

Wirtschaftspolitik

Gefährliches Spiel mit den Insolvenzen

Alles neu macht der Mai. Nicht alles. Zumindest bei den Insolvenzen zeigt sich auch im fünften Monat des Jahres 2020 in Deutschland das altbekannte Bild: Laut Statistischem Bundesamt gingen die vorläufigen Zahlen zu den eröffneten Regelinsolvenzen binnen Jahresfrist um 14,9 Prozent zurück. Damit spiegelt sich die durch die Corona-Pandemie und die Maßnahmen zu deren Eindämmung verursachte wirtschaftliche Krise auch im Mai überhaupt nicht in der Anzahl der eröffneten Regelinsolvenzverfahren wider. Im Gegenteil: Der Rückgang hat sich in den vergangenen beiden Monaten sogar noch beschleunigt. Denn für das erste Quartal des laufenden Jahres meldeten die deutschen Amtsgerichte 4683 Unternehmensinsolvenzen, eine Rückgang gegenüber dem Vorjahresquartal von gerade einmal 3,7 Prozent. Hinzu kommen 20672 Insolvenzen sonstiger Schuldner im ersten Quartal 2020, ein Rückgang von 6,5 Prozent. Davon entfielen 15095 Insolvenzanträge auf Verbraucher und 4659 Anträge auf ehemals selbstständig Tätige.

Allerdings sind diese Zahlen äußerst trügerisch. Denn aufgrund der seit 1. März geltenden Aussetzung der Insolvenzantragspflicht kommt es zu gewaltigen Verzerrungen und Verschiebungen in der Statistik. Im Normalfall muss ein Unternehmen bei Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung binnen drei Monaten einen Insolvenzantrag stellen, ansonsten drohen der Geschäftsführung zivil- und strafrechtliche Konsequenzen. Bis September 2020 ist diese Pflicht nun ausgesetzt. Von daher lassen sich die aktuellen Insolvenzdaten kaum als Zeichen wirtschaftlicher Stärke interpretieren.

Vielmehr drohen nach Ablauf der Aussetzungsfrist eine Insolvenzwelle und gefährliche Multiplikatoreffekte. Denn wenn nun die sogenannten Zombieunternehmen weitere vier Monate am Markt bleiben dürfen, hat das auch Konsequenzen für Lieferanten und Geschäftspartner, die nichts von der Insolvenz wissen können und im guten Glauben ihren Verpflichtungen nachkommen. Die aktuelle Krise trifft die deutsche Wirtschaft ohnehin nicht in bester Verfassung. Bereits 2019 zeigten die wesentlichen Daten nach unten, für 2020 wurde allgemein ein spür-

bar geringeres Wirtschaftswachstum prognostiziert. Die Corona-Pandemie und der Shutdown machen all das nur noch schlimmer. Die Kanzlerin, nicht gerade für drastische Worte bekannt, spricht nicht ohne Grund von der tiefsten Rezession seit dem Zweiten Weltkrieg.

Das dicke Ende kommt also noch. Die verschiedenen Experten gehen von einem spürbaren Anstieg der Unternehmensinsolvenzen ab September nach Auslaufen der Aussetzung der Insolvenzantragspflicht aus. Der Verband Insolvenzverwalter Deutschlands VID beispielsweise rechnet mit einem Zuwachs bei den Unternehmensinsolvenzen im zweistelligen Prozentbereich und hält selbst ein Plus von 20 Prozent für nicht unwahrscheinlich. Der Informationsdienstleister Cribbürgel rechnet sogar mit einem Anstieg von rund 10000 Firmeninsolvenzen, was einem Plus von mehr als 50 Prozent entsprechen würde. Der Kreditversicherer Euler Hermes geht dagegen nur von einem Anstieg von gut zehn Prozent aus. Und diese Entwicklung wird sich auch noch weit in das Jahr 2021 hineinziehen. Den letzten Anstieg bei Unternehmensinsolvenzen verzeichnet die Statistik übrigens für die Jahre 2009 (11,6 Prozent) und 2008 (0,4 Prozent). Die Bundesregierung betreibt wahrlich ein gefährliches Spiel.

Geldanlage

Nachhaltigkeit gewinnt immer mehr an Bedeutung

Die Corona-Pandemie hat das Thema nachhaltige Geldanlage nicht aus den öffentlichen Debatten verdrängt. „Ganz im Gegenteil, gerade in dieser Krisensituation wurde vermehrt über die ESG-Kriterien und besonders über deren soziale Komponente gesprochen“, so Angela McClellan, Geschäftsführerin des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) bei der Vorstellung des Marktberichts für das Jahr 2019. Auch die Befragten des Berichts gehen von einem starken Wachstum des Marktes Nachhaltiger Geldanlagen aus: Mehr als 61 Prozent der Studienteilnehmer prognostizieren ein Wachstum von über 15 Prozent für das Jahr 2020. Circa 21 Prozent der Asset Owner und Asset Manager prognostizieren sogar ein Wachstum von über 30 Prozent. Bereits 2019 zeichnet sich der Bewusstseinswandel deutlich ab. Die Investments in nachhaltige Geldanlagen haben sich aufsei-



ten der deutschen Privatanleger im Jahr 2019 auf 18,3 Milliarden Euro (9,4 Milliarden Euro) fast verdoppelt. Insgesamt wurden 269,3 Milliarden Euro in ESG-konforme Anlageprodukte investiert, was einem Wachstum von rund 23 Prozent entspricht und eine neue Bestmarke laut FNG setzt. Wenn die Kapitalanlagen, für die Nachhaltigkeitskriterien auf Unternehmensebene definiert wurden, berücksichtigt werden, kann für das Jahr 2019 eine Gesamtsumme von 1,64 Billionen Euro für verantwortliche Investments in Deutschland verzeichnet werden. Auch das ist ein Rekord!

Von den nachhaltigen Anlageprodukten entfielen 120,3 Milliarden Euro auf Mandate und 62,3 Milliarden Euro auf Investmentfonds, was einem Anstieg von 36 Prozent beziehungsweise 41 Prozent im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Der Marktanteil nachhaltiger Fonds und Mandate im Deutschland liegt damit erstmals über der 5-Prozent-Marke bei 5,4 Prozent. Mit einem Zuwachs von rund 6 Prozent auf 40,9 Milliarden fällt der Zuwachs bei den Kundeneinlagen der 16 im Marktbericht erfassten Spezialbanken nicht ganz so dynamisch aus. Und die Eigenanlagen von Banken, die unter den Gesichtspunkten der Nachhaltigkeit verwaltet werden, verzeichnen für das Jahr 2019 ein Volumen von 46,6 Milliarden Euro.

Mit 99 Prozent nutzen nahezu alle Fonds und Mandate Ausschlusskriterien, welche kontroverse Emittenten als Investmentziel ausschließen. Insofern ist zu erkennen, dass die Fondsbranche ihre Produkte an das gesteigerte Interesse in puncto Nachhaltigkeit anpasst. Einer der bekanntesten Ansätze zum Filtern von nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen stellt das Best-in-Class-Prinzip dar. Das verwaltete Vermögen erhöhte sich in diesem Bereich um 110 Prozent auf 95,9 Milliarden Euro.

Das FNG geht davon aus, dass sich nachhaltige Geldanlagen als krisenfester erweisen werden und erwartet daher weiteres Wachstum in diesem Bereich. Diese Einschätzung unterstützen auch Experten: Scope Analysis hat nachhaltige Aktienfonds untersucht und für das erste Quartal festgestellt, dass diese Investments deutlich weniger an Wert verloren haben als die Konkurrenzprodukte. Insofern ist davon auszugehen, dass wie bereits erwähnt, in Zeiten der Corona-Pandemie die Nachhaltigkeit bei Anlagen noch mehr an Bedeutung gewinnen wird, auch im Hinblick auf die Privatanleger.

Private Banking

Runder Geburtstag

In diesem Jahr feiert die Frankfurter Bankgesellschaft in ihrer heutigen Form ihren zehnten Geburtstag. Zwar gehen die Wurzeln der Vorgängerinstitute bis in das Jahr 1969 zurück, doch in der aktuellen Ausprägung entstand das Institut im Jahr 2010, als die Helaba-Tochter LB Swiss Privatbank der anderen Helaba-Tochter Frankfurter Sparkasse die Frankfurter Bankgesellschaft abkaufte, deren Namen übernahm und sich seitdem zur Privatbank der S-Finanzgruppe weiterentwickelt hat. War das Institut früher ausschließlich in Zürich tätig, folgte nach dem Zusammenschluss eine große Neustrukturierung mit dem Umbau des Family Office, der Verkauf der LB Swiss Investment im Jahr 2018 sowie der flächendeckende Ausbau der Frankfurter Bankgesellschaft in Deutschland mit drei neuen Standorten. Die Zahl der Mitarbeiter wuchs von 113 auf mittlerweile 270.

Passend zu diesem Anlass konnte das Institut erneut Rekordzahlen zum Absatz im Berichtsjahr 2019 vermelden. Die wichtigste Kennzahl, das Anlagevolumen, stieg zum Ende des Jahres 2019 um 35,4 Prozent auf 12,4 Milliarden Schweizer Franken. Für die Privatbank war 2019 damit das wachstumsstärkste Jahr ihrer Geschichte. Auch der Provisionsertrag kletterte mit 14,1 Prozent recht dynamisch auf 37,54 Millionen Schweizer Franken. Der Netto-Zinsüberschuss sank zwar um 13,7 Prozent. Doch da dieser mit insgesamt nur 8,17 Millionen Schweizer Franken eine deutlich geringere Rolle als der Provisionsüberschuss spielt, fällt das nicht ganz so schlimm ins Gewicht. Der Gewinn vor Steuern ist dennoch um fast 29 Prozent auf 2,4 Millionen Schweizer Franken gesunken, was auch an Sondererträgen im Vorjahr lag. Der Jahresüberschuss sank um 26,6 Prozent auf 2,09 Millionen Schweizer Franken. Erfreulich für die Muttergesellschaft Helaba: Zum einen wurde die Dividende schon gezahlt, bevor die Empfehlung der EZB zum Dividendenstopp kam, und vor allem führte ein Gewinnvortrag aus dem Jahr 2018 – das Jahr mit dem außerordentlichen Verkaufserlös der LB Swiss – dazu, dass die Dividende mit 8,35 Millionen Schweizer Franken deutlich höher ausfiel als der Jahresüberschuss.

Zu Beginn des laufenden Jahres wurde zudem der nächste Schritt auf dem Weg zu einem

360-Grad-Dienstleister für mittelständische Firmenkunden gemacht, indem die Frankfurter Bankgesellschaft einen 75-Prozent-Anteil an der M&A-Beratungsgesellschaft IMAP M&A Consultants mit Hauptsitz in Mannheim erwarb. Das Unternehmen hat seine Expertise unter anderem im Bereich Unternehmensverkäufe und -zukäufe sowie die Beratung rund um die Kapitalaufnahme und in wirtschaftlich kritischen Situationen. Gerade jetzt in der Corona-Zeit dürfte der Bedarf an diesen Dienstleistungen deutlich zunehmen. In der Tat berichtete der IMAP-Vorstand Karl Fesenmeyer auf Nachfrage, dass nun viel stärker über Earn-out-Komponenten und Verkäuferdarlehen geredet werde, um Transaktionen gangbar zu machen. Er berichtet zudem von einem enormen Nachfrageschub für Aufkapitalisierung, weil viele Unternehmen jetzt erkennen, dass sie nicht ohne weiteres Eigenkapital durch die Krise kommen. Gleichzeitig berichtet er, dass IMAP in einer ungewöhnlichen Frequenz von Investoren aus ihrem Netzwerk angesprochen werde, weil diese ihre Investitionsbereitschaft verdeutlichen möchten.

Das wiederum ist eine gute Nachricht nicht nur für IMAP, sondern auch für kreditgebende Banken, wenn die erhöhte Eigenkapitalnachfrage der mittelständischen Unternehmen offenbar auch auf ein erhöhtes Angebot stößt.

Börsen

Wien: Wachstum in fast allen Dimensionen

Die Bilanzpressekonferenz der Wiener Börse fand auf einem hybriden Weg statt: sowohl als Präsenzveranstaltung als auch als Livestream. Ein Modell der Zukunft? Zunächst wurde jedoch erstmal über die Vergangenheit berichtet, das Jahr 2019. Dort verzeichnete die Wiener Börse im klassischen Handelsgeschäft einen starken Dämpfer: Die Aktienumsätze sanken um 12 Prozent auf 62 Milliarden Euro. Bei der Tochtergesellschaft in Prag sank das Handelsvolumen 2019 sogar um 24 Prozent auf 8,5 Milliarden Euro. CEO Christoph Boschan führt das vor allem auf drei Gründe zurück: So waren 2019 erhebliche Kapitalabflüsse aus Europa vor allem in die Vereinigten Staaten festzustellen. Der anhaltende Handelskonflikt zwischen China und den USA habe auch seinen Beitrag

dazu geleistet und die Kauflaune an den Börsen gebremst. Doch der Hauptgrund lag wohl in den Unsicherheiten rund um den Brexit. Boschan wies darauf hin, dass die Wiener Börse gut 86 Prozent ihrer Handelaufträge aus dem Ausland bekommt, wovon wiederum der Löwenanteil aus England stammt.

Allerdings gelang es der Wiener Börse durch neue Initiativen und ein straffes Kostenmanagement den Großteil der dadurch verursachten Umsatzrückgänge zu kompensieren. Aber auch die breite Aufstellung der Segmente half: So hat das klassische Handelsgeschäft nur einen Anteil von 36,4 Prozent gemessen am Umsatz. Zweitwichtigstes Segment ist der Bereich Marktdaten & Indizes, der für 26,1 Prozent der Umsätze steht, gefolgt vom Verwahrgeschäft (26,1 Prozent) und den IT-Services (9,4 Prozent). Während das Handelsgeschäft einen Umsatzrückgang verzeichnete, gelang es in allen anderen Bereichen, die Erlöse zu steigern. Unter dem Strich ging das Ergebnis vor Steuern um 6,4 Prozent zurück auf 34,2 Millionen Euro, was laut Boschan dennoch über dem Plan lag.

Für das laufende Jahr ist die Wiener Börse viel optimistischer, nicht zuletzt durch den Corona-bedingten massiven Anstieg der Volatilität. So erwartet der CEO für 2020 „deutliches Wachstum in fast allen Dimensionen“. Ein „sehr, sehr gutes Ergebnis“ erwartet die Wiener Börse auch bei ihrem Zentralverwahrer in Prag, was vor allem der Emissionstätigkeit der tschechischen Regierung geschuldet sei, die sich für die Kriseninterventionsprogramme refinanzieren muss.

Ein weiteres Thema, das die Börsenbetreiber generell umtreibt, ist die Branchenkonsolidierung. Erst kürzlich hatte Theodor Weimer (siehe ZfGK 11/2020) angekündigt, dass das Thema Akquisitionen im neuen Strategieprogramm, das im Herbst veröffentlicht werden soll, eine zentrale Rolle spielen werde. Auf die Frage, ob sich die Wiener Börse dabei als ein potenzielles Übernahmeobjekt sehe und ob eine solche Übernahme strategisch überhaupt Sinn machen würde, reagierte Aufsichtsratschef Heimo Scheuch, der gleichzeitig auch CEO des neuntgrößten Aktionärs der Wiener Börse ist, leicht verschnupft. Die Wiener Börse hat demnach keinerlei Ambitionen, sich irgendwelchen Fusionen „zu unterwerfen“. Scheuch sieht eine stabile und zukunftsgerichtete Aktionärsstruktur bei dem österreichischen Börsenbetreiber. In

Wien wird Theodor Weimer allem Anschein nach also nicht fündig werden bei der Suche nach möglichen Übernahmezielen.

Wealth Management

Das Jahrzehnt beginnt tosend

Rory Penn, Head des Knight Frank Private Office, leitet den Anfang März veröffentlichten Wealth Report von Knight Frank gut gelaunt ein. Denn er stimmt angesichts vieler positiver Entwicklungen all jenen zu, die das kommende Jahrzehnt als die neuen „Roaring Twenties“ bezeichnen. Daran ändern auch die aktuellen Turbulenzen der Corona-Pandemie mit ihren noch lange nicht abschätzbaren Auswirkungen nichts. Denn in einem im April veröffentlichten Postskriptum zu dem Report zeigt er sich zuversichtlich, dass die großen Thesen des Reports letztlich sturmfest sein werden.

Zu den Goldenen Zwanzigern des vergangenen Jahrhunderts gibt es dahingehend eine Parallele, denn auch diesen war mit dem Ausbruch der spanischen Grippe eine weltweite Pandemie vorangegangen. Lediglich beim 5-Jahresausblick der Entwicklung von vermögenden Privatkunden räumt Knight Frank nun sehr wahrscheinlich notwendige Korrekturen ein, stützt sich jedoch auch auf Erfahrungen aus der Finanzkrise, nach denen die Möglichkeiten zur Schaffung von Wohlstand sich nach einer Krise wesentlich schneller erholen, als viele erwarten würden.

Was heißt das nun alles für jene, die ihren Wohlstand bereits geschaffen haben? Knight Frank zufolge gibt es derzeit in Deutschland 23078 Personen, deren gesamtes Vermögen über 30 Millionen US-Dollar beträgt (Ultra-high-net-worth individual, UHNWI). Damit belegt Deutschland Platz 3 hinter China mit 61587 und den USA mit 240575 UHNWIs. Insgesamt gab es bis zum Jahreswechsel 513244 UHNWIs weltweit, was einen Anstieg von 6 Prozent zum Vorjahr darstellt. Die Modelle von Knight Frank zum Stand März 2020 sehen nach einer kurzen Phase der Stagnation für die nächsten 5 Jahre eine Zunahme der UHNWIs voraus. Das stärkste regionale Wachstum hierbei verzeichnet Asien mit einem geschätzten Plus von 44 Prozent, angeführt von Indien und

China. Darauf folgen Afrika mit 32 Prozent, hier führt Ägypten das Feld an, sowie Südostasien und Australien mit 30 Prozent, wo sich Indonesien hervortut. Europa wird als etwas schwerfällig bewertet, mit einem Anstieg von 23 Prozent. Deutschland im Speziellen liegt im internationalen Vergleich auf Platz 111 mit einem Zuwachs von gerade einmal 16 Prozent.

27 Prozent des Vermögens der UHNWIs entfallen auf Immobilien als Wertanlagen, 23 Prozent auf Aktien, 17 Prozent auf Anleihen. Betongold und klassische Kapitalanlagen beweisen sich also in den Augen der Superreichen gegenüber neuen Trends – Kryptowährungen verbuchen gerade 1 Prozent des Vermögens auf sich. Innerhalb der klassischen Anlagemöglichkeiten bahnt sich jedoch ein Umdenken an. So legt der Wealth Report einen großen Schwerpunkt auf Themen wie Nachhaltigkeit, Langlebigkeit sowie neue Trends zu sozialer Verantwortung und Transparenz. Die drei Buchstaben ESG haben sich mittlerweile fest in den Köpfen vieler Menschen und auch der UHNWIs verwurzelt. Die Global Sustainable Investment Alliance berechnet, dass Fonds mit einem Volumen von 31 Billionen US-Dollar, was ein Viertel des weltweiten Volumens ausmacht, mittlerweile einen ESG-Filter für ihre Anlagen benutzen. Für den Moment scheint der Erfolg ESG-Auflagen recht zu geben. Denn laut Knight Frank zeigen Untersuchungen, dass Unternehmen mit guten ESG-Auflagen bessere Gewinne erwirtschaften als andere. Wobei nicht klar sei, ob ESG Erfolg fördere oder erfolgreiche Unternehmen sich ESG eher unterwerfen.

Während die USA in mitunter gewaltsamen Protesten, die sich in anderen westlichen Ländern fortsetzen, gegen etablierte Systeme versinken, China seine autoritären Tendenzen verstärkt und versucht seine Einflussphäre immer weiter auszubreiten und Europa es nicht vermag, sich als konsolidierter Machtblock in politischen, wirtschaftlichen und Innovationsbelangen gegenüber den anderen beiden Weltmächten zu positionieren, hängt das Fallbeil der Covid-19-bedingten Rezession über unser aller Köpfe. Ob alle UHNWIs diese Entwicklungen in Elfenbeintürmen, auf denen in goldenen Lettern „ESG“ geschrieben steht, aussitzen können, bleibt abzuwarten. In diesem Sinne kann nur zu hoffen sein, dass Rory Penns Vorhersage in Erfüllung geht und die neuen Goldenen Zwanziger auch tatsächlich golden werden.