



Volksbanken und Raiffeisenbanken

Premium als Wiesbadener Ausweg

Die vermögende Klientel soll es sein, die der Wiesbadener Volksbank im laufenden Jahr einen Ausweg aus der keineswegs typischen, sondern vielmehr alle Platzbanken betreffenden Misere bieten wird. Im Privatkundengeschäft erliegen die Kunden in der hessischen Landeshauptstadt ebenso wie landauf, landab den lockenden Angeboten der Direktbanken, die sich als Preisführer klar etabliert haben. Und im gewerblichen Firmenkundengeschäft, vornehmlich dem Mittelstand, sind die Großbanken wieder aufgewacht und versuchen mit preisgünstigen und leistungsstarken Produkten in den vergangenen Jahren verlorenen Boden wieder gut zu machen. Das schmerzt. Vor allem, wenn im klassischen Zinsgeschäft angesichts der mageren Differenzen zwischen kurz und lang kaum noch Geld zu verdienen ist. Es droht der Primärstufe also das Schicksal, zur reinen Vertriebseinheit zu verkommen. In Wiesbaden zeigt sich beispielsweise, dass das Verbundgeschäft bereits seit mehreren Jahren deutlich höhere Wachstumsraten ausweist als das Kundengeschäft sowohl auf der Aktiv- als auch der Passivseite und bei mittlerweile rund 25 Prozent des Volumens liegt, nach 22 Prozent im Jahr 2001.

Doch das ist nur die eine Seite, die begehrten Provisionserlöse zu erzielen. Daneben schauen viele Institute gierig auf die gut betuchte Klientel. Bei der Wiesbadener Volksbank baut man hierbei auf die guten Beziehungen zu den eingesessenen Familien, schließlich feiert die Bank in vier Jahren ihr 150-jähriges Bestehen. Das Angebot im Wertpapiergeschäft, der Vermögensverwaltung und auch im hochwertigen Segment der Stiftungen sei wettbewerbsfähig, ist man sich sicher und vertraut dabei in erster Linie auf Verbundprodukte. Nur wenig, sehr spezielles, wird von Dritten eingekauft. Ausreichend Potenzial scheint vorhanden: Während die Marktanteile im Privatkundengeschäft mit 30 Prozent und im Firmenkundengeschäft mit 40 Prozent kaum noch steigerungsfähig sind, hält man bei der Wiesbadener Volksbank nach eigener Schätzung im Private Banking gerade mal fünf bis sieben Prozent. Doch ob das alles reicht? Schließlich gilt all das, was die Volksbank auszeichnet, auch für die Nassauische Sparkasse, wie nicht zuletzt die dramatischen Ereignisse um Schloss Vollrads vor einigen Jahren zeigten. Darüber hinaus kann der öffentlich-rechtliche Wettbewerber ein ausgedehnteres Geschäftsgebiet bearbeiten. Der Volksbank fehlt dagegen der Zugriff auf die interessanten Rheingau- und Taunus-Regionen. Die Zusammenschlüsse mit den „befreundeten“ Familienmitgliedern in Eltville, Rüdeshelm und Idstein bleiben allerdings auf Jahre hinaus nur ein Wunsch.

Mit dem Zahlenwerk für 2006 sind die Verantwortlichen indes zufrieden. Ein Betriebsergebnis nach Bewertung von 1,25 Prozent der durchschnittlichen Bilanzsumme (in absoluten Zahlen 33 Millionen Euro) ist mehr als auskömmlich. Dass dabei die deutlich gesunkene Risikovorsorge kräftig geholfen hat, ist zwar ein Wermutstropfen, allerdings entspricht dieses Ergebnis mehr als

dem doppelten des Durchschnitts des Frankfurter Verbandes. Und auch die Cost Income Ratio von 56,3 Prozent sucht innerhalb beider Verbände ihresgleichen. Das Eigenkapital stieg von 155,7 auf 162,2 Millionen Euro weiter an und dank der gesetzlichen Änderungen zur Körperschaftsteuer weist der Fonds für allgemeine Bankrisiken mit 80 Millionen Euro ein sattes Polster aus. Es muss also an dem Kommenden liegen, wenn Vorstandschef Rolf Hildner – der sich einem Ruf an die Spitze des DZ Bank Aufsichtsrates nicht verschließen würde, sofern dieser „einvernehmlich“ sei – das in früheren Jahren gezeigte Selbstbewusstsein heuer ein wenig vermissen ließ.

Aktienkultur

Eine reizvolle Daueraufgabe

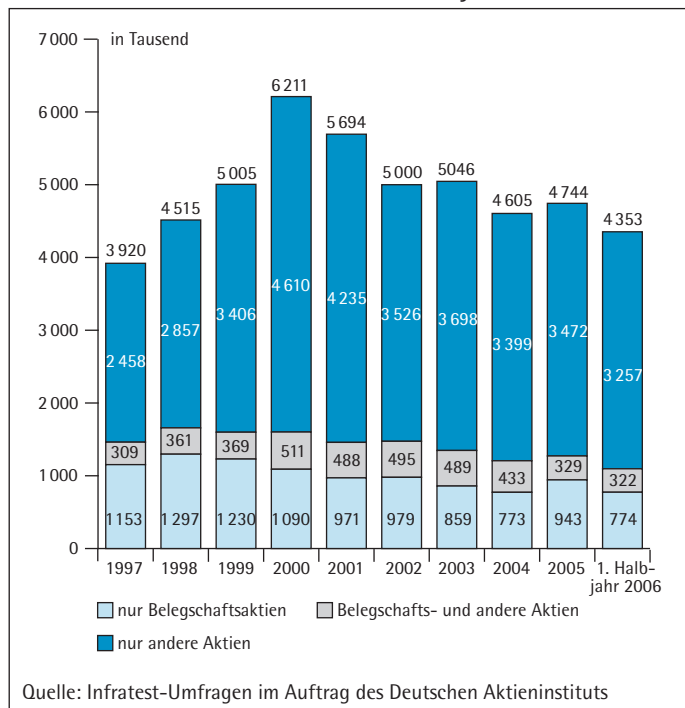
Zur Jahreswende 2006/2007 lassen sich die nüchternen Zahlen des Deutschen Aktieninstitutes wesentlich anschaulicher vermitteln als zuvor. Denn man kann viele der im neuen DAI-Factbook verzeichneten Statistiken, Analysen und Grafiken an der Person Frank Lehmann festmachen. Der langjährige Börsenjournalist des Hessensfernsehens ist in den vergangenen Jahren in der öffentlichen Wahrnehmung zur Verkörperung von Aktien und Börse schlechthin geworden. Das Wort von der „Marke Lehmann“, wie es bei der Verabschiedung des Chefs des Börsenteams in den Ruhestand gleich mehrfach gebraucht wurde, ist beileibe keine verklärende Umschreibung. Sondern es spiegelt nur die Anerkennung des Publikums wider. Lehmann ist spätestens mit dem Börsenhype des Internetzeitalters mit der vergleichsweise trockenen Materie Aktien und Kapitalmarkt zu einem Fernsehstar geworden. Er hat seinerzeit maßgeblich mitgeholfen, die Geschehnisse rund um Börse und Geldanlage zu einem Gesprächsthema breiter Bevölkerungsschichten werden zu lassen. Und durch seine authentischen Auftritte hat er diesen Status auch in den vergangenen Jahren bewahren können, also durchaus über widrige Börsenzeiten hinweg.

In diesem Sinne wäre Frank Lehmann nicht Frank Lehmann, hätte er in den Wochen seiner Abschiedstournee vom HR nicht wiederholt öffentlich betont, wie sehr ihn die Entwicklung der T-Aktie schmerzt. Man nimmt ihm ab, dass es ihn wurmt, wie private Anleger aus aller Welt das zweifellos gute Börsenjahr 2006 zu Aktieninvestments genutzt haben, während ihre deutschen Pendants in Massen in wertsichernde Anlagekonzepte investiert und selbst auch aus Aktienfonds noch viele Mittel abgezogen haben. Die Scheu vor der Aktie ist wieder spürbar größer geworden.

Was jeden ambitionierten Börsenjournalisten im Rückblick betrübt stimmen muss, ist beispielsweise schon die bloße Anzahl der Aktionäre. Sie ist nach den von Infratest im Auftrag des DAI erhobenen Daten in Deutschland im ersten Halbjahr des vergangenen Jahres gegenüber dem Jahresendstand 2005 noch einmal um weitere 8,2 Prozent gesunken und beträgt nur noch 4,353 Millionen. Ein solch niedriger Stand wurde zuletzt im Jahre 1997 verzeichnet. Auf dem Höhepunkt des Aktienbooms im Jahre 2000 hingegen lag die Zahl der Aktienbesitzer mit 6,211 Millionen um rund 42,7 Prozent höher.



Aktionäre in Deutschland 1997 bis 1. Halbjahr 2006



Sicher ist die Sensibilisierung der Bevölkerung für die Aktie nicht in dem Maße und vor allen Dingen nicht so schnell gelungen, wie ambitionierte Börsen- und Anlegerjournalisten sich das vorgestellt haben. Aber der Tendenz nach zeigt auch die Entwicklung der Anteile der Aktionäre an der Bevölkerung eine Einsicht in die Bedeutung der Aktie für die Altersvorsorge. Auch wenn der Anteil zuletzt wieder abgenommen hat, sind immerhin 6,7 Prozent der deutschen Bevölkerung Aktionäre. Die Quote liegt zwar deutlich unter den 7,3 Prozent aus dem Jahr 2005, bedeutet gegenüber dem Boomjahr 2000 mit einem Anteil von 9,7 Prozent einen Rückgang um drei Prozentpunkte, doch die Werte zu Beginn der neunziger Jahre werden immerhin übertroffen.

Die ganz allmähliche Normalisierung des Verhältnisses der deutschen Bevölkerung zur Aktie zeigt sich noch ein wenig deutlicher, wenn man die Besitzer von Aktienfonds in die Betrachtung einbezieht. Mit 4,848 Millionen per 1. Halbjahr 2006 liegt sie zwar sichtlich unter den 5,292 Millionen aus dem Jahre 2005 und besonders den 7,133 Millionen aus dem Jahre 2001, aber eben auch deutlich über den 3,582 Millionen aus dem Jahre 1999. Hier macht sich nicht zuletzt bezahlt, dass viele Ansparpläne zur Altersvorsorge auf Aktienfonds basieren. Wenn man die Besitzer von Investmentfonds (11,4 Prozent) in den Anteil der Aktionäre an der Bevölkerung mit einbezieht, sind insgesamt 15,3 Prozent der über 14-jährigen Deutschen der Aktie mehr oder weniger verbunden. Aber an die Werte aus anderen Ländern mit der überragenden Bedeutung der Aktie für die Altersvorsorge reichen diese Werte bei weitem nicht heran.

Für Michael Best, den Nachfolger Lehmanns beim Hessenfernsehen, bedeuten diese ernüchternde Bestandsaufnahme der Zahlen wie auch die selbstkritischen Anflüge seines Vorgängers zum Abschied durchaus eine gute Startbasis. Denn bei allem Personenkult

um Frank Lehmann bleibt dem neuen Leiter des HR-Börsenteams auf Jahre hinaus eine gleichermaßen reizvolle wie anspruchsvolle Aufgabe, die er mit eigenem Stil angehen kann – die wahre Verankerung einer Aktienkultur in den deutschen Wohnstuben über gute und schlechte Börsenzeiten hinweg.

Börsen

Warum „Alex“ dann doch nicht kam

„Die Kollision mit unserer Marke [...] hätte von Anfang an vermieden werden können. [...] Nicht zuletzt die Tatsache, dass der Name nicht vorher recherchiert wurde, zeigt, dass die Börse ihre Hausaufgaben nicht richtig gemacht hatte.“ Das Zitat stammt nicht, wie man vermuten könnte, von der niederländischen Rabobank. Mit der streitet sich die Deutsche Börse gegenwärtig wegen Namensgleichheit zwischen der neuen deutsch/schweizerischen Derivatetochter und dem Internet-Spross „Alex“ der Niederländer. Das Statement stammt vielmehr vom Verleger Christian Heise und datiert auf das Jahr 2000 zurück. Damals hatten Deutsche Börse und London Stock Exchange gerade einen ersten Plan zur (später bekanntlich gescheiterten) Fusion der beiden Handelsplätze unter dem Namen „iX“ (International Exchange) vorgelegt – und übersehen, dass dieser bereits für die Technologiezeitschrift registriert war. Ein Rechtsstreit folgte. Dass nun die Börse für strukturierte Produkte zum Jahresbeginn unter den Marken „Börse Frankfurt Smart Trading“ für den deutschen Markt und „SWX Quotematch“ für den Schweizer Markt starten musste (siehe auch Börsen in diesem Heft), ist überaus peinlich. Das gilt insbesondere, weil die beiden Partner ihre neue Hoffnungsträgerin zuvor eingehend mit dem geplanten Namen beworben hatten. Europäisches Markenrecht ist zwar keineswegs narrensicher – es sieht vor, dass noch fünf Jahre nach der Eintragung Einsprüche erhoben werden können. Aus vorherigen Fehlern hat man bei der Börse augenscheinlich dennoch wenig gelernt.

Derivate-Kodex

Nur ein erster Schritt

Als das Derivate Forum, heute bestehend aus BNP Paribas, Deutscher Bank, Dresdner Bank, DZ Bank, Goldman Sachs, Hypovereinsbank, Sal. Oppenheim, WestLB und seit Beginn dieses Jahres auch ABN Amro, im Oktober 2005 angekündigt hatte, im Laufe des Jahres 2006 einen Verhaltenskodex zu präsentieren, stieß das auf interessiertes Gehör. Denn die Branche plagt (aus Anlegersicht) insbesondere eines: das Fehlen von Transparenz – und damit letztlich von Vertrauen. Die bestehende aufsichtsrechtliche Regulierung ist, anders als etwa bei den Investmentgesellschaften, für Derivate-Emittenten bislang schließlich nicht sehr ausgeprägt. Und die Wohlverhaltensregeln des BVI Bundesverbands Investment und Asset Management haben seit ihrem Inkrafttreten im Jahr 2003 bei den deutschen Fondsproduzenten gezeigt, dass eine solide Selbstregulierung nicht nur das Image bei den An-

legern untermauert, sondern auch der Branche als Ganzes gut tut und damit nicht zuletzt Solidität verleiht. Auf den ersten Blick sind die vom Derivate-Forum gerade zur Jahresfrist vorgelegten sechs Leitlinien zur Darstellung des Emittentenrisikos, zur Transparenz des Basiswerts, zur Produktklarheit, zur Darstellung der Rendite- und Risikopotenziale sowie zum Handel also uneingeschränkt zu loben.

Nun haben bekanntlich dort, wo es viele verschiedene Interessen (und -vertreter) gibt, Kompromisse – denn nichts anderes kann eine solche Selbstregulierung schließlich sein – leidlich oft die Eigenschaft, lediglich ein Minimum der erhofften Ziele umzusetzen. Genau diesen Eindruck vermittelt auch der Derivate-Kodex an einigen Stellen beim genaueren Hinsehen. Zum Ersten fehlt eine konkrete Festlegung von Maßnahmen: Wie werden die relevanten Kosten im Einzelnen dargestellt? Warum wurde die Transparenz von Provisionen nicht von Anfang an nach eigenen Maßstäben geregelt, statt sich auf die zukünftigen Vorgaben der noch nicht finalisierten MiFID zu beschränken? Zum Zweiten spiegelt das ebenfalls eingeführte Gütesiegel zunächst eigentlich nur die Unterzeichnung des Kodex durch den jeweiligen Emittenten wider, nicht aber seine Einhaltung. Und damit verbunden: Zum Dritten ist keine „neutrale“ Stelle vorgesehen, sei es denn ein Ombudsmann oder ein externes Gremium, die die Einhaltung des Kodex überhaupt überwachen könnte. Zwar droht der Vorstand bei mehrmaligem nachgewiesenem Fehlverhalten mit Ausschluss aus dem Forum, für den (insbesondere privaten) Anleger gleichwohl dürfte das Fehlen einer übergeordneten Instanz leicht nach möglichem „Gemauschel“ riechen. Klare Strukturen jedenfalls lässt das Regelwerk hier und da vermissen.

Soll der Kodex eine gewisse Signifikanz im Markt erzielen, gilt es für die Branche also nun, ihn zu konkretisieren und bei den Anlegern zu etablieren. Motivation dafür dürfte sie genug haben. Denn zum einen steigt im wachsenden, aber auch hart umkämpften Markt für Derivate der Druck auf die einzelnen Wettbewerber. Anlagetransparenz kann hier sicherlich gut als Marketinginstrument benutzt werden. Und zum anderen erhöht nicht zuletzt die MiFID die generellen Anforderungen an die Informationsverfügbarkeit in der Finanzbranche. Dieser Entwicklung werden sich auch die Derivateemittenten nicht entziehen können. Intern baut man beim Derivate Forum nicht zuletzt darauf, so wird angemerkt, dass sich die Banken die Einhaltung des Kodex zumindest durch Wirtschaftsprüfungsgesellschaften attestieren lassen. Im Hinblick auf den Vertrieb dürfte dies ebenfalls ein Verkaufsargument sein. Dass das Leitwerk kein „Endprodukt“ ist, sondern fortwährend ergänzt werden soll, hat das Derivate-Forum bereits angekündigt.

in den Nachbarländern so reichlich sprudelnde Erdöl lässt den Oman langsam aber sicher im Stich. Gemäß dem siebten staatlichen Entwicklungsplan soll der Anteil der Ölproduktion von gut 40 Prozent im Jahr 2005 auf unter zehn Prozent im Jahr 2020 zurückgehen. In der Tat sind die Einnahmen aus Ölexporten von 3,36 Milliarden Rial im Jahr 2000 auf 1,41 Milliarden Rial im dritten Quartal 2005 zurückgefallen. Notabene: Die Hälfte des Öls geht in das energiehungrige China. Hinzu kommt, dass sich die Geologie widrig zeigt: Die Förderkosten erreichen sieben US-Dollar je Fass, verglichen mit einem US-Dollar in Saudi Arabien.

Gebremst wird der Rückzug durch die weltweite Nachfrage nach Energie. Der vom Oman errechnete Preisindex hat sich von 100 Ende 2000 auf 245,6 Ende Juni 2006 erhöht, was von den Omani als „Geschenk Gottes“ gepriesen wird. Vor diesem Hintergrund ist unter anderem zu sehen, dass sich die Währungsreserven von 2,38 Milliarden US-Dollar Ende 2000 auf 4,82 Milliarden US-Dollar Ende September 2006 erhöhen konnten. Die Verbraucherpreise stiegen lediglich vom Index 100 Ende 2000 auf 103,3 Mitte vergangenen Jahres. Bei den Wechselkursen hat sich das weniger ausgedrückt: Zwischen 2000 und September 2006 verschlechterte sich der omanische Rial gegenüber dem Euro von 5 010 auf 5 677 Rial. Gegenüber dem US-Dollar besteht seit vielen Jahren eine feste Bindung von 3 845 Rial. Die weitere Entwicklung ist ungewiss; denn der Oman hat sich per 1. Januar 2007 aus der Vereinbarung des Gulf Corporation Council (GCC) verabschiedet, wonach bis 2010 eine gemeinsame Währung der sechs Mitgliedsländer eingeführt werden soll. Grund ist nicht zuletzt die verschleppte Einführung gemeinsamer Zölle durch die GCC.

Nun muss Sultan Quaboos bin Said al Said ein zweites Mal sein Land auf den Weg in eine bessere Zukunft führen, nachdem er bereits 1970, durch eine Palastrevolution an die Macht gekommen, die Weichen neu gestellt hatte. Dies gilt umso mehr, als die geschätzte Arbeitslosigkeit um die 15 Prozent ausmacht und bei den Jugendlichen um einiges höher sein dürfte. Bisher hat die Wirtschaft Omans vor allem durch die Beschäftigung von Ausländern ihren Schwung bekommen und die sogenannte „Omanisierung“ hat vielfach die erwünschten Erfolge noch nicht erbracht. Es ist eine Frage der Effizienz, die ausländische Investoren zunehmend in die Reserve drängen könnte. Dabei sind die Voraussetzungen für ökonomisches Wohlergehen durchaus gegeben: Das Land verfügt über große Erdgas-Lagerstätten. Die Gasverflüssigung spielt eine immer wichtigere Rolle. So werden im Hafen Sohar in den Bereich Bauxit und Gasverflüssigung große Summen investiert; einschließlich von Industriesparten, die auf Flüssiggas basieren. Ausländische Partner sind hierbei Konzerne wie Shell, Dow Chemical oder Alcan.

Ferner wurde der Hafen Salalah zu einem lukrativen Umschlagplatz ausgebaut; er gehört zu den 20 größten Containerterminals der Welt. Hinzu kommen umfangreiche Investitionen in den Tourismus und – natürlich als Voraussetzung für alles – ein Milliardenprogramm für Infrastrukturmaßnahmen. Leider scheint es an der wünschenswerten Geschwindigkeit für die Umsetzung zu mangeln. Die Regierenden in der Hauptstadt Muskat wiegen sich angesichts von jährlichen Wachstumsraten in der Größenordnung von zehn Prozent in einer Atmosphäre der falschen Sicherheit. Aber was ist schon Zeit in einem Land, das unter Sultan Quaboos erst vor Jahrzehnten einen Jahrhundertschritt getan hat? OS.

Währungen

Ölschwund im Oman

Oh Du reiches, armes Land! Gemessen an zahlreichen Entwicklungsstaaten der Welt schwelgt das Sultanat Oman förmlich im Reichtum. Angesichts der umliegenden „Vettern“ – an der Spitze Saudi Arabien – bietet das kleine Land aber das Bild eines Gemeinwesens, das seine Wirtschaft dringend umstellen müsste; denn das