

Kreditgenossenschaften

Europäische Störfeuer

Das Leben könnte so schön sein. Die deutschen Kreditgenossenschaften machen ihre Sache richtig gut, zumindest das, was sie direkt beeinflussen können. Für 2014 weisen die 1047 Volksbanken und Raiffeisenbanken, die beiden Zentralbanken, die Hypothekenbanken, die Bausparkasse, der Versicherer und alle übrigen Verbundinstitute einen konsolidierten Jahresüberschuss von 7,8 Milliarden Euro aus. Das ist weit mehr als die zweite große Verbundgruppe der Bundesrepublik, die Sparkassen, ausweisen. Für diese steht ein Überschuss nach Steuern von mageren 288 Millionen Euro zu Buche. Das liegt zwar in erster Linie an den herben Verlusten im Landesbanksektor, über alle Institute fällt ein Minus von 1,7 Milliarden Euro an, doch auch wenn man die Landesbanken herausrechnet, kommen die Sparkassen „nur“ auf einen Jahresüberschuss von 1,97 Milliarden Euro. Und das, obwohl die rote Konkurrenz bei beiden wesentlichen Ertragskennziffern die Nase deutlich vorn hat. Zinsüberschuss Sparkassen: 32,5 Milliarden Euro, Zinsüberschuss Genossenschaftsbanken: 20,0 Milliarden Euro, Provisionsüberschuss Sparkassen: 7,3 Milliarden Euro, Provisionsüberschuss Genossenschaftsbanken: 5,5 Milliarden Euro. Der große Vorteil des genossenschaftlichen Finanzverbundes ist seine Effizienz, denn der Verwaltungsaufwand für die mehr als 1000 Institute liegt nur bei 16,9 Milliarden Euro, während die etwa 450 öffentlich-rechtlichen Institute mehr als 27 Milliarden Euro aufwenden müssen. Klarer Punktsieger sind die Genossenschaftsbanken also in diesem Vergleich.

Und auch wenn die Verantwortlichen um BVR-Präsident Uwe Fröhlich sich der außergewöhnlichen Stärke dieses Ergebnisses durchaus bewusst sind und eine Wiederholung mehr als in Frage stellen, so zeigt es doch, wie gut im genossenschaftlichen Sektor in den vergangenen Jahren gearbeitet wurde. Da ist es natürlich umso ärgerlicher, wenn man sich immer wieder mit europäischen Störfeuern auseinandersetzen muss. Da ist zunächst die nicht enden wollende Debatte um die Rettung Griechenlands. Hier zeigte sich Fröhlich durchaus noch skeptisch, da er erst abwarten will, ob all die Versprechungen der Griechen am Ende auch eingehalten werden. Aber er verteidigte den harten Kurs der Bundesregierung: „Ohne grundlegende Modernisierung des griechischen Staates und der Wirtschaft ergibt ein weiteres Hilfsprogramm zu Lasten der europäischen Steuerzahler keinen Sinn“, so Fröhlich. Der Stabilitätspakt als Instrument stabiler Staatsfinanzen habe ebenso versagt wie der bisherige Ansatz, auf den guten Willen der nationalen Regierungen zu setzen. Von daher sei ein stärkerer Verzicht auf nationale

Souveränität im Bereich der Wirtschaftspolitik unabdingbar. Aber: „Die Politik drückt sich davor, den politischen Weg für Europa konsequent zu Ende zu gehen.“

Er muss es wissen, denn mit Souveränität und Solidarität hat die genossenschaftliche Finanzgruppe viel Erfahrung, es ist quasi ihr Lebenselixier. Aber Fröhlich betont, dass die Sicherung der Stabilität auch bei den Kreditgenossenschaften Transparenz und substanzielle Kontrollrechte erfordere, um möglichen Fehlentwicklungen frühzeitig begegnen zu können. Dementsprechend hart hat der BVR für den Erhalt des eigenen, institutserhaltenden Einlagensicherungssystems gekämpft. Eine Vergemeinschaftung der nationalen Sicherungssysteme und damit die Haftung seiner Volks- und Raiffeisenbanken für die Rettung von Banken in anderen Ländern lehnt Fröhlich entschieden ab. Vorstandskollege Gerhard Hofmann kritisierte auch die Bestrebungen des Baseler Ausschusses, über den modifizierten Standardansatz die Bedeutung der bankinternen Modelle zu schmälern. „Eine Vereinheitlichung von Risikomodeln und eine Abschaffung von bankinternen Modellen würde auch dazu führen, dass sich der Gleichlauf von Banken in Europa erhöht“, so der BVR-Vorstand.

Doch nicht nur die europäischen Überlegungen trüben die Zufriedenheit mit dem bislang Erreichten, auch der Blick nach vorn zeigt Herausforderungen. So wird die Niedrigzinsphase den Zinsüberschuss der Volks- und Raiffeisenbanken um etwa zehn Basispunkte pro Jahr verringern. Dem will die Finanzgruppe mit weiteren Kostensenkungen, aber auch einer Vertriebsoffensive durch bessere Verzahnung von Online- und stationären Vertriebswegen begegnen. Filialschließungen im großen Stil schloss der Präsident aber aus. Im Jahr 2014 wurden lediglich 280 der insgesamt 11 770 Bankstellen abgebaut. Man darf aber sicher davon ausgehen, dass die deutschen Kreditgenossenschaften auch in den kommenden Jahren andere gute Antworten auf die Herausforderungen finden werden.

Investmentgesellschaften

Union Investment: Chance in Österreich

Mit eher zurückhaltenden Worten hat die Fondsgesellschaft des genossenschaftlichen Finanzverbundes verkündet, dass sie beabsichtigt, die Kapitalanlagegesellschaften des in Abwicklung befindlichen ehemaligen Spitzeninstitutes der österreichischen Volksbanken, ÖVAG, zu kaufen. Die Union Asset Management Holding AG erwirbt 100

Prozent der Anteile an der VB Invest sowie 94,5 Prozent der Anteile an der Immo KAG. Die übrigen 5,5 Prozent gehen auf die Volksbank Wien-Baden über. Letztere hat von der ÖVAG die Zentralorganisations- und Spitzeninstitutsfunktionen im österreichischen Volksbanken-Verbund übernommen. Die beiden Fondsgesellschaften verwalteten zur Jahresmitte 2015 Assets under Management in Höhe von 5,4 Milliarden Euro. Die Union Investment verzeichnet im Nachbarland etwa eine Milliarde Euro an Assets. Bislang konzentrierten sich ihre Vertriebsaktivitäten auf institutionelle Investoren wie Pensionskassen, Vorsorgekassen und Versicherungen. Doch nun soll nicht nur das bestehende Geschäft ausgebaut werden: Im Privatkundengeschäft will das Unternehmen das Modell der engen Zusammenarbeit mit den Primärbanken übertragen. Es steht außer Frage, dass das eine große Chance für Union Investment ist – und ihre Mutter DZ Bank. Denn damit öffnet sich für den deutschen Anbieter der Zugang zu den österreichischen Kunden der Volksbanken. Letztere haben einen Marktanteil von immerhin rund acht Prozent. Entsprechende Gelegenheiten dürften am Markt eher selten sein.

Doch selbst wenn für das Vorgehen, die Potenziale und Ziele in Österreich schon konkretere Pläne in der Schublade liegen sollten, dann wird darüber (noch) nicht öffentlich gesprochen. Festzustehen scheint bisher, dass die VB Invest unter dem Markendach von Union Investment firmieren wird und die Immo KAG ihren Markenauftritt voraussichtlich beibehält. Dass die Transaktion bisher eher leise abläuft, ist sicherlich einerseits der Tatsache geschuldet, dass sie von den zuständigen Aufsichtsbehörden noch genehmigt werden muss. Das durchaus zurückhaltende Auftreten des Käufers dürfte aber auch Ausdruck dessen sein, dass sich die Verantwortlichen der Befindlichkeiten im genossenschaftlichen Finanzverbund absolut bewusst sind. Die österreichischen Volksbanken leiden darunter, dass ihr ehemaliges Spitzeninstitut sie mit erfolglosen Geschäftsaktivitäten in Osteuropa in Schwierigkeiten gebracht hat. Die Folge: Von derzeit 41 Volksbanken sollen auf Geheiß der Aufsicht am Ende nur noch acht übrig bleiben. Als zukünftiger Partner dieser Bankengruppe tut nun also der Käufer gut daran, um seinen Einstieg vorerst kein großes Aufheben zu machen und so auch den Eindruck zu vermeiden, er sei erfreut über die entstehende straffere Struktur im Verbund.

Und verständlicherweise stellt die Union Investment zum Ablauf der ersten Jahreshälfte sehr gerne auch die eigenen Zahlen in den Vordergrund. Die Fondsgesellschaft kann mit einem Rekordabsatz im ersten Halbjahr 2015 aufwarten, der freilich auch dem positiven Marktumfeld geschuldet ist. Auf 13,8 Milliarden Euro beziffert sie ihr

Neugeschäft in den ersten beiden Quartalen, das Nettoneugeschäft betrug im Bereich der institutionellen Investoren 9,4 Milliarden Euro, bei den privaten Anlegern 4,5 Milliarden Euro. Zur Jahresmitte belief sich das verwaltete Vermögen auf 252,3 (218,8) Milliarden Euro. Das Betriebsergebnis von 485 Millionen Euro im Jahr 2014, so die Prognose, dürfte im laufenden Jahr übertroffen werden. Die Mutter wird es freuen.

Privatbanken

Oddo fühlt sich wohl in Deutschland

Er hat nicht nur im ersten Halbjahr 2015 zwei Beteiligungen in Deutschland erworben, mit denen er erkennbar zufrieden ist, sondern fühlt sich auf der anderen Seite des Rheins auch sichtlich wohl. Die Rede ist von Philippe Oddo, dem Chef der französischen Oddo-Gruppe, die sich auf Kapitalmarktgeschäft und Asset Management spezialisiert hat. Das 1849 gegründete Unternehmen ist zu 60 Prozent in Händen seiner Familie, 30 Prozent der Anteile halten Mitarbeiter der Gruppe. Die Familie Oddo ist in fünfter Generation am Ruder. Am ehesten vergleichbar ist die Oddo-Gruppe wohl mit Metzler in Deutschland, denn ähnlich wie das Frankfurter Bankhaus sind auch die Franzosen eher langfristig orientiert. Bei beiden Akquisitionen in Deutschland sei er angesprochen worden, ob denn ein Interesse am Erwerb bestünde, erläuterte der Firmenchef vor dem Internationalen Club Frankfurter Wirtschaftsjournalisten. Im Falle des Börsenmaklers und Kapitalmarkthauses Close Brothers Seydler war es René Parmantier, der damalige Statthalter von Close Brothers Seydler in Frankfurt, der für die Anteile der abgabewilligen Close Brothers einen neuen und „passenden“ Käufer suchte. Etwas später wurde er dann von Werner Taiber angesprochen, der für Meriten Investment Management einen neuen Eigentümer suchte. Hier half, dass sich Philippe Oddo und er schon kannten, denn Taiber betreute damals als Vorstand der West-LB den Verkauf der Banque d'Orsay an Oddo.

Mit beiden Akquisitionen ist Oddo bislang sehr zufrieden. Während das Mutterhaus eher aktienlastig ausgerichtet ist, verfügt Meriten nach Angaben von Philippe Oddo über eine starke Bondschiene. Und die neue Oddo Seydler liegt nach sechs Monaten des laufenden Jahres sogar schon über Budget und arbeitet profitabel. Mit Verweisen auf gemeinsame Prozesse, intensive Qualitätskontrollen und Ähnliches wick Philippe Oddo jedoch Fragen aus, ob bei Seydler eine neue Geschäftsausrichtung nö-

tig sei. Das Haus war unter dem früheren Namen nicht nur ein starker Marktteilnehmer im Segment der Mini-Bonds, die zu Marketingzwecken Mittelstandsanleihen genannt wurden und die von steigenden Ausfallquoten geplagt werden. Sondern darüber hinaus stand das Haus auch massiv in der Kritik, als bekannt wurde, dass es als von Firmen bezahlter Designated Sponsor durch wirtschaftlich fragwürdige Handelsaufträge (zwischen „Parkett“ und „Xetra“ hin und her) die Aktienumsatzstatistik künstlich aufpoliert habe.

Ins Schwärmen geriet Philippe Oddo dagegen beim Thema Research. In der Gruppe kümmern sich rund 100 Aktienanalysten um Investmentideen. Entspannt zeigte er sich über möglicherweise neue Regeln für die Bezahlung von Research durch Investoren. Hier sehen sowohl die englische Aufsicht FCA als auch die MiFID-II-Regeln vor, dass künftig klar ausgewiesen sein muss, wie viel für Research zu zahlen ist. Das „Verstecken“ in einer einzelnen Gebühr für die Abwicklung des Wertpapierhandelsauftrags, für die von Brokern vermittelten Gespräche mit Unternehmensvorständen und der Lieferung von Research, ist in absehbarer Zeit nicht mehr möglich.

MiFID II

Wertpapierhandel und -beratung in Veränderung

Der rasanten Entwicklung auf den internationalen und europäischen Kapitalmärkten hat die europäische Finanzmarktrichtlinie MiFID aus dem Jahre 2004 nicht standhalten können. Zirka zehn Jahre nach ihrer Verabschiedung entschied sich der europäische Gesetzgeber zu ihrer Reform und hat in diesem Rahmen nicht nur eine neue MiFID-Richtlinie geschaffen, sondern diese auch ergänzt durch die Verordnung MiFIR. Dies betrifft sehr gravierende Inhalte: Wie schon die MiFID aus dem Jahr 2004 sieht nun auch die MiFID II einen umfangreichen Anlegerschutz vor, sie verstärkt ihn noch. So muss gemäß Art. 24 Abs. 4 der Berater den Kunden ausdrücklich darüber informieren, ob seine Beratung unabhängig oder nicht unabhängig erfolgt. Der deutsche Gesetzgeber hat bereits durch das sogenannte Honoraranlageberatungsgesetz diese Anforderung in sein nationales Recht umgesetzt.

Neu ist, dass nach MiFID II ein unabhängig beratendes Institut über eine ausreichend breite Produktpalette verfügen muss und nur Finanzinstrumente anbieten darf, die nicht von ihm selbst oder einem mit ihm in enger wirtschaftlicher Beziehung

stehenden Institut herausgegeben wurden. Diesem Institut ist es untersagt, Zuwendungen in jeglicher Form für die Beratung anzunehmen. Institute, die sowohl eine nicht unabhängige als auch eine unabhängige Anlageberatung anbieten, müssen eine organisatorisch ausreichende Kontrolle bereitstellen, um sicherstellen zu können, dass beide Bereiche organisatorisch voneinander getrennt werden (so ESMA: Technical Advice vom 19. Dezember 2014).

Eine inhaltliche Neuerung im bisherigen Wertpapiergeschäft bedienen die sogenannten Produkt-Governance-Pflichten. Mit ihnen stellt Art. 16 Abs. 3 MiFID II die Verpflichtung des Anlageproduzenten, aber auch der Anlage-Vertriebsstellen auf, Anlageprodukte einem bestimmten Markt beziehungsweise Anleger zuzuordnen. Gefolgt werden die genannten Verpflichtungen von einem umfangreichen Katalog der Kundeninformation (Art. 24 Abs. 4 S. 1) sowie der Zunahme von Aufzeichnungspflichten (Art. 26 Abs. 6 MiFID II). Problematisch gerade unter Datenschutzgesichtspunkten erscheint die von Art. 16 Abs. 7 MiFID II geforderte Aufzeichnung sämtlicher Telefongespräche und E-Mail-Kontakte zwischen dem Finanzdienstleister und dem Kunden für die Dauer von sieben Jahren. Die Institute müssen zudem eine entsprechende Information dem Kunden geben sowie die Nichtaufzeichnung von Gesprächen sicherstellen, die keine Ausführung einer Wertpapier-Dienstleistung nach sich ziehen.

MiFID II führt nun auch die Handelspflicht für sogenannte Over-the-counter-Geschäfte ein. Eine weitere Verstärkung der Handelstransparenz erfolgt durch die Erweiterung der bislang für Aktien bestehenden Pflichten der vor beziehungsweise nach Handelstransparenz auf Anleihen, strukturierte Produkte und Derivate. Die in den Paragraphen 32 bis 32d WpHG niedergelegten Pflichten für systematische Internalisierung erweitert Art. 14 bis 18 MiFIR nun auf Anleihen, strukturierte Finanzprodukte, Emissionszertifikate und Derivate. Art. 18 MiFIR erfordert darüber hinaus das Stellen von Kursen. Ebenfalls der Absicherung der Transparenz dient die Etablierung einer europaweiten Zulassungspflicht für Hochfrequenzhändler und die Eingrenzung des sogenannten Phantomhandels.

Eins steht jetzt schon fest: Diese Neuregelungen werden die Wertpapiermärkte und ihre Strukturen genauso wie die ursprüngliche Regelung nachhaltig verändern. Im Rahmen der 3. Wertpapier-Compliance-Tagung am 11. September 2015 diskutieren hochrangige Experten in der Universität Paderborn die Neuerungen und Auswirkungen (Tagungsprogramm unter www.hochschule-bundesbank.de).

Prof. Dr. Dieter Krimphove,
Universität Paderborn