

Die deutschen Unternehmen mit vollen Kassen

Eine aktuelle Marktanalyse zeigt, dass die deutschen Unternehmen in der Hochkonjunktur insgesamt rund 50 Milliarden Euro pro Jahr zurückgelegt haben, um die Eigenmittel aufzustocken und die Bilanzen zu stärken. So konnten die deutschen Unternehmen auf großangelegte Entlassungen verzichten, da sie den Konjunkturunbruch aus Eigenmittel abzufedern mochten.

Ihr Mag. Christian Imboden,
Partner der M&A Top Alliance

Auch Banken und Finanzkrisen müssen unternehmerisch gemanagt werden

Finanzkrisen sind so alt und allgegenwärtig wie die Marktwirtschaft selbst, denn sie kamen Anfang des 17. Jahrhunderts mit dem Kapitalismus auf. Diesbezügliche Krisen, Paniken und Pleiten können sich im Detail unterscheiden, doch die wesentlichen Elemente haben sich über die Jahrhunderte und die Jahrzehnte kaum verändert. Spekulationen auf dem Immobilien- und dem Aktienmarkt, minimale staatliche Aufsicht und eine Vielzahl neuer Finanzprodukte, die die Weltwirt-

schaftskrise der dreißiger Jahre des letzten Jahrhunderts auslösten, waren sodann auch in den Jahren vor der letzten Banken- und Weltfinanzkrise aktiv.

Gemeinsam führten

- der Laissez-faire-Kapitalismus und die Auswirkungen des sogenannten moralischen Risikos (Moral Hazard¹),
- das Versagen des Staates sowie die Politik des billigen und leicht verfügbaren Geldes,
- das Scheitern der Unternehmensaufsicht und die bewusste Verletzung der qualifizierten Prüfungspflicht,
- korrupte Ratingagenturen sowie die verzerrten und krankhaften Anreiz- und Vergütungssysteme,
- der Aufstieg des Schattenbankwesens wie der US-Konzern AIG (American International Group), der bis zur Krise der weltgrößte Versicherungskonzern war, die verantwortungslosen Finanzinnovationen auf dem Geldmarkt und die neuen Subprime-Schrotthypotheken

die neuste Banken- und Finanzkrise des 21. Jahrhun-

¹ Moral Hazard = Vereinfacht gesagt, handelt es sich hierbei um die Bereitschaft von Menschen, unverhältnismäßige Risiken einzugehen, weil sie wissen, dass jemand anders für mögliche negative Konsequenzen aufkommt und sie wieder aus dem Schlamassel herausholt.

derts herbei. Der richtig große Ärger begann im Sommer 2007 mit der Krise dreier Hedge-Funds der Investmentbank Bear Stearns, die dann am 30. Mai 2008 vom Konkurrenten JP Morgan übernommen wurde. Der Rest ist Geschichte, geschriebene und noch zu schreibende. Fakt ist aber, dass die Banken- und Finanzkrise ein reines Menschenwerk mit Zügen global organisierter Kriminalität ist.

Meines Erachtens wäre es nicht zur Krise gekommen, wenn auch die Manager der Konzerne wie die geschäftsführenden Gesellschafter der mittelständischen Unternehmen langfristige und nachhaltige Entscheidungen hätten treffen bzw. die Konsequenzen ihres Handelns hätten tragen müssen.

Es ist äußerst bedenklich, dass Manager der Banken weiterhin kurzfristig ihre Bezüge, Prämien und anderen Vergütungen maximieren, ohne wirkliche wirtschaftliche Werte zu schaffen. Zudem gilt es zu beachten, dass Goldpreisbewegungen häufig die Folge irrationaler Überzeugungen und Blasen sind. Auch könnte die Flut des billigen Geldes, die in Reaktion auf die Banken- und Finanzkrise freigesetzt wurde, eine Rohstoffblase entstehen lassen. Beispielweise hat sich der Zinnpreis seit Anfang 2009 in etwa verdoppelt.

Krisen werden auch ein fester Bestandteil unserer Zukunft

sein. Krisen lassen sich nicht abschaffen. Aber auch Krisen können gemanagt und somit sehr stark gemildert werden, wobei künftig folgende acht Punkte konsequent umgesetzt werden müssten.

1. Zuerst müssen **Händler und Banker** derart vergütet werden, dass sich ihre Interessen mit denen der Aktionäre decken. Das heißt, Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Finanzunternehmen müssen über ihre **Vergütung** dazu motiviert werden, das langfristige Interesse der Unternehmen im Auge zu behalten. Zielführend und zweckmäßig wäre beispielsweise, dass Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter ein Teil ihrer **Boni-Zahlungen** über Aktien vergütet bekommen, die sie erst im Ruhestand oder zumindest erst nach mehr als zehn Jahren verkaufen dürfen. Es kann auch nicht weiter toleriert werden, dass beispielsweise ein Händler, der immense Wetten im Börsenroulette abschließt, in Falle eines Erfolgs Rekordprämien erhält, doch im Falle eines Misserfolgs nur in Ausnahmefällen bestraft wird bzw. die Konsequenzen dieser egoistischen und oft widerstreitenden Spekulationen letztendlich von uns Steuerzahlern getragen werden. Schließlich kann von keinem zielführenden Vorbild gesprochen werden, wenn Banker und Händler mit dem Verkauf von schlechten Finanzprodukten

ein Vielfaches von dem verdienen, was Wissenschaftler, Ärzte oder Lehrer für Arbeit von viel höherem gesellschaftlichen Nutzen bekommen.

2. Auch das ausgeklügelte **Verbriefungssystem** muss neu geregelt werden. Das heißt, größere Transparenz, Vereinheitlichung, Standardisierung und eine strenge Regulierung des Verbriefungsprozesses sind erforderlich. Insbesondere Kredite müssen künftig vor der Verbriefung erheblich sorgfältiger geprüft werden. Darüber hinaus müssen die Institute, die an der Ausgabe jeglicher Art von **forderungsbesicherten Wertpapieren** (CDOs²) beteiligt sind, verpflichtet werden, mindestens 5 Prozent dieser Papiere zu behalten, wobei diesen Instituten untersagt ist, die durch den Rückbehalt dieser Wertpapiere eingegangenen Risiken abzusichern oder zu übertragen.

3. Ebenso drastisch müssen die **Derivate** wie Swaps, Optionen, Terminkontrakte und Kreditausfallversicherungen (CDS³) reformiert werden, die im Grunde genommen nichts anderes sind, als Wetten auf den Ausgang eines künftigen Ereignisses. Das heißt, auch

² CDO = Collateralized Debt Obligation, scherzhaft auch Chernobyl Death Obligation bzw. Tschernobyl-Todesobligation genannt.

³ Credit-Default-Swaps.

die sogenannten **Freiverkehrsderivate** (OTC-Derivate) müssen transparenter werden, ausnahmslos über zentrale Clearingstellen und Börsen laufen sowie in einer zentralen und öffentlich zugänglichen Datenbanken registriert sein. **CDS-Verträge** sollten gänzlich verboten werden. Bitte erinnern Sie sich daran, dass im Sommer 2008 der Ölpreis bei 145 US-Dollar pro Barrel seinen Höchststand (ein Jahr zuvor hatte das Barrel noch 80 US-Dollar gekostet) erreichte. Die Preissteigerung war ein Ergebnis der Spekulation durch Investmentbanken und Fonds bzw. wurde durch die Derivate verschärft.

4. Zudem müssen die großen privaten **Ratingagenturen** Moody's Investors Service, Standard & Poor's und Fitch Rating an die Leine genommen werden. Das heißt, künftig müssen die Investoren für die Bewertung der Anlagen bezahlen. Es ist doch abwegig, dass die gängige Praxis aufrecht erhalten werden soll, dass die Ausgeber von Anleihen für ihre eigenen Ratings entlohnen. Es versteht sich doch, dass der Ausgeber (Emittent) ein Interesse an hohen Ratings hat, da er dann sein Produkt besser verkaufen kann. Das ist im Grunde genommen nichts anderes, als würden beispielsweise die Studenten ihre Professoren für ihre Noten bezahlen. Auch dürfen die Ratingagenturen keine Beratungsleistung mehr

an die Unternehmen verkaufen, deren Papiere sie bewerten. Schließlich kann nicht weiter toleriert werden, dass sich die drei großen US-amerikanischen Kredit-Rating-Agenturen weiterhin hinter dem Recht zur freien Meinungsäußerung verstecken und schadlos halten können.

5. **Universalbanken** bzw. Großbanken wie Goldman Sachs, JP Morgan, Citigroup und weniger sichtbare Unternehmen, die aufgrund ihrer Größe das weltweite Finanzsystem gefährden können, müssen entflechtet werden, damit eine mögliche Pleite keinen Dominoeffekt auslöst. Ein **Trennbank-System** wird nicht nur die Stabilität des Geld- und Bankensystems verbessern, sondern auch den Wettbewerb, den Sparer- und Gläubigerschutz verstärken. Erinnern Sie sich daran, dass schon eine Trennung in Notenbanken und andere Banken erfolgen musste. Dabei sollte es **Geschäftsbanken** geben, die Einlagen aufnehmen und Kredite an private Haushalte sowie Unternehmen geben. Zur Einlagensicherung und zum **staatlichen Sicherheitsnetz** dürfen ausschließlich nur diese Geschäftsbanken Zugang haben. Investmentbanken müssen sich wiederum auf ihr früheres Kerngeschäft der Plazierung von Wertpapieren und der Kapitalbeschaffung fokussieren, wobei sie aber

von jeder kurzfristigen Kreditaufnahme ausgeschlossen werden. Eigenhandel und Hedge-Fonds-Geschäfte werden auf Hedge-Fonds beschränkt, wobei sie auch ausnahmslos verpflichtet sind, alternative langfristige Finanzierungsquellen zu suchen. Schließlich konzentrieren sich die Versicherungsgesellschaften auf die Versicherungsgeschäfte und die Kapitalbeteiligungsgesellschaften auf die Kapitalbeteiligungen. Keinem dieser Unternehmen kann mehr gestattet werden, sich auf Aktivitäten jenseits ihres Kerngeschäfts auszuweiten, um die systemgefährdenden Verflechtungen und die Interessenkonflikte der Vergangenheit präventiv zu vermeiden. Schließlich kann nicht mehr toleriert werden, dass die Größten gerne auch als die Besten betitelt werden, wie uns dies die Firmenranglisten beispielsweise der Wirtschafts-magazine Fortune und Forbes weismachen wollen.

6. Auch die **zentralen Notenbanken** müssen künftig mit ihren währungs- und kreditpolitischen Instrumenten offensiv gegen Spekulationsblasen vorgehen, wobei die Zentralbanken konsequent ihre eigenen Vorschriften umsetzen müssen, da sie wohl den größten Einfluss auf und die größte Verantwortung für den Schutz des Finanzsystems haben. Die Erreichung der Preissta-

bilität muss die wichtigste Aufgabe der Zentralbanken bleiben. Zudem sollte die finanzielle Stabilität durch eine proaktive Politik von Kapitalisierungsvorschriften, angemessenen Reserven für Verluste, Liquiditätserfordernissen und realistischen Bewertungen vorangetrieben werden. Auch müssen Zahlungs- und Abwicklungssysteme verbessert werden.

7. Ebenso müssen sowohl die **Regulierung** als auch die **Aufsicht** in wenigen unabhängigen, zentralen und internationalen Stellen mit größeren Befugnissen zusammengeführt werden, wobei die Rollen der Zentralbanken, der Regierungen und anderer Organisationen bei der Krisenbekämpfung und bei den Interventionen eindeutig definiert werden müssen. Es leuchtet ein, dass eine globalisierte Finanzwirtschaft durch nationale Regulierungen nicht effektiv und effizient beaufsichtigt werden kann. Dieselben **internationalen Vorschriften** regeln alles, von den Rücklagen und der Liquidität bis zu den Unternehmenskodizes und Informationsstandards. Die Regulierung und Aufsicht müssen flächendeckend für alle Institute (Banken, Schattenbanken usw.) gelten, um beispielsweise die Verlagerung von Finanzgeschäften auf kleinere, heute weniger streng regulierte Unternehmen zu

verhindern. Vor allem sollten aber die Regulierungs- und Aufsichtsbehörden ihrer wichtigen Aufgaben entsprechend bezahlt werden. Wie in der Vergangenheit darf es keine Schlupflöcher für Finanztrickser mehr geben. Es kann auch nicht mehr hingenommen werden, dass der Staat eine Insolvenz verhindert und somit sowohl den Insolvenz-Strafbestand als auch die hieran anknüpfende Verfolgung der Verantwortlichen unterbindet.

8. Schließlich müssen auch die **Länder** ihre globalen **Leistungsbilanzungleichgewichte** abbauen. Dazu ist unter anderem die Einführung einer neuen Reservewährung und eine Stärkung des internationalen Währungsfonds (IMF) vonnöten, wobei auch weitere Länder ihren rechtmäßigen Platz an diesen Tisch bekommen. Eine neue supranationale **Reservewährung** kann eine Neuaufgabe der sogenannten **Sonderziehungsrechte** (SZR) sein, deren Wert von Währungen wie dem Dollar, dem Euro, dem Yen, dem Pfund usw. abgeleitet wird. Empfänger von Sonderziehungsrechten müssen verpflichtet werden, Leistungsbilanzüberschüsse und Devisenreserven abzubauen. Beispielsweise sind die Vereinigten Staaten von Amerika der größte Schuldner bzw. Kreditnehmer der

Welt. Es kann von einem neuen rekordhohen Haushaltsdefizit von über 1,4 Billionen US-Dollar ausgegangen werden (eine Billion sind tausend Milliarden und eine Milliarde sind tausend Millionen) oder von über 9% des US-amerikanischen Bruttoinlandsprodukts (BIP). China ist das Land mit dem größten Leistungsbilanzüberschuss und hat eine der am stärksten unterbewerteten Währungen. Für das nächste Jahr prognostiziert der IMF eine weitere Erhöhung der ungewöhnlich hohen Sparquote auf 55 Prozent des chinesischen BIP. Beispielsweise liegt derzeit die Sparquote der deutschen Haushalte bei rund 11%. Die Vereinigten Staaten müssen also das explodierende Haushaltsdefizit und die niedrige private Sparquote bekämpfen, wobei China und auch andere asiatische Schwellenländer eine Aufwertung ihrer Währungen zulassen, die Sparneigung im Land selbst dämpfen und die Inlandsnachfrage ankurbeln müssen.

Ihr Mag. Christian Imboden,
Partner der M&A Top Alliance

(Quellen: IMF, NZZ, Kleine Zeitung, Das Ende der Weltwirtschaft und ihre Zukunft, M&A Top Partner usw.)

Banken - Kritik aus Verbrauchersicht

Der Vorstand des Bundesverbandes der Verbraucherzentrale, Gerd Billen, übt heftige Kritik auf Basis aktueller Untersuchungen von Stiftung Warentest und dem sogenannten Stresstest. Die Banken hätten, laut Billen, den Stresstest aus Verbrauchersicht nicht bestanden.

„Nach wie vor scheinen die Banken nichts aus Ihren Fehlern gelernt zu haben.“

Einheitlich stellen Stiftung Warentest, die Bankenaufsicht BaFin und die Verbraucherzentrale fest, dass die Beratungsleistungen der Banken sich verschlechtern. Der Zustand dieser Leistungen sei jämmerlich. Die Verbraucherschutzministerin, Frau Ilse Aigner meint dazu, dass dieser Zustand auch auf falsche Vorgaben aus den Chefetagen zurückzuführen ist.

Aus meiner Sicht wirkt sich das für den Mittelstand negativ aus. Denn auch die enorm wichtige Kreditvergabe für den Mittelstand leidet sehr darunter.

Da aber nachweislich der Mittelstand der Motor für die Wirtschaft allgemein darstellt, muss der Gesetzgeber dafür Sorgen, dass endlich Besserung bei den Banken eintritt.

Ihr Egon Weber,
Partner der M&A Top Alliance