

TERMINE DES TAGES

Ergebnisse  
■ J.P. Morgan Chase: 3. Quartal

IN DIESER AUSGABE

Abbey Life	3
Allianz Global Investors	2
Allianz	7
BdB	1,3
BVI	2
Columbia Threadneedle	2
DekaBank	2
Deutsche Asset & Wealth Management	2, 12
Deutsche Bank	1, 3, 12
Deutsche Börse	6
Deutsche Forfait	3
European Banking Federation	1, 3
ING-DiBa	6
Lingohr & Partner	12
Poste Italiane	3
Royal Bank of Canada	2
Unicredit	4, 12
Union Investment	2

City hat mehr Beschäftigte denn je

Börsen-Zeitung, 13.10.2015  
hip London – Die Zahl der in der City of London beschäftigten Mitarbeiter der Finanzbranche und ihrer Zulieferer ist auf einen Rekordstand gestiegen. Wie der Interessensverband The City UK mitteilt, erhöhte sie sich im ersten Halbjahr um 2,2% auf 729.600. Sie liegt damit um 14,7% über dem vor fünf Jahren erreichten Tief. Netto stieg die Zahl der Beschäftigten in den ersten sechs Monaten des Jahres um 15.500, vor allem bedingt durch Neueinstellungen von professionellen Dienstleistern (+3,8%), weniger der Finanzdienstleistungsunternehmen. Der Verband geht davon aus, dass im laufenden Halbjahr weitere 7.300 Stellen hinzukommen werden. Damit ergäbe sich für das Gesamtjahr ein Plus von 3,2%. Als größtes Risiko für den Stellenaufbau nannten zwei Fünftel der befragten Firmen die wirtschaftliche Verlangsamung in den Emerging Markets und die Volatilität an den Finanzmärkten.

EIOPA und EBA suchen Kandidaten

Börsen-Zeitung, 13.10.2015  
bn Frankfurt – Die Europäische Versicherungsaufsichtsbehörde EIOPA und ihr Pendant für die Bankenaufsicht, die in London ansässige EBA, suchen Kandidaten für die Neubesetzung ihrer Stakeholdergruppen „Versicherung und Rückversicherung“ und „Betriebliche Altersversorgung“ sowie „Bankensektor“. Dies teilte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) mit.  
Den Stakeholdergruppen gehören den Angaben zufolge jeweils 30 Mitglieder aus verschiedenen EU-Ländern an, darunter Vertreter von Unternehmen, Verbänden, Verbrauchern und Wissenschaft. Die EIOPA nimmt Bewerbungen noch bis zum 8. November 2015 entgegen, die EBA bis 15. Dezember, wie mitgeteilt wurde. EIOPA und EBA bilden mit der Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA die drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden (ESA).

Fondsbeschwerden nehmen zu

Börsen-Zeitung, 13.10.2015  
sto Frankfurt – Die Zahl der Beschwerden von Verbrauchern über Investmentfonds steigt an. Wie die Ombudsstelle für Investmentfonds des Bundesverbands Investment und Asset Management (BVI) mitteilte, lag im zurückliegenden dritten Quartal wie auch in den ersten neun Monaten die gemeldete Zahl über dem jeweiligen Niveau von 2014. 22 Eingaben wurden im Quartal verzeichnet, 79 im bisherigen Jahresverlauf. Im Vorjahresquartal waren es 19 und im Vorjahreszeitraum 60 gewesen. Gegenüber dem zweiten Quartal 2015 gab es allerdings einen kleinen Rückgang, als 27 Fälle bekannt wurden. Die meisten Verbraucherbeschwerden drehen sich um das Riestersparen mit Fonds. Nur vereinzelt betrafen sie die Verwaltung von Fonds selbst oder die Investmentkontoführung. Dabei habe es keine Schwerpunkte gegeben, hieß es.

G20 über Bankenregulierung einig

Kompromiss zu Verlustpuffern für Großbanken – Sparkassen mahnen mehr Raum für regionale Institute an

Beim Treffen der wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) und bei der Jahrestagung des Internationalen Währungsfonds (IWF) stand die Bankenregulierung nicht im Zentrum der Aufmerksamkeit. Dabei wurde mit einer Grundsatzvereinbarung zu den Verlustpuffern für Großbanken ein durchaus wichtiger Kompromiss gefunden. Den Großteil des deutschen Bankensektors treiben Sorgen über die schwache Konjunktur und die lockere Geldpolitik um.

Von Angela Wefers, zzt. Lima

Börsen-Zeitung, 13.10.2015  
Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) erklärte nur knapp, dass sich die Minister und Notenbankgouverneure der führenden Industrie- und Schwellenländer (G20) auf Werte und ein Verfahren zu Verlustpuffern für international operierende Großbanken geeinigt haben. Abweichungen vom Vorschlag des Financial Stability Board (FSB) habe es nicht gegeben, sagte Schäuble nach dem Treffen der G20-Finanzminister am Rande der Jahrestagung von IWF und Weltbank in Lima. Zusammen mit der Verständigung auf ein neues Regelwerk gegen die Verlagerung von Gewinnen und gegen Steuerminimierung multinationaler Konzerne – der BEPS-Initiative (Base Erosion and Profit Shifting) – ist die Einigung auf die Details zum sogenannten TLAC (Total Loss Absorbing Capacity) der zweite bedeutende Punkt, den die G20-Minister in Peru vorangebracht haben.

Informationen noch dünn

Während sich für die Steuerinitiative ein Dutzend Finanzminister vor die Presse bewegte, um mit geballter Kraft den Willen zur Umsetzung der neuen Regeln vor Fernsehkameras zu unterstreichen, blieben die Informationen zu den Verlustpuffern äußerst dünn. Dabei ist die Regelung nach den Worten von Bundesbankpräsident Jens Weidmann in Lima „ein ganz zentraler Punkt“, damit

der Steuerzahler im Fall einer Bankenkrise „nicht mehr die erste Verteidigungslinie bietet“.

Verständigt habe man sich auf einen Wert von 18% und ein zweistufiges Verfahren bis 2022, sagte Schäuble lediglich. Was dies im Einzelnen heißt, blieb offen. Zu vermuten ist, dass die Kennziffer bei 16% startet und 2022 auf 18% steigt. Zu hören war auch, dass die zweite Stufe noch ungewiss sei. Wenige Länder in der G20 hatten zumindest bis zuletzt Änderungswünsche. Die endgültige politische Entscheidung zu den Verlustpuffern fällt ohnehin auf höherer Ebene: beim G20-Gipfel der Staats- und Regierungschefs in der Türkei Mitte November.

Der von den Ministern nach eigenem Bekunden nicht veränderte Vorschlag des FSB war – ganz anders als die Details der Steuerinitiative – weder vor noch während der Jahrestagung öffentlich gemacht worden. Die 15 Prinzipien des BEPS-Plans zur Besteuerung multinationaler Konzerne hatten dagegen schon Wochen zuvor ganze Pressesäle beschäftigt, um die Einzelheiten minutiös in die Öffentlichkeit zu tragen, zuletzt bei der Organisation für Wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) in Paris, unter deren Regie die Initiative läuft.

Wenig Interesse in der Politik

Dabei sind die Steuerregeln für die multinationalen Konzerne nicht minder komplex und für eine breite Öffentlichkeit ebenso schwer verständlich wie die Vorgaben zu Verlustpuffern der internationalen Großbanken. Auch für die betroffenen Konzerne dürfte beides gleichermaßen einschneidend sein. Sieben Jahre nach der Lehman-Pleite haben in der Politik aber offensichtlich andere Themen Konjunktur. Bankenregulierung ist nur noch eine „technische“ Frage. Dies macht es den Instituten nicht leichter, mit ihren Anliegen bei der Politik durchzudringen.

Immerhin deutet alles darauf hin, dass es bei den Verlustpuffern nur zur Verständigung auf eine milde Variante gereicht hat. Bislang lag in der Luft, dass der Standard für global systemrelevante Banken bei einem Wert zwischen 16 und 20% liegen werde. Die betroffenen Institute müssen mit Inkrafttreten der Regelung jederzeit das entsprechende Volumen verlusttragender Passiva vorhalten. Die Kennziffer bezieht sich auf die Höhe der risikogewichteten Aktiva (RWA) und betrifft Fremd- und Eigenkapital. Das Fremdkapital muss Bail-in-fähig sein: Im Krisenfall einer Bank wird es in Eigenkapital gewandelt oder ist umgehend abschreibbar. Welche Arten von Fremdkapital genutzt werden können, blieb auch offen.

Bundesbankpräsident Jens Weidmann sagte in Lima, „es ist bereits ein Erfolg, dass wir uns bei den



Georg Fahrenschon

schwierigen Verhandlungen auf ein grundsätzliches zweistufiges Vorgehen geeinigt haben“. Er machte aber zugleich keinen Hehl daraus, dass die Bundesbank und auch andere Notenbanken in der G20 einen Wert am oberen Ende des Spektrums angestrebt und für „sehr ambitionierte Kapitalzuschläge geworben“ hatten. Das Ergebnis nannte er nun jedoch einen „vernünftigen Kompromiss“, der für die betroffenen Banken Planungssicherheit schaffe.

Teile des Bankensektors in Deutschland trieben indessen in Lima ganz andere Fragen um als die Minister und Notenbankgouverneure. Sparkassenpräsident Georg Fahrenschon konstatierte, sieben Jahre nach Lehman sei der Bankensektor resistenter geworden – nicht zuletzt in Deutschland –, aber die Finanzmärkte seien immer noch weit von der Normalisierung entfernt. Dies machte er vor der Presse in Lima deutlich.

Sparkassen sehen „Malaise“

Der Schattenbankensektor, ein offenes Regulierungsthema auf der Agenda der G20, sei dagegen enorm gewachsen. Entgegen dem IWF, der trotz seiner herabgesetzten globalen Wachstumsprognose grundsätzlich optimistisch bleibt, wertet der Deutsche Sparkassen- und Giroverband (DSGV) die Lage als „Malaise“ und spricht gar von einer Krise. Fahrenschon zufolge ist gegen diese Malaise eine zügige Wende in der Geldpo-

litik nötig. Der Ausstieg aus der „unnatürlichen Niedrigzinsphase“ berge Risiken. „Das Wendemanöver sollte daher zeitig in Angriff genommen werden.“ Zudem plädieren die deutschen Sparkassen für eine Rückführung der Staatsschulden, um das Wachstum zu beschleunigen. Darin sind sie sich mit dem IWF einig.

Ein stabilisierendes Element für die Finanzierungs- und Anlagebedingungen an den Finanzmärkten seien zudem das lokale und regionale Bankenwesen. Für dessen Stärkung habe sich jüngst auch der IWF ausgesprochen, sagte Fahrenschon. „Wir stellen fest, dass das Interesse an den Sparkassen steigt.“ Um die stabilisierende Rolle auch ausfüllen zu können, forderte Fahrenschon Augenmaß bei der Regulierung. Bei der europäischen Gesetzgebung müsse stärker nach Art, Größe, Risikogehalt und Komplexität der Geschäftsmodelle unterschieden werden. Nur angemessene Regulierung sei gute Regulierung, so das Fazit des Präsidenten. Auch die USA unterschieden bei der Regulierung nach der Größe der Institute.

Geldpolitik besorgt Genossen

Geldpolitische Sorgen haben auch die Volksbanken und Raiffeisenbanken. Die US-Notenbank Fed verliere durch ihren angekündigten, aber wiederholt aufgeschobenen Zinsschritt an Glaubwürdigkeit, sagte Gerhard Hofmann, Vorstandsmitglied des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken (BVR), der Börsen-Zeitung in Lima. Diese Unentschiedenheit sei „nicht gut“ für den Ruf einer Notenbank. Die lockere Geldpolitik der Fed, aber auch der Europäischen Zentralbank (EZB) hat Hofmann zufolge erhebliche negative Auswirkungen. Durch das Anleihekaufprogramm der EZB sei der Marktmechanismus auf dem Anleihemarkt ausgeschaltet. Die erhofften realwirtschaftlichen Erfolge gebe es indessen nicht. Der Transmissionsmechanismus funktioniere nicht, sagte Hofmann. Den Zinsschritt der Fed erwartet der BVR nun im Dezember.

Kaum Frauen an der Spitze

In der Fondsbranche dominieren Männer – Hohe Transparenz in Deutschland

Von Jan Schrader, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 13.10.2015  
In der deutschen Fondsbranche haben es bislang nur wenige Frauen in Führungspositionen geschafft: Während bei den einzelnen Gesellschaften oft weit mehr als ein Drittel der Beschäftigten weiblich ist, fällt der Anteil in den oberen Ebenen der Unternehmen deutlich geringer aus. So kommt die DekaBank, das Wertpapierhaus der Sparkassen, per Ende 2014 auf einen Frauenanteil im Inland von insgesamt 38%, doch sind



Anna Connelly

es innerhalb der ersten drei Führungsebenen und des Vorstands insgesamt nur gut 16%, wie der Nachhaltigkeitsbericht der Bank zeigt. Fast identisch ist das Bild bei Union Investment, dem Assetmanager der Genossenschaftsbanken. Die Gesellschaft hat einen Frauenanteil von insgesamt 44%, in Führungspositionen allerdings nur von 15%.

Bei Allianz Global Investors und der Deutschen Asset & Wealth Management sieht es ähnlich aus, auch wenn die Zahlen nur bedingt vergleichbar sind: Die Allianz-Tochter kommt weltweit zwar auf einen Frauenanteil von 30% bei Leitungspositionen, zählt dazu aber auch Direktorinnen (Directors), wenn diese nur eine Fach-, nicht aber eine Personalverantwortung haben. Die Toch-

ter der Deutschen Bank wiederum nennt zwar keine separaten Zahlen für das Assetmanagement. Im gesamten Konzern der Deutschen Bank sind aber per Ende 2014 rund 19% oder auch 32% aller Führungskräfte weiblich, je nach Zählweise.

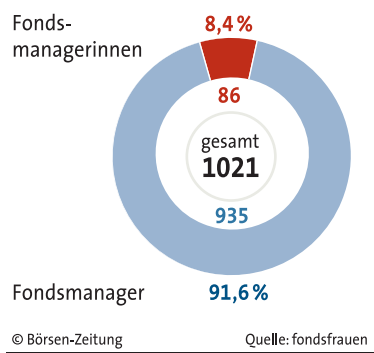
Insgesamt sind die hiesigen Gesellschaften transparenter, als der Ruf der Branche nahelegt. Die „Financial Times“ hatte am Montag über die Zahlen der US-Fondsgesellschaft Columbia Threadneedle berichtet und der Gesellschaft eine Vorreiterfunktion zugeschrieben. Für die Branche seien die veröffentlichten Zahlen ein „watershed moment“, also ein Wendepunkt, denn insgesamt sei die Fondsbranche sehr verschlossen, befand das britische Blatt. Die Tendenz ist bei Threadneedle ähnlich. In verschiedenen Führungspositionen lagen die Quoten bei zuletzt 11 bis 22%, bei Investment Professionals bei 29%, wie die Gesellschaft für die Region Europa, Naher Osten und Nordafrika (EMEA) ausweist.

„Bekanntnis“ der Branche

Für Anne Connelly, geschäftsführende Gesellschafterin der Initiative Fondsfrauen, ist die Veröffentlichung von Zahlen zum Anteil der Frauen in Führungspositionen der Fondsbranche „ein wichtiger Schritt“ und ein „Bekanntnis, dass die Berufschancen von Frauen ernst genommen werden“. Die Initiative hatte erst zu Jahresbeginn auf Grundlage von Daten des Analysehauses Morningstar ermittelt, dass in Deutschland aufgelegte Fonds nur in gut 8% aller Fälle von einer Frau geführt werden, sofern der Name der Fondsleitung erfasst wurde. In anderen Ländern sei der Wert ähnlich, sagt Connelly. Die Initiative untersucht derzeit, wie hoch der Anteil von Frauen in Führungspositionen in der deutschen Fondsbranche ist. Um Talente anzuziehen, so argumentiert die Initiative, müsse sich die Branche auch Frauen gegenüber offen zeigen. Die Initiative hatte sich

Männergesellschaft

Anteil der Frauen im Fondsmanagement, in Deutschland zugelassene Produkte



im Februar in den Räumen des Fondsverbands BVI gegründet. Die Diskussion um die Frauenquote in Deutschland und die Selbstverpflichtung zahlreicher Unternehmen habe auch das Interesse in der hiesigen Fondsbranche verstärkt, sagt Connelly. Mit Women for ETFs hat sich darüber hinaus eine weltweit agierende Organisation im wachsenden Segment börsengehandelter Indexfonds etabliert.

Bislang sind die Veränderungen in der Branche überschaubar. Zwar bekannt sich etwa Union Investment dazu, den Anteil von Frauen in Führungspositionen „kontinuierlich zu erhöhen“, wie ein Sprecher sagt. Ein konkretes Ziel gibt es jedoch nicht. Die sehr genau gefassten Zahlen der Deka zeigen darüber hinaus, dass sich in den ersten drei Führungsebenen in den zurückliegenden Jahren wenig bewegt hat und die Quote 2014 leicht sank. In der ersten Führungsebene unter dem Vorstand fällt die Quote mit 9% oder 3 von 33 deutlich geringer aus als in den darunter folgenden Rängen, im fünfköpfigen Vorstand der Gruppe sitzt mit Manuela Better aber auch eine Frau. Das Echo dürfte für die Fondsbranche insgesamt zweigeteilt ausfallen: Lob für die Transparenz, Kritik wegen bislang geringer Quoten.

Ist Hochfrequenzhandel ein legalisiertes Frontrunning?

Von Dietegen Müller, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 13.10.2015  
Hochfrequenzhandel, Algo-Trading, Dark Pools – Instrumenten zeitgenössischen Aktienhandels haftet seit Michael Lewis' Buch „Flash Trader“ der Ruf des Unfairness an. Mathew Szeto, Head Electronic Banking der Royal Bank of Canada (RBC) in London, war dank seiner Vita bestens geeignet, auf Einladung des Center for Financial Studies (CFS) Licht ins Dunkle zu bringen. Das ist nötig: Ohne Einbezug der volumenträchtigen Schlussauktion, in der kein Hochfrequenzhandel stattfindet, macht der ultraschnelle Handel heute bis zu 50% des Nominalwerts der Aktientransaktionen in Europa aus, so Szeto. Vor vollem Saal mit wenig Praxisbezug – auf entsprechende Fragen Szetos gingen kaum Hände in die Höhe – bot der mit Algo-Programmierung vertraute Händler einen Parforceritt durch Begrifflichkeiten. Die Krönung bildete ein eindrückliches Beispiel, wie sich mit technologischer Überlegenheit durch Arbitrage zwischen Börsenplattformen in Millisekunden Geld verdienen lässt. Die Erlaubnis der Compliance-Abteilung der RBC, die Präsentation Szetos auf der Internetseite des CFS zu zeigen, ließ auch vier Tage nach dem Vortrag auf sich warten.

Simpel gesprochen ist alles, was im High Frequency Trading zählt, Geschwindigkeit und der richtige Auftrags- oder Handelsalgorithmus. Der Geschwindigkeitsrausch hat zwanghafte Züge: Die Rechner der HFT-Händler müssen möglichst nahe bei jenen der Börsenbetreiber angesiedelt sein (co-location), und die Daten müssen schneller transferiert werden können. „Inzwischen spielt dabei sogar die Erdkrümmung eine Rolle“, sagt Szeto mit Verweis auf die US-Firma Jump Trading, die 2013 in Belgien einen alten Nato-Funkmast zwecks Datenübermittlung gekauft hat. Früher genügten den HFT-Tradern noch eigene Glasfaserkabel zwischen den Servern,

nun ist die Übertragung via Luft das Maß der Dinge, da noch schneller. Szeto zeigte anschaulich, wie sich in Europa über gezielte Kaufaufträge an Dark Pools ausloten lässt, ob eine größere Order im Hintergrund wartet und es absehbar zur Veränderung – er spricht von Korrektur – der Preise auf den verschiedenen Börsenplattformen kommen könnte. Die Hochfrequenzhändler gewinnen dabei durch schnellere Antwortzeiten und Signalauswertung, weil die von

Ein Banker der Royal Bank of Canada gibt in Frankfurt Einblick in den ultraschnellen Handel.

den Börsenplattformen ausgesandten Datensignale erst verzögert eintreffen. Die Händler können sich also vorher positionieren.

Von der Börsen-Zeitung darauf angesprochen, ob es sich um eine Form technologischen Frontrunnings handle, sagte Szeto, die Frage, ob dies legalisiertes Frontrunning sei, wolle er nicht beantworten. Wenn Marktteilnehmern vorab bekannt wäre, dass eine Order komme, und dies ausgenutzt würde, wäre dies „richtig schlecht“ und verwerflich, so Szeto. Doch gehe es im Hochfrequenzhandel darum, aus Signalen Rückschlüsse mit 95% Eintrittswahrscheinlichkeit – also nicht absoluter Sicherheit – zu ziehen. Sei dies Frontrunning? „Ich bin kein Anwalt“, meinte Szeto. Das Bezirksgericht des Southern District of New York hat übrigens im August die Klage einiger Pensionsfonds gegen Börsenbetreiber sowie die Großbank Barclays als Dark-Pool-Betreiberin wegen angeblicher „Marktmanipulation“ abgewiesen. Die von Michael Lewis angebotene Debatte geht trotzdem weiter.