



Landesbanken I

Stuttgarter Überzeugungsversuche

Dass Töne leiser werden, muss nicht weniger Entschlossenheit bedeuten. Obgleich die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) im zurückliegenden Geschäftsjahr 2008 schwer gebeutelt wurde und nach Steuern einen IFRS-Konzernfehlbetrag von 2,055 Milliarden Euro ausweist, sieht ihr Vorstandsvorsitzender, Siegfried Jaschinski, keinen Grund, den forschen Gang zu verlangsamen. Lediglich die Richtung haben die Stuttgarter geändert. Strebten sie unlängst noch die Rolle des Vorreiters bei der Landesbankenkonsolidierung an – die Landesbanken in Rheinland-Pfalz und Sachsen steuert Stuttgart schon – und schlugen gar eine Süd-LB zusammen mit der Bayern-LB vor, heißt die Marschrichtung nun organisches Wachstum. Das schließt auch ein Zusammengehen mit der zum Verkauf stehenden WestLB aus, wie der LBBW-Chef betont.

An seinen Expansionsabsichten ändert das freilich nichts. Angesichts der „Renationalisierung“ des Kreditangebots brauche vor allem die mittelständische Wirtschaft starke und große Banken in Deutschland, so erklärt er. Tatsächlich verringere sich jedoch die Zahl der Finanzierungsanbieter für die Unternehmen durch Bankfusionen und dem Rückzug von nationalen und internationalen Kreditinstituten. Hier will Jaschinski, wie so viele andere deutsche Institute auch, in die Bresche springen und Boden gut machen. Dabei soll vor allem in den Domänen der angeschlagenen Landesbanknachbarn gewildert werden. So will die LBBW über die bestehenden Filialen in Memmingen, Kempten und Augsburg hinaus auch noch in vier bayerische Großstädte vorstoßen. Von Mainz aus soll die Tochtergesellschaft Rheinland-Pfalz Bank noch stärker als bisher im Firmenkundengeschäft in Nordrhein-Westfalen und Hessen aktiv werden. Gleichzeitig zielt die in Leipzig ansässige Sachsen Bank nicht nur auf die angrenzenden Bundesländer Thüringen und Sachsen-Anhalt, sondern zusammen mit der zugekauften Bawag Bank CZ in Prag auch auf den Markt im Dreiländereck Deutschland, Tschechien und Polen.

Als ob das noch nicht reiche, baut die LBBW auch das Auslandsgeschäft aus, wo andere Landesbanken – siehe WestLB – notgedrungen einstampfen müssen. Nach der Eröffnung eines German Centers im indischen Delhi, einer Niederlassung in Seoul und eines Büros in Dubai, plant die Bank im Herbst ein German Center in Moskau. Begründet wird die Auslandsexpansion mit einem gewissen Nachholbedarf, denn erst 1 042 Mitarbeiter seien außerhalb Deutschlands für den Konzern tätig, während beispielsweise die Bayern-LB 14 000 Angestellte international beschäftigte.

Doch so ganz aus einer Position der Stärke heraus, wie Jaschinski glauben machen will, expandiert die LBBW beileibe nicht. Vielmehr muten die Vorstöße wie eine Flucht nach vorn an. Denn tatsächlich erwarten die bankinternen Marktbeobachter, dass vor allem die exportorientierte Wirtschaft Baden-Württembergs von der globalen Rezession und dem Einbruch des Welthandels besonders stark betroffen sein wird. Wenn also von Stuttgart, Mainz

und Leipzig aus über die bisherigen regionalen Grenzen hinausgegangen wird, dürfte damit in erster Linie wegbrechendes Geschäft im angestammten Markt kompensiert werden. Noch stellt das Firmenkundengeschäft eine stabile Säule dar. Die operativen Erträge im Segment Corporates stiegen 2008 um 18,0 Prozent auf 1,549 Milliarden Euro. Doch wird das bei anhaltender Rezession so bleiben? Immerhin wurden in diesem Geschäftsfeld für das Berichtsjahr 472 Millionen Euro in die Kreditrisikovorsorge eingestellt – 364 Millionen Euro mehr als 2007.

Da die Verluste der LBBW fast ausschließlich aus dem Kreditersatzgeschäft resultieren, kündigte die Bank dessen Halbierung innerhalb von drei Jahren an. Zum Jahresende 2008 bestand noch ein Volumen von 93 Milliarden Euro. Vor allem die aufgenommenen Landesbanken aus Rheinland-Pfalz und Sachsen seien in diesem Geschäft aktiv gewesen. Das Portfolio umfasst Verbriefungen mit 27 Milliarden Euro, von denen 1,4 Milliarden Euro ergebniswirksam abgeschrieben sind, klassische Anleihen in Höhe von 42 Milliarden Euro und Kreditausfallversicherungen (CDS) von 24 Milliarden Euro. Um künftige Verluste des Kreditersatzgeschäftes weitgehend aus der Ergebnisrechnung herauszuhalten, plant die Bank zusätzliche Immunisierungen.

Dass sich der LBBW-Vorstand nicht lange mit dem Lecken von Wunden aufhält, sondern forsch die Expansionskarte spielt, darf durchaus auch als ein eindeutiges Signal an die Sparkassen in Rheinland-Pfalz, welche die Beteiligung an der anstehenden Kapitalerhöhung (siehe auch Kreditwesen 5-2009) bislang ablehnen. Bleibt es dabei, müsste die Landesbank neu bewertet werden, was nach Meinung des Vorstandsvorsitzenden keinem Träger im aktuellen Umfeld recht sein kann. Jaschinski kann heftig locken und sanft drohen – Überzeugungsarbeit muss er noch einige leisten.

Landesbanken II

Gelassene Helaba

In existenzbedrohenden Krisen wie der aktuellen gebietet die Nächstenliebe die Hilfe der Starken für die Schwachen – erst recht wenn es sich um Familienangehörige handelt. Doch in den großen Verbundfamilien des deutschen Kreditgewerbes ist davon im Moment wenig zu spüren. Hier heißt es: jeder für sich allein. Ob aus Stuttgart, München oder Düsseldorf – die Rufer nach einer Landesbankenkonsolidierung sind längst verstummt. Bei der Landesbank Hessen-Thüringen hatte das Thema ohnehin nie viele Freunde. Und so will auch der seit sechs Monaten amtierende Vorstandsvorsitzende Hans-Dieter Brenner, keinen Zeitdruck erkennen. Mit einem Minus von „nur“ 44 Millionen Euro ist sein Haus aus dem Geschäftsjahr 2008 um Welten besser herausgekommen als die umgebende Landesbanken-Verwandtschaft. Selbstverständlich, so wird betont, liege das nur am bewährten Geschäftsmodell, das Whole-Sale und Retail in ausgewogener Weise vereine.

Dieses Verhältnis will der Vorstand nicht verwässern. Gleichwohl sind die Frankfurter einer Erweiterung ihres Konzerns nicht abgeneigt. Eine Ausweitung des Verbundgeschäftes mit den Sparkassen über die bisherige Einflussphäre hinaus – also durch Übernahme der entsprechenden Geschäftseinheiten von anderen Landes-

banken – sei ebenso vorstellbar wie die Übernahme der angezählten Nassauischen Sparkasse. Dafür müssten aber erst noch deren acht Träger überzeugt werden, was ohne die Fürsprache der Landespolitik nicht machbar sein dürfte. Dass sich dadurch die Gewichte innerhalb der hessisch-thüringischen Sparkassenlandschaft weiter zugunsten der Landesbank verschieben würde, ist sparkassenpolitisch in Hessen-Thüringen und bundesweit ebenfalls erklärungsbedürftig.

Um das Geschäftsmodell auch intern zu festigen, soll sich die Helaba künftig stärker auf die Kernsektoren konzentrieren. Da jede Fokussierung zwangsläufig die Ränder an Schärfe verlieren lässt, stellt der Vorstand einige Randaktivitäten zur Disposition. Vor allem das Leasinggeschäft, das im Konzern von der Hannover Leasing betrieben wird und im Vorjahr vor allem beim Mobilien-Leasing eine starke Ausweitung erfahren hatte, soll verkauft werden. Seitdem der Staat die Möglichkeiten der steuerlichen Optimierungen immer weiter einschränkt und zuletzt mit der Zinsschranke das Leasing fast zu Tode regulierte, bietet dieses Geschäft kaum noch Perspektiven. Weniger Komplexität strebt die Helaba auch bei ihren Auslandsbeteiligungen LB (Swiss) und LB Lux an, die sie gemeinsam mit der Bayern-LB besitzt. Geplant ist, dass die Bayern die eine, die Hessen-Thüringer die andere Gesellschaft komplett übernehmen. Wer welches Unternehmen behält, werde derzeit aber noch verhandelt.

Landesbanken III

Das Machbare im Blick

Wer die Bilanzberichterstattung der deutschen Landesbanken betrachtet, muss mit Blick auf das Ergebnis der WestLB stets im Auge behalten, dass das sogenannte Projekt Phoenix schon 2007 verarbeitet wurde. Sprich, die Landesbank selbst wie auch viele ihrer Anteilseigner haben die Belastungen aus der Auslagerung von belasteten Wertpapieren im Volumen von rund 23 Milliarden Euro beziehungsweise den fünf Milliarden Euro an notwendiger Abschirmung schon in der Ertragsrechnung des Vorjahres zu spüren bekommen. Insofern ist das Ergebnis vor Steuern der Düsseldorfer in Höhe von 26 Millionen Euro (nach Minus 1,498 Milliarden Euro im Vorjahr) im Vergleich mit anderen zu relativieren. Die LBBW zum Beispiel konnte 2007 noch 335 Millionen Euro als Konzernergebnis vor Steuern ausweisen (nach Berücksichtigung von Anpassungen gemäß IAS 8) und ist erst im Berichtsjahr mit minus 2,569 Milliarden Euro tief in die Verlustzone gerutscht. In der LBBW ist demzufolge von einem Kreditersatzgeschäft-Portfolio in Höhe von 93 Milliarden Euro die Rede, das binnen dreier Jahre abgebaut und erst einmal abgeschirmt werden soll (Seite 354). Und in Düsseldorf hat die WestLB unter dem strengen Blick aus Brüssel im Zuge ihres selbst verordneten Schrumpfungsprozesses auf die Kerngeschäfte weitere 73 Milliarden Euro an „nicht strategischen Aktiva mit Wertaufholungspotenzial“ ausgemacht, die für die künftige strategische Ausrichtung überflüssig sind und unter dem Projektnamen Omega ausgelagert werden könnten.

Dass die WestLB in dem Bemühen um Umsetzung der nach Brüssel gemeldeten Neustrukturierungspläne innerhalb der S-Gruppe keinen Partner gefunden hat, hat bei allen Trägern wie auch in

der Bank selbst den Blick für das Machbare geschärft. Zwar gibt es zwischen Land, Landschaftsverbänden und Sparkassen noch so manche Unsicherheit, ob die Lasten unter den betroffenen WestLB-Vereinbarungen der letzten Jahre auch vernünftig geschultert werden können. Aber in der Gesamtsicht auf die Zukunft des deutschen Landesbankensektors haben die Erfahrungen an Rhein und Ruhr auf Sparkassenseite wie auch bei Kommunal- und Landespolitik eine Ernüchterung einkehren lassen. Der notwendige Schrumpfungsprozess im Landesbankensektor wird dort so drastisch eingeschätzt wie sonst nirgendwo in der Republik. In NRW selbst ist seit einigen Wochen der diskriminierungsfreie Verkauf der WestLB – sei es mit oder ohne Omega – allem Eindruck nach für alle Träger zum günstigsten Szenario geworden, das es nunmehr Interesse während zu verfolgen und möglichst zu optimieren gilt. Angesichts der für Bayern, Baden-Württemberg und Hamburg/Schleswig-Holstein noch anstehenden Prüfungen in Brüssel erhofft man sich in Düsseldorf von der SoFFin allenfalls noch Nachbesserungen der Rahmenbedingungen und damit möglicherweise eine Teillösung für das Omega-Problem.

Deka-Bank

Vorsicht Kapitalmarkt

Die Szenarien ähneln sich in beiden Verbänden. Je näher die Verbundunternehmen ihr Geschäftsmodell an den Kapitalmärkten ausrichten, umso größer ist derzeit verständlicherweise das Misstrauen der Anteilseigner und umso stärker dringt die sogenannte Basis auf eine Beschneidung riskanter Aktivitäten. Das gilt bei den diversen Landesbanken für alle Produktbereiche, die sich auch nur im Entferntesten unter Kreditersatzgeschäft subsumieren lassen. Es hat bei den genossenschaftlichen Primären im Rheinland und Westfalen offensichtlich zu so großen Angstzuständen geführt, dass sie darüber in letzter Minute den für den Genossenschaftssektor so wichtigen Zusammenschluss von DZ Bank und WGZ Bank torpetierten (siehe Leitartikel). Und es beschert auch der Deka-Bank eine Diskussion über die strategische Ausrichtung, die sehr plakativ an deren – aus Sicht der Basis – ausufernden Aktivitäten im Derivatebereich festgemacht wird.

Der Hinweis der Deka-Bank-Spitze auf die enorme Bedeutung von Derivaten in dem Instrumentarium jedes ambitionierten Asset Managers nutzt da wenig, die Anteilseigner wollen eine stärkere Fokussierung des Geschäftsmodells auf Investmentfonds sehen, speziell an den Schnittstellen mit dem Kapitalmarktgeschäft wie dem Segment Corporates and Markets einschließlich der zugehörigen Dienstleistungen im Handel, im Repo-/Leihe-Geschäft und im Market Making. Zu den als überflüssig identifizierten und jetzt eingestellten Geschäften, gehören jene Wertpapiere im Liquid-Credits-Portfolio, die im Wesentlichen für die deutlichen Bewertungsveränderungen der letzten Monate verantwortlich waren und nunmehr abgebaut werden sollen. Und die Public-Finance-Aktivitäten sollen gänzlich aufgegeben werden. An sich ist an dieser Art der durch die Anteilseigner getriebenen Krisenbewältigung nicht viel auszusetzen. Aber in diesem speziellen Falle bleibt immer ein wenig die Befürchtung, als würden im Zweifel auch Geschäftsfelder beschnitten, die einer geordneten Redimensionierung der Landesbanken ins Gehege kommen könnten.

Mit Blick auf die Ertragsentwicklung der Deka-Bank wurde es in der Sparkassenorganisation selbst wie auch in der Öffentlichkeit nicht gerade als vertrauensbildende Maßnahme empfunden, dass mit dem wirtschaftlichen Ergebnis eine zwar moderne, aber für die Gruppe ungewöhnliche Steuerungsgröße kommuniziert wurde, die dann nach wenigen Wochen noch einmal deutlich nach unten korrigiert werden musste. Das hat zusätzliches Misstrauen an der Basis geschürt. Es gibt für die Deka-Bank viel Kommunikationsbedarf nach innen und außen.

RSGV

Wachsamkeit im Firmenkreditgeschäft

Im Berichtsjahr 2008 war die Welt der deutschen Sparkassen noch in Ordnung. Aber schon heute ist in allen S-Regionen die Sorge zu spüren, die Bewertungsrisiken im Kreditgeschäft könnten 2009 ff. die Ertragslage verhegeln. Besonders die Sparkassenpräsidenten in Stuttgart und Düsseldorf argumentierten in dieser Frage ganz ähnlich und schärfen den Blick für diesen kritischen Bereich der Erfolgsrechnung. Zwar ging und geht es in beiden Fällen sicher auch um eine vorbeugende Abwehr eines ungebührenden Kapitalbedarfs für die jeweiligen Landesbanken, sprich um eine mögliche weitere Absicherung (WestLB) beziehungsweise die Beteiligung an der Kapitalerhöhung (LBBW) durch die Mitgliedssparkassen (siehe Kreditwesen 5-2009). Aber anders als etwa in den neuen Bundesländern sind gerade die Sparkassen in den genannten Regionen vergleichsweise stark im Firmenkreditgeschäft engagiert.

Auf 53,636 Milliarden Euro veranschlagen die rheinischen Sparkassen im Berichtsjahr 2008 die ausgereichten Kredite an Unternehmen und Selbstständige. Das sind noch einmal 2,811 Milliarden Euro oder 5,5 Prozent mehr als im ebenfalls schon wachstumsstarken Jahr 2007, das mit plus 2,01 Milliarden Euro beziehungsweise plus 4,1 Prozent ausgefallen war. In den fünf Jahren zuvor, also im Zeitraum 2002 bis 2006, hatten sich die Unternehmenskredite der rheinischen Sparkassen zwischen 47,768 und 48,815 Milliarden Euro bewegt. Im Vergleich der S-Regionen sieht sich der RSGV, dessen Sparkassen im Berichtsjahr eine Bilanzsumme von 158,4 Milliarden Euro aufwiesen, mit diesen Zahlen deutlich vor den Sparkassen in Bayern (46,713 Milliarden Euro bei einer Bilanzsumme von 166,7 Milliarden Euro), Baden-Württemberg (43,852 Milliarden Euro bei einer Bilanzsumme von 171,6 Milliarden Euro) und Westfalen-Lippe (32,876 Milliarden Euro bei einer Bilanzsumme von 113 Milliarden Euro). Das zeigt sich auch deutlich an der jeweiligen Relation zu den Bilanzsummen. Während die Unternehmenskredite bei den rheinischen Sparkassen knapp 34 Prozent abdecken, sind es in Westfalen-Lippe 29 Prozent, in Bayern 28 Prozent und in Baden-Württemberg 25,5 Prozent.

Dass der RSGV angesichts dieser Ausgangslage im Lichte der düsteren Wirtschaftsaussichten und Schwierigkeiten in vielen Branchen 2009 wie in den Folgejahren einen wachsamsten Blick auf die Risiken seiner Sparkassen im Firmenkundengeschäft haben muss, ist wohl begründet. Aber für das laufende Berichtsjahr ist in der Gesamtrisikobetrachtung möglicherweise eine gewisse Entlastung in Sicht. 2008 betrug der Bewertungsaufwand im Kreditgeschäft der rheinischen Sparkassen 454 (476) Millionen Euro und

lag damit wie in anderen Regionen auf „historisch niedrigem Niveau“. Das Bewertungsergebnis aus dem Wertpapiergeschäft hingegen ist auf 668 (240) Millionen Euro stark angestiegen. Es bleibt die Hoffnung, dass sich beide Effekte 2009 und den kommenden Jahren gegenseitig wenigstens teilweise kompensieren.

Allianz Global Investors

Frühjahrsputz

Wenn man nach dem BVI und als dritte der vier großen Fondsgesellschaften berichtet, bleibt in puncto Marktentwicklung für ein allgemeines (Finanz-)Krisenjahr wie das zurückliegende nicht viel Neues zu erzählen: gravierende Abflüsse insbesondere bei Publikumsfonds, wobei Geldmarktanlagen am stärksten betroffen sind, zu geringes und damit unrentables Restvolumen bei einigen Fonds – die Liste ist hinreichend bekannt. Und doch konnte Allianz Global Investors als Investmentarm des Münchner Versicherers neben einem – wie ebenfalls generell in der Branche – noch einigermaßen passablen institutionellen Geschäft etwas weiteres Positives vermelden: Mit 11,0 Prozent sei die Volumenserrosion im Jahr 2008 nicht ganz so stark ausgefallen, wie bei anderen Wettbewerbern. Zum Vergleich: Der Schnitt aller Gesellschaften im Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) lag bei 12,7 Prozent.

Der Grund für das AGI-Glück: Rund drei Viertel des verwalteten Vermögens sind in festverzinslichen Anlagen investiert. Zusammen mit der neuen Tochter Cominvest ist Allianz Global Investors, gemessen an der Gesamtheit der betreuten Gelder von 303,0 Milliarden Euro (Publikums- und Spezialfonds sowie freie Assets), die jetzt mit Abstand größte Anlagegesellschaft, gefolgt von DWS/Deutsche Bank mit 187,5 Milliarden Euro, der Deka mit 145,0 Milliarden Euro und der genossenschaftlichen Union mit 116,4 Milliarden Euro. Betrachtet man lediglich das Vermögen in Privatfonds, sind DWS und Deka allerdings weiterhin deutlich größer.

Der Blick auf die genauen Zahlen der Allianz-Anlagegesellschaft zeigt jedoch höhere Abflüsse aus Publikumsfonds als bei allen anderen großen Gesellschaften – stärker als bei Letzteren haben sich auch die Kunden der Versicherungstochter in sichere Bankeinlagen geflüchtet. Damit wird klar, dass der im Vergleich geringere (Gesamt-)Nettomittelrückfluss der KAG allein dem Geschäft mit institutionellen Kunden geschuldet ist. Deswegen will die Allianz-KAG in diesem Segment zukünftig mit ausgefeilteren Produktkonzepten punkten, insbesondere hinsichtlich der Vermögensverwaltung. Aufbauend auf den Erfahrungen aus den vergangenen Monaten erwartet man – wie auch die Branche insgesamt –, dass neben den Anlage- verstärkt die angebotenen Risikokonzepte zukünftig als Differenzierungsmerkmal bei den Institutionellen an Bedeutung gewinnen werden. Die Gunst der Privatanleger wieder für sich erlangen will der Asset Manager aber nicht mit neuen Rentenkonzepten oder modifizierten Geldmarktideen, sondern mit Aktienfonds. Weil man bei dieser Kategorie den Boden nun erreicht, oder zumindest zum Greifen nahe sieht, versucht man dem Anleger Appetit auf diese Fondsgattung zu machen. Nicht ohne Eigeninteresse: Wer in einer Aufschwungphase bei Aktien nicht dabei ist, läuft Gefahr, schnell den Renditeversprechen der Wettbewerber hinterherzulaufen.

Fast ebenso wichtig wie die Performance ist für den Asset Manager aber, nun zügig die Produktpalette zu bereinigen. Denn nicht nur hat die Finanzkrise das Volumen einiger Fonds an den Rand der Existenzberechtigung und teilweise deutlich darüber getrieben. Vielmehr wird es bei der Zusammenlegung des Portfolios mit dem der Cominvest nicht wenige Dopplungen geben, insbesondere beim „Pflichtprogramm“. Stolz 500 Fonds verwaltet diese größte KAG. Man könnte streiten, ob der Gesamtmarkt eine solche Breite „braucht“, die Allianz-Kunden benötigen sie sicherlich nicht!

KfW

Weniger Risiken?

An öffentlicher Aufmerksamkeit hat die KfW in ihren beiden letzten Krisenjahren untrüglich gewonnen. Vor der krisenhaften Zuspitzung ihres IKB-Engagements tummelten sich jedenfalls weitaus weniger Kameras bei der Vorlage ihrer Bilanzzahlen als an den beiden jüngsten Berichtsterminen. Das Medieninteresse hat angehalten, obwohl die Förderbank in den vergangenen drei Monaten fast schon wieder aus den Schlagzeilen verschwunden ist – zumindest verglichen mit dem Herbst 2007 sowie dem turbulenten Jahr 2008. In der Außendarstellung hat dabei sicher der Wechsel an der Vorstandsspitze geholfen. Denn trotz der Lehman-Panne kurz nach Amtsantritt hat es Ulrich Schröder als externe Verstärkung vergleichsweise einfach, den Neuanfang zu propagieren. Er kann ohne Vorbelastung Fehler eingestehen, offensiv den Verbesserungsbedarf ansprechen und diverse Neuausrichtungen angehen.

Gestützt auf ein externes Gutachten zur Durchleuchtung der Abläufe hat er nicht zuletzt im Risikomanagement Handlungsbedarf ausgemacht. Für kritische Adressen soll es künftig ein intensives Monitoring geben, dem Beteiligungscontrolling soll eine größere Aufmerksamkeit geschenkt werden, und die bereits vom Verwaltungsrat genehmigten Richtlinien zur Wertpapieranlage sind wesentlich konservativer gestaltet als in der Vergangenheit. Bereits vollzogen ist zudem der Übergang zum monatlichen Reporting. Automatische Besserung bedeuten all diese Maßnahmen aber keineswegs, denn auch die Anforderungen an das Risikomanagement der KfW haben sich mit der Einbindung in die staatlichen Programme der Krisenbewältigung durch die Bundesregierung verändert. Es sind nicht mehr Lehman und Island und auch nur noch in überschaubaren Dimensionen die Restrisiken aus der IKB, mit denen sich die KfW in den kommenden Jahren beschäftigen muss, sondern andere Risikoquellen. So steigen in wirtschaftlichen Schwächephase tendenziell die Ausfälle der vielen kleinen Förderkredite der Hausbanken, die bei der KfW durchgeleitet und überwiegend maschinell geprüft werden.

Und als ganz große neue Herausforderung kommt die Einzelkreditprüfung bei der Umsetzung des Konjunkturprogramms II hinzu, die früher so gut wie keine Rolle gespielt hat, jetzt aber massenhaft gefordert ist. Über 200 Mitarbeiter sind dazu organisatorisch zusammengezogen worden, um Unternehmenskredite von bis zu 50 Millionen Euro zu prüfen. Und für Kredite ab 50 Millionen Euro ist eine 20-köpfige Task-Force gebildet worden. Sie alle sollen dafür sorgen, dass die Risikovorsorge der Förderbank künftig beherrschbar bleibt. Ein Selbstläufer ist das

freilich beileibe nicht. Und für diese neuen Herausforderungen ist Ulrich Schröder mit in voller Verantwortung.

Ratingagenturen

Neuer Spieler?

Der erste Versuch, den Rating-Platzhirschen ins Gehege zu kommen, ist der jüngste Anlauf der Coface sicherlich nicht. Und es wäre mit Blick auf die Gesamtbranche auch nicht der erste, der scheitert. Umfassen soll das Angebot Unternehmensratings für Mittelständler, präsentiert wurde es mit deutlicher Schelte für die großen Agenturen und ihre Finanzinstrumente-Bewertungen als maßgeblichen Auslöser der gegenwärtigen Finanzmarktkrise: Mit „triple-A“ hätten diese zuweilen ausgezeichnet, was die emittierenden Institute selbst nicht mehr durchblickten, geschweige denn die Anleger. Und durch die ebenfalls angebotenen Beratungsdienstleistungen bestehe der bekannte Interessenkonflikt. Eine Aufsicht über die Güte der Arbeit fehle ohnedies – man selbst würde sich bereitwillig von der EU über die Schulter sehen lassen, auch im Rahmen von Leistungskontrollen. Aus der Bewertung von Finanzinstrumenten halte man sich deshalb bewusst heraus, man könne – in Anlehnung an die selbst vorgetragene Kritik – nur das machen, was man verstehe. Im Fall des Kreditversicherers seien das Unternehmensbewertungen. Langfristratings soll es dabei nicht geben. Auch die Zielgruppe ist eine andere: Mittelständler und kleinere Firmen sollen es sein, die sich eine Bewertung durch Moody's, Fitch oder Standard & Poor's nicht leisten können.

Gegenüber den Wettbewerbern punkten will man demnach mit geringeren Kosten. So sollen die Ratings, die dem gewohnten Muster AAA bis D folgen, „nur einen fünfstelligen Betrag“ vom Mittelständler verlangen. Allerdings haben die drei Großen zum Teil ebenfalls entsprechend preiswerte Angebote parat. Hinzu kommt, dass die Summe für die angesprochenen KMUs mitunter immer noch eine signifikante Investition darstellt – insbesondere da sie auf ein Rating dank (zumindest bislang) fehlender Kapitalmarktaktivität auch gar nicht angewiesen sind. Im gegenwärtigen Marktumfeld ist ohnehin nicht zu erwarten, dass viele kleinere Unternehmen sich an den Kapitalmarkt wagen werden, und geringere Ratingkosten werden sie kaum dazu verleiten.

Einen gewichtigen Vorteil hat die Coface-Gruppe bei ihrem Einstieg ins Ratinggeschäft allerdings: Sie verfügt als weltweit agierender Kreditversicherungskonzern über eine sowohl breite als auch tiefe Datenbasis und geschulte Analysten. Insofern liegt der Schritt nahe, damit auch an den Markt zu gehen. Allerdings steht der Kreditversicherer dabei vor einer altbekannten Zwickmühle: Schlechte Ratings – wie sie hier oder da notwendig sein werden – lassen sich kaum am Markt verkaufen. Im Spannungsfeld zwischen internen Bewertungen und Marketinginteressen könnte sich Coface also leicht ein faules Ei ins Nest legen. Ein „Verkaufsargument“ in puncto Korrektheit lässt sich den Franzosen aber kaum absprechen: Verschätzt man sich bei der Bewertung – und vorausgesetzt natürlich, dass intern wie extern gleiche Maßstäbe angesetzt werden –, stehen auch intern im eigenen Versicherungsgeschäft hohe Risiken auf dem Spiel. Bei den größeren Agenturen leidet allenfalls der Ruf.