wurden zu klaren Anlagegrundsätzen verdichtet, die es erlauben, eine klare Trennlinie zwischen Investition und Spekulation zu ziehen. Zu vermeiden sind demnach eine undiversifizierte Einzeltitel-Orientierung, das sogenannte „Story-Investing“, eine bei Privatanlegern verbreitete zu starke Fokussierung auf den Heimatmarkt und die Anlehnung an breite und bekannte Marktindizes, da sogenannte „Small Caps“ deutlich höhere Renditechancen bieten als der Gesamtmarkt.

Die Vorstellung, dass ein aktives Management keine Wertschöpfung bringt, ist jedoch Kunden wie Beratern gleichermaßen schwierig nahezubringen. Bei den Beratern kratzt es am Selbstbild, zugeben zu müssen, dass auch eine regelmäßige Beschäftigung mit den Kapitalmärkten keine zuverlässige Prognose darüber ermöglicht, mit welcher Anlagestrategie sich dauerhaft die beste Rendite erzielen lässt. Und auch Kunden sind davon überzeugt, dass sich

Erfahrung und Know-how der Experten doch in solche Erfolge ummünzen lassen müssten.

Auch die Quirin Bank hat sich deshalb nicht ganz von einer Beratung verabschiedet, die auf aktives Management setzt. Bei den vermögenden Privatkunden, die eine Honorarberatung in Anspruch nehmen, ist nach Angaben der Bank die Erwartungshaltung, mit einem aktiven Management vielleicht doch eine Rendite über dem Marktniveau zu erreichen, sogar noch ein wenig ausgeprägter als bei anderen Kreditinstituten.

Im Vordergrund steht jedoch bei der Honorarberatung mittlerweile das wissenschaftliche Investieren, das die Bank seit Ende 2013 anbietet. Insgesamt 130 Millionen Euro waren im Juni nach diesem Ansatz investiert, das entspricht 13 Prozent des Kapitals in der Vermögensverwaltung. Das wissenschaftliche Investieren ist inzwischen der am stärksten wachsende Bereich in der Quirin Bank.

Dazu ist aber eine Menge Überzeugungsarbeit zu leisten. Es gilt dem Kunden zu vermitteln, dass der Abschied vom aktiven Management keine Passivität bedeutet, sondern dass die Zusammenstellung eines solchen Depots, das zu Risikoneigung und Risikotragfähigkeit des Kunden passt, ein „anspruchsvolles Handwerk“ ist. Dazu gehört auch ein regelmäßiges Rebalancing, um sicherzustellen, dass die festgelegte Depotstruktur und damit das gewählte Risikoniveau auch beibehalten wird. Unter dem Namen Quirion wird das Konzept auch im Internet vermarktet. Dort richtet man sich zwar auch an Kunden mit kleineren Vermögen ab 10 000 Euro. Dafür muss der Kunde sich jedoch selbst zwischen verschiedenen Marktszenarien entscheiden, zu denen jeweils (fast zu viele) Informationen geboten werden. Hier ist schon einiges an Sachverstand gefragt. Für die Masse der Retailkunden eignet sich Quirion also vermutlich trotz der niedrigen Kosten nicht. Die Vermarktung ist allerdings auch noch nicht richtig angelaufen. **Red.**