

## Verbriefungen

### Entlastet, aber längst nicht rehabilitiert

Es ist keineswegs immer günstig, der Erste gewesen zu sein. Denn auch für diese Ausprägung gibt es stets eine positive wie eine negative Variante. Wer als Erster einen Berg bestiegen, die Welt umsegelt oder den Mond betreten hat, dem gebührt für alle Zeiten Ruhm und Ehre. Wer aber im wichtigen Wettkampf als Erster aufgegeben oder den ersten Elfmeter verschossen hat, der wird diesen Makel kaum noch los. In einer ähnlich misslichen Lage sind seit gut vier Jahren die Verbriefungen, die seinerzeit als erste Krisenursache in den Blick geraten sind. Dass sich die Finanzkrise inzwischen zu einer Staatsschulden- oder sogar Verfassungskrise ausgeweitet beziehungsweise gewandelt hat, konnte den miserablen Ruf des Verbriefungsinstrumentes kaum heilen, auch wenn es aus heutiger Sicht im Sinne einer reibungslosen Refinanzierung vielleicht besser wäre, wenn die Politik und die Akteure auf den internationalen Finanzmärkten ihm wieder gelassener entgegneten könnten.

In einem weltwirtschaftlichen Umfeld, das in den großen Volkswirtschaften Europas, der USA und Japans dringlich nach einem substanziellen Schuldenabbau verlangt, das aber angesichts der ebenso notwendigen Regulierungsanstrengungen ein Deleveraging in breitem Ausmaß erwarten lässt, kann heute eine transparente, am realwirtschaftlichen Geschehen orientierte Verbriefung ihren gebührenden Beitrag zu den begehrten besicherten Assets liefern, die die Banken zur Refinanzierung suchen (siehe auch Kreditwesen 14-2011).

Genau das, nämlich den Aufbau eines verlässlichen, Vertrauen erweckenden deutschen Verbriefungsmarktes mit hochwertigen Qualitätsstandards, versucht seit Jahren die hiesige Branche. Die True Sale International GmbH und ihre Mitgliedsunternehmen haben dazu mit dem Deutschen Verbriefungsstandard quasi ein Gütesiegel geschaffen, das sie am Markt zu etablieren suchen. Im Prinzip geht die Entwicklung beziehungsweise Wiederbelebung des deutschen ABS-Marktes durchaus in diese Richtung, aber wesentlich langsamer als die Akteure sich das erhofft haben. Vergleichsweise gut, so wird es auch an den Beiträgen dieses Heftes deutlich, läuft derzeit die Verbriefung von Autokrediten, Autoleasing und Konsumentenkrediten. Unverändert schleppend gestaltet sich dagegen das Verbriefungsgeschäft mit gewerblichen Immobilienfinanzierungen. Und auch mittelständische Unternehmenskredite, die hiesige Banken angesichts der gleichermaßen kleinteilig geprägten Banken- und Unternehmensstruktur in Deutsch-

land in großen Volumina zur Verfügung haben, sind längst nicht so gut im Verbriefungsrennen wie das der Branche als wünschenswert erscheint. Diese nüchterne Bestandsaufnahme gilt trotz der nachweislich auch über die Krise hinweg gezeigten Performance.

Direkt und indirekt bekräftigt wird der solide Ruf des deutschen Verbriefungsmarktes indes durch zwei internationale Organisationen. Sowohl die Europäische Zentralbank als auch der IWF registrieren inzwischen wieder erste Lebenszeichen am europäischen ABS-Markt. Nach dem fast vollständigen Niedergang im Zuge der Finanzmarktkrise erheben sie diesen immerhin wieder von einem vom Aussterben bedrohten Gebilde zu einem zart wachsenden, wenn auch noch sehr gefährdeten Markt. Und beide Institutionen lassen keinen Zweifel daran, dass es im Sinne einer funktionierenden Refinanzierung der Bankenmärkte von höchstem Interesse wäre, neben unbesicherten Schuldverschreibungen und Covered Bonds auch dem ABS-Markt wieder neues Leben einzuhauchen. Ganz im Sinne der kreditbasierten Verbriefungstransaktionen wie sie der TSI vorschweben, stellen sie dabei just jene Kriterien als vorbildlich heraus, auf der sich das deutsche ABS-Gütesiegel gründet, nämlich den Bezug zur Realwirtschaft, Durchschaubarkeit und Transparenz.

Die Rahmenbedingungen für die Verbriefungsmärkte haben sich im Vorfeld des großen diesjährigen TSI-Kongresses insofern gebessert als die größten Berührungspunkte der Politik zum ABS-Markt wieder einer nüchternen Betrachtung gewichen sind. Das größte Hindernis einer vernünftigen Einbindung des Verbriefungsmarktes in das künftige Kapitalmarktgeschehen geht gleichwohl von den anstehenden Regulierungen aus, sprich den Anrechnungsquoten für ABS bei den Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen. Ob die vertrauensbildenden Maßnahmen der Branche ausreichen, an dieser Stelle eine Gleichbehandlung mit anderen Refinanzierungsinstrumenten zu erhalten?

## Sparkassen I

### Das Rennen ist gelaufen, oder?

Heinrich Haasis wird seinen im kommenden April auslaufenden Vertrag als Präsident des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes nicht um zwei Jahre verlängern, sondern sich in sein Haus am Starnberger See in den wohlverdienten Ruhestand zurückziehen. Das hat so manchen in der S-Finanzgruppe ziemlich überrascht. Allerdings nicht alle. Denn kaum dass diese Meldung verbreitet war,

kam gleich eine zweite Mitteilung aus Westfalen hinterher. Der Präsident des dortigen Regionalverbandes, Rolf Gerlach, verkündete per offizieller Presseerklärung, für die Nachfolge zu kandidieren. Da hat der ausgesprochen erfahrene Gerlach schnell geschaltet. Denn nun ist sein Name im Rennen und ein Gegenkandidat muss erstmal gefunden werden. Dass manche Vertreter der Sparkassen Gerlachs kompromisslose Art gerne in Berlin sehen würden, steht außer Frage. Allerdings gibt es auch einige Mahner, die allzu viel zerbrochenes Porzellan fürchten. Denn gerade in Zusammenhang mit der WestLB, deren Aufsichtsratsvorsitzender Gerlach in den für den heutigen Niedergang mit entscheidenden Jahren rund um den ehemaligen Vorstandsvorsitzenden Thomas Fischer war, ist der großgewachsene Hüne aus Westfalen nicht immer zimperlich mit der deutschen wie der europäischen Politik umgegangen.

Gibt es Alternativen zu Gerlach? Wohl kaum. Gewählt wird der neue Präsident Ende November von der Mitgliederversammlung, die aus 22 Beteiligten aus Sparkassen ebenso wie Regionalverbänden besteht. Es langt die einfache Mehrheit der Stimmen. Der ausgebuffte Strategie Gerlach hat natürlich längst vorgearbeitet. 15 Stimmen, die seine Kandidatur unterstützen, soll er bereits hinter sich versammelt haben. Sein Einfluss ist groß. Über die WestLB, die derzeit über einen Zusammenschluss mit der Helaba verhandelt, die Finanz IT, deren Aufsichtsratschef Gerlach ist, den DSGVO, dessen Vize-Präsident er ist, den Deutschen Sparkassen-Verlag, der künftig von Gerlachs langjährigem Wegbegleiter Ilg geführt wird – die „westfälische Eiche“ hat einiges, um zu überzeugen. Seine Westfalen weiß Gerlach ohnehin hinter sich, die Rheinländer wohl auch. Denn die schicken lieber Gerlach anstelle ihres eigenen Präsidenten Michael Breuer nach Berlin, den viele in der Organisation lieber auf dem DSGVO-Stuhl sehen würden. Die Fusion der beiden Verbände vorausgesetzt, würde Gerlach in einem solchen Fall den größten und mächtigsten Regionalverband Rheinland-Westfalen führen. Da ist manchem im Rheinland der Spatz in der Hand lieber, auch mit Blick auf den Altersunterschied zwischen beiden Beteiligten, die die Nachfolge Gerlachs in Berlin durch Breuer nicht ausschließt.

Die Unterstützung der Hessen für Gerlach gilt als sicher, wird hier doch gerade um den Preis für die WestLB gefeilscht. Der Präsident des SGVHT wird derweilen zwar als äußerst geschickter politischer Strippenzieher geschätzt, allerdings stößt er als etwas knorriger Zeitgenosse manchen auch vor den Kopf. Die Zusage von Hannovers Präsident Mang hat der bislang einzige Kandidat wohl ebenfalls. Mang wird nebenbei schon als neuer Vizepräsident des DSGVO gehandelt. Die Bayern, die Ostdeutschen und die baden-württembergischen Vertreter der

S-Finanzgruppe werden zunächst abwarten und im Zweifelsfall ebenfalls Gerlach unterstützen, da keiner der amtierenden Regionalpräsidenten eigenen Ambitionen beziehungsweise ernst zu nehmende Siegchancen hat.

Bleiben mögliche Gegenkandidaten. Diese werden wohl nur aus dem politischen Raum kommen, denn es ist kaum vorstellbar, dass sich Gerlachs Widersacher auf einen Sparkassen-Kandidaten einigen können, der dann auch noch offiziell gegen Gerlach kandidiert. Der bayerische Finanzminister Fahrenschon dürfte sicherlich Interesse haben, ihm werden aber allenfalls Außenseiterchancen eingeräumt. Die Vorgänge bei der Bayern-LB sind offensichtlich nicht dazu angetan, die Organisation in der Breite zu überzeugen. Als interessiert an diesem Posten gilt auch der ebenfalls aus Westfalen stammende Parlamentarische Staatssekretär im Finanzministerium Steffen Kampeter. Allerdings dürften sowohl Fahrenschon als auch Kampeter ihren Hut nur dann offiziell in den Ring werfen, wenn sie sich ihrer Wahl zum Präsidenten sicher sein können. Alles andere würde die politische Karriere gefährden.

Doch sicher kann man sich nie sein, erst recht nicht in der von unten geprägten Sparkassen-Finanzgruppe. Das musste nicht zuletzt der schon als künftiger Präsident gehandelte ehemalige Vorstandsvorsitzende der Sparkasse Köln/Bonn, Gustav Adolf Schröder, schmerzhaft erfahren, als er damals überraschend gegen Dietrich Hoppenstedt den Kürzeren zog. Wohl auch, weil es sich manche scheinbar Verbündete bei der Abstimmung anders überlegten. Das dürfte auch Gerlach ein Warnung sein, bis zuletzt in seinem Bestreben nicht nachzulassen. Dann wird es kaum noch etwas (jemanden) geben, das (der) ihm im Wege steht.

## Sparkassen II

### Schwierige Konfigurierung der Verbundbank

Die hessisch-thüringische Sparkassenorganisation hat sich in den vergangenen Jahren in der eigenen Gruppe und darüber hinaus den Ruf eines soliden Risikomanagers erworben. Das spiegelt sich in der Ausgewogenheit des Geschäftsmodells der Helaba wider, welches die Landesbank aus den groben Verwerfungen der Finanzmarktkrise herausgehalten hat. Es kommt in dem gemeinsamen Verbundkonzept mit den hessisch-thüringischen Sparkassen zum Ausdruck, das eine anhaltend günstige Bewertung durch die Ratingagenturen sichert und kürzlich höchstwahrscheinlich maßgeblich dazu

beigetragen hat, den Stress mit der EBA in seinen Auswirkungen auf die Kapitalmärkte zu beherrschen. Und das zeigt sich aktuell in dem selbstbewussten Antritt bei der Prüfung einer Andockung der geplanten Verbundbank der WestLB an die Helaba.

Viele Nebenbedingungen, die Gerhard Grandke als Entscheidungsgrundlage für dieses angelaufene Projekt formuliert, betonen weiterhin die starke Ausrichtung auf einen beherrschbaren Risikomix. In diesem Sinne schließt der SGVHT-Präsident beispielsweise einen Erwerb der Immobilienochter West-Immo wegen zu starker Überschneidungen mit dem Kerngeschäft der Helaba von vornherein aus. Und angesichts der gewachsenen Strukturen im Landesbankensektor geht er auch bei der Zentralbankfunktion davon aus, dass es auf absehbare Zeit mindestens zwei oder drei dieser Einheiten geben wird und auch bedarf, um die Mittel der Mitgliedsinstitute komplett in der eigenen Institution halten zu können.

Diese Grundpositionierung als eines von mehreren S-Zentralinstituten schmälert allerdings keineswegs das hessisch-thüringische Interesse an einer Übernahme des klassischen Zentralbankgeschäftes der nordrhein-westfälischen Sparkassen, und eine Betreuung der Sparkassen in Brandenburg hat man in diesem Zusammenhang ebenfalls im Auge. Die Kunst wird es bei dem Gesamtprojekt Verbundbank freilich sein, auf der Aktivseite der angestrebten 40-Milliarden-Verbundbankbilanz genügend „mit den Sparkassen verbundenes Geschäft“ zu versammeln, das den Ansprüchen der hessisch-thüringischen Seite entspricht. Genau an dieser Stelle wird sich entscheiden, ob sich die beiden Parteien einig werden.

Es geht in den kommenden Wochen um eine für beide Seiten vertretbare Konfigurierung des Verbundgeschäftes, wie Grandke es so schön formulierte. Frankfurt wird dabei naturgemäß ein Interesse daran haben, all jene Geschäftsaktivitäten und Kundenbeziehungen in die Verbundbank einzubeziehen, die die neue Unternehmenseinheit rentabel und deren Risiken beherrschbar machen. Den heutigen WestLB Eignern dürfte daran liegen, das eine oder andere Asset noch in der Verbundbank anzusiedeln, das sonst in die Abwicklungsanstalt geschoben werden müsste beziehungsweise es herauszuhalten, wenn es am Markt besser verkauft werden kann. Dass in diesem Selektions- und Bewertungsprozess noch Teile des Firmengeschäftes übrig bleiben, an denen die HSBC Interesse haben könnte, ist dabei eher unwahrscheinlich.

Noch nicht so recht durchsichtig sind im jetzigen Stadium die angepeilten Eigentumsverhältnisse.

Zwar hat Gerhard Grandke durchblicken lassen, dass die hessisch-thüringischen Sparkassen ihre Mehrheit an der Helaba auch nach einer Eingliederung der Verbundbank halten wollen. Und er hat in diesem Zusammenhang auch deutlich artikuliert, dass im Sinne eines geschäftlichen Interesses an einem florierenden Verbundgeschäft eine Beteiligung der NRW-Sparkassenverbände an der Frankfurter Landesbank vorgesehen ist, wobei Letztere wie ohnehin geplant 500 Millionen Euro in die Verbundbank einbringen sollen. Wie die jeweils angesetzten 250 Millionen Euro aus dem gesamten Sparkassensektor sowie dem Landesbankenbereich eingebracht werden, ohne ungewünschte Beteiligungsverhältnisse zu schaffen, ist noch offen. Und auch eine mögliche Verschiebung der Eigentumsverhältnisse im Zuge der zwar zugesagten, aber nur sehr zäh vorankommenden Härtung der stillen Einlagen der Helaba haben alle Beteiligten gewiss schon im Blick.

## Sparen

### Das Dilemma von Risiko und Rendite

Das dürfte den vorsichtigen deutschen Sparer freuen: Er sei in der Krise zu einem weltweiten Rollenvorbild geworden, hat die Allianz jüngst in der Neuauflage ihres Global Wealth Reports herausgefunden. Das durchschnittliche Wachstum des deutschen Pro-Kopf-Geldvermögens von 3,4 Prozent pro Jahr liegt demnach über dem westeuropäischen Durchschnitt von 3,1 Prozent. Und seit der Finanzkrise gehört Deutschland – zusammen mit Österreich und den skandinavischen Ländern – sogar zur Gruppe der Länder mit den höchsten Vermögenszuwächsen. Im Ergebnis waren die Deutschen im Jahr 2010 so reich wie noch nie, auch weil sie sich in den vergangenen Jahren weiter von privaten Schulden befreit haben. Kurzum: Das Sparen hat sich ausgezahlt, im wahrsten Sinne des Wortes.

Dass sich auch weltweit ein Trend hin zu sicheren Anlagen feststellen lässt, ist sicherlich den immer wiederkehrenden Unsicherheiten an den Märkten geschuldet. Seit Anfang des Jahrhunderts hat der Anteil von Bankeinlagen am Vermögensportfolio laut Studie um gut vier Prozentpunkte zugelegt, der von Wertpapieren demgegenüber rund fünf Prozentpunkte verloren. Und genau hier offenbart sich ein ernstes Dilemma. Denn im Sinne eines langfristigen Vermögensaufbaus können sich die Anleger eine Flucht in risikoarme, aber eben auch renditeschwache Produkte kaum leisten, insbesondere in Anbetracht des demografi-

schen Wandels und der nicht zu vernachlässigenden Inflation.

Betrachtet man aber die hektische Volatilität an den Aktienmärkten, die niedrigen Zinsen, die Einlagen, Tagesgeld und Staatsanleihen uninteressanter werden lassen und die Höchstkurse bei Gold und anderen Edelmetallen, so stellt sich die Frage: Hat der Kunde überhaupt noch eine Wahl, oder anders ausgedrückt eine Chance? Zumindest nicht bei vergleichbarem Risiko. Will er weiterhin einen Vermögenszuwachs sichern, muss er sein Portfolio umstrukturieren, was natürlich mit größerer Gefahr von möglichen Verlusten einhergeht. Das stellt auch die Berater in den Banken vor Herausforderungen (siehe auch Blickpunkte in bank und markt 10-2011). Sie müssen dem Kunden genau dieses erklären. Da helfen weder zu optimistische Renditeversprechen, die wahrscheinlich enttäuscht werden, noch vielfältige Absicherungsprodukte, die allenfalls kurzfristig für Linderung sorgen können. Allerdings kommt das Vertrauen der Kunden nur mit dem Anlageerfolg zurück. Schöne Aussichten!

Auch weltweit, so ein weiteres Ergebnis der Studie, gilt: Die Reichen werden immer reicher, die Schere zwischen Arm und Reich immer größer. In den Bric-Staaten wächst zudem eine ausgesprochen finanzstarke Mittelschicht heran. Das globale Brutto-Geldvermögen der privaten Haushalte stieg um 6,2 Prozent auf insgesamt 95,3 Billionen Euro. Die reichsten Menschen sind dabei in der Schweiz zu finden, mit einem Pro-Kopf-Vermögen von 207 303, gefolgt von den Japanern und den US-Amerikanern. Währungsschwankungen, Immobilienbesitz und gewichtige Unterschiede in der Altersvorsorge außen vor gelassen, findet sich der deutsche Bundesbürger hier mit 60 123 auf Platz 17 nur im Mittelfeld.

## Ertragsrechnung

### Kostenbewusste Verbände

Ob man sich die Ertragsrechnung einzelner Sparkassen und Volksbanken im Zeitverlauf anschaut, ob man die einschlägigen Statistiken der Regionalverbände verfolgt oder ob man die Ertragsrechnung der deutschen Kreditwirtschaft betrachtet, wie sie die Deutsche Bundesbank gerade wieder in ihrem Monatsbericht September veröffentlicht – überall zeigt sich in den vergangenen Jahren eine erstaunliche Kostendisziplin der Ortsbanken. Machten die allgemeinen Verwaltungsaufwendungen der deutschen Sparkassen laut Bundesbankstatistik im Jahre 2004 noch 1,92 Prozent der Bilanzsumme aus, so konnte dieser Wert

im Berichtsjahr 2010 auf 1,74 Prozent heruntergeschleust werden. Bei den Kreditgenossenschaften ist der entsprechende Effekt noch deutlicher spürbar. Von 2,30 Prozent der Bilanzsumme im Jahre 2005 ging es dort in merklichen Schritten kontinuierlich bis auf die 1,88 Prozent im Berichtsjahr nach unten.

Die Gründe für diese Entwicklung sind vielfältig, haben aber in beiden Verbänden viele Parallelen. Erstens gibt es inzwischen in beiden Verbänden schlicht weniger Primarinstitute und Mitarbeiter. Wies die Bundesbankstatistik für die Kreditgenossenschaften Ende 2004 noch 14 305 Bankstellen aus, waren es Ende 2010 nur noch 13 187. Im Sparkassensektor verminderte sich die Zahl im gleichen Zeitraum von 14 769 auf 13 454. Zweitens ist es beiden Organisationen gelungen die IT-Zentren massiv zu konzentrieren und zuletzt auf nur noch eine Einheit im Sparkassenlager und zwei Rechenzentren im Genossenschaftssektor zurückzuführen.

Die entsprechenden Kostenentlastungen schlagen sich inzwischen auch in der Gewinn- und Verlustrechnung der Ortsbanken nieder. Angesichts des großen Erfolges der Geldausgabeautomaten sowie eines stetig abschmelzenden beleghaften Zahlungsverkehrs schreibt drittens dieser früher sehr personalintensive Geschäftsbereich bessere beziehungsweise weniger defizitäre Ertragszahlen. Speziell im Berichtsjahr 2010 spiegelt sich viertens der Tendenz nach eine Kostenentlastung beim Personal wider. Denn durch die verbindliche Erstanwendung des Bilanz-Modernisierungs-Gesetzes (BilMoG) ist der Zinsaufwand für Pensionsrückstellungen nicht mehr als Personalaufwand verbucht, sondern taucht unter den sonstigen betrieblichen Aufwendungen auf.

Und fünftens gibt es sowohl im Sparkassen- als auch im Genossenschaftssektor schon seit einigen Jahren eine Tendenz zur Bildung und mittlerweile auch zur Zusammenführung von sogenannten Dienstleistungsgesellschaften. So bietet beispielsweise im hessisch-thüringischen Sparkassensektor die rückwirkend zum 1. Januar des laufenden Jahres gegründete Sparkassen Markt Service GmbH neben dem Zahlungsverkehr Dienstleistungen vom Bereich Marktservice Passiv bis hin zu Dokumentenmanagement und Personalsachbearbeitung. Im Genossenschaftssektor gibt es etwa durch die Zusammenarbeit der Dienstleistungseinheiten der Berliner Volksbank sowie der Volksbank Paderborn-Höxter-Detmold ganz ähnliche Bestrebungen. Diese Entwicklung des gruppeninternen Outsourcings von Back-Office-Tätigkeiten ist übrigens noch in einer vergleichsweise frühen Entwicklungsphase und bietet beiden Verbundgruppen weiteres Einsparpotenzial.