

## Deka-Bank

### Neuanfang

Ohne Zweifel war der vollständige Erwerb durch die Sparkassen das mit Abstand wichtigste Ereignis des Berichtsjahres 2011 für die Deka-Bank. In der zentralen Frage der künftigen strategischen Ausrichtung hat der Vollzug dieser teilweise als „historisch“ titulierten Transaktion allerdings keineswegs zu einer blitzartigen Befriedung zwischen den neuen Alleineignern und dem Asset Manager geführt. Viele Sparkassen und S-Regionalverbände haben zuletzt angesichts neuerlicher Belastungen durch die offensichtlich doch viel zu teuer erworbene Landesbank Berlin über eine Überschneidung der Geschäftsbereiche der Sparkassentöchter in Berlin und Frankfurt geklagt und eine kluge Bereinigung der Geschäftsmodelle angemahnt.

Umgekehrt hat der kapitalmarktaffine Vorstandsvorsitzende des gruppeneigenen Asset Managers keineswegs eine besondere Charmeoffensive in Richtung der neuen Alleineigner gestartet. Auch nach seiner Vertragsverlängerung Mitte 2010 hat Franz S. Waas mit Blick auf die Bedürfnisse der Sparkassen nie den Eindruck vermittelt, sich an die Spitze dieser Bewegung setzen zu wollen. Er warnte stets vor einer allzu deutlichen Beschneidung der Kapitalmarktgeschäfte der Deka-Bank, weil er mögliche Synergieeffekte für das Fondsgeschäft nicht leichtfertig preisgeben wollte. Letztlich gipfelte die beiderseitig gepflegte Distanz in offenen Streitigkeiten über Ansprüche aus dem ersten Vertrag des Vorstandsvorsitzenden. Insofern war die Eskalation und das Ende mit Schrecken möglicherweise von beiden Seiten einkalkuliert.

Dennoch kam zumindest der Zeitpunkt der Abberufung des Vorstandsvorsitzenden auf der Verwaltungsratssitzung einen Tag vor der Bilanzpressekonferenz selbst für seine Vorstandskollegen unverhofft. Die Diktion indes offenbart unüberbrückbare Differenzen. Der Verwaltungsrat spricht in seiner Begründung ungewohnt deutlich von einem Verlust des persönlichen Vertrauensverhältnisses „angesichts unterschiedlicher Auffassungen über zusätzliche Tantiemeforderungen aus der ersten Amtszeit für die Jahre 2008 und 2009“. Der Überraschungseffekt der Personalie Waas hatte damit eine Parallele zum Rücktritt seines Vorgängers Axel Weber im März 2005. Auch seinerzeit lag als Ergebnis der Verwaltungsratssitzung die Präsentation der Bilanzberichterstattung plötzlich in anderen Händen. Dass diesmal Oliver Behrens in die Position des kommissarischen Vorstandsvorsitzenden rückte, mag man unabhängig von der endgültigen Nachfolgeregelung als Signal für die klare Positionierung als Fondsdienstleister werten. Und

auch die Berufung von Georg Stocker als neues Vorstandsmitglied stärkt sicher das Verständnis für die Position der Sparkassen. Wenn viele in der Sparkassenorganisation aber heute mit einem Hauch von Nostalgie an die prall gefüllten Taschen der Deka-Bank in alten Zeiten erinnern und Managementfehler sowie eine falsche geschäftspolitische Ausrichtung beklagen, wird dabei allzu leicht ausgeblendet, dass die strategischen Weichenstellungen in dem natürlichen Interessenkonflikt zwischen den Alteinern Landesbanken und Sparkassen auch vom Aufsichtsrat absegnet wurden.

Insofern bieten die personellen Veränderungen, die unterdurchschnittlichen Absatzerfolge der Dekafonds und die eher ernüchternde Ertragslage 2011 mit einem wirtschaftlichen Ergebnis von minus 58,3 Prozent (auf 383,1 Millionen Euro) und dicken Minuszeichen beim Provisions- (minus 8,0 Prozent) und beim Zinsergebnis (minus 12,1 Prozent) nun sogar eine günstige Startposition für einen wirklichen Neuanfang, wobei man in der Bewertung der Ertragsentwicklung freilich die geringere Kapitalausstattung in Rechnung stellen muss. Nach Erwerb der eigenen Anteile im Rahmen der Neuordnung der Eigentumsverhältnisse musste die Deka-Bank über zwei Drittel der Berichtsperiode 2011 mit einem um rund 1 Milliarde Euro verminderten Eigenkapital zurechtkommen. Ohnehin macht auch das regulatorische Umfeld eine richtige Zuneigung der Sparkassen zu ihrem Fondsdienstleister derzeit schwierig. Denn wenn die Sparkassen ihre Beteiligungsquote an den Verbundunternehmen bei der eigenen Eigenkapitalausstattung anrechnen müssen (siehe Interview Kirsch), machen solcherlei Beteiligungen den Primären in Zukunft nur begrenzt Spaß.

## Nord-LB

### Im Zwischenhoch

Der Markt für Schiffe läuft seit Jahren schlecht, viele liegen als Frachtreserve vor Anker. Es gibt eindeutig Überkapazitäten. Und weitere Schiffe, die teils schon vor der Finanzkrise geordert wurden, sind in den beiden vergangenen Jahren fertig gestellt und ausgeliefert worden und haben das Überangebot noch verstärkt. Neu in Auftrag gegeben werden derzeit allenfalls wenige Spezialausfertigungen, etwa für den Bau von Offshore Windparks oder Kreuzfahrtschiffen. Wieso gelingt es in einem solchen Umfeld einer Bank, die von ihren Risikoaktiva in Höhe von 84,8 Milliarden Euro immerhin 34,304 Milliarden Euro und damit knapp 40,5 Prozent dem Segment Schiffs- und Flugzeugkunden zurechnet im Berichtsjahr 2011 ein Konzernergebnis von 536 Millionen Euro zu erzielen?

Und wieso zeigt die Nord-LB mit einem Geschäftsschwerpunkt in diesem stark von der Weltkonjunktur abhängigen Tätigkeitsfeld sogar das beste Ergebnis aller Landesbanken? Wäre es in einem ertragsmäßig eher durchwachsenen Bankjahr nicht klüger gewesen, schon möglichst viele Reserven für das kommende Jahr zu legen, statt in der jetzigen Bilanzsaison einen Ergebnismrückgang 2012 vorauszusagen, der dann in Teilen der Wirtschaftspresse sogar prompt die Schlagzeile lieferte?

Die Antwort lenkt den Blick auf mehrere Komponenten, die sich im Berichtsjahr 2011 allesamt positiv zusammenfügten. Da ist zum einen der Erlös aus dem Verkauf der Deka-Bank-Anteile von rund 90 Millionen Euro, der die Verluste aus dem belastenden Griechenland-Engagement, die sich in einem rückläufigen Finanzanlageergebnis von minus 41 Millionen Euro (nach plus 82 Millionen Euro) niederschlugen mehr als kompensiert. Anders als in den Vorjahren 2009 und 2010 konnte das Segment Privat- und Geschäftskunden nach Beendigung des verlustreichen DnB-Nord-Engagements mit 90 Millionen Euro einen signifikanten Eigenbeitrag leisten. Und die Schiffs- und Flugzeugfinanzierung steuerte wie schon im Vorjahr den mit Abstand größten Ergebnisbeitrag aller Segmente bei – diesmal 243 (230) Millionen Euro. Dass das Vorjahresergebnis dieses Geschäftsbereiches noch einmal leicht übertroffen werden konnte, liegt maßgeblich an der nahezu gegenläufigen Entwicklung der Flugzeugfinanzierung als zweitem Element.

Während die Nord-LB für die Schiffsfinanzierung, die isoliert betrachtet knapp 20 Milliarden Euro der Risikoaktiva in Gesamtsegment abdeckt, für die absehbare Zukunft eine eher schwierige Entwicklung erwartet, läuft die Flugzeugfinanzierung, die die restlichen rund 14,5 Milliarden Euro verantwortet, derzeit äußerst gut. Sie schafft mit ihrer momentan kaum relevanten Risikovorsorge schon innerhalb des Segmentes einen gewissen Ausgleich. Und zugute gekommen ist der Landesbank darüber hinaus offensichtlich ein in der Tat konservativer Risikoansatz für Portfoliowertberichtigungen in den Vorjahren. Denn diese konnten oder mussten im Berichtsjahr angesichts des vergleichsweise günstigen Konjunkturverlaufs in nennenswertem Maße aufgelöst werden beziehungsweise konnten quasi in die erforderliche Einzelwertberichtigung beim Schiffsportfolio umgewidmet werden. So niedrig wie es die ausgewiesenen 205 (642) Millionen Euro an Risikovorsorge im Kreditgeschäft besagen, war der tatsächliche Gesamtwert also nicht, er ist durch eine Auflösung von 115 Millionen Euro im Segment Konzernsteuerung/Sonstiges begünstigt. All diese Sondereffekte erklären auch, weshalb der Nord-LB-Vorstand die günstige Ertragsentwicklung 2011 eher als Delle nach oben gewertet wissen will und für das lau-

fende Jahr tendenziell einen Rückgang erwartet. Das mittelfristig angepeilte Ertragsziel von 1 Milliarde Euro vor Steuern sieht man jedenfalls in Hannover frühestens in den Jahren 2015 oder 2016 in Reichweite und auch das nur bei einem guten konjunkturellen Umfeld.

Einstweilen hat die Bank mit ihren Restarbeiten an einem EBA-konformen Ausbau ihrer Kapitalausstattung einschließlich der Umwidmung der stillen Einlagen bei der Bremer Landesbank und der anstehenden Endabnahme der Restrukturierungsaktivitäten durch die EU-Kommission bis Mitte des Jahres wenig Luft, sich in dem Zwischenhoch zu sonnen. Aber sie darf sich mit ihrem betont diversifizierten Geschäftsmodell zu Recht selbstbewusst als Landesbank des Nordens geben. Dass ihr dabei die Rolle des Konsolidierers fremd ist, passt ins Bild.

## Sparkassen

### Frankfurter Glückseligkeit

Der FSV Frankfurt so gut wie vor dem Abstieg aus der 2. Liga gerettet, die Eintracht wieder in der Bundesliga, das sind echte Frankfurter Glücksmomente. Doch es gibt noch mehr und sogar aus der Finanzbranche: Wenn ein Vorstand voller Überzeugung sagen kann, dass das Geschäftsmodell auch nach 190 Jahren noch zeitgemäß und modern ist, dann hat dieses Institut offensichtlich vieles richtig gemacht. In der Tat lassen das beste Ergebnis vor Steuern und Bewertung insgesamt und das beste Segmentergebnis der Direktbanktochter wenig Grund zum Meckern. Und auch die Mutter Helaba sollte angesichts der Ausschüttung von 35 (Vorjahr 40) Millionen Euro zufrieden sein. Immerhin entspricht das auf den 2005 entrichteten Kaufpreis von 725 Millionen Euro einer Rendite von knapp 5 Prozent per annum. Die Frankfurter Sparkasse, so kann man feststellen, steht im hart umkämpften Bankenmarkt Frankfurt zweifelsohne ihren Mann.

Mit einem Betriebsergebnis vor Bewertung gelang der Fraspas erstmals der Sprung über die 100-Millionen-Euro-Marke. Hierzu haben vor allem das starke Wachstum des Zinsüberschusses (plus 8,6 Prozent auf 318,4 Millionen Euro) und die strikte Kostendisziplin (Verwaltungsaufwand minus 0,2 Prozent auf 249,2 Millionen Euro) beigetragen. Vom Zinsüberschuss stammen 70 Prozent aus dem echten Kundengeschäft, weitere rund 15 Prozent bringt die Fristentransformation. Der Rest von knapp 50 Millionen Euro steuert die Anlage der überschüssigen Einlagen bei. Obwohl der Provisionsüberschuss wie bei fast allen Primärbanken angesichts der Kundenzurückhaltung im Wertpapier-

geschäft spürbar um 1,5 Millionen Euro auf 66,4 Millionen Euro zurückging, gibt es auch hier noch etwas Gutes zu berichten. Als eine der ganz wenigen Sparkassen in Deutschland war der Nettoabsatz an Deka-Fonds noch positiv!

Im originären Kundengeschäft stiegen die Einlagen um 2,1 Prozent auf 13,9 Milliarden Euro, hauptsächlich getrieben von den Immobilienfinanzierungen legten auf der Aktivseite die Kredite und Darlehen insgesamt um 3,3 Prozent auf 6,4 Milliarden Euro zu. Den für eine Primärbank etwas ungewöhnlichen, hohen Einlagenüberhang erklärt der Vorstandsvorsitzende mit den Besonderheiten Frankfurts. Zum einen sei das Geschäftsgebiet vor allem von Dienstleistern geprägt, die oft weniger Kreditbedarf hätten als das verarbeitende Gewerbe. Zum anderen seien durch den hohen Wettbewerb Margen und Risiko nicht immer im Einklang und die Bonitätsselektion der Frankfurter Sparkasse entsprechend streng: „Wir vergeben Kredite nicht um jeden Preis.“ Allerdings ließe auch die Eigenkapitalseite noch Luft nach oben: Per Ende 2011 wies die Frspa eine Kernkapitalquote von 14,7 Prozent aus, die „nicht nur hart, sondern aus Granit“ sei.

Für all die Verfechter einer stärkeren Vertikalisierung ist dieses Ergebnis der Frspa, das sicherlich auch Ausdruck der effektiven Zusammenarbeit zwischen Landesbank und Primärbank in der Marktfolge und bei anderen administrativen Aufgaben ist, natürlich Wasser auf die Mühlen. So blieben seit Übernahme durch die Helaba 2005 die Kosten unverändert. Die operativen Erträge legten im gleichen Zeitraum um 84 Millionen Euro auf 387,5 Millionen Euro zu, die Bilanzsumme stieg getragen vom Wachstum der Kundengelder (plus 4,8 Milliarden Euro auf 13,9 Milliarden Euro) von 14,2 Milliarden Euro auf 17,9 Milliarden Euro. Und da sowohl die Staatsschulden in Europa als inzwischen auch Lehman kein Thema mehr für die Frspa sind, kann man auch weiterhin von viel Freude in Frankfurt ausgehen.

## Auslandsbanken

### Gelungener Bedeutungsnachweis

Die Bewältigung der Finanzkrise mit all ihrem regulatorischen Anpassungsdruck ist für die Attraktivität des Bankenstandorts Deutschland fraglos eine Bewährungsprobe. Denn wenn die Wettbewerbsbedingungen schwieriger werden und/oder die Strategie überdacht werden muss, werden in der Wirtschaft allgemein und somit auch bei Kreditinstituten in schöner Regelmäßigkeit die

Auslandsaktivitäten auf den Prüfstand gestellt. Insofern ist der Verband der Auslandsbanken seit einigen Jahren einer gewissen Gefahr ausgesetzt, spürbar an Geschäft und möglicherweise an Mitgliedern zu verlieren. Im Jahre vier der Finanzkrise sind solche Tendenzen einer Ausdünnung oder gezielten Rückbildung der Geschäftsaktivitäten zumindest nicht gravierend spürbar. Zwar registriert der Verband im 30. Jahr nach Gründung in seiner turnusmäßigen Umfrage zu dem Marktumfeld für das Berichtsjahr 2011 „eine etwas gedämpfte Stimmungslage“, und bei rund zwei Drittel der Mitglieder gingen auch die Volumina „leicht zurück“. Doch mit Blick auf die Ertragslage wird von einer Verbesserung um zehn Prozent gesprochen, die Mitarbeiterzahlen werden im Vorjahresvergleich als insgesamt stabil eingestuft, und auch die Zahl der Verbandsmitglieder von 206 (210) lässt keinen wirklich beunruhigenden Abwärtstrend erkennen.

Bestätigt wird die Rolle der Auslandsbanken als stabiler Standortfaktor in Deutschland auch durch die statistischen Erhebungen Dritter. So entfällt laut Bundesbankzahlen (Regionalstatistik) von den Aktivitäten der Banken mit juristischem Sitz in Frankfurt (einschließlich ihrer Filialen im In- und Ausland) im Berichtsjahr 2011 ein Anteil von immerhin 9,27 (9,39) Prozent des auf 4004 (3900) Milliarden Euro bezifferten Geschäftsvolumens auf die Auslandsbanken. Und in den sogenannten BISTA-Meldungen der Notenbank wird die Bilanzsumme der 110 (108) ausländischen Filialen mit 240 (204) Milliarden Euro um knapp 18 Prozent höher ausgewiesen als im Vorjahr. Die Anzahl der in Deutschland vertriebenen ausländischen Investmentfonds ist zwischen 2008 bis 2011 von 69522 kontinuierlich auf 98575 gestiegen und liegt damit um ein Vielfaches über den 18061 aus dem Jahre 2003. Der Anteil der Auslandsfonds erreicht damit 93,6 Prozent, bei den börsengehandelten ETFs sind es sogar 96,6 Prozent. Gewohnt stark geblieben ist, gemessen an den Kontrakten, zudem der Anteil der Ausländer an den Umsätzen an der Eurex mit knapp 90,4 Prozent und das Marktgewicht ausländischer Institute bei Aktienemissionen. Ebenso wie das Gebühren-Ranking für das Investment Banking in Deutschland lässt Letzteres unter den ersten zehn nur für zwei deutsche Häuser Platz.

Bei so viel Marktgewicht im täglichen Geschäft werden die ausländischen Finanzinstitute selbst in einigen regulatorischen Fragen zu einem geschätzten Finanzplatz-Partner für die deutschen Häuser. Dass sie eine Finanztransaktionssteuer als Insellösung einiger Staaten ablehnen, ist dabei nicht weiter überraschend. Aber sie zeigen bei der Suche nach vertretbaren Kompromisslösungen gegenüber der deutschen und europäischen Politik deutlich mehr Aufgeschlossenheit. Offenheit fordern sie auch bei der Suche nach europäisch harmonisier-

ten Regelungen für die Festlegung klarer Krisenmechanismen. Und nicht zuletzt sehen sie eine einheitliche Umsetzung von Basel III in Europa immer auch in dem Kontext einer besseren Zusammenarbeit der nationalen Aufsichtsbehörden hin zu einer Stärkung der europäischen Aufsicht. Ihr Lob an die deutsche Politik für die weitgehende Gleichbehandlung ausländischer und inländischer Fonds umfasst auch das Plädoyer für die Beibehaltung des deutschen Spezialfonds. Kurzum, ihre Positionen zur Vermeidung von Doppelbelastungen, Wettbewerbsverzerrungen und Arbitrage sind stets ein guter Gradmesser für regulatorische Anliegen beziehungsweise für Harmonisierungstendenzen, die in Europa machbar sind.

## Mittelstand

### Liquidität contra Finanzanlage?

Der Mittelstand kann sich derzeit nicht beklagen, denn die Auftragsbücher sind voll. Die Unternehmen verzeichnen nicht nur deutliche Umsatzsteigerungen, auch die Umsatzrentabilität erhöhte sich. Das nutzen die Unternehmen zum einen zur Stärkung der eigenen Mittel, die Eigenkapitalquote liegt nach Berechnungen des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes mit 18,3 Prozent auf dem höchsten Stand seit Beginn der Berechnungen im Jahr 1995. Zum anderen verfügt der Mittelstand über Liquiditätsreserven, die nicht nur in Anlagen und Maschinen reinvestiert, sondern auch am Kapitalmarkt angelegt werden können.

Aktuell haben rund 60 Prozent der Mittelständler in Deutschland akuten Anlagebedarf. Das durchschnittliche Anlagevolumen hat sich von rund 100.000 Euro im Jahr 2009 auf rund 1,2 Millionen Euro im vergangenen Jahr mehr als verzehnfacht. Allerdings liegt es immer noch ein gutes Stück unter dem Vorkrisenniveau aus 2007 mit durchschnittlich 1,7 Millionen Euro. Das ergab die Studie „Finanzanlageverhalten und Finanzanlagebedürfnis mittelständischer Unternehmen“ der Fachhochschule des Mittelstandes (FHM) in Bielefeld, die im Auftrag der Commerzbank durchgeführt wurde. Hinsichtlich der Anlageformen setzen die Unternehmen vorzugsweise auf Sichteinlagen und Festgeld (81 beziehungsweise 70 Prozent) mit einer Laufzeit von unter einem Jahr. Nur ein Anteil von 26 Prozent will längerfristig investieren, wobei dies meist mit der Abdeckung von Pensionsverpflichtungen oder der Speisung eines betrieblichen Altersvorsorgesystems einhergeht. Neben Sichteinlagen und Festgeldern wurden aufgrund der starken Exportorientierung des Mittelstandes Anlagen in Fremdwährungen (plus 18 Prozent gegenüber

2009) und in Derivaten ausgebaut, die inzwischen von gut einem Fünftel der Befragten eingesetzt wird.

Angesichts der präferierten kurzfristigen Anlage zum Parken von überschüssiger Liquidität sind die Renditeerwartungen der mittelständischen Unternehmer mit aktuell 2,6 Prozent (5,88 Prozent im Jahr 2007 und 5,24 Prozent 2009) ambitioniert. Denn auch wenn Banken vor dem Hintergrund aufsichtsrechtlicher Vorgaben um Einlagen werben, sind nur einige Häuser bereit, dafür deutlich über zwei Prozent Zinsen zu zahlen und dann meist auch nur für ausgewählte Unternehmen und im längerfristigen Termingeldbereich. Im Umgang mit ihrer Bank legen die Unternehmer großen Wert auf persönliche Beratung. 40 Prozent der Befragten (der höchste Wert in dieser Kategorie über alle bisher durchgeführten Studien der FHM) erachten dies als sehr wichtig, für 90 Prozent ist sie zumindest wichtig. Vor allem der Kompetenz des Beraters, guter Servicequalität und Vertrauenswürdigkeit messen die Unternehmen sehr hohe Bedeutung bei. Eigenschaften, die der eigentlichen Aufgabe des Finanzsektors, der Realwirtschaft zu dienen, widerspiegeln. Als Folge der Diskussion um die Stabilität von Banken ist für drei Viertel der Befragten wichtig, dass das Institut einem Einlagensicherungsfonds angehört.

Erstaunlich ist, dass viele Unternehmen die angelegten Festgelder über Jahre hinweg immer wieder verlängern, um jederzeit liquide sein zu können, ohne sie tatsächlich abzurufen. Damit werden viele Renditepotenziale verschenkt. Natürlich hat die Commerzbank als Auftraggeberin der Studie auch Lösungen parat, wie sich beides (Liquidität und eine überlegte Anlagestrategie) erreichen lässt. Eine Taktik bestünde etwa in der Staffelung von Termingeldern mit unterschiedlichen Laufzeiten, um besser mit dem Zeitversatz zwischen Produktion und Verkauf und damit dem Liquiditätsbedarf umzugehen. Für stark exportorientierte Unternehmen bieten sich laut Commerzbank sogenannte Enhanced Deposits an. Dabei werden die überschüssigen Bestände in Fremdwährungen, die nicht zum Begleichen von Rechnungen oder Ähnlichem benötigt werden, mit Laufzeiten von bis zu einem Monat investiert. Der Kunde kann dabei einen Zins von bis zu vier Prozent erzielen. Am Ende der Laufzeit entscheidet allerdings die Bank, ob die Gelder zu einem vorher festgelegten Kurs in Euro oder in US-Dollar zurückgezahlt werden.

Bei allem richtigen Engagement der Commerzbank darf eines nicht vergessen werden: Den Mittelständler als Kunden haben viele Banken ins Herz geschlossen. Und in der Regel bekommt nur der sein Geld, der dem Unternehmer auch mit Geld, sprich Kredit bei Bedarf zur Seite steht.