

IM BLICKFELD

Depot A ist als Ertragsquelle dringend gesucht

Von Thomas List, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 1.12.2016

Das Eigengeschäft der Genossenschaftsbanken sowie der Sparkassen (Depot-A-Geschäft) könnte eine wichtige Ertragsquelle sein, gerade angesichts eines schwierigen Kundengeschäfts. Traditionell gilt das Depot A als Parkposition für Liquidität. Die sich daraus ergebenden „risikolosen Kuponerträge“ gehören in Niedrigzinszeiten allerdings der Vergangenheit an, wie Achim Schulz, als Berater vornehmlich bei Sparkassen und Genossenschaftsbanken in Sachen Depot A unterwegs, beobachtet hat. Beim Sparkassenverband DSGVO heißt es, die Durchschnittsverzinsung im Depot A der Sparkassen sei von 2012 bis 2015 um rund einen Prozentpunkt gesunken. Gerade Institute mit einem angespannten Geschäftsmodell brauchen nach Beobachtung von Schulz die Depot-A-Erträge zur Quersubventionierung ihrer Verwaltungskosten. Besonders bitter sehe es für ostdeutsche Institute aus. Dort kämen etwa 40 % der Erträge aus dem Kundengeschäft und 60 % aus dem Depot A, in den alten Ländern sei es umgekehrt.

Nach Angaben des DSGVO setzt sich bei dessen Mitgliedern das Depot A im Wesentlichen aus Anleihen und Schuldverschreibungen zusammen (rund 73 % zur Jahresmitte 2016). Davon entfallen etwa 60 % auf Bankschuldverschreibungen und 40 % auf Schuldverschreibungen der öffentlichen Hand, vor allem der Bundesländer. Etwa 27 % des Depot A der Sparkassen sind „Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere“, die aber zu fast 90 % indirekt, also über Fonds gehalten werden.

Im Depot A der Nassauischen Sparkasse (Naspa) liegen Commercial Papers, festverzinsliche Anleihen und Schuldscheine. Außerdem sei man in Spezialfonds investiert, wie eine Sprecherin weiter mitteilt.

Die Volks- und Raiffeisenbanken weisen „einen hohen Anteil an Pfandbriefen und bundinternen Anleihen“ aus, so deren Bundesverband BVR. Schwerpunkt sei Deutschland. „Aktien werden nur in einem sehr überschaubaren Umfang zur Beimischung in den Portfolios gehalten.“

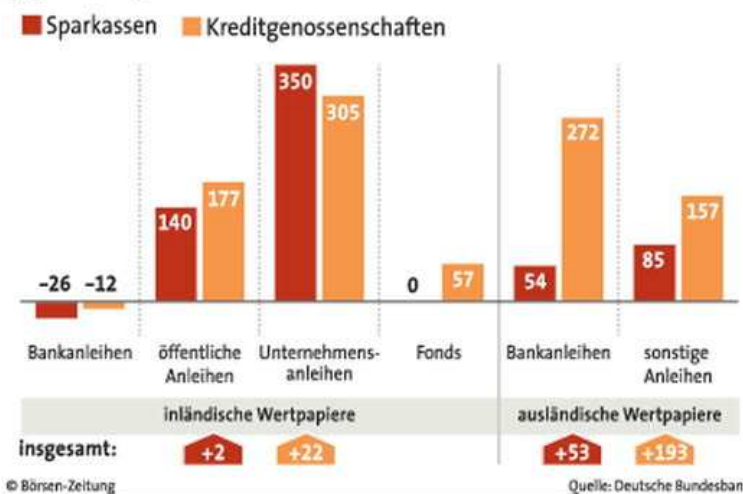
Im Zehn-Jahres-Vergleich ging bei beiden Institutsgruppen der Anteil

inländischer Bankschuldverschreibungen zurück, während die ausländischen deutlich zulegten, ebenso

DSGV weiter. Auch bei der Naspa wird betont, dass sich ihr Depot A zwar verändert habe (Emittenten

Unternehmensanleihen stark gesucht

Entwicklung der Wertpapier-Eigenbestände (Depot A) im August 2016 gegenüber August 2006 in Prozent



wie die Unternehmensanleihen (siehe Grafik). Zu berücksichtigen ist allerdings, dass viele Anlagen indirekt über Spezialfonds gehalten werden – von Festverzinslichen über Immobilien bis zu Krediten.

Laut Berater Schulz wird sich der Trend weg von Festverzinslichen fortsetzen. Er verweist auf den Verlustpuffer (Total Loss-Absorbing Capacity, TLAC), der neben dem Eigenkapital auch Anleihen, die in haftendes Eigenkapital gewandelt werden können, umfasst. Nach Schulz' Beobachtung reduzieren die Institute diese Anleihen. „Dafür investieren sie in den USA und in Asien.“

Gekauft würden Unternehmens- und Auslandsanleihen von außerhalb der Eurozone, gerade auch aus BRIC-Schwellenländern. Außerdem seien die „Top 10 der US-Banken“ mit ihren Anleihen in vielen Depots zu finden. „Noch vor wenigen Jahren gab es solche Bestände überhaupt nicht.“ Der DSGVO-Sprecher betont mit Hinweis auf eine vorjährige Erhebung der Bundesbank, dass die Sparkassen über eine sehr differenzierte Portfoliostruktur verfügen, die zu 99 % im Investment Grade investiert sei. „Es ist erkennbar, dass die Sparkassen ihr Depot A unter Risikogesichtspunkten weiterhin konservativ strukturieren“, so der

und geografische Verteilung), nicht aber dessen Zusammensetzung „und auch nicht der Risikoappetit“.

Dies gilt auch für die Volks- und Raiffeisenbanken. Sie verfolgten „nach wie vor eine bewusst sehr konservative und solide Anlagepolitik“, so der BVR. „Handelsbuchpositionen haben bei dieser Geschäftsausrichtung keine nennenswerte Bedeutung“, heißt es. Bei der Frankfurter Volksbank bleibt der Eigenbestand „unverändert breit diversifiziert und risikoarm ausgerichtet“, wie es dort heißt.

Eine etwas andere Beobachtung macht Berater Schulz. Danach entfallen auf Fonds, Unternehmensanleihen und weitere Anleihen mit einem deutlich höheren Risikoprofil 30 % des Depots A. „Vor fünf Jahren waren das vielleicht 10 %. Viele Institute machten in diesem Bereich auch gar nichts.“ Weitere 5 % entfielen auf „Sonstiges“ wie direkte und indirekte Investitionen in Immobilien, aber auch in erneuerbare Energien. Schließlich seien 5 % der Depot-A-Bestände Termingelder.

Weitere Verschärfungen gibt es durch den bankaufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP). Die BaFin hat 300 Banken angeschrieben und sie unter anderem zu den Zinsänderungsrisiken

im Anlagebuch und zum Stresspuffer angehört. Bei Letzterem sieht ein Szenario ein Zinsänderungsrisiko von +/- 200 Basispunkten vor. Die sich daraus ergebenden individuellen Zuschläge werden auf die Ei-

genkapitalquote von 8 % aufgeschlagen.

Die vielfältigen Regulierungen setzen das Depot A stark unter Druck. Dessen beschriebene veränderte Zusammensetzung hat die niedrigzinsbedingte Ertragserosion

bisher bestenfalls verlangsamen können. Eine Umkehr wäre aber zur Unterstützung des Gesamtergebnisses von Sparkassen und Genossenschaftsbanken dringend erforderlich.