Börsen

Verzweifelte Wachstumsversuche

Das Übernahmefieber der Börsenbetreiber ist wieder in Wallung gekommen. Die London Stock Exchange Group will den ehemals zu Thomson Reuters gehörenden Datenanbieter Refinitiv für 27 Milliarden Dollar übernehmen. Es ist eine in vielerlei Hinsicht überraschende Transaktion. Überraschend kam sie vor allem auch für die Deutsche Börse, die nun – mal wieder – bei dem Versuch anorganisch zu wachsen in die Röhre schaut. Mit der Übernahme wurde rabiat der Versuch der Frankfurter ausgebremst, die Devisenplattform FX All aus dem Refinitiv-Konzern herauszulösen. Überraschend ist aber neben der Größe auch das Ziel an sich. Natürlich gehört das Datengeschäft zu einem Börsenbetreiber. Doch meist geht es eher um Kurs- und Transaktionsdaten. Bei vielen großen Börsenbetreibern macht dieser Posten dann auch selten mehr als 20 Prozent des Umsatzes aus. Das Datenangebot von Refinitiv geht weit über Kursdaten hinaus. So gehört das Terminal Eikon – ein Konkurrenzprodukt zu Bloomberg – zum Konzern. Der Umsatzanteil der Sparte Daten wird damit – sofern die Fusion durchkommt – bei den Briten auch auf deutlich über 50 Prozent in die Höhe schießen.

Es mag überraschend gekommen sein, aber es klingt sinnvoll. Anorganisches Wachsen ist als Börsenbetreiber – das muss auch mal zur Entlastung der Deutschen Börse gesagt werden – nicht so einfach. Das Beispiel der Börse Oslo früher in diesem Jahr hat gezeigt, dass es selbst bei den Randbörsen schwierig ist, zum Zuge zu kommen. Nasdaq und Euronext hatten versucht die kleine skandinavische Börse zu bekommen (siehe ZfgK 11-2019). Am Ende setzte sich Euronext durch und Nasdaq hatte das Nachsehen. Die Übernahme von Refinitiv ist von der Londoner Börse der Versuch, über eine breitere Aufstellung des Geschäfts zu wachsen. Es könnte ein Trend in der Branche werden. Auch der Euronext Chef hat Anfang August bei der Präsentation der Quartalszahlen klargemacht, dass der paneuropäische Börsenbetreiber nur zwei Wege sieht zu wachsen: Entweder über die Ausweitung des föderalen Modells durch die Aufnahme eines weiteren unabhängigen Akteurs – doch das trifft auf die bereits erwähnte Problematik – oder eben durch die Diversifizierung bei Finanzdaten oder Nachhandelsdienstleistungen.

Die Deutsche Börse ist entlang der Börsenwertschöpfungskette schon relativ breit aufgestellt. Neben dem klassischen Handel sind unter anderem Clearing, die Abwicklung und Verwahrung, regulatorische Dienstleistungen et cetera Teil der Gruppe. Doch Theodor Weimer als CEO der Deutschen Börse ist keineswegs untätig. Kleinere Übernahmen werden und wurden getätigt: zum Beispiel im April der US-Anbieter von Portfolio- und Risiko-Management-Lösungen Axioma sowie ganz aktuell die australische Ausmaq – ein Fondsdienstleister. So strategisch sinnvoll diese auch sein mögen, sie werden die Frankfurter nicht an die Spitze der Börsenwelt katapultieren, mangels Masse. Da war der geplante Teilkauf von Refinitiv schon eine größere Hausnummer, die ebenso scheiterte wie der letzte richtig große Versuch, damals noch von Carsten Kengeter: Die Londoner Börse, die nun eben stattdessen der Deutschen Börse den Happen vom Teller gezogen hat.

Die großen Happen auf der Merger-Tafel der Börsenbetreiber werden weniger und auch immer größer. Die Deutsche Börse sollte zügig Ideen entwickeln, das anorganische Wachstum voranzutreiben. Dynamisches organisches Wachstum wäre möglich, wenn es gelingen würde, in Deutschland eine Aktienkultur wie in den USA zu erreichen. Doch davon ist dieses Land meilenweit entfernt. Das wäre auch mit der risikoaversen deutschen Mentalität nicht vereinbar. Zudem sorgt gerade die drohende Konjunkturabschwächung dafür, dass die Emissionstätigkeit neuer Unternehmen nahezu zum Erliegen kommt (siehe ZfgK 15-2019). Es besteht für die Deutsche Börse die Gefahr, dass der in der „Roadmap 2020“ formulierte Dreiklang aus organischem Wachstum, gezielten Akquisitionen und Investitionen in Zukunftstechnologien zum Einklang wird.

Großbanken

Ungünstiger Zeitpunkt für einen klaren Ausblick

Die Kernbotschaften der Halbjahresberichterstattung der Commerzbank waren eindeutig. Die schon seit einigen Jahren forcierte Ausweitung des Kundengeschäftes hat die Bank in die

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Lage versetzt, den Widrigkeiten aus Niedrigzinsszenario, einem harten Wettbewerb im Inland sowie den Ungewissheiten der weltweiten Handelskonflikte und des Brexits zu trotzen. Bei den Assets under Control und dem Kreditvolumen der Firmenkunden sind die angepeilten Ziele schon erreicht. Und dem Wachstum der Neukundenbasis im Bereich Privat- und Unternehmerkunden um insgesamt 1,3 Millionen seit Herbst 2016 (davon 108 000 im ersten Halbjahr 2019) sowie mehr als 10 000 Firmenkunden seit Beginn 2016 schreibt die Bank weiterhin positive Auswirkungen beziehungsweise eine Abmilderung der Belastungen auf die GuV-Rechnung zu.

So hat sich im 1. Halbjahr 2019 der Zinsüberschuss im Konzern gegenüber dem Vorjahreswert verbessert und den Rückgang beim Provisionsüberschuss und bei den sonstigen Erträgen weit mehr als ausgeglichen. Belastend hat sich auf der Ertragsseite allein die Fair-Value-Bewertung bemerkbar gemacht (65 nach 340 Millionen Euro), die die Gesamterträge mit 4,285 (4,376) Milliarden Euro doch merklich unter den Vorjahreswert gedrückt hat. Der Rückgang der Verwaltungsaufwendungen auf 3,15 (3,274) Milliarden Euro erhöht die Zuversicht, die angepeilte Kostenbasis von unter 6,8 Milliarden Euro einhalten zu können. Das Risikoergebnis gibt trotz des Anstiegs auf 256 (160) Millionen Euro noch keinen Anlass für allzu große Befürchtungen. Der ebenfalls maßgeblich auf den Fair-Value-Effekt zurückzuführende Rückgang des Halbjahresergebnisses auf 542 (659) Millionen Euro gefährdet Stand heute nicht die geplante Dividende mit einer Ausschüttungsquote wie im Jahre 2018. Und auch eine CET-1-Quote von größer/gleich 12,75 Prozent am Jahresende 2019 sollte haltbar sein.

Gleichwohl tat sich CFO Stephan Engels bei der Präsentation der Ergebnisse mit Blick auf die Zukunftsperspektiven seines Hauses schwer. Denn nicht nur die für September kommunikativ vorbereiteten, aber eben noch nicht beschlossenen weiteren geldpolitischen Maßnahmen der EZB sowie die weitere währungspolitische Eskalationsstufe im Handelsstreit machen eindeutige Festlegungen schwierig, sondern bei der Commerzbank steht im Herbst dieses Jahres auch noch die Fortschreibung der Strategie an. Unter diesen Vorzeichen durfte man weder von der Telefonkonferenz noch von den flankierend veröffentlichten Statements allzu konkrete Aussagen erwarten. Dass allein eine weitere Rückführung des Zinssatzes der Einlagefazilität bei der EZB um weitere 10 Basispunkte auf minus 0,5 Prozent für die Commerzbank Ergebnisbelastungen von 50 Millionen Euro ergeben würden, mag einen Eindruck davon geben, welchen Unsicherheiten das für 2019 angepeilte Ziel einer Ergebnissteigerung gegenüber dem Vorjahr ausgesetzt ist. Und wie kann und warum sollte die Commerzbank sich jetzt dazu äußern, ob der bislang geplante Mitarbeiterbestand von 38 000 auch der ohnehin anstehenden Neujustierung der Strategie standhält?

Insofern hat die obligatorische Halbjahresberichterstattung die Commerzbank kommunikativ in eine knifflige Lage gebracht. Spätestens bis Herbst werden die Verantwortlichen aber klären müssen, ob, wie stark und in welche Richtung sie ihre Strategie revidieren müssen. Hat die Forcierung der Volumina die gewünschten Auswirkungen auf den Ertrag? Welche Ertragspotenziale bietet das Cross-Selling? Welche Investitionen in die Digitalisierung versprechen die besten Auswirkungen auf den Ertrag? Im Grundsatz sind all diese Fragen unter der Nebenbedingung der konjunktur- und geldpolitischen Aussichten fast täglich neu zu beantworten. Aber wie kurz vor Redaktionsschluss bekannt wurde, denken der Bund beziehungsweise die Finanzagentur ja mit.

Sparkassen

Eingeschränkte Gesamtschau

Ende Juli hat auch die Sparkassen-Finanzgruppe eine aggregierte Jahresrechnung vorgelegt. Das geschah vergleichsweise geräuschlos, ohne flankierende Pressekonferenz, einfach durch die Aussendung des Jahresberichtes. Erfasst sind in dieser Zusammenstellung die Abschlüsse aller Sparkassen, Landesbanken (einschließlich der vorläufig noch im Sicherungssystem verbliebenen Hamburg Commercial Bank, also der früheren HSH Nordbank) sowie der Landesbausparkassen. Anders als in der genossenschaftlichen Finanzgruppe basieren die Zahlen aber nicht auf einer von einem Wirtschaftsprüfer testierten Überleitung auf eine IFRS-Rechnung, sondern auf den Einzelabschlüssen nach HGB bei den Landesbanken und den Landesbausparkassen sowie den Ergebnissen des Betriebsvergleiches der Sparkassen in die HGB-

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Systematik. Das Ergebnis dieser Datenzusammenstellung, so wird in den Erläuterungen zur Aggregation vermerkt, besteht aus einer unkonsolidierten Summen-Bilanz und einer unkonsolidierten Summen-Gewinn-und-Verlust-Rechnung der dem Sicherungssystem der Sparkassen-Finanzgruppe angeschlossenen Institute. Neben den genannten Gruppen sind der Institutssicherung der Sparkassen-Finanzgruppe mit der Berlin-Hyp, der Deutschen Hypothekenbank, der Frankfurter Bankgesellschaft (Deutschland) AG, der Landesbank Berlin Holding AG, der Portigon AG, der S-Kreditpartner GmbH, dem Sparkassen Broker und der Weberbank noch weitere Institute angeschlossen.

Mit andern Banken oder Bankengruppen lassen sich diese Zahlen demnach nicht vergleichen, sie zeigen aber immerhin die Entwicklung verschiedener Eckdaten sowie Kennziffern der Bilanz und der GuV-Rechnung im Jahresvergleich. So ist der Zinsüberschuss innerhalb der Gruppe im Berichtsjahr 2018 um 3,1 Prozent zurückgegangen und kann durch einen um 2,1 Prozent gestiegenen Provisionsüberschuss nicht annähernd aufgefangen werden. Auch über die Sparkassen hinaus ist die gesamte S-Gruppe sehr stark vom Zinsergebnis abhängig. Als Anteil des Zinsüberschusses am Rohertrag errechnen sich 76,42 Prozent und demnach als Anteil des Provisionsüberschusses am Rohertrag 23,68 Prozent. Vergleichsweise moderat haben mit plus 0,5 Prozent die Verwaltungskosten zugenommen, wobei der Anstieg maßgeblich den Personalaufwendungen zugeschrieben wird. Dass sich das Bewertungsergebnis von 2,1 Milliarden Euro im Vorjahr auf 4,0 Milliarden Euro erhöht hat, wird auf höhere Zuführungen im Kreditgeschäft der Landesbanken zurückgeführt. Ohne konkret den Namen Nord-LB zu nennen, wird maßgeblich einem Haus aus dieser Institutsgruppe der starke Rückgang sowie der insgesamt ausgewiesene Verlust beim Jahresergebnis nach Steuern von 213 Millionen Euro zugeschrieben, nach einem Jahresüberschuss nach Steuern von 2,331 Milliarden Euro im Vorjahr.

Bei den Kennziffern der Gruppe ist die Eigenkapitalrentabilität vor Steuern von 6,9 Prozent auf 4,1 Prozent rückläufig und die Eigenkapitalrentabilität nach Steuern von 4,8 Prozent auf 2,2 Prozent. Für die Kernkapitalquote nach CRR wird ein Rückgang um 0,4 Prozentpunkte auf 15,9 Prozent ausgewiesen und die Cost Income Ratio hat sich durch den Rückgang des Zinsergebnisses spürbar auf 71,3 (68,7) Prozent erhöht. Mit Blick auf die Bilanzstruktur der Gruppe ist bemerkenswert, dass der Überschuss der Verbindlichkeiten gegenüber Nichtbanken mit 1,28 Milliarden Euro sich nicht sehr stark über den Forderungen an Nichtbanken bewegt, also ein vergleichsweise ausgewogenes Verhältnis von Kundeneinlagen und Kundenforderungen besteht.

Nachhaltigkeit

Fragmentierte Berichterstattung

Im Jahr 2017 wurde mit dem CSR-(Coprorate Social Responsibility)-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) beschlossen, dass erstmals für das Geschäftsjahr 2018 Banken und andere Unternehmen neben den Geschäftszahlen auch die Entwicklung im Bereich der Nachhaltigkeit berichten müssen, zumindest bei Unternehmen ab 500 Angestellten. Die gesetzliche Vorgabe erfordert einen nichtfinanziellen Bericht zu den Punkten Umwelt, Arbeitnehmer, Soziales, Menschenrechte und Bekämpfung der Korruption. Der Bericht kann in den normalen Lagebericht integriert werden oder aber als eigener Bericht auf der Internetseite zur Verfügung gestellt werden. Diesen Weg gehen in der Tat viele Institute, manche nutzen beide Wege.

Man muss unterscheiden zwischen den Bestrebungen der Nachhaltigkeit im Bankgeschäft und im Bankbetrieb. Bei den Berichten nach CSR-RUG konzentrieren sich die Banken auf den Bereich Bankgeschäft. Doch einige Banken bieten eine sehr umfangreiche Gesamtberichterstattung über das Thema Sustainability, oft in Form eines eigenen Bereichs auf der Internetseite. In der ergänzenden Berichterstattung gehen diese Institute dann auch zumeist auf den eigenen ökologischen Fußabdruck aus dem Bankbetrieb ein. Der kleine exemplarische Überblick über die Nachhaltigkeitsberichterstattung beginnt mit einem Haus, dem die Förderung der Nachhaltigkeit schon in den Statuten vorgeschrieben wird: der Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW). Der Nachhaltigkeitsbericht gemäß CSR-RUG ist in einem viel umfassenderen GRI-(Global Reporting Initiative)-Bericht eingebettet, was die Lektüre umfangreicher, aber auch informativer macht. Da

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

die KfW darüber hinaus sehr umfassend über das Thema Nachhaltigkeit berichtet, entsteht der Eindruck, dass CSR nicht nur ein Schlagwort ist für die Förderbank, sondern weit oben auf der Agenda steht.

Bei dem genossenschaftlichen Spitzeninstitut DZ Bank erscheint der reine CSR-RUG-Bericht mit seinen kompakten 12 Seiten sehr leserfreundlich. Was leider ganz fehlt, sind Vergleichszahlen, um die Entwicklung einschätzen zu können. Insgesamt ist der Bericht recht allgemein gehalten und mit wenig Zahlen unterfüttert. Aber auch die Genossen informieren neben diesem Pflichtbericht sehr ausführlich auf ihrer Homepage, unter anderem in ihrer „Werte Welt". Auch die Commerzbank hält den nichtfinanziellen Bericht gemäß CSR-RUG eher kurz und allgemein. Das Kreditinstitut bietet dafür aber im Internet ergänzende und umfangreichere Publikationen zum Thema Nachhaltigkeit an, wie das Magazin zur unternehmerischen Verantwortung.

Ein kleines Fazit kann man ziehen: Sich ein umfassendes Bild zur Nachhaltigkeit einer Bank zu machen, ist mühsam. Die CSR-RUG-Publikationen sind meist recht allgemein gehalten und geben keine Auskunft über den eigenen ökologischen Fußabdruck. Doch viele Institute bieten zahlreiche zusätzliche Informationen an. Meist werden diese allerdings sehr fragmentiert dargereicht. Aber klar ist, dass die Berichtspflicht insgesamt den Druck erhöht, nachhaltiger zu werden. Doch sollten Banken diese Pflicht nicht nur als ein notwendiges Übel sehen. Gut gestaltet – vor allem in Form einer übersichtlicheren und strukturierteren Aufbereitung in einem Gesamtkonzept – und echte Fortschritte in der Nachhaltigkeit vorausgesetzt, dürften sie sich derzeit sehr gut zur Imageförderung einsetzen lassen.

Regulatorik

Einfach Pech gehabt?

Anfang April dieses Jahres haben die Deutsche Bundesbank und die BaFin ihren mittlerweile vierten Test zur Einschätzung der Ertragslage und Widerstandsfähigkeit kleiner und mittelgroßer Banken gestartet, also den Stresstest für die Less Significant Institutions – LSIs. Teilnehmer der diesjährigen Niedrigzinsumfrage waren rund 1400 Banken und Sparkassen, die unter unmittelbarer nationaler Aufsicht stehen.

Im Umfrageteil des LSI-Stresstests wurden die Plan- und Prognosedaten der Kreditinstitute sowie deren Reaktion auf fünf von der BaFin und Bundesbank vorgegebene Zinsszenarien für den Zeitraum von 2019 bis 2023 abgefragt. Die Szenarien umfassen sowohl ein andauerndes Niedrigzinsumfeld als auch positive und negative Zinsschocks. Im zweiten Teil, dem eigentlichen Stresstest, simulieren die Institute ihre Ertragslage und Widerstandsfähigkeit für die Jahre 2019 bis 2021, jeweils in einem Basis- und einem Stressszenario, wobei Letzteres eine massive Wirtschaftseintrübung mit Zinsänderungs-, Kredit- und Marktpreisrisiken vorsieht. Erstmals erfolgt eine Modellierung der Gewinn-und-Verlust-Rechnung der Banken, die sich an dem aufsichtlich vorgegebenen Krisenszenario orientiert. Die erhobenen Daten mussten die Institute der Aufsicht bis Ende Mai 2019 zur Verfügung stellen. Im Anschluss haben Bundesbank und BaFin die von den Instituten eingereichten Daten einer sorgfältigen Qualitätssicherung unterzogen und wollen die Ergebnisse im Herbst 2019 veröffentlichen.

Über die Aussagekraft der zu erwarteten Ergebnisse sind viele der beteiligten Institute massiv irritiert. Denn nach den jüngsten geldpolitischen Bekundungen der EZB befürchten viele demnächst einen deutlichen Anpassungsbedarf der eigenen Planungsrechnungen und bezweifeln die Aussagekraft der Erkenntnisse, die aus der Niedrigzinsumfrage gezogen werden können. 600 Mitarbeiterstunden für das Ausfüllen der Templates und weitere 100 Stunden zur Qualitätssicherung sind bei einer mittleren Sparkasse angefallen. Sie fragt sich wie viele andere Institute, ob sich all der Aufwand gelohnt hat.

Einfach Pech gehabt? So einfach werden sich Bundesbank und BaFin die Kommunikation der Ergebnisse nicht machen wollen. Mit der Lageeinschätzung unter gleichen – wenn auch nicht mehr den ganz aktuellen – Bedingungen für alle Institute hat die Aufsicht durch die Umfrage verschiedene geldpolitische Entwicklungsmöglichkeiten im Blick (einschließlich etwaiger Zinssenkungen) und damit auch eine gute Informationsgrundlage für die Festlegung der Eigenmittelkennziffern der Institute. Wie sie den LSI-Stresstest kommuniziert, wird gleichwohl interessant.

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH