

## Landesbanken

### Noch kein All-in

Royal Flush, Full House, 4 Asse. Mit diesen Händen gewinnt man beim Pokern fast jeden Pott. Und auch wenn bei diesem Kartenspiel Psychologie eine große Rolle spielt, werden solche top Karten nicht allzu lange verheimlicht. Überträgt man diese Prinzipien auf das Tauziehen um die Nord-LB, hat ganz offensichtlich noch keiner der Interessenten ein wirklich starkes Blatt auf der Hand. Vielmehr wird allerorten heftig taktiert und „gekordelt“, wie der hessische Sparkassenpräsident Gerhard Grandke das Wirken im Hintergrund so gerne nennt. Klarheit herrscht jedenfalls auch im neuen Jahr noch lange nicht, es bleibt eine bunte Gemengelage.

Angebote der Finanzinvestoren liegen zwar auf dem Tisch. Allerdings wird sich auch hier erst bei den weiterführenden Verhandlungen, mit welchem der Bieter auch immer diese geführt werden, zeigen, ob die Interessen und Vorstellungen von Käufer und Verkäufer wirklich vereinbar sind. Die von Sparkassenpräsident Helmut Schleweis favorisierte große Lösung – ein Zusammenschluss von Nord-LB, Helaba, LBBW, Deka und BerlinHyp – erscheint angesichts der vielschichtigen Eigentumsverhältnisse derzeit eher als großer Wunsch und vielleicht auch hehres Ziel, denn tatsächlich verwirklichtbar. Die Helaba, die gar nicht erst mitgeboten hat, hat die Gespräche, die trotzdem mit den Hannoveraner Kollegen geführt wurden, kurz vor Weihnachten offiziell für beendet erklärt. Eine Fusion Helaba/Nord-LB werde es nicht geben, hieß es. Ein Knackpunkt ist offensichtlich das Verbundkonzept beziehungsweise der darin enthaltene Reservefonds. Dieser wurde in den vergangenen Jahren von den hessisch-thüringischen Instituten befüllt. Und verständlicherweise möchte man die niedersächsischen Sparkassen nicht ohne deren spürbare Beteiligung am Fonds mit in das Verbundkonzept aufnehmen. Der Sparkassenverband im hohen Norden ist aber ausgesprochen knauserig. Und setzt ganz offensichtlich auf die Eigentümerverantwortung, die in erster Linie beim Land Niedersachsen liegt, das 59,1 Prozent an der Nord-LB hält. Der Sparkassenverband ist mit 26,4 Prozent beteiligt, das Land Sachsen-Anhalt mit 5,6 Prozent. Weitere 5,3 beziehungsweise 3,7 Prozent liegen bei den Spar-

kassen aus Sachsen-Anhalt und aus Mecklenburg-Vorpommern. Allerdings erhöht die EZB den Druck, denn noch immer klafft eine Kapitallücke von rund 3 Milliarden Euro, die in den kommenden zwei Monaten zu schließen ist.

Entsprechend wird das Pokern noch eine Weile weitergehen. Wobei die Hand des Landes Niedersachsens sicherlich die schwächste im diesem Spiel ist, von daher überrascht die nach außen zur Schau getragene Zurückhaltung bei möglichen Lösungen dann doch ein wenig. Doch irgendwann müssen auch die letzten Karten auf den Tisch.

## Börsen

### Die Frustration ist groß

Preisabsprachen in der Wirtschaft sind nicht nur verpönt, sondern auch gesetzlich verboten. Und obwohl die Aufsichtsbehörden und Kartellwächter mit Argusaugen über den Markt wachen, sind die finanziellen Anreize, die solche Absprachen mit sich bringen, anscheinend so verlockend, dass Unternehmen und Banken immer wieder hohe Strafen in Kauf nehmen. Bilden wenige Unternehmen ein Monopol, ist die Gefahr natürlich größer, dass es zu Preisabsprachen kommt. Dieser Gefahr sieht sich die US-Börsenlandschaft seit mehreren Jahren ausgesetzt. Denn bis auf eine der 13 aktiven US-Börsen befinden sich heute alle im Besitz von drei Unternehmen: der NYSE-Mutter Intercontinental Exchange Inc., kurz ICE, der Nasdaq und der Cboe Global Markets Inc. Diese drei verbuchen mittlerweile fast den gesamten Teil des Handelsvolumens von US-Aktien auf sich. Nur die 2012 gegründete Investors Exchange (IEX) hält sich noch unabhängig, wickelt bald sieben Jahre nach der Gründung jedoch nur 2,5 Prozent des US-Aktienhandels ab.

Diese Machtkonzentration sorgt offensichtlich mehr und mehr für Unmut. Denn gerade hat eine Gruppe von Finanz-Schergewichten der Wall Street, darunter die Großbanken Bank of America, UBS und Morgan Stanley, die Broker TD Ameritrade und E\*Trade sowie die Hochfrequenzhändler Citadel und Virtu den Plan vorgestellt, eine neue Low-Cost-Börse zu eröffnen, um die drei Platzhirsche herauszufordern. Nach jahrelanger Frustration von Wall-Street-



Brokern und -Händlern über die Gebühren der US-Börsen soll die sogenannte Members Exchange (MEMX) den Wettbewerb erhöhen, die operative Transparenz verbessern, Fixkosten weiter reduzieren und die Abwicklung des Aktienhandels in den USA vereinfachen, heißt es in einer Mitteilung. Vertreter der Initiatoren gaben an, dass sie sich Anfang dieses Jahres um einen Börsenstatus bei der Securities and Exchange Commission (SEC) bewerben möchten. Die SEC-Zulassung für einen neuen Austausch ist jedoch ein langwieriger Prozess, der 12 Monate oder länger dauern kann. Es kann also durchaus 2020 oder später werden, bevor MEMX an den Start gehen kann.

Die Ankündigung kommt kurz nachdem die Aufsichtsbehörden begonnen haben, die drei Börsenbetreiber einer verstärkten Prüfung zu unterziehen. ICE, Nasdaq und Cboe sehen sich wegen der Erhöhung der Gebühren für Dienstleistungen wie der Daten-Feeds, die Broker zur Überwachung der Kursentwicklung der Aktienkurse verwenden, der Kritik ausgesetzt. Bereits im Oktober entschied die SEC in einem langjährigen Streit um die Erhöhung von Marktdatengebühren durch NYSE und Nasdaq, dass diese nicht rechtmäßig seien. NYSE und Nasdaq legten daraufhin Berufung vor dem Bundesgericht ein.

Der Markt nimmt die Pläne offensichtlich ernst: Die Aktien der großen US-Börsenbetreiber standen nach der Ankündigung der neuen Börse unter Druck. Der Kurs der ICE fiel am Tag der Bekanntgabe um mehr als zwei Prozent, während die Nasdaq 2,5 Prozent schwächer notierte. Die Papiere der Chicago Board Options Exchange (Cboe) lagen nach der Ankündigung der MEMX-Gründer 1,8 Prozent im Minus. Trotz der prominenten Initiatoren ist ein Erfolg der MEMX keineswegs ausgemacht. Ein Launch würde dem stark konzentrierten Börsengeschäft zwar neuen Wettbewerb verschaffen, es gibt jedoch keine Garantie dafür, dass MEMX Erfolg haben wird. Neue Börsen haben oft Schwierigkeiten, Handelsaktivitäten aus etablierten Märkten abzuziehen. Doch die Initiative zeigt, dass „Marktteilnehmer den Machtmissbrauch nicht länger tolerieren“, wie sich IEX-Chef Brad Katsuyama zitieren lässt. Und ob die neue Börse nun kommt oder nicht, sollten die Börsenbetreiber bis zum möglichen Start der MEMX ihre Gebührenordnung überdenken, hätte die Members Exchange schon einen Teil ihres Zwecks erfüllt.

## Kreditgenossenschaften

### Regional – langfristig – solide

Die Wiesbadener Volksbank trotzte auch 2018 wieder erfolgreich der anhaltenden Nullzinsphase. Dank eines kräftigen Wachstums im Kreditgeschäft gelang es erneut, den Margenrückgang im zinstragenden Geschäft über die höheren Volumina auszugleichen. In Zahlen heißt das: Ein Plus beim Kundenvolumen von 3,5 Prozent auf erstmals über 9 Milliarden Euro (9,086 Milliarden Euro) führte zu einem sehr moderaten Rückgang des Zinsüberschusses um 1,1 Prozent auf 88 Milliarden Euro. Die Zinsspanne liegt mit 1,95 Prozent zwar unter der 2-Prozent-Marke, aber immer noch im einigermaßen auskömmlichen Bereich. Und das gesamte Kreditneugeschäft belief sich auf rund 700 Millionen Euro, was Vorstandschef Matthias Hildner zu Recht als „schönen Verkaufserfolg“ wertete. Das Gros des Wachstums kommt dabei aus der Immobilienfinanzierung. Hier komme der Volksbank ihre über Jahrzehnte gewachsene starke Stellung in der Region Wiesbaden zugute, betonte Hildner, denn man kenne die Kunden, die eine Immobilie abgeben wollten und diejenigen, an die man so etwas verkaufen könne. Doch im klassischen Kreditgeschäft vor allem mit dem Mittelstand steht noch ein Plus.

Zweiter Faktor für ein erneut erfolgreiches Jahr der Wiesbadener Volksbank: die Kostendisziplin. Denn trotz des kompletten Umbaus der Hauptfiliale in Wiesbaden stiegen die Aufwendungen lediglich um 1,2 Millionen Euro auf 61,1 Millionen Euro. Dass bei stabilem Provisionsüberschüssen von 26 Millionen Euro und einem leicht niedrigeren Bewertungsergebnis (6,7 nach 7,3 Millionen Euro) unter dem Strich dennoch ein Jahresergebnis auf Vorjahreshöhe von 13,3 Millionen verbleibt, ist auf die geringeren Zuführungen zu den Reserven nach §340f zurückzuführen, die im Berichtsjahr „nur“ 11,8 Millionen Euro nach zuvor 15,2 Millionen Euro betragen. Die Wiesbadener Volksbank ist allerdings mit einer Gesamtkapitalquote von 19,2 Prozent immer noch ziemlich komfortabel kapitalisiert.

Dritter Punkt für den Erfolg: Es werden in Wiesbaden keine Spinnereien gemacht. Finanziert wird, was man versteht, verkauft wird, was die Kunden wollen und brauchen. Lang-

fristig, regional und solide wie Hildner gerne betont, der dabei auch die Bedeutung des genossenschaftlichen Finanzverbundes und des DZ-Bank-Konzerns mit all den Produktlieferanten für den Erfolg der Primärbanken unterstreicht. Etwas zurückhaltend ist Hildner dabei noch in Sachen Holdingmodell der Zentralbank: Darüber könne erst dann entschieden werden, wenn eine verlässliche Basis an Informationen auf dem Tisch liege, die zeige, dass ein solches Modell einen wirklichen Vorteil gegenüber der heutigen Aufstellung biete. Diese Informationsbasis soll in den kommenden beiden Jahren erarbeitet werden.

Für das laufende Jahr rechnet Hildner mit anhaltendem Druck auf das Zinsergebnis, da mit Zinserhöhungen wohl erst 2020 zu rechnen sei. Das ist eine Einschätzung, die sich angesichts der politischen und wirtschaftlichen Entwicklungen in Europa mehr und mehr durchsetzt. Überhaupt seien die Rahmenbedingungen so anspruchsvoll wie lange nicht mehr, meint der Vorstandschef der elftgrößten deutschen Kreditgenossenschaft aus dem beschaulichen Wiesbaden. Politische Unsicherheiten kämen zusammen mit einer herausfordernden Geldpolitik, einer sich langsam abzeichnenden konjunkturellen Abkühlung sowie zunehmenden regulatorischen Verwirrungen. Vor allem die Vorschriften der MiFID II sorgen beim Vorstandschef für Unverständnis. Der Aufwand für die Banken habe sich dadurch ebenso erhöht wie der für Kunden, ohne dass es einen erkennbaren Mehrwert in Sachen Verbraucherschutz und Transparenz gebe. Immerhin haben sich die Kunden nicht abgewandt: Die Transaktionszahlen haben sich nicht verringert, sondern sind im Gegenteil sogar gestiegen und finden nun eben stationär und nicht mehr per Telefon oder online statt. Das wiederum müsste einer Multikanal-Filialbank wie der Wiesbadener Volksbank doch eigentlich entgegenkommen.

## Bilanzsaison

### Von der Prognose zu ersten Wahrheiten

Wenn die Deutsche Bank zum 1. Februar und die Commerzbank 14 Tage später ihre Pressekonferenzen zum Verlauf des Berichtsjahres 2018 abhalten, werden wirkliche Überraschun-

gen zum Zahlenwerk kaum präsentiert. Denn angesichts der medialen Begleitung durch das gesamte Jahr, mehr oder wenige belastbaren Spekulationen über die künftige Ausrichtung und nicht zuletzt die regelmäßigen Quartalsberichte ist die Öffentlichkeit auch unterjährig recht gut über die jeweilige Entwicklung der Großbanken informiert. Bei der Mehrzahl der kleineren und mittleren Institute ist das anders. Zwar gibt es gerade in den Verbundorganisationen inzwischen durch die Verbände im Laufe des Jahres den einen oder anderen Hinweis, inwieweit der tatsächliche Geschäftsverlauf den geplanten Werten entspricht, aber in der Regel lässt sich erst mit der Veröffentlichung der neuen Zahlen erkennen, inwieweit sich die im Vorjahr im Bundesanzeiger veröffentlichte Prognoserechnung als haltbar erweist. Mehr oder weniger detailliert überprüfen lässt sich das seit der ersten Januarwoche bei der Mittelbrandenburgischen Sparkasse Potsdam (MBS), der Essener National-Bank sowie der Wiesbadener Volksbank (siehe Seite 5 in diesem Heft), denn diese drei Institute aus den großen Bankengruppen haben Ende des vergangenen Jahres (MBS) beziehungsweise gleich in der ersten Januarwoche einen ersten Einblick in den Geschäftsverlauf 2018 gegeben.

Dass die Zinserträge 2018 deutlicher zurückgehen würden, als das bei den Zinsaufwendungen möglich sein würde, hatte die Mittelbrandenburgische Sparkasse in ihrer Prognoserechnung schon veranschlagt. Erwartet hatte sie allerdings über das Wertpapier- und Versicherungsgeschäft eine leichte Steigerung des Provisionsgeschäftes, dem tatsächlich aber nur in etwa die Höhe des Vorjahresergebnisses bescheinigt wird. Bei einer Steigerung der Kundeneinlagen um 6 Prozent und des Kreditbestandes um 4 Prozent – allerdings 15 Prozent niedrigeren Kreditneuzusagen – wertet die Sparkasse den Rückgang ihres Betriebsergebnisses um 5,5 Prozent als vergleichsweise späten Einstieg in die Phase rückläufiger Ergebnisse, mit denen auch in den kommenden Jahren zu rechnen sei. Dem geplanten strategischen Ausbau ihres Provisionsgeschäftes mit dem mittelfristigen Ziel, mindestens 30 Prozent der Bruttoerträge aus Provisionen zu erzielen, dürfte die Sparkasse damit nicht nähergekommen sein.

Der erwartet niedrigere Zinsüberschuss (minus 3,6 Prozent auf 83,3 Millionen Euro) und ein niedrigerer Provisionsüberschuss als erwartet



(minus 4,6 Prozent auf 43,6 Millionen Euro) prägen auch die vorläufigen Zahlen der National-Bank. Auch dort war im Prognosebericht für 2018 zwar von einer Belastung des Zinsergebnisses ausgegangen worden. Aber beim Provisionsüberschuss hatte die Bank gestützt auf das Asset Management, das Internationale Geschäft und den Konten- und Kartenservice mit einer positiven Entwicklung und mit einem Jahresüberschuss auf dem Niveau des Vorjahres 2017 gerechnet. Tatsächlich weisen die vorläufigen Zahlen für Letzteren nun ein Minus von 13,2 Prozent aus. Allem Eindruck nach werden wie bei der MBS und der National-Bank allein die weiterhin unauffällige Risikovorsorge sowie eine solide Kostenentwicklung in den kommenden Wochen auch bei vielen anderen Instituten die Signale sein, denen bei der Bewertung des Berichtsjahres 2018 viel Gutes abgewonnen wird.

## Insolvenzen

### Unliebsame Trendwende in Sicht

Während die Unruhe an den Börsen die Ertragsrechnung der deutschen Kreditwirtschaft schon im abgelaufenen Jahr 2018 gestört und ein rückläufiges Provisionsgeschäft in der gerade beginnenden Bilanzsaison deutliche Spuren in der Ertragsrechnung hinterlassen hat, blieb es an anderer Stelle noch gewohnt ruhig. Die Entspannung bei der Risikovorsorge hat nun schon seit neun Jahren angehalten. Für das abgelaufene Jahr weist der Informationsdienstleister Creditreform die Zahl der Insolvenzen in Deutschland als weiter rückläufig aus und registriert mit 19900 (20140) Fällen gar den niedrigsten Wert dieses Indikators seit 1994. Ob die damaligen 18820 Unternehmensinsolvenzen im derzeitigen Abwärtszyklus noch erreicht werden, ist allerdings fraglich. Denn erstmals seit vielen Jahren wird im Ausblick auf das laufende Jahr kein Rückgang, sondern eher ein leichter Anstieg erwartet. Im Handel haben sich die Fallzahlen schon im Jahr 2018 leicht erhöht. Zwar ist mit solchen Prognosen bei Weitem noch nicht der letzte Höchststand von 39470 Fällen aus dem Jahr 2004 in Sicht. Aber die Zeiten, in denen sich die Risikovorsorge der Banken dank erheblich verbesserter Verfahren teilweise sogar als Ertragsquelle erwiesen hatte, könnten bald enden.

Leicht verringert haben sich den jüngsten Zahlen nach im Berichtsjahr 2018 auch die Insolvenzschielen. So wurden mit 26,0 (28,3) Milliarden Euro weniger an Ausfällen oder drohenden Ausfällen registriert als im Vorjahr. Je Insolvenzfall wird die durchschnittliche Schadenssumme für die privaten Insolvenzgläubiger wie etwa beispielsweise Banken, Lieferanten und sonstige Kreditgeber auf 915000 Euro beziffert. Die Zahl der betroffenen Arbeitnehmer wird auf 198000 (203000) veranschlagt. Auf die Branchen bezogen melden das verarbeitende Gewerbe (minus 6,7 Prozent auf 1390 Fälle) und die Baubranche (minus 2,3 Prozent auf 2920 Fälle) noch Rückgänge. Zahlenmäßig die meisten Insolvenzen registriert mit 11310 (11390) weiterhin das Dienstleistungsgewerbe. Differenziert man nach dem Lebensalter der Unternehmen, weist ein zunehmender Teil der von Insolvenz betroffenen Unternehmen ein Alter von mehr als 20 Jahren auf. Im Jahr 2018 traf dies in gut jedem fünften Fall zu (20,5 nach 18,3 Prozent). Gut die Hälfte aller betroffenen Unternehmen war höchstens zehn Jahre am Markt (52,2 nach 55,8 Prozent). Mit Blick auf die Unternehmensgröße fällt die ganz überwiegende Zahl an Insolvenzen – im Berichtsjahr 83,2 (82,7) Prozent – auf Unternehmen mit höchstens fünf Beschäftigten. Nur 0,6 Prozent der zahlungsunfähigen Unternehmen hatte im Berichtsjahr 2018 eine Beschäftigtenzahl von über 100. Dabei sind Großinsolvenzen in allen Wirtschaftsbereichen seltener geworden.

Die Kreditwirtschaft hat in den vergangenen Jahren zwar immer wieder betont, auch unter dem Druck der regulatorischen Auflagen ihr Risikomanagement deutlich verfeinert zu haben. Aber eine drohende Erhöhung der Insolvenzzahlen wird die Branche mit einer gewissen Unruhe beobachten. Wenn nämlich das Provisionsgeschäft bei unsicheren Märkten beschwerlich bleibt, die Stellschraube der Kosten wegen Investitionsbedarf in die Digitalisierung und/oder der regulatorischen Anforderungen nur begrenzte Spielräume bietet und nun auch noch die Risikovorsorge wieder stärker in den Blick genommen werden muss, belastet das die Ertragsrechnung der Branche. Es wird damit umso wichtiger, dass die Geldpolitik der EZB dem Zinsgeschäft wieder Raum zum Aufschwung gibt. Aber das ist im laufenden Jahr mehr als ungewiss. Viele Institute wären schon sehr froh, wenn sie in absehbarer Zeit wenigstens von Negativzinsen verschont bleiben würden.