

# Update

## Banking

### Trotz verbesserter operativer Effizienz kämpfen die Schweizer Privatbanken weiterhin mit dem hohen Ertrags- und Kostendruck

Den untersuchten Schweizer Privatbanken gelang es im Jahr 2015, ihre operative Effizienz zu verbessern. So reduzierte sich die Cost/Income-Ratio zum ersten Mal in den letzten drei Jahren auf ein Niveau von 82.9%. Die finanzielle Wertschaffung erhöhte sich bei mehr als der Hälfte der analysierten Institute, wobei lediglich 11 Privatbanken ihre Eigenkapitalkosten verdienen konnten.

Die Herausforderungen der Schweizer Privatbanken akzentuierten sich im Jahr 2015 im Vergleich zu den Vorjahren nochmals. Das zunehmend anspruchsvollere regulatorische Umfeld führte auch im abgelaufenen Jahr zu hohen Implementierungs- und Administrationskosten. Dieser Trend dürfte anhalten, wie nur schon die Verstärkung des Anlegerschutzes (FIDLEG) zeigt. Daneben führte die schockartige Frankenaufwertung nach Aufhebung des Euro-Mindestkurses zur Erosion der Erträge, da sich die Einnahmen aus der Vermögensverwaltung bei grenzüberschreitend tätigen Banken mehrheitlich aus Fremdwährungen zusammensetzen. Gleichzeitig fällt ein Grossteil der Betriebskosten in Schweizer Franken an, womit ein Währungs-Mismatch resultiert (das internationale Vermögensverwaltungsgeschäft weist damit die Charakteristika einer klassischen Exportindustrie auf). Die Einführung von Negativzinsen durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) hat die Privatbanken abhängig von ihrem Geschäftsmodell zusätzlich getroffen. Auch verschärft die zunehmende Steuertransparenz (Wegfall des Schweizer Bankgeheimnisses für grenzüberschreitende Geschäfte und Umsetzung des automatischen Informationsaustauschs im Jahr 2018) den Profitabilitätsdruck. Gleichzeitig gilt es komplexere Kundenbedürfnisse zu bedienen, begründet durch die Forderung nach mehr Transparenz und zusätzlicher technologischer Angebote. „Fintechs“ versuchen dabei, die Wertschöpfungskette der Banken aufzubrechen und spezialisierte Dienstleistungen zu meist

tieferen Preisen zu erbringen. Demgegenüber profitierten die Privatbanken auch im vergangenen Jahr von den Interventionen der Zentralbanken an den Geld- und Kapitalmärkten, was steigende Aktienmärkte und damit tendenziell steigende Bestandes-Gebühren auf den verwalteten Vermögen zur Folge hatte. Dennoch führt der stetig wachsende Ertrags- und Kostendruck zur Notwendigkeit, das bestehende Kundenportfolio in Bezug auf Kundenmärkte und Kundensegmente strategisch zu bereinigen. Und gleichzeitig ist die Digitalisierung als Chance zur Optimierung der Interaktion an der Kundenschnittstelle sowie zur Realisierung von Kostensenkungspotentialen über Prozess- und Strukturanpassungen zu nutzen.

Wie es den untersuchten Privatbanken im Jahr 2015 insgesamt gelang, den verschiedenen Herausforderungen zu begegnen, zeigt ein Blick auf die 2015 erzielten Ergebnisse.

**Zusammenfassung der Ergebnisse** IFBC analysierte insgesamt 41 Schweizer Privatbanken, wovon 9 Institute an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. Zusammenfassend zeigt sich für diese Banken in Bezug auf ihre operative Effizienz und ihre finanzielle Wertschaffung folgendes Bild:

- Die Cost/Income-Ratio (C/I-Ratio) lag im Jahr 2015 mit 82.9% um 0.4 Prozentpunkte tiefer als 2014, nachdem sie in den Vorjahren noch gestiegen war (vgl. Abb. 1).

Abb. 1: Cost/Income-Ratio

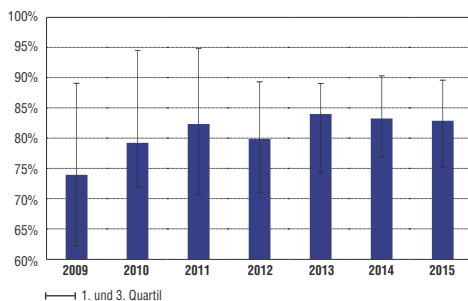


Abb. 2: Entwicklung Geschäftserfolg und Geschäftserfolg pro Mitarbeiter (Median, in TCHF)

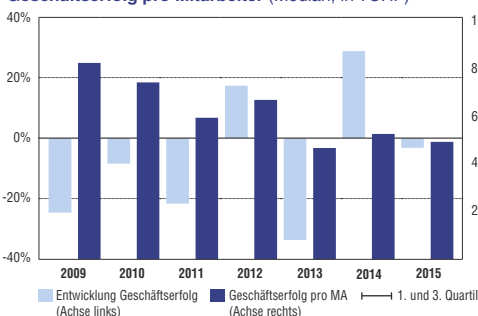
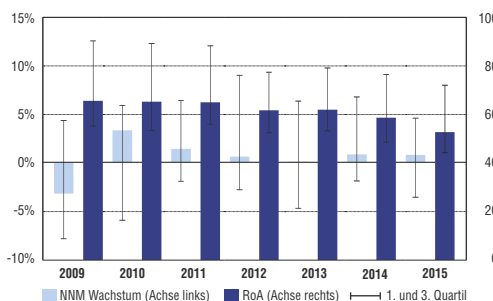


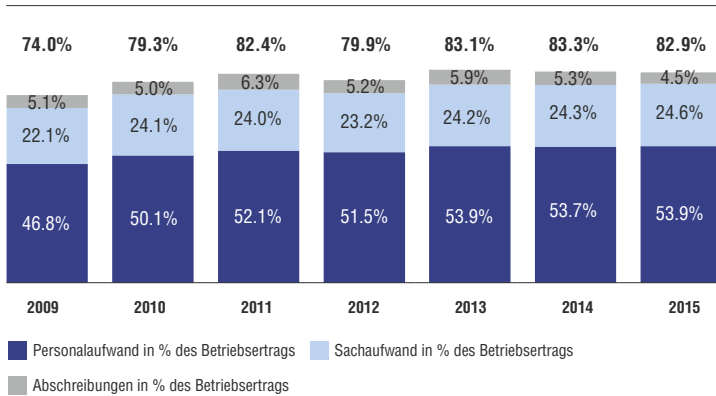
Abb. 3: NNM-Wachstum und RoA (in BP)



- Der Geschäftserfolg entwickelte sich im Betrachtungszeitraum 2009-2015 volatil (vgl. Abb. 2). Auf einer Pro-Mitarbeiter-Basis reduzierte sich der Geschäftserfolg 2015 gegenüber dem Vorjahr um CHF 4'000. Im Vergleich zum Jahr 2009 sank der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter um markante 40%, wobei grosse institutspezifische Unterschiede feststellbar sind.
- Wie aus Abbildung 3 hervorgeht, nahm der Return on Assets (RoA) seit 2009 kontinuierlich ab und lag 2015 mit rund 52 Basispunkten (BP) auf dem tiefsten Stand des Betrachtungszeitraums. Das Net New Money (NNM)-Wachstum hat sich seit 2009 deutlich reduziert, blieb 2015 im Vergleich zum Vorjahr mit 0.8% aber auf konstantem Niveau.
- Im Jahr 2015 konnten 24 der 41 untersuchten Privatbanken ihre finanzielle Wertschaffung, gemessen am Economic Profit, verbessern. Allerdings erzielte nur ein Viertel der Institute eine über den Eigenkapitalkosten liegende Rendite und damit einen positiven Economic Profit.

**Operative Effizienz** Die durchschnittliche C/I-Ratio der Schweizer Privatbanken lag 2015 mit 82.9% nur leicht unter dem Vorjahreswert von 83.3%, hingegen um 9 Prozentpunkte über dem Niveau des Jahres 2009. Im Vergleich zu den Schweizer Retailbanken weisen die untersuchten Privatbanken im Durchschnitt eine um knapp 20 Prozentpunkte höhere C/I-Ratio auf.<sup>1</sup> In Abbildung 4 ist die Dekomposition der C/I-Ratio in ihre Aufwandsbestandteile Personalaufwand, Sachaufwand und ordentliche Abschreibungen im Betrachtungszeitraum dargestellt.

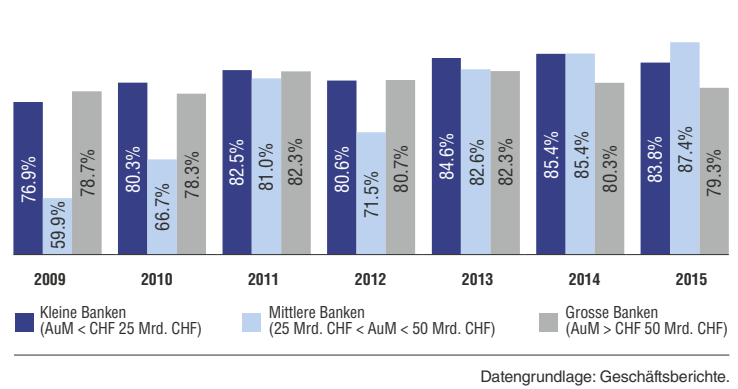
**Abbildung 4: Cost/Income-Ratio-Dekomposition** (in % des Betriebsertrags)<sup>2</sup>



Datengrundlage: Geschäftsberichte.

Der Anteil des Personalaufwands am Betriebsertrag der Schweizer Privatbanken ist 2015 im Vergleich zum Vorjahreswert um 0.2 Prozentpunkte auf 53.9% gestiegen. Dieser Wert liegt hohe 7.1 Prozentpunkte über dem Niveau des Jahres 2009. Das Verhältnis des Sachaufwands zum Betriebsertrag erhöhte sich 2015 im Vergleich zum Vorjahr um 0.3 Prozentpunkte auf 24.6%, gegenüber 2009 sogar um 2.5 Prozentpunkte. Und der Anteil der ordentlichen Abschreibungen am Betriebsertrag verringerte sich 2015 um 0.8 Prozentpunkte auf 4.5%, den Tiefststand im Betrachtungszeitraum.

**Abbildung 5: Cost/Income-Ratio nach Grössenkatgorie**



Datengrundlage: Geschäftsberichte.

Werden die untersuchten Privatbanken nach ihrer Grösse unterteilt (kleine Banken mit AuM bis CHF 25 Mrd., mittelgrosse Banken mit AuM zwischen CHF 25 Mrd. und CHF 50 Mrd. und grosse Banken mit AuM ab CHF 50 Mrd.) und auf die Entwicklung ihrer C/I-Ratio analysiert, ergibt sich folgendes Bild (vgl. Abbildung 5): Seit Beginn des Betrachtungszeitraums hat sich die C/I-Ratio bei den Banken aller drei Grössenkategorien verschlechtert, wobei die Entwicklung bei den mittelgrossen Banken (AuM zwischen CHF 25 und 50 Mrd.) am deutlichsten ausfiel. Deren C/I-Ratio erhöhte sich im Betrachtungszeitraum um 27.5 Prozentpunkte auf 87.4%, den Höchstwert seit 2009. Gleichzeitig waren die mittelgrossen Institute im Jahr 2015 am wenigsten effizient, wie die vergleichsweise höhere C/I-Ratio belegt. Während sich zudem bis 2013 keine Tendenz zeigte, dass grosse Privatbanken über tiefere C/I-Ratios verfügen als kleinere und mittlere Institute, trifft dies für die letzten beiden Jahre zumindest graduell zu. Grössere Institute scheinen von Skaleneffekten zu profitieren. Institutsspezifisch sind überdies markante Unterschiede erkennbar, wie die Betrachtung der Top 10-Institute gemessen an der C/I-Ratio in Abbildung 6 zeigt.

**Abbildung 6: Top 10-Privatbanken bezogen auf die Höhe der Cost/Income-Ratio 2015**

Top 10-Privatbanken 2015		
#	Bank	Cost/Income-Ratio
1	Dreyfus Söhne & Cie	58.7%
2	CBH Compagnie Bancaire Helvétique	62.7%
3	J. Safra Sarasin	64.8%
4	LLB	66.3%
5	Arab Bank (Switzerland)	66.7%
6	Bellevue Group	71.9%
7	BBVA (Suiza)	73.2%
8	Pictet	73.4%
9	Julius Bär	73.5%
10	Privatbank IHAG Zürich	75.3%

Auffallend bei Betrachtung der Top 10-Institute ist zum einen der hohe Anteil kleiner Privatbanken, obwohl diese im Durchschnitt betrachtet eine höhere C/I-Ratio als die grossen Institute verzeichneten. Zum andern ist nur schon unter den Top 10-Privatbanken eine C/I-Ratio-Bandbreite von rund 17 Prozentpunkten ersichtlich, was auf deutliche Profitabilitätsunterschiede in der Branche

[1] Vgl. dazu die IFBC-Studie „Wertschaffung der Schweizer Retailbanken“, Juli 2016.

[2] Gerundete Werte.

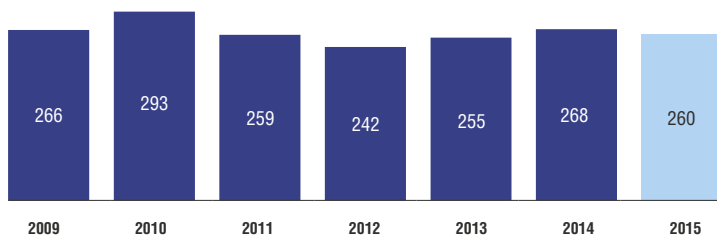
hinweist. Offensichtlich gelang es den einzelnen Banken sehr unterschiedlich, sich auf die veränderten Rahmenbedingungen einzustellen. Die Privatbank Dreyfus Söhne & Cie wies mit einer C/I-Ratio von 58.7% die tiefste C/I-Ratio aller Institute aus.

### Konklusion

Die operative Effizienz der Schweizer Privatbanken hat sich im Jahr 2015 leicht verbessert, liegt aber nach wie vor auf einem ungenügenden Niveau. Während es einzelnen Instituten gelang, den aktuellen Herausforderungen erfolgreich zu begegnen, liegt die C/I-Ratio der Mehrheit der betrachteten Institute auf einem hohen und im Vergleich zu den Schweizer Retailbanken deutlich überdurchschnittlichen Niveau.

**Analyse der Hauptertragsquelle** Der Kommissions- und Dienstleistungserfolg in Prozent des Betriebsertrags liegt im Jahr 2015 im Durchschnitt aller untersuchten Privatbanken bei knapp 70% und ist damit die Hauptertragsquelle der Privatbanken. Obschon die Analyse auf einer Pro-Mitarbeiter-Basis durch den Sourcing-Grad eines einzelnen Instituts und dessen Veränderung im Zeitablauf beeinflusst sein kann, sind die in Abbildung 7 gezeigten Durchschnittswerte im Sinne einer Branchenbetrachtung aussagekräftig (gilt für alle Pro-Mitarbeiter-Zahlen).

**Abbildung 7: Kommissions- und DL-Erfolg pro Mitarbeiter**  
(Median, in TCHF)



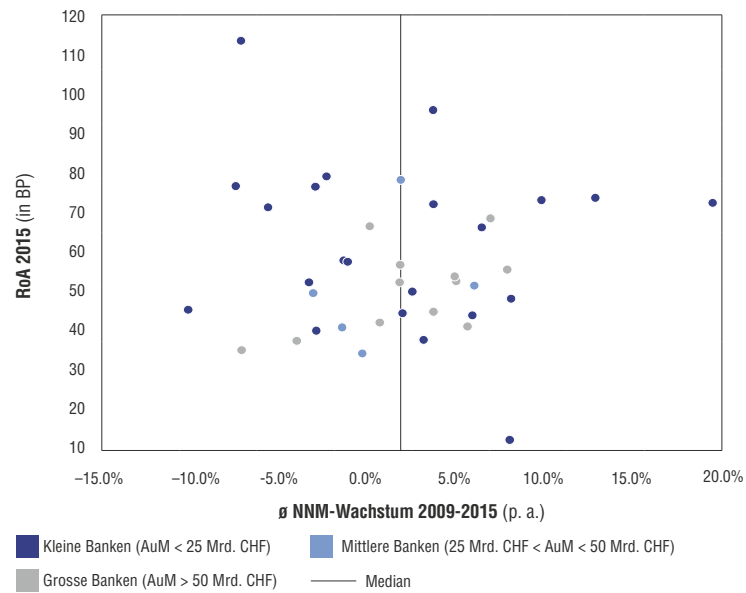
Datengrundlage: Geschäftsberichte.

Der starke Anstieg des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs pro Mitarbeiter des Jahres 2010 von rund 10% erwies sich im Zeitverlauf als nicht nachhaltig. So liegt diese Erfolgsgrösse aktuell (2015) bei CHF 260'000 (Reduktion von CHF 8'000 gegenüber dem Vorjahr), was etwa dem Niveau der Jahre 2009 und 2011 (erstes Jahr nach substantieller Erhöhung) entspricht. Im Vergleich zu den Werten der Vorkrisenjahre liegt der Kommissions- und Dienstleistungserfolg pro Mitarbeiter auf einem deutlich unterdurchschnittlichen Niveau.

Für die Entwicklung des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs sind neben dem Wachstum der verwalteten Vermögen über die erzielte Marktperformance insbesondere das NNM-Wachstum und die auf den verwalteten Vermögen erzielte Marge (RoA) entscheidend. Das NNM-Wachstum blieb 2015 im Vergleich zum Vorjahr mit 0.8% unverändert und befindet sich auf längere Frist gesehen nach wie vor auf tiefem Niveau (durchschnittliches NNM-

Wachstum von 1.9% in den letzten sieben Jahren). Im Zuge der Finanzmarktkrise und infolge steuerlicher Entwicklungen kam es zu Beginn des Betrachtungszeitraums sogar zu einem Netto-Neugeld-Abfluss (NNM-Wachstum im 2009 von -3.2%). Der RoA liegt 2015 bei 52 Basispunkten und somit 13 Basispunkte unter dem Wert des Jahres 2009. Die Gegenüberstellung des durchschnittlichen NNM-Wachstums 2009-2015 und des RoA 2015 auf Institutsbasis zeigt den in Abbildung 8 dargestellten Zusammenhang.

**Abbildung 8: Werttreiber des Kommissions- und DL-Geschäfts**

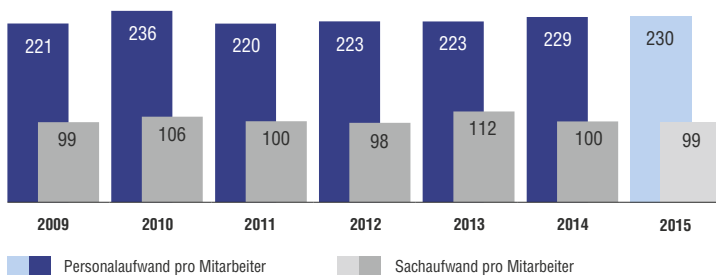


Datengrundlage: Geschäftsberichte.

Über alle Privatbanken hinweg ist 2015 eine breite Margen-Streuung im Anlagegeschäft festzustellen. Die grossen Unterschiede sind zum einen auf die Bedeutung der diskretionären Vermögensverwaltungsmandate sowie der institutionellen Kunden (Asset Management) zurückzuführen, und zum andern beeinflusst die Höhe der regulierten Kundenvermögen sowie die Preispolitik der Institute den RoA. Bezogen auf die einzelnen Bankengruppen wiesen die kleinen Privatbanken 2015 mit 62 Basispunkten den höchsten RoA auf, während die mittelgrossen und grossen Institute Werte von 49 bzw. 52 Basispunkten verzeichneten. Das NNM-Wachstum zeigt auf Einzelinstitutsbene ebenfalls eine grosse Bandbreite, und einen Netto-Neugeld-Abfluss mussten 2015 über die Hälfte (rund 55%) der kleinen und ein Viertel (25%) der grossen Institute 2015 hinnehmen.

**Untersuchung des Geschäftsaufwands** Der Personal- und der Sachaufwand sind die gewichtigsten Kostenkomponenten einer Bank und werden in Abbildung 9 über den Betrachtungszeitraum 2009 bis 2015 auf Pro-Mitarbeiter-Basis analysiert. Der Personalaufwand pro Mitarbeiter dominiert dabei betragsmässig und ist entsprechend primärer Kostentreiber.

**Abbildung 9: Personal- und Sachaufwand pro Mitarbeiter**  
(Median, in TCHF)



Datengrundlage: Geschäftsberichte.

Der Sachaufwand pro Mitarbeiter liegt mit CHF 99'000 sowohl im Vergleich zum Vorjahr als auch zum Beginn des Betrachtungszeitraums etwa auf demselben Niveau. Der Personalaufwand pro Mitarbeiter ist im Zeitverlauf leicht gestiegen und hat sich seit Beginn des Betrachtungszeitraums um 4% auf CHF 230'000 erhöht. Gesamthaft betrachtet nahm der Personalaufwand 2015 insgesamt geringfügig ab (-0.8%) bei gleichzeitigem Anwachsen des Personalbestands um 1.0%. Institutspezifisch sind über die Zeit hinweg aufwandsseitig und auch bei der Entwicklung des Personalbestands grosse Unterschiede zu erkennen. Der durchschnittliche Personalaufwand pro Mitarbeiter reicht von CHF 225'000 bei kleinen bis zu CHF 257'000 bei grossen Banken und übersteigt damit den durchschnittlichen Personalaufwand der geschäftsseitig ganz anders gelagerten Schweizer Retailbanken von CHF 146'000 bei weitem.

## Konklusion

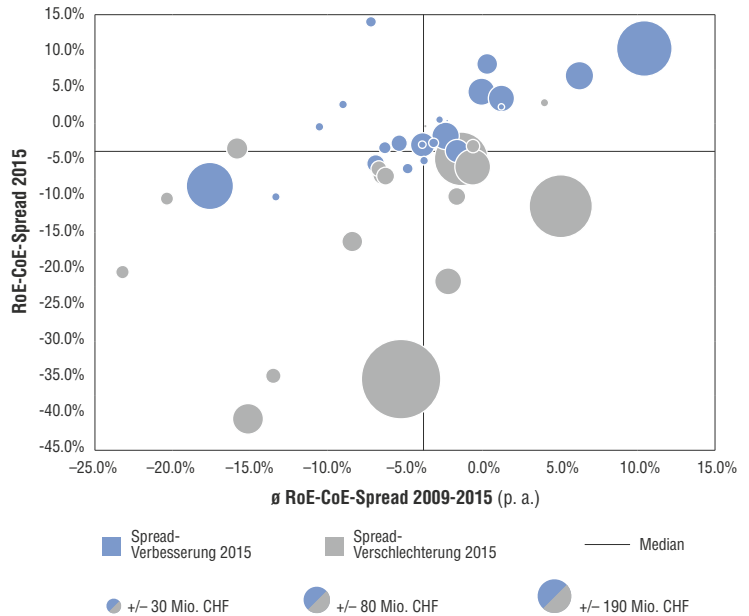
Im Jahr 2015 reduzierte sich der als absoluter Wert gemessene Personalaufwand der Schweizer Privatbanken im Vergleich zum Betriebsertrag überproportional, was die leichte Abnahme der C/I-Ratio erklärt. Den veränderten Rahmenbedingungen und dem zunehmenden Profitabilitätsdruck wurde offensichtlich mittels Anpassungen auf der Kostenseite begegnet. Die aktuelle Höhe der C/I-Ratio lässt indessen noch weiteren Handlungsspielraum erkennen. Demgegenüber lag der Personalaufwand pro Mitarbeiter 2015 im Vergleich zum Vorjahr auf nahezu unverändertem Niveau, während sich der Kommissions- und Dienstleistungserfolg pro Mitarbeiter leicht reduzierte.

**Finanzielle Wertschaffung (Economic Profit)** Die Ertrags- und Kostenentwicklungen widerspiegeln sich auch in der finanziellen Wertschaffung der Schweizer Privatbanken. Diese lässt sich mit der Überrendite als Differenz von erzielter Eigenkapitalrendite (RoE) und einem institutsspezifischem Eigenkapitalkostensatz (CoE) messen. In Abbildung 10 wird der damit betrachtete, sogenannte RoE-CoE-Spread nachgewiesen, wobei die Werte für das Jahr 2015 dem Durchschnitt von 2009 bis 2015 gegenübergestellt sind. Die Grösse der Blasen zeigt die Höhe des absoluten Übergewinnes (Economic Profit).

11 der 41 untersuchten Schweizer Privatbanken verzeichneten im Jahr 2015 einen positiven RoE-CoE-Spread und somit einen positiven Economic Profit. Der durch-

schnittliche RoE-CoE-Spread aller analysierten Institute war 2015 mit einem Wert von -3.3% erneut negativ, verbesserte sich im Vergleich zum Vorjahr aber immerhin um 1.2 Prozentpunkte. Für die gesamte Betrachtungsperiode resultierte ein durchschnittlicher RoE-CoE-Spread von -4.0%. Der durchschnittliche Wert der grossen Privatbanken liegt dabei über demjenigen der kleinen Institute, was unter anderem auf die Erzielung von Skaleneffekten hinweist und die Resultate der Performance-Analyse bestätigt. Überdies konnten 24 Privatbanken 2015 ihren RoE-CoE-Spread gegenüber dem Vorjahr verbessern.

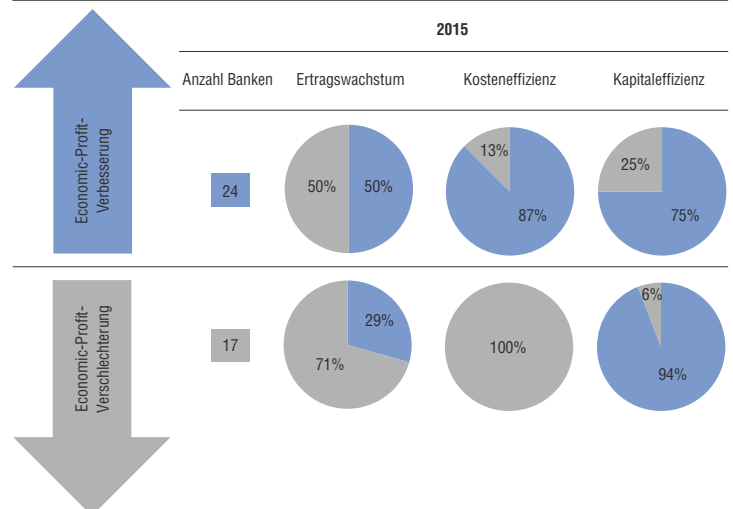
**Abbildung 10: RoE-CoE-Spreads und  $\bar{\mu}$  RoE-CoE-Spreads**



Datengrundlage: Bloomberg, Geschäftsberichte.

Die Entwicklung des Economic Profit wird über die Veränderung der drei Werttreiber Ertragswachstum, Kosteneffizienz und Kapitaleffizienz bestimmt. In Abbildung 11 ist die Detail-Analyse der Werttreiber des Economic Profit für das Jahr 2015 dargestellt. Der obere Teil der Abbildung zeigt die Werttreiber der Institute mit einer Economic-Profit-Verbesserung, der untere jene der Banken mit einer Economic-Profit-Verschlechterung.

**Abbildung 11: Werttreiber-Entwicklung 2015**



Datengrundlage: Bloomberg, Geschäftsberichte.

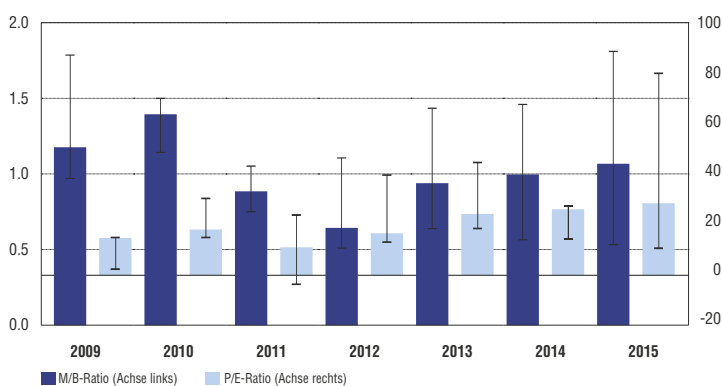
Von den insgesamt 24 Privatbanken mit verbessertem Economic Profit konnten die Hälfte ihr Ertragswachstum, knapp 90% ihre Kosteneffizienz und 75% ihre Kapitaleffizienz steigern. Die Entwicklung des Werttreibers Kosteneffizienz hat somit 2015 am stärksten zur Economic-Profit-Verbesserung beigetragen. Demgegenüber konnte keine der 17 Privatbanken mit rückläufiger ökonomischer Performance eine verbesserte Kosteneffizienz erreichen. Die Kapitaleffizienz nahm bei nahezu allen Instituten und das Ertragswachstum bei rund einem Viertel der Banken zu. Die Kosteneffizienz und damit vor allem die Entwicklung des Personal- und Sachaufwands (im Verhältnis zu den erwirtschafteten Erträgen) waren 2015 entscheidend, um eine Steigerung des Economic Profit zu erzielen.

## Konklusion

Eine Verbesserung der finanziellen Wertschaffung wurde im Jahr 2015 nur bedingt über die Steigerung des Ertragswachstums erzielt. Vielmehr war die Verbesserung der Kosteneffizienz entscheidend, was die im Rahmen der operativen Performance-Analyse gewonnenen Erkenntnisse bestätigt.

**Bewertungsniveau und finanzielle Wertschaffung** Im Folgenden wird für die neun kotierten Privatbanken in dieser Studie der Zusammenhang zwischen finanzieller Wertschaffung und Bewertungsniveau untersucht. Im Jahr 2015 verzeichneten 8 der 9 kotierten Privatbanken einen negativen RoE-CoE-Spread. Verdienen Privatbanken langfristig ihre Eigenkapitalkosten nicht, resultiert bewertungstechnisch (zumindest theoretisch) ein unter dem Buchwert liegender Unternehmens- resp. Marktwert. Die relative Marktbewertung ist in Abbildung 12 dargestellt und wird anhand des Marktwert-Buchwert-Verhältnisses (M/B-Ratio) und des Kurs-Gewinn-Verhältnisses (P/E-Ratio) analysiert.

Abbildung 12: Market-to-Book- und Price-Earnings-Ratio



Datengrundlage: Bloomberg, Geschäftsberichte.

Die aktuelle M/B-Ratio der börsenkotierten Privatbanken liegt im Durchschnitt bei 1.1 und damit leicht über dem Vorjahr. Gleichzeitig erhöhte sich die P/E-Ratio 2015 im Vorjahresvergleich um 2.5 auf 28.7. Bei Annahme von Eigenkapitalkosten von 9% bis 10% resultiert damit ein

implizites (theoretisch „ewiges“) Gewinnwachstum von hohen 5.5% bis 6.5%.<sup>3</sup> Im Betrachtungszeitraum hat sich die durchschnittliche P/E-Ratio überdies fast verdoppelt, was sich zumindest teilweise mit dem durch die Tiefstzinsrealität nach oben verzerrten Bewertungsniveau auf den Anlagemärkten erklären lässt. Vor dem Hintergrund der veränderten Rahmenbedingungen und der daraus erwachsenden Herausforderungen drängt sich die Frage auf, ob die Realisierung des in der Marktbewertung theoretisch widerspiegelten hohen „ewigen“ Gewinnwachstums (vgl. dazu Anmerkung 3) zukünftig überhaupt möglich sein wird.

**Ausblick** Ertragsseitig profitierten die Schweizer Privatbanken in den letzten Jahren von der guten Performance an den Aktienmärkten. Eine diesbezügliche Korrektur und eine damit einhergehende Reduktion der Assets-Basis würden den bereits heute bestehenden Profitabilitätsdruck weiter akzentuieren. Die definitive Einführung des automatischen Informationsaustauschs (AIA, 2018 soll ein erster Datenaustausch mit den Partnerstaaten erfolgen) sowie die Androhung lateinamerikanischer Staaten, Vermögen gegen eine Strafsteuer zu regularisieren, hat weiteren Einfluss auf die zukünftige Profitabilität der Schweizer Privatbanken. Vor dem Hintergrund wachsender Konkurrenz ist es für diese entscheidend, ähnlichen bzw. zumindest nicht schärferen Regulierungsvorschriften als die europäische/globale Konkurrenz unterworfen zu sein. So ist namentlich bei der Ausgestaltung des Anlegerschutzes (FIDLEG) seitens der Schweizer Behörden auf die Etablierung eines level playing fields zu achten. Des Weiteren gilt es den Schweizer Privatbanken freien Marktzugang zu ihren wichtigsten Absatz- und Wachstumsmärkten zur Aufrechterhaltung ihrer Wettbewerbsfähigkeit zu gewährleisten. Mit dem seit Mitte 2015 vereinfachten bzw. diskriminierungsfreien Marktzugang in Deutschland ist ein erster Schritt in diesem Sinn erfolgt. Weitere Abkommen mit Frankreich und Italien befinden sich zurzeit in der Verhandlungsphase.

Grundsätzlich erscheint es vordringlich, dass die Schweizer Privatbanken auf eine weitere Verbesserung ihrer operativen Effizienz hinarbeiten. Erreichen lässt sich dies, indem auf die Kernkompetenzen und die Etablierung kostensenkender Massnahmen fokussiert wird. Dazu gilt es unter anderem die Digitalisierung als Chance wahrzunehmen. Prioritär sind dabei die effizientere Ausgestaltung der internen Prozesse und Strukturen, um Kostenvorteile realisieren zu können, und der Ausbau digitaler Lösungen an der Kundenschnittstelle. Letzterer setzt allerdings voraus, dass die dahinterstehende Verarbeitung bei der Bank ebenfalls digital erfolgt („Front-to-End-Umsetzung“).

Die laufend verschärften Rahmenbedingungen und der zunehmende Profitabilitätsdruck lassen eine weitere Konsolidierung im Privatbankensektor erwarten. Dabei sollten Institute mit guter finanzieller Performance und damit auch hoher finanzieller Flexibilität die Konsolidierung aktiv zu ihrem Vorteil nutzen können.

[3] Der reziproke Wert der P/E-Ratio kann bei Annahme eines Nullwachstums in der zukünftigen Gewinnentwicklung als grober Schätzer für den Eigenkapitalkostensatz verwendet werden. Besteht indessen eine positive Wachstumserwartung, ist dieser Wert durch die unterstellte Wachstumsrate reduziert. In unserem Fall beträgt der Kehrwert der P/E-Ratio  $1/28.7 = \text{rund } 3.5\%$ . Geht man von einem Eigenkapitalkostensatz (auf CAPM-Basis) von 9% bis 10% aus, entspricht die Differenz von  $(9\% - 3.5\%)$  bzw.  $(10\% - 3.5\%)$ , d.h. 5.5% bzw. 6.5%, einer bewertungstheoretischen „ewigen“ Gewinnwachstums-Erwartung in eben dieser Höhe.

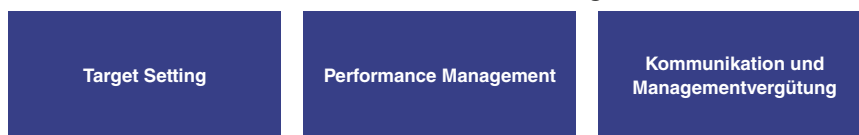
# Mehrwert durch Professionalität

Die wertorientierte Bankführung bildet eine wesentliche Voraussetzung zur Erfolgssicherung und zur nachhaltigen Steigerung des Unternehmenswertes. Unser praxisbewährter, integrierter Führungsansatz fokussiert auf alle Ebenen der Wertschaffung. Mit unserer Erfahrung unterstützen wir Sie sowohl bei strategischen Herausforderungen (insbesondere bei anstehenden Bewertungen und Transaktionen) als auch bei operativen Steuerungs- und Umsetzungsfragen.

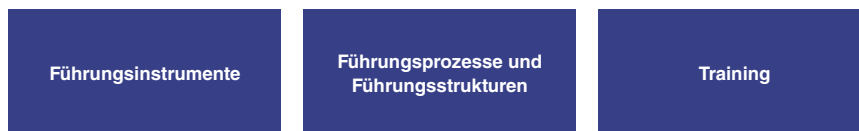
## Strategische Positionierung (Strategiereview und Strategieentwicklung)



## Wertorientierte Bank- und Geschäftsbereichssteuerung



## Umsetzung und Etablierung



Ihre Ansprechpartner für weitere Informationen zu den Dienstleistungen der IFBC oder dem vorliegenden Update:

**Dr. Thomas Vettiger**  
Managing Partner  
thomas.vettiger@ifbc.ch

**Andreas Neeracher**  
Senior Advisor  
andreas.neeracher@ifbc.ch

**Klaudia Nesic**  
Advisor  
klaudia.nesic@ifbc.ch

## IFBC Panorama

### Sell Side Advisory beim Verkauf der Centrum Bank AG

IFBC unterstützte die Marxer Stiftung für Bankwerte beim erfolgreichen Verkauf der Centrum Bank AG an die VP Bank AG.

### Begleitung Strategieprozess der Privatbank Von Graffenried

IFBC unterstützte die Privatbank Von Graffenried im Rahmen der Strategie-Überprüfung.

### Frühwarnsystem für KMU-Kredite für die Valiant Bank AG

IFBC unterstützt die Valiant Bank AG bei der Entwicklung eines Frühwarnsystems um Bonitätsverschlechterungen bei KMU frühzeitig zu erkennen.

Umsetzung der wertorientierten Banksteuerung bei der Clients Zürcher Regionalbank  
IFBC unterstützte die Clients Zürcher Regionalbank bei der Umsetzung der wertorientierten Banksteuerung und der darauf basierenden Dynamisierung der Vertriebssteuerung sowie des Budgetierungsprozesses.

### Neues Debt Capacity Modell für UBS

IFBC unterstützte UBS bei der Entwicklung und Implementierung prozessspezifischer Modelle zur Bestimmung der Verschuldungskapazität im Firmenkundengeschäft sowie der strategischen Kundenanalyse.

### Einführung einer neuen Methodik zur Beurteilung der Blankofähigkeit bei der Zürcher Kantonalbank

IFBC unterstützte die Zürcher Kantonalbank bei der erfolgreichen Einführung einer spezifischen Weiterentwicklung der Debt-Capacity-Methodik als zusätzliches Entscheidungskriterium bei der Kreditvergabe.

# Anhang

Kennzahlen 2015	Wertschaffung 2015				Profitabilität 2015			
	RoE-CoE-Spread (in %)	Adjusted Equity (in Mio. CHF)	Economic Profit (in Mio. CHF)	Δ Economic Profit (in Mio. CHF)	Cost/Income-Ratio (in %)	Geschäftserfolg pro Mitarbeiter (in TCHF)	Kommissions- & DL-Erfolg pro Mitarbeiter (in TCHF)	Return on Assets (in BP)
Arab Bank (Switzerland)	-5.4%	509.1	-27.5	3.4	66.7%	195	238	76.4
Banca del Sempione	-5.0%	129.4	-6.5	0.2	77.2%	62	209	95.9
Bank Hapoalim (Schweiz)	-7.0%	429.9	-30.0	-4.3	78.7%	89	238	37.5
Bank Morgan Stanley	-2.6%	323.4	-8.3	5.4	180.8%	-212	174	n/a
Banque Cramer	14.0%	69.3	9.7	19.8	88.8%	43	289	72.3
Banque Privée Edmond de Rothschild	-3.7%	1'276.9	-46.9	22.7	87.8%	41	277	44.6
Banque Profil de Gestion	-10.0%	58.4	-5.8	0.4	105.6%	-20	99	45.2
BBVA (Suiza)	-2.8%	174.4	-4.9	10.1	73.2%	132	323	79.0
Bellevue Group	-10.2%	142.8	-14.6	-7.6	71.9%	6	854	113.5
BNP Paribas (Suisse)	-8.5%	2'243.2	-190.3	3'642.6	96.9%	-56	140	71.2
BSI Group	-0.4%	1'733.6	-6.5	174.6	79.6%	81	241	56.6
CBH Compagnie Bancaire Helvétique	2.4%	153.0	3.6	9.8	62.7%	161	314	73.6
Citibank (Switzerland)	-3.2%	392.9	-12.7	1.7	86.0%	67	436	66.1
Crédit Agricole (Suisse)	-35.0%	1'548.9	-541.5	-456.7	88.1%	-321	166	49.4
Deutsche Bank (Suisse)	0.6%	790.1	4.9	66.6	77.9%	147	533	37.3
Dreyfus Söhne & Cie	-3.0%	508.8	-15.4	-10.8	58.7%	249	466	52.1
DZ Privatbank (Schweiz)	-16.1%	222.5	-35.8	-11.4	102.5%	-84	190	49.7
EFG International	-3.3%	1'152.1	-38.5	-1.6	89.6%	34	178	53.6
Falcon Private Bank (Gruppe)	2.7%	236.8	6.4	21.5	91.1%	30	206	48.0
HSBC Private Bank (Suisse)	-11.3%	3'011.4	-338.8	-161.5	98.1%	-76	172	34.9
J. Safra Sarasin	-1.6%	3'957.6	-63.8	6.6	64.8%	167	276	41.9
Julius Bär	-4.8%	5'139.9	-245.1	-241.5	73.5%	26	287	52.4
LGT	3.5%	1'667.1	59.0	30.1	80.6%	81	365	68.4
LLB <sup>1)</sup>	-2.8%	1'756.9	-49.6	14.4	66.3%	131	175	34.1
Lombard Odier	6.6%	1'036.4	68.9	15.7	85.5%	69	418	66.4
Maerki Baumann & Co.	-34.5%	58.6	-20.2	-9.1	97.2%	-192	312	39.8
Mirabaud Gruppe	2.9%	210.2	6.2	-3.9	87.4%	48	321	78.2
Notenstein La Roche Privatbank	8.3%	449.0	37.0	42.2	82.1%	54	219	57.7
Pictet	10.4%	2'532.6	262.8	15.8	73.4%	148	469	40.9
Piguet Galland & Cie	-20.3%	75.9	-15.4	-7.0	86.4%	-44	260	76.6
PKB PRIVATBANK	-6.1%	346.4	-21.2	-5.4	85.5%	51	269	73.0
Privatbank IHAG Zürich	-6.1%	163.2	-9.9	4.3	75.3%	85	194	43.7
Privatbank von Graffenried	0.5%	24.1	0.1	0.5	81.0%	66	302	57.4
Rothschild Bank Zürich	-7.1%	379.7	-27.0	-22.7	90.7%	32	241	72.0
Schroder & Co Bank	-0.3%	138.9	-0.4	-2.4	90.5%	81	134	44.3
Swissquote Bank	-9.9%	271.0	-26.9	-21.3	82.9%	4	126	n/a
SYZ & CO	-21.6%	289.6	-62.4	-46.7	119.8%	-74	313	51.3
Union Bancaire Privée	-5.9%	1'894.3	-111.0	-116.8	79.1%	29	365	52.1
Valartis Privatbank	-40.4%	200.1	-80.9	24.5	-157.2%	-255	16	12.1
Vontobel	4.4%	1'418.4	63.0	58.0	77.0%	152	476	55.4
VP Bank	-2.6%	893.3	-23.3	37.7	85.9%	14	177	40.7

[1] Die konsolidierte Jahresrechnung der LLB ist gemäß den International Financial Reporting Standards (IFRS) erstellt. Markteffekte von Zinssatzswaps und nicht realisierte Kursenerfolge von Finanzanlagen wurden für die Studie adjustiert.

# Glossar

Begriff	Erklärung
<b>Adjusted Profit (AP)</b>	Entspricht dem bereinigten Reingewinn. In der vorliegenden Studie wurde der operative Gewinn um offensichtlich ausserordentliche nichtbetriebliche Effekte (z. B. Bildung von Reserven für allgemeine Bankrisiken) korrigiert und zusätzlich ein einheitlicher kalkulatorischer Steuersatz angewendet, um die Vergleichbarkeit der Resultate zu verbessern.
<b>Adjusted-Profit-Marge</b>	Quotient aus Adjusted Profit und Betriebsertrag.
<b>Cost/Income-Ratio (C/I-Ratio)</b>	Aufwand-Ertrags-Verhältnis zur Messung der Kosteneffizienz. Der Aufwand ergibt sich aus der Summe von Sach- und Personalaufwand zuzüglich der ordentlichen Abschreibungen auf dem Anlagevermögen.
<b>Cost of Equity (CoE) (Eigenkapitalkostensatz)</b>	Der Eigenkapitalkostensatz wird in der vorliegenden Studie auf dem CAPM basierend berechnet. Der CoE ergibt sich als Summe aus dem nachhaltigen risikolosen Zinssatz und dem Produkt aus Marktrisikoprämie und Beta-Faktor. Für die Ermittlung des Beta-Faktors wird auf institutsspezifische Risikoparameter (Business Risk) abgestellt. Bei der Bestimmung des Eigenkapitalkostensatzes wird für kleinere Institute zusätzlich ein Size Premium berücksichtigt.
<b>Current Operations Value (COV)</b>	Wert der aktuellen Geschäftstätigkeit. Entspricht der Summe aus dem investierten Kapital (durchschnittliches Eigenkapital) und dem mit dem Eigenkapitalkostensatz kapitalisierten aktuellen Economic Profit.
<b>Economic Profit (EP)</b>	Entspricht dem ökonomischen Gewinn eines Unternehmens. Zur Berechnung werden vom Adjusted Profit die Kosten des eingesetzten Eigenkapitals subtrahiert. Diese entsprechen dem Produkt aus der durchschnittlichen relevanten Eigenkapitalgrösse und dem Cost of Equity. Die relevante Eigenkapitalgrösse des Economic Profit I sind die regulatorisch erforderlichen Eigenmittel. Der Economic Profit wird im Verhältnis zum durchschnittlichen Eigenkapital gemäss publizierter Jahresrechnung ermittelt.
<b>Δ Economic Profit</b>	Absolute Veränderung des Economic Profit.
<b>Ertragswachstum</b>	Werttreiber des Economic Profit. Wertbeitrag aus einer Veränderung des Betriebsertrags bei konstanter Adjusted-Profit-Marge.
<b>Kapitaleffizienz</b>	Werttreiber des Economic Profit. Wertbeitrag aus einer Veränderung des durchschnittlich investierten Kapitals.
<b>Kosteneffizienz</b>	Werttreiber des Economic Profit. Wertbeitrag aus einer Veränderung der relativen Kosten.
<b>Market-to-Book-Ratio (M/B-Ratio)</b>	Marktwert (inkl. Minderheitsanteile) des Eigenkapitals dividiert durch dessen bilanziellen Jahresendbestand (Buchwert).
<b>Net New Money-Wachstum (NNM-Wachstum)</b>	Der Begriff Net New Money umfasst nicht nur den Zu- und Abfluss von Zahlungsmitteln, sondern auch Zu- und Abflüsse in spezifischen banküblichen Anlagewerten (z.B. Wertschriften oder Edelmetalle). Wo verfügbar werden Zu- und Abflüsse aus Akquisitionen und Veräusserungen sowie die Börsenentwicklung in der NNM-Ermittlung nicht berücksichtigt. Die Berechnung des Net New Money-Wachstums basiert auf den „Total verwalteten Kundenvermögen“ nach Elimination von Doppelzählungen, sofern diese Information zur Verfügung steht.
<b>Price-Earnings-Ratio (P/E-Ratio)</b>	Marktwert (inkl. Minderheitsanteile) des Eigenkapitals dividiert durch den jährlichen Reingewinn.
<b>Return on Assets (RoA)</b>	Kommissions- und Dienstleistungserfolg, dividiert durch die durchschnittlichen bereinigten verwalteten Kundenvermögen (Assets under Management, AuM).
<b>Return on Equity (RoE)</b>	Eigenkapitalrendite, die sich ergibt, indem der Adjusted Profit als Prozentwert des durchschnittlichen Eigenkapitals (Buchwert) ermittelt wird.
<b>RoE-CoE-Spread</b>	Differenz zwischen der Eigenkapitalrendite und dem Eigenkapitalkostensatz einer Bank.

**Empirische Grundlagen** Datengrundlage für unsere Analyse bilden die publizierten Geschäftsberichte von 41 Schweizer und Liechtensteinischen Privatbanken, wovon 9 Institute an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. Um der Heterogenität der Bankengruppe Rechnung zu tragen, wird das Sample in drei Grössenkatgorien unterteilt: kleine Banken mit verwalteten Kundenvermögen (AuM) bis 25 Mrd. CHF (22 Institute), mittlere Banken mit AuM über 25 bis 50 Mrd. CHF (5 Institute) und grosse Privatbanken mit AuM über 50 Mrd. CHF (12 Institute). Zwei Banken können aufgrund fehlender Daten zu den AuM nicht kategorisiert werden.