

# IFBC Dialog

• **Banking Edition / Juli 2018**

• *Firmenkundengeschäft*  
**Einführung eines  
Event-Based Monitoring**

• *Outlook LIBOR*  
**Das Ende des LIBOR, was nun?**

• *M&A Privatbanken*  
**Konsolidierungsdruck auf dem  
Schweizer Finanzplatz**

• *Digitalisierung im Firmenkundengeschäft*  
**Illustration anhand der Fallbeispiele  
Loanbox und Amazon**

• *Digitalisierung im Anlagegeschäft*  
**Wie Robo-Advisor die  
Finanzindustrie verändern**

• *Interview mit Dr. Marc Schwarz*  
**Herausforderungen der  
Bilanzstruktursteuerung**

• *Hypothekengeschäft*  
**Ein Blick in die Zukunft**

*Editorial*

## Im Dialog

Wir freuen uns, Ihnen die aktuelle Ausgabe unseres «IFBC Dialog – Banking Edition» zu präsentieren. Damit führen wir den Dialog zu bankspezifischen Themen fort, den wir bereits im vergangenen Jahr mit Ihnen pflegen durften.

Zuhören, Respekt vor den Ansichten der Gesprächspartner, das Einbringen eigener Gedanken sowie die Schaffung eines vertrauensvollen Umfelds sind die Basis für einen wirkungsvollen Dialog. Für einen solchen wollen wir Ihnen mit dieser Ausgabe neue Impulse mit auf den Weg geben.

Einmal mehr halten wir für Sie unsere aktuellsten Einschätzungen zur finanziellen Performance und zur Wertschaffung von Schweizer Retail- und Privatbanken fest. Auch dieses Jahr haben wir mit den bis Anfang Juni publizierten Jahresabschlüssen von 87 Retail- und Privatbanken eine umfassende Datengrundlage geschaffen.

Neben den jährlich wiederkehrenden Analysen möchten wir Ihnen auch neue, anregende Dialogthemen in den Bereichen Retail, Corporate und Private Banking präsentieren, die die Schweizer Banken derzeit beschäftigen.

Wir wünschen Ihnen spannende Einsichten und freuen uns, Ihnen als Dialogpartner zur Verfügung zu stehen.



*Dr. Thomas Vettiger*  
**Managing Partner IFBC AG**

# Inhaltsverzeichnis



<b>3</b>	<i>Editorial</i>	<i>Firmenkundengeschäft</i> <b>Einführung eines Event-Based Monitoring</b>	<b>22</b>
<b>6</b>	<i>Wertschaffung Retailbanken</i> <b>Verbesserte finanzielle Wertschaffung bei den Schweizer Retailbanken</b>	<i>Digitalisierung im Firmenkundengeschäft</i> <b>Illustration anhand der Fallbeispiele Loanbox und Amazon</b>	<b>26</b>
<b>10</b>	<i>Profitabilität Retailbanken</i> <b>Schweizer Retailbanken mit tendenziell verbesserter operativer Effizienz und kaum höheren Kosten</b>	<i>Bewertung kotierter Schweizer Retailbanken</i> <b>Erhöhtes Bewertungsniveau bei kotierten Schweizer Retailbanken – Potenzial für positive Überraschungen intakt</b>	<b>30</b>
<b>14</b>	<i>Hypothekengeschäft</i> <b>Ein Blick in die Zukunft</b>	<i>Profitabilität Privatbanken</i> <b>Schweizer Privatbanken mit höherer operativer Effizienz</b>	<b>32</b>
<b>16</b>	<i>Interview mit Dr. Marc Schwarz</i> <b>Herausforderungen der Bilanzstruktursteuerung</b>	<i>M&amp;A Privatbanken</i> <b>Konsolidierungsdruck auf dem Schweizer Finanzplatz</b>	<b>36</b>
<b>20</b>	<i>Outlook LIBOR</i> <b>Das Ende des LIBOR, was nun?</b>	<i>Digitalisierung im Anlagegeschäft</i> <b>Wie Robo-Advisor die Finanzindustrie verändern</b>	<b>38</b>
		<i>Über IFBC</i>	<b>40</b>

# Verbesserte finanzielle Wertschaffung bei den Schweizer Retailbanken

Das aktuelle Umfeld stellt die Banken vor verschiedene, teils existenzielle Herausforderungen. Diese resultieren aus dem verschärften regulatorischen Rahmen, verengten Zinsmargen, der Tiefstzinslandschaft mit immer noch wirksamen Negativzinsen, erhöhten Kundenansprüchen und ganz besonders den Auswirkungen der fortschreitenden Digitalisierung. Diese durchwegs strategisch relevanten Einflussfaktoren dürften im Zusammenspiel mit der zunehmenden Wettbewerbsintensität den Strukturwandel bei den Retailbanken weiter beschleunigen.

In der nachfolgend gezeigten Analyse zur aktuellen Wertschaffung der Schweizer Retailbanken unterscheiden wir zwischen den Grössen Economic Profit I und Economic Profit II. Bei der Ermittlung des Economic Profit I wird kapitalseitig auf die regulatorisch erforderlichen Eigenmittel abgestellt. Demgegenüber basiert die Ermittlung des Economic Profit II auf dem durchschnittlichen Eigenkapital gemäss publizierter Jahresrechnung. Für die Beurteilung der aktuellen operativen Performance wird auf den Economic Profit I abgestützt.

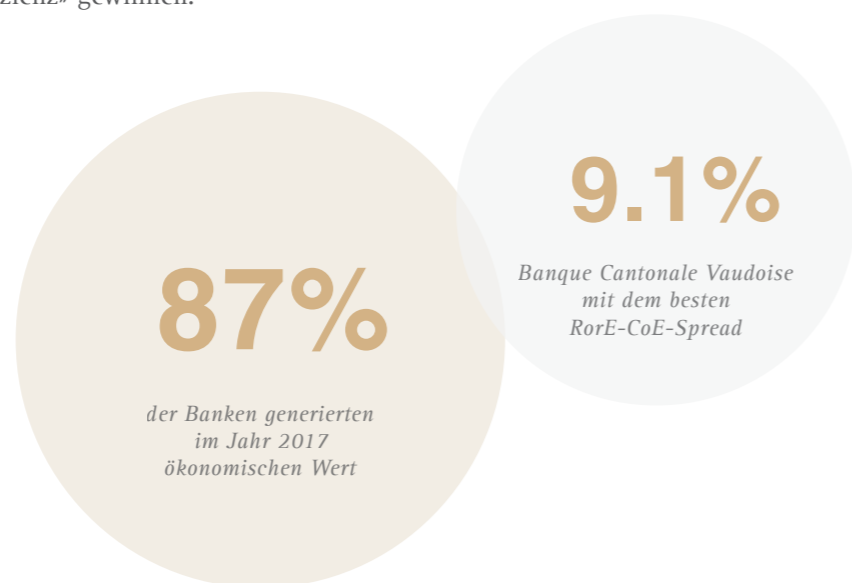
Grundvoraussetzung für die operative Wertschaffung (auf Basis Economic Profit I) ist eine positive Überrendite als Differenz von erzielter Rendite auf dem regulatorisch erforderlichen Eigenkapital (RorE) und dem institutsspezifischen Eigenkapitalkostensatz (CoE), das heisst ein positiver RorE-CoE-Spread. Es gilt folglich, zu analysieren, wie erfolgreich die Retailbanken das regulatorisch erforderliche Eigenkapital im Betrachtungszeitraum rentabilisieren konnten.

Mit der Analyse der Veränderung des Economic Profit I lassen sich zudem Erkenntnisse zu den zentralen Werttreibern «Ertragswachstum», «Kosteneffizienz» sowie «Kapitaleffizienz» gewinnen.

## DREI VIERTEL DER RETAILBANKEN ERZIELEN EINE POSITIVE OPERATIVE WERTSCHAFUNG IN DER KURZEN UND LANGEN FRIST

87% der 53 betrachteten Schweizer Retailbanken erwirtschafteten im Jahr 2017 einen positiven RorE-CoE-Spread und damit einen positiven Economic Profit I. Dieser Anteil liegt um 2 Prozentpunkte höher als noch im Jahr 2016 (mit 85%).

Wie bereits im Vorjahr erzielte die Banque Cantonale Vaudoise (BCV) mit einem Wert von 9.1% den höchsten Spread, gefolgt von der Schaffhauser Kantonalbank (SHKB) und der Neuen Aargauer Bank (NAB) mit Werten von 8.3% resp. 6.5%.



Der Median aller Retailbanken lag im Jahr 2017 bei 2.3% und damit um 0.1 Prozentpunkte höher als im Vorjahr. Der durchschnittliche RorE-CoE-Spread 2013-2017<sup>1</sup> liegt nun bei 1.6%, womit der Median des aktuellen RorE-CoE-Spreads 2017 um 0.7 Prozentpunkte höher liegt. Das Geschäftsjahr 2017 darf daher in Bezug auf die betriebliche Wertschaffung als vergleichsweise erfolgreich beurteilt werden.



43 der 53 Retailbanken konnten in der Betrachtungsperiode von 2013 bis 2017 einen durchschnittlichen positiven RorE-CoE-Spread erzielen. In diesem längerfristigen Zeitraum erreichten ebenfalls die Institute BCV (9.2%), SHKB (7.9%) und NAB (7.8%) die höchsten Werte.

Ein Vergleich der aktuellen RorE-CoE-Spreads 2017 mit den durchschnittlichen RorE-CoE-Spreads der Jahre 2013 bis 2017 zeigt ein sehr homogenes Bild: Rund 43% der Retailbanken erzielten 2017 wie auch im längerfristigen Durchschnitt 2013-2017 einen Spread-Wert über dem Median. Demgegen-

über verzeichneten 41.6% der erfassten Banken sowohl kurz- als auch längerfristig unter dem Median liegende RorE-CoE-Spreads.

Über 75% der Banken mit einem positiven RorE-CoE-Spread im Jahr 2017 erzielten auch in der längerfristigen Betrachtung ein positives Resultat. Damit konnten rund drei Viertel der Schweizer Retailbanken im Jahr 2017 wie auch über mehrere Jahre einen ausreichend hohen Gewinn generieren, um ihre Kosten der regulatorisch notwendigen Eigenmittel zu decken. Lediglich vier Retailbanken verzeichneten aktuell wie auch im Mehrjahreszeitraum einen negativen RorE-CoE-Spread.

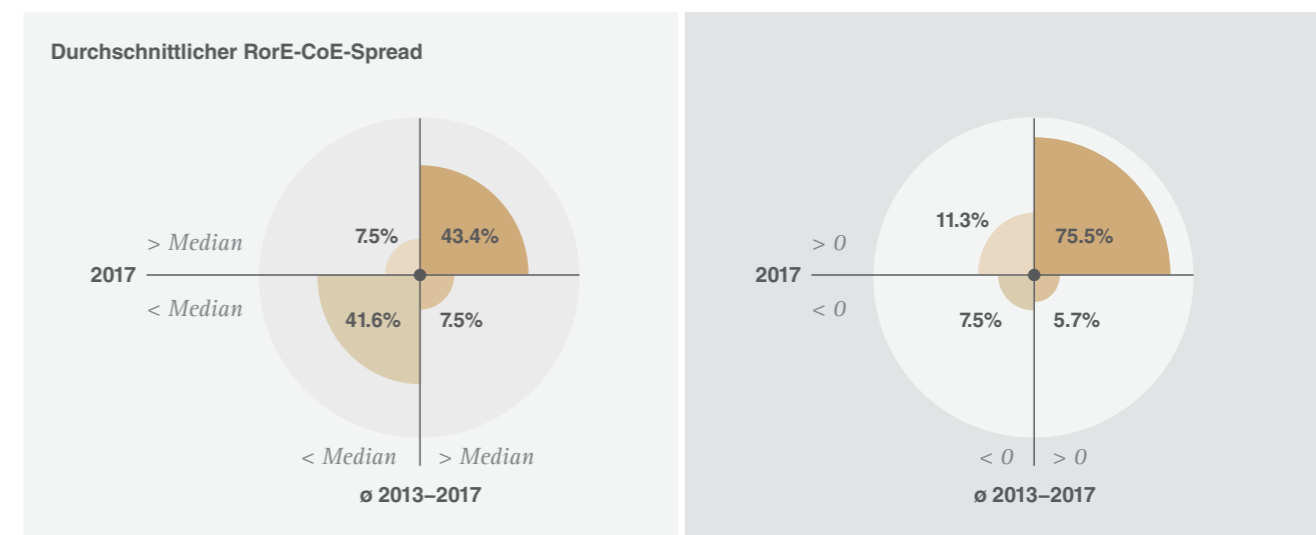
Das Geschäftsmodell dieser Banken sollte wohl grundsätzlich überdacht werden, damit die Erwirtschaftung der Eigenkapitalkosten nachhaltig sichergestellt ist.

## KNAPP ZWEI DRITTEL DER RETAILBANKEN MIT EINER PERFORMANCE-VERBESSERUNG

Das mittel- bis langfristige Erfolgsziel von Banken muss die Erwirtschaftung eines positiven Economic Profit I mit angemessener Entwicklung sein.

Mit der Analyse der jährlichen Performance-Veränderung ( $\Delta$ Economic Profit I) wird ermittelt, inwieweit eine Bank die finanzielle Wertschaffung über die Zeit verbessern konnte. >

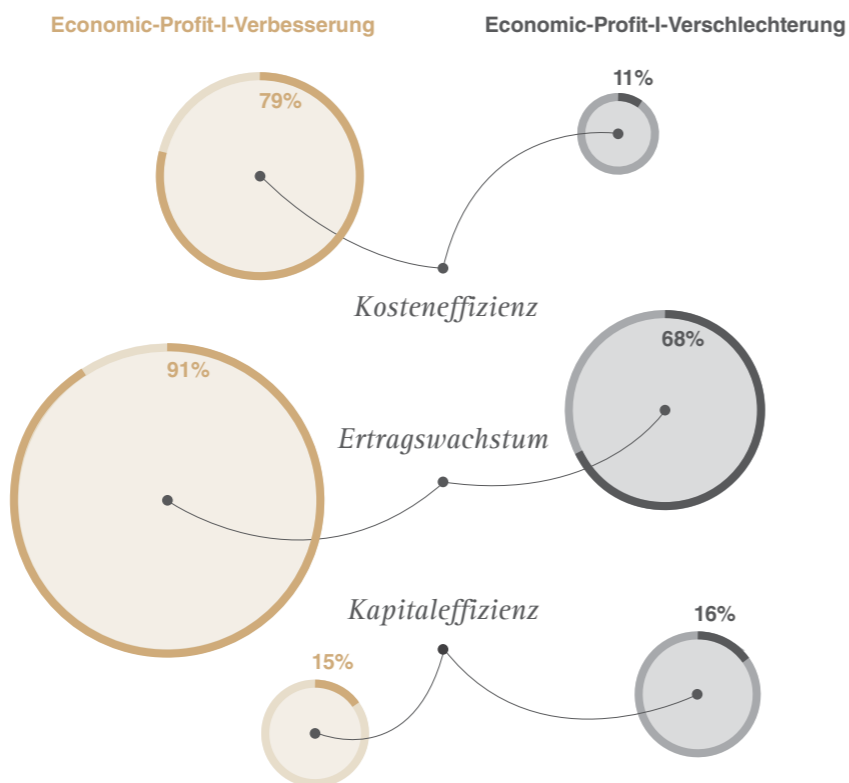
<sup>1</sup> \_ Der RorE-CoE-Spread kann erst seit Einführung von Basel III (2013) berechnet werden.



Von den 53 untersuchten Retailbanken gelang 34 Instituten (64%) eine Steigerung der finanziellen Wertschaffung, immer gemessen am Economic Profit I. 19 Banken (36%) mussten dagegen einen Rückgang der ökonomischen Performance hinnehmen. Im Vorjahr erzielten 30 Institute eine rückläufige Wertschaffung.

**DAS ERTRAGSWACHSTUM IST WEITERHIN DER BEDEUTENDSTE WERTTREIBER**

Die Economic-Profit-I-Veränderung lässt sich in die drei Werttreiber Ertragswachstum, Kosteneffizienz und Kapitaleffizienz aufteilen. Dabei wird das Ertragswachstum als Veränderung des Betriebsertrags bei konstanter Adjusted-Profit-Marge definiert, die Kosteneffizienz als Veränderung der Adjusted-Profit-Marge bei konstantem Betriebsertrag und die Kapitaleffizienz als Veränderung des Produkts aus adjustiertem Eigenkapital und Eigenkapitalkostensatz.



**Entwicklung der Werttreiber**

- Prozentzahlen: Anteil der Banken mit Verbesserung der einzelnen Werttreiber
- Linke Seite: Entwicklung der Werttreiber von Banken mit Economic-Profit-I-Verbesserung
- Rechte Seite: Entwicklung der Werttreiber von Banken mit Economic-Profit-I-Verschlechterung

Die Analyse der Werttreiber über alle erfassten Schweizer Retailbanken zeigt für das Jahr 2017 folgendes Bild: 83% der betrachteten Banken erzielten 2017 ein Ertragswachstum, 55% eine verbesserte Kosteneffizienz, und die Kapital-

effizienz nahm bei lediglich 15% der Institute zu.

Die Werttreiber-Analyse für die 34 Retailbanken mit einer positiven Verbesserung des Economic Profit I

zeigt ein fast durchwegs höheres Ertragswachstum und eine mehrheitlich verbesserte Kosteneffizienz. Die 19 Banken mit einer rückläufigen ökonomischen Performance konnten lediglich vereinzelt die Kosten- oder

**Top 5 Δ RorE-CoE-Spread 2017**

Δ RorE-CoE-Spread 2017 in PP		Δ Economic Profit I 2017 in CHF Mio.	
2.2	Crédit Agricole next bank (Suisse)	6	
2.0	Schaffhauser Kantonalbank	9	
1.9	Sparkasse Schwyz	2	
1.5	SeeBeteiligungs AG	1	
1.4	Schwyzner Kantonalbank	18	

Kapitaleffizienz steigern (2 resp. 3 Banken), aber überwiegend (13 der 19 Banken) ein positives Ertragswachstum erzielen.

**MEHRHEITLICH KLEINE BANKEN ALS BESTE PERFORMANCE-IMPROVER IN DER KURZEN FRIST**

Für die Analyse der «Performance-Improver» auf Einzelinstitutsebene wird die Veränderung des RorE-CoE-Spreads (Δ RorE-CoE-Spread) und nicht der Δ Economic Profit I herangezogen. Grössere Banken erwirtschaften in der Regel höhere absolute Economic-Profit-I-Werte als kleine und mittelgrosse Institute, weshalb die Analyse auf einer relativen Grösse basieren muss.

Die Top-5-Banken sind hinsichtlich der Performance-Veränderung 2017 (gemessen am Δ RorE-CoE-Spread) überwiegend (4 Banken) durch kleine Institute (Bilanzsumme tiefer als CHF 10 Mrd.) repräsentiert. Retrospektiv zeigt sich in der Durchschnittsbetrachtung für den Zeitraum 2014 bis 2017 ein ähnliches Bild: Hier sind mit Ausnahme von zwei Banken lediglich kleine Institute in den Top 5.

Im Jahr 2017 erreichte die Crédit Agricole next bank (Suisse) mit 2.2 Prozentpunkten die höchste RorE-CoE-Spread-Verbesserung. Ebenfalls gut schnitten die SHKB und die Sparkasse Schwyz mit 2.0 resp. 1.9 Prozentpunkten ab.

Im Zeitraum 2014 bis 2017 konnten vor allem kleine und mittelgrosse Institute ihren durchschnittlichen RorE-CoE-Spread gegenüber dem Vorjahr steigern. Die Bank CIC (Schweiz) erzielte mit 1.9 Prozentpunkten den höchsten Wert. Danach folgten die Clientis und die Basler Kantonalbank mit je rund 1.2. //

**Top 5 Δ RorE-CoE-Spread 2014–2017**

ø Δ RorE-CoE-Spread 2014–2017 in PP		ø Δ Economic Profit I 2014–2017 in CHF Mio.	
1.9	Bank CIC (Schweiz)	8	
1.2	Clientis	9	
1.2	Basler Kantonalbank	32	
1.1	SB Saanen Bank	1	
1.0	Crédit Agricole next bank (Suisse)	3	

- 87% der Retailbanken erwirtschafteten 2017 einen positiven RorE-CoE-Spread und damit einen positiven Economic Profit I.
- 64% der Retailbanken konnten ihren Economic Profit I und damit ihre finanzielle Wertschaffung gegenüber dem Vorjahr steigern.
- Entwicklung der Werttreiber: 83% gesteigertes Ertragswachstum, 55% verbesserte Kosteneffizienz, 15% erhöhte Kapitaleffizienz
- Die Verbesserung des Economic Profit I liegt bei Retailbanken mit positivem Economic Profit I primär in der Steigerung des Werttreibers Ertragswachstum begründet.

# Schweizer Retailbanken mit tendenziell verbesserter operativer Effizienz und **kaum höheren Kosten**

Die Analyse der Profitabilität der Schweizer Retailbanken basiert auf ausgewählten Key Performance Indicators. Damit die Werte der verschiedenen Banken vergleichbar sind, wird auf eine Pro-Mitarbeiter-Betrachtung abgestützt. Im Fokus der Analysen liegt die operative Effizienz. Zudem werden eine auf dem Zinsdifferenzgeschäft basierende Ertragsanalyse und schliesslich eine Kostenanalyse vorgenommen.

## ANSTIEG DES GESCHÄFTSERFOLGS PRO MITARBEITER IM JAHR 2017

Die operative Effizienz lässt sich mit dem Geschäftserfolg pro Mitarbeiter sowie der Cost/Income-Ratio<sup>1</sup> messen, beides zentrale bankbetriebliche Schlüsselgrössen.

«Die Freiburger Kantonalbank ist gemessen am Geschäftserfolg pro Mitarbeiter seit acht Jahren auf dem ersten Platz.»

Die Entwicklung des Geschäftserfolgs pro Mitarbeiter über die letzten sieben Jahre zeigt für das Jahr 2013 den tiefsten Wert. Dieser ist insbesondere auf die Bildung von Rückstellungen im Zusammenhang mit dem US-Tax-Programm zurückzuführen und stellt somit keine repräsentative Grösse dar. Der im Folgejahr 2014 beobachtete Wiederanstieg setzte sich bis ins Jahr 2017 fort. Der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter liegt zurzeit sowohl im Vergleich zum Vorjahr als auch zum Ausgangswert 2011 höher, und zwar um 4% resp. 11%.

Bezogen auf den Geschäftserfolg pro Mitarbeiter, hebt sich die Freiburger Kantonalbank seit acht Jahren deutlich von den Werten anderer Banken ab. So liegt der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter bei der Freiburger Kantonalbank mit TCHF 423 um TCHF 89 über demjenigen der zweitplatzierten Bank, der EEK Gruppe.

## LEICHTE VERSCHLECHTERUNG DER COST/INCOME-RATIO IM VORJAHRESVERGLEICH

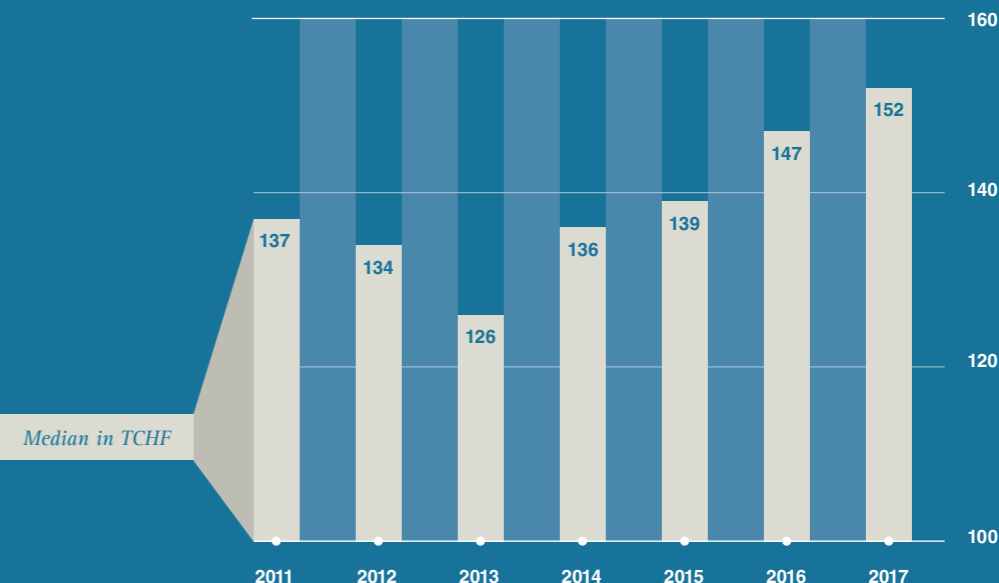
In den Jahren 2011 bis 2013 bewegte sich die durchschnittliche Cost/Income-Ratio der Schweizer Retailbanken relativ konstant auf einem Niveau von 61%, gefolgt von einer substantiellen Erhöhung um 2.4

Prozentpunkte im Jahr 2014. Im Jahr 2017 wiesen die untersuchten Institute eine durchschnittliche Cost/Income-Ratio von 64.0% auf. Dieser Wert entspricht dem zweithöchsten des Betrachtungszeitraums (2011 lag der Wert noch 2.7 Prozentpunkte tiefer). Der Personalaufwand in Prozent des Betriebsertrags hat sich über die Zeit relativ konstant entwickelt.

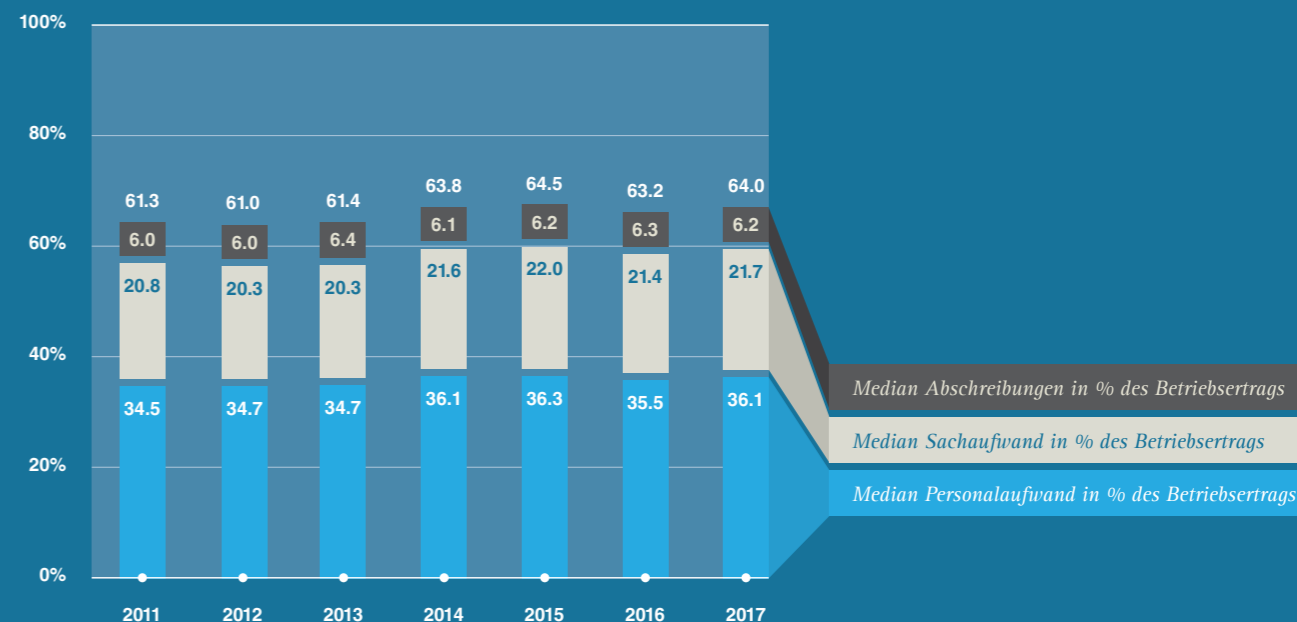
«Verslechterung der Cost/Income-Ratio im Jahr 2017 um 0.8 Prozentpunkte auf 64.0%.»

Mit Blick auf die Grösse der Banken zeigen sich für 2017 bezogen auf die Cost/Income-Ratio erhebliche institutsspezifische Unterschiede. Die Werte kleiner Banken (Bilanzsumme kleiner als CHF 10 Mrd.) liegen mit 64.9% im Durchschnitt rund 6.7 Prozentpunkte über dem Median der grossen Banken (Bilanzsumme grösser als CHF 20 Mrd.). Damit zeigt sich der auf Skaleneffekten beruhende Vorteil grösserer Banken im Jahr 2017 wie bereits in den vergangenen Jahren akzentuiert. >

Entwicklung Geschäftserfolg pro Mitarbeiter



Entwicklung Cost/Income-Ratio



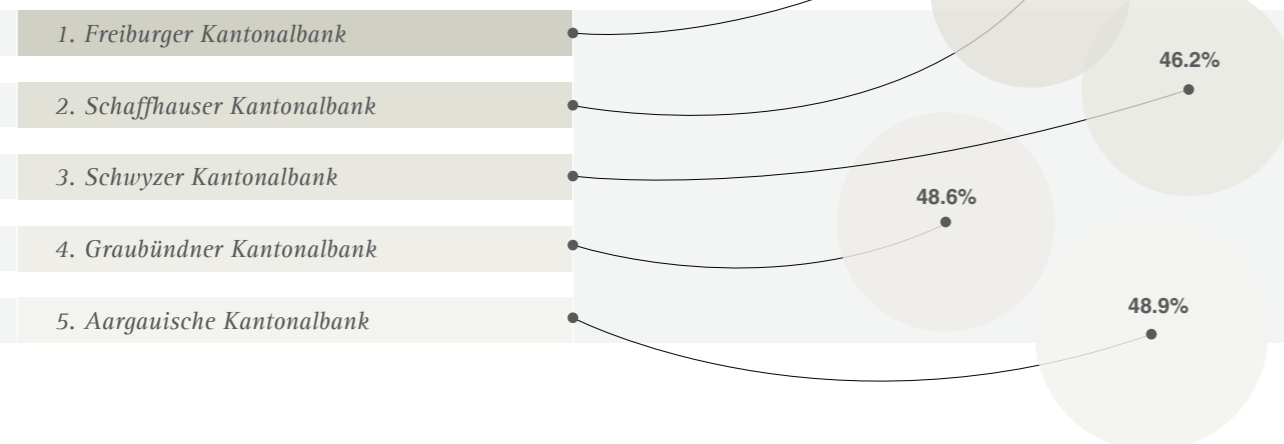
<sup>1</sup> \_ Inklusive ordentlicher Abschreibungen.

Im Vergleich zum Vorjahr konnten 2017 lediglich die mittelgrossen Retailbanken (Bilanzsumme zwischen CHF 10 Mrd. und CHF 20 Mrd.) ihre Cost/Income-Ratio reduzieren (-2.9%), wohingegen kleine und grosse Institute eine Erhöhung (0.4 resp. 1.4 Prozentpunkte) hinnehmen mussten.

«Zunahme des Zinserfolgs pro Mitarbeiter im Jahr 2017 auf ein Niveau von TCHF 305.»

Die beste Cost/Income-Ratio weist 2017 die Freiburger Kantonalbank mit einem Wert von 38.8% auf, gefolgt von der Schaffhauser Kantonalbank (45.3%) und der Schwyzer Kantonalbank (46.2%). Damit grenzt sich die Cost/Income-Ratio der Freiburger Kantonalbank deutlich von den anderen Retailbanken ab.

#### Top 5 Cost/Income-Ratio 2017



#### HÖCHSTWERT BEIM ZINSERFOLG PRO MITARBEITER

Die Ertrags- und die Kostenseite werden nachfolgend bezüglich des bei Retailbanken dominanten Ertrags aus dem Zinsdifferenzgeschäft durchleuchtet und anhand des Personal- und Sachaufwands analysiert.

Für 2017 liegt der Zinserfolg pro Mitarbeiter bei TCHF 305 und damit auf dem Höchststand des Betrachtungszeitraums.

Die gegenüber 2016 leichte Zunahme um TCHF 4 des Pro-Mitarbeiter-Wertes ist ausschliesslich auf den im Durchschnitt höheren Zinserfolg zurückzuführen. So konnten rund 64% aller Institute den Zinserfolg erhöhen, begründet durch einen überproportional hohen Rückgang des Zinsaufwands im Vergleich zum Zins- und Diskontertrag. Dies deutet auf die vermehrte Weitergabe von Negativzinsen an Grosskunden sowie sich bietende Opportunitäten im Negativzinsumfeld hin.

«Personal- und Sachaufwand pro Mitarbeiter erhöhen sich im Jahr 2017 um 0.5% resp. 1.8%.»

Den höchsten Zinserfolg pro Mitarbeiter erzielte (analog zum Geschäftserfolg pro Mitarbeiter) die Freiburger Kantonalbank, den zweithöchsten Wert die AEK Bank 1826. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Banken sind wiederum gross. Die Bandbreite des Zinserfolgs pro Mitarbeiter reicht von tiefen TCHF 145 bis zu hohen TCHF 582. Mittlere Banken erzielten im Jahr 2017 mit TCHF 340 den höchsten durchschnittlichen Wert. Kleine und grosse Banken verzeichneten im Jahr 2017 mit TCHF 296 resp. TCHF 325 deutlich tiefere Durchschnittswerte als die Institute mittlerer Grösse.

#### NUR LEICHTE ERHÖHUNG DES PERSONAL- UND SACHAUFWANDS PRO MITARBEITER IM VORJAHRESVERGLEICH

Der Personal- und der Sachaufwand sind die zwei wesentlichen operativen Kostenkomponenten einer Bank. Zu beachten ist, dass im Sachaufwand auch Sourcing-Kosten enthalten sind, die sich durch eine gezielte Wahl des Sourcing-Grads beeinflussen lassen (und der sich schliesslich auf die Personalkosten auswirkt).

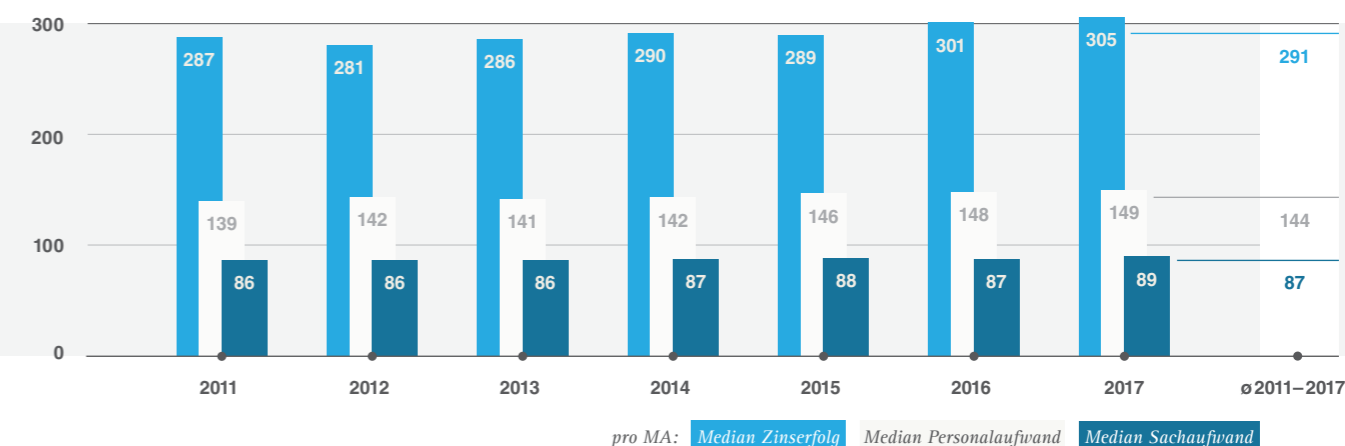
Der Personalaufwand pro Mitarbeiter liegt im Jahr 2017 bei TCHF 149 und damit analog zum Zinserfolg pro Mitarbeiter auf einem Höchststand. Dies ist primär auf einen im Durchschnitt höheren Personalaufwand insgesamt zurückzuführen. Gegenüber dem Vorjahr ist der Personalaufwand pro Mitarbeiter 2017 um TCHF 1 angestiegen und liegt im Vergleich zum Jahr 2011 sogar um TCHF 10 höher. Der Sachaufwand pro Mitarbeiter zeigt demgegenüber eine weniger markante Entwicklung. So liegt der Wert 2017 im Vergleich zum Vorjahr um TCHF 2 und gegenüber 2011 um TCHF 3 höher.

#### KEY FINDINGS

- Im Jahr 2017 stieg der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter um rund TCHF 5 auf TCHF 152 an. Die durchschnittliche Cost/Income-Ratio erhöhte sich um 0.8 Prozentpunkte und liegt zurzeit auf einem Niveau von 64.0%.
- Der Zinserfolg pro Mitarbeiter erhöhte sich im Jahr 2017 trotz anhaltendem Tiefstzinsniveau um TCHF 4 auf TCHF 305 und liegt damit auf dem Höchststand in der Betrachtungsperiode.
- Personal- und Sachaufwand pro Mitarbeiter stiegen im Jahr 2017 ebenfalls auf einen Höchststand. Im Vergleich zum Jahr 2011 erfuhr insbesondere der Personalaufwand pro Mitarbeiter eine deutliche Steigerung.
- Insgesamt ist die Profitabilität der Schweizer Retailbanken deutlich besser als diejenige der Privatbanken.

In Bezug auf die Bankgrösse zeigen sich bei den Aufwandsgrössen keine einheitlichen Tendenzen. Bei den mittelgrossen und grossen Banken liegt der Personalaufwand pro Mitarbeiter mit durchschnittlichen Werten von TCHF 159 resp. TCHF 163 deutlich über dem Niveau der kleinen Banken von TCHF 145. Beim Sachaufwand verfügen demgegenüber die mittelgrossen Banken mit TCHF 85 über die tiefsten Werte (kleine und grosse Banken mit Werten von TCHF 91 resp. TCHF 93). //

#### Entwicklung des Zinserfolgs und des Personal- und Sachaufwands pro Mitarbeiter, in TCHF



## Ein Blick in die Zukunft

Für Schweizer Retailbanken akzentuieren sich im aktuellen Marktumfeld verschiedene, das Hypothekargeschäft tangierende Herausforderungen. Namentlich begünstigt das Tief(st)zinsumfeld mit Negativzinsen den Eintritt neuer Wettbewerber in das ohnehin schon sehr umkämpfte Hypothekargeschäft, und es stellt auch erhöhte Anforderungen an die Bilanzstruktursteuerung. Die zukünftigen Entwicklungen im Hypothekargeschäft sind schwer abschätzbar und insbesondere abhängig von der Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank (SNB). Dennoch lassen sich gewisse Tendenzen erkennen, die zu einer ähnlichen Situation führen können, wie sie zurzeit bei der PostFinance zu beobachten ist.

Was die PostFinance betrifft, verhindert das Postorganisationsgesetz die Gewährung von Krediten. Entsprechend müssen Kundengelder anderweitig rentabel investiert werden, was über den Aufbau eines Finanzanlagen-Portfolios erreicht werden soll. Da die PostFinance auch hierbei Einschränkungen unterliegt, besteht im aktuellen Marktumfeld akuter Anlagenotstand.<sup>1</sup> Als Folge ergibt sich ein überproportional hoher Anteil an flüssigen Mitteln<sup>2</sup>, die keine Rendite abwerfen und auf denen die PostFinance der SNB bei Überschreiten der Freigrenze sogar Negativzinsen zu vergüten hat.

Eine solche Konstellation, wo sich Kundengelder nicht mehr gewinnbringend ins Aktivgeschäft überführen lassen, könnte auch bei anderen Retailbanken eintreten. Die Gründe

dafür sind hier etwas anders gelagert als bei der PostFinance und ergeben sich aus der Angebots- wie auch der Nachfrageseite des Hypothekargeschäfts.

Mit dem vermehrten Eintritt von Versicherungen und Pensionskassen ins Hypothekargeschäft sind die Retailbanken verstärktem Wettbewerb ausgesetzt. Dies führt für die einzelne Bank zu einem reduzierten Wachstum sowie erodierenden Margen. Die zunehmende Präsenz von Kreditvermittlern und Hypothekarbörsen, aber auch die fortschreitende Digitalisierung verstärken den Margendruck zusätzlich.

Wie sich die Nachfrage nach Hypotheken weiter entwickeln wird, hängt überwiegend von drei Faktoren ab: Es sind dies das Zinsniveau, die Eigenmietwertbesteuerung sowie die Bevölkerungsentwicklung.

Auch wenn die Tragbarkeit von Hypothekarfinanzierungen bereits heute mit kalkulatorischen Zinssätzen beurteilt wird, die deutlich über dem aktuellen Zinsniveau liegen, ist bei einer nachhaltigen Erhöhung des Zinsniveaus ein nachfrageseitiger Rückgang zu erwarten. Wohneigentum wird grundsätzlich für weniger Leute erschwinglich sein, was aus Bankensicht die Kundengewinnung erschwert und bei bestehenden Kreditnehmern das Ausfallrisiko erhöht.

Besitzer von Wohneigentum müssen den sogenannten Eigenmietwert als Einkommen versteuern. Im Gegenzug können Schuldzinsen und Unterhaltskosten vom steuerbaren Ein-

kommen abgezogen werden. Wird es, getrieben durch den zurzeit hohen politischen Rückhalt, tatsächlich zu einem Systemwechsel kommen, sind einschneidende Auswirkungen auf das Hypothekarvolumen zu erwarten. So haben (vermögende) Kreditnehmer aus steuerlichen Gründen weniger Anreize, ihre Wohnobjekte ausgedehnt zu belehnen. Bestehende Hypotheken werden nach Möglichkeit amortisiert.

Die hohen Zuwanderungsraten zwischen 2012 und 2015 haben die Nachfrage nach Wohneigentum in der Schweiz stimuliert, besonders in den Ballungszentren und auch bei Luxusobjekten. In den letzten Jahren hat sich die Zuwanderung reduziert, was sich entsprechend nachfragemindernd auswirken dürfte.

Insgesamt lassen sich im Hypothekargeschäft ein tendenziell erhöhtes Angebot und eine reduzierte kundenseitige Nachfrage erkennen. Rückläufige Hypothekarvolumen bei einer gleichzeitigen Margenreduktion und ein steigender Anteil an tendenziell unrentablen flüssigen Mitteln dürften den künftigen Zinserfolg belasten. Vor diesem Hintergrund gilt es, die möglichen Veränderungen im Hypothekargeschäft genau zu beobachten und das bestehende Geschäftsmodell bei Bedarf neu auszurichten. //

«Wie sich die Nachfrage nach Hypotheken weiter entwickeln wird, hängt überwiegend von drei Faktoren ab: Es sind dies **das Zinsniveau, die Eigenmietwertbesteuerung sowie die Bevölkerungsentwicklung.**»

<sup>1</sup> \_ Speziell unattraktiv sind Investitionen in festverzinsliche Anleihen im Investment-Grade-Bereich.

<sup>2</sup> \_ Dies zeigt sich an einer LCR von über 200% respektive am Anteil liquider Mittel an der Bilanzsumme von hohen 32% per Ende 2017.



Interview mit Dr. Marc Schwarz, Leiter Treasury und Stellvertretender Leiter Finance & Risk der Thurgauer Kantonalbank

# Herausforderungen der Bilanzstruktursteuerung

Die Bilanzstruktursteuerung stellt eine zentrale Funktion der finanziellen Führung einer Bank dar. Sie wird normalerweise vom Treasury wahrgenommen.

Die Hauptaufgaben der Bilanzstruktursteuerung können wie nachfolgend dargestellt zusammengefasst werden:



Die Thurgauer Kantonalbank (TKB) betreibt eine professionelle Bilanzstruktursteuerung anhand der vier Steuerungsdimensionen Zinsrisiko-, Liquiditäts-, Refinanzierungs- und Eigenkapitalmanagement. Zur Steuerung dieser vier Dimensionen kommen ein Funds Transfer Pricing (FTP) sowie eine Eigenkapital-Replikation zum Einsatz. Im folgenden Interview gibt **Dr. Marc Schwarz**

nähere Einblicke in die Herausforderungen der Bilanzstruktursteuerung der TKB.

## Welche Rolle nimmt die Bilanzstruktursteuerung bei der TKB ein?

Bei der TKB ist das Treasury für die Bilanzstruktursteuerung verantwortlich. Organisatorisch ist dieses der Abteilung Finance & Risk zuge-

ordnet, die wiederum dem Vorsitzenden der Geschäftsleitung unterstellt ist. Der Aufgabenbereich umfasst die Steuerung der Bilanzstruktur sowie – zusammen mit der Handelsabteilung – die Erstellung von Zinsprognosen. Die Durchführung von Transaktionen sowie die Sicherstellung der Liquiditätsanforderungen erfolgen durch die Handelsabteilung – beides im Auftrag

des Treasury. Für Geldaufnahmen und Geldanlagen verfügen Treasury und Handel über abgestufte Kompetenzen. Transaktionen, die diesen Kompetenzrahmen übersteigen, müssen vom Vor-Asset-Liability-Committee (Vor-ALCO) und vom Asset-Liability-Committee (ALCO) genehmigt werden. Beide Gremien tagen monatlich. Diese Organisationsstruktur hat sich bewährt. Insbesondere mit dem Vor-ALCO-Gremium wird sichergestellt, dass Themen der Bilanzstruktursteuerung in der Bank breit verankert sind. Im Vor-ALCO sowie im ALCO werden Anpassungen von Konditionen und Spezifikationen der zinsrelevanten Produkte beschlossen.

## Wie hat sich die Bilanzstruktursteuerung der TKB in den letzten Jahren gewandelt?

Im Kern gelten immer noch dieselben Steuerungsdimensionen: Zinsrisiko-, Währungsrisiko-, Liquiditäts-, Refinanzierungs- und Eigenkapitalmanagement. Die Komplexität der Regulierung sowie der Detaillierungsgrad der einzelnen Vorgaben haben jedoch stark zugenommen. Darüber hinaus haben ausserordentliche Situationen an den Märkten, wie zum Beispiel Negativzinsen sowie die absehbare Zinswende, zu erhöhter «Management Attention» geführt (bspw. bei Themen wie Kundengeldzuflüssen, Verrechnung von Negativzinsen und Vorfällig-

keitsentschädigungen) und zugleich die Anforderungen an das Replikationsmodell für Bodensatzprodukte verändert. Darüber hinaus führen Margenrückgänge zu höheren Ansprüchen an das FTP. Die höhere Komplexität hat zudem dazu geführt, dass die Kommunikation zuhanden des ALCO ebenfalls anspruchsvoller geworden ist.

## Welche Grundlagen bezüglich Methoden und Instrumenten sind notwendig, um eine Bilanzstruktursteuerung erfolversprechend zu betreiben?

Auf strategischer Ebene ist das Vertrauen der Geschäftsleitung essenziell. Ein managementorientiertes, fehlerfreies ALCO-Reporting ist hierfür eine wichtige Voraussetzung. Dabei stellt eine konsistente und einheitliche Datenbasis die Voraussetzung dar. Weiter ist eine klare Kommunikation über die zum Einsatz kommenden Methoden, Modelle, Parameter sowie von deren Sensitivitäten wichtig.

## Wird bei der TKB die Performance des Treasury gemessen? Falls ja, wie erfolgt dies genau?

Der Ergebnisbeitrag des Treasury wird monatlich gemessen und im Rahmen des Management Reporting der Geschäftsleitung rapportiert. Ergebniskomponenten sind zum einen der Fristen- und Währungs-

transformationsbeitrag und zum ändern die Konditionsbeiträge der vom Treasury verwalteten Bilanzpositionen. Konditions- und Strukturbeiträge werden mittels Marktzinsmethode gemessen. Dabei unterstellt die Marktzinsmethode, dass ein Aktivgeschäft vollständig fremdfinanziert ist. Diesem Umstand wird mit der Verrechnung der Equity-Kickback-Komponente entgegengewirkt, die das Treasury-Ergebnis reduziert. Schliesslich ist auch die Frage zu beantworten, ob und wie sich die Folgen des Negativzinsregimes auf die Ergebnisrechnung niederschlagen. Es ist eine strategische Frage, ob beispielsweise Sicht- und Spareinlagen zurzeit mit negativen Konditionsbeiträgen zu Buche schlagen oder ob den Vertriebsseinheiten zumindest eine Konditionsmarge von 0% gewährt wird. Je nachdem erfolgt dadurch eine Belastung des Fristentransformationsbeitrags.

Unser Anreizsystem basiert aber nicht beziehungsweise nur teilweise auf der Höhe der erzielten Erträge. Es sollen keine Anreize dafür geschaffen werden, möglichst hohe Risiken einzugehen. Es beruht vielmehr darauf, wie transparent und verständlich wir die Geschäftsleitung über die finanziellen Rahmenbedingungen informieren und beraten, auf deren Basis diese ihre Entscheide trifft. >

*«Bei vielen Replikationsmodellen liegt das Problem unseres Erachtens auf einer zu starken Fokussierung auf die jüngste Vergangenheit, die von sinkenden Zinsen geprägt war.»*

### Welche Ziele verfolgt die TKB mit ihrem Funds Transfer Pricing (FTP)?

Wir möchten auf Einzelgeschäftsebene Transparenz darüber schaffen, welche Kosten und Erträge erwirtschaftet werden. Ziel ist es, als Sparring-Partner der Geschäftsleitung möglichst informierte Entscheide zu ermöglichen.

### Was sind die Herausforderungen bei der Replikation von Bodensatzprodukten?

Bei vielen Replikationsmodellen liegt das Problem unseres Erachtens auf einer zu starken Fokussierung auf die jüngste Vergangenheit, die von sinkenden Zinsen geprägt war. Wir haben aus diesem Grund vor zwei Jahren ein neues Replikationsmodell entwickelt und bestimmen die Replikationssätze nur noch auf Basis eines Forward-Looking-Ansatzes. Nebst Modellfragen ist es aber entscheidend, der Geschäftsleitung wie auch dem Bankrat die Methodik und das verwendete Replikationsmodell zu verdeutlichen. Insbesondere müssen wir transparent kommunizieren, welches die wesentlichen Stellhebel des Replikationsmodells sind. Darüber hinaus müssen wir die Sensitivitäten dieser Parameter für das Treasury-Ergebnis aufzeigen. Dadurch kann das Treasury-Ergebnis korrekt interpretiert und können die richtigen strategischen Entscheide – nicht zuletzt auch im Hinblick auf das Pricing – gefällt werden.

*«Wir möchten auf Einzelgeschäftsebene Transparenz darüber schaffen, welche Kosten und Erträge erwirtschaftet werden.»*

*«Falls das Eigenkapital nicht repliziert wird, wird eine Zinssensitivität ausgewiesen, ohne dass ein Anstieg der Marktzinsen einen Effekt hätte.»*

### Was spricht für eine Eigenkapital-Replikation?

Zur Illustration, was für eine Eigenkapital-Replikation spricht, behelfe ich mich eines einfachen Beispiels: angenommen, eine Bank hat eine 5-Jahres-Festhypothek auf der Aktivseite mit einer 1-Jahres-Kassenobligation auf der Passivseite refinanziert. Nach Abschluss dieser Geschäfte steigen die Marktzinsen (ohne Veränderung der Zinsstruktur). Entsprechend wird die Kassenobligation nach einem Jahr zu einem höheren Zinssatz verlängert, während die Verzinsung der Festhypothek unverändert bleibt. Als Konsequenz wird der über die nächsten Jahre kumulierte und auf heute abgezinste Zinsgeschäftserfolg reduziert. Dieses Risiko wird durch die Kennzahl Zinssensitivität abgebildet. Nehmen wir nun alternativ an, dass die Bank ihre 5-Jahres-Festhypothek nicht mit einer 1-Jahres-Kassenobligation, sondern mit Eigenkapital refinanziert. Welche Auswirkung hat derselbe Anstieg der Marktzinsen auf den kumulierten und auf heute abgezinste Zinsgeschäftserfolg? Im Gegensatz zum erstgenannten Beispiel mit der Kassenobligation

hat der Anstieg der Marktzinsen keinen Effekt, da das Eigenkapital im Gegensatz zur Kassenobligation nicht über einen Coupon verfügt. Falls das Eigenkapital nicht repliziert wird, wird eine Zinssensitivität ausgewiesen, ohne dass ein Anstieg der Marktzinsen einen Effekt hätte. Erst bei der Replikation des Eigenkapitals wird die gemessene Zinssensitivität reduziert.

### Welchen Einfluss haben Regulierungsbestrebungen wie beispielsweise IRRBB, LCR oder NSFR auf die Bilanzstruktursteuerung der TKB?

Wir begrüßen grundsätzlich eine allgemeingültige Regelung dieser Sachverhalte – nicht zuletzt auch aufgrund der Erfahrungen während der Finanzkrise. Leider mussten wir aber feststellen, dass aufgrund der sehr detaillierten Einzelregelungen Umsetzung und Unterhalt dieser Reglemente sehr ressourcenintensiv sind. Darüber hinaus wird es auch immer schwieriger, die verschiedenen Regulierungsvorhaben in all ihren Facetten zu verstehen – insbesondere auch die Zusammenhänge und Nebeneffekte. Meines Erachtens ist es deshalb fraglich, ob diese Regulierungsbestrebungen aus einer systemischen Perspektive die Finanzarchitektur sicherer machen. Dies gilt ebenfalls für die Regulierung der Finanzmarktinfrastuktur bzw. des Derivatehandels. Die exterritoriale

Wirkung dieser Regulierungen (Finfrag, Emir) kann dazu führen, dass viele Banken keine Derivat- bzw. Hedge-Geschäfte mehr mit ausländischen Gegenparteien durchführen. Dies würde insbesondere in Stresssituationen zu einer Einengung des Marktes und damit der Marktliquidität führen.

### Welche Veränderungen sind im Bereich Bilanzstruktursteuerung in den nächsten Jahren zu erwarten?

Die Herausforderungen resultieren vor allem aus externen Einflüssen wie beispielsweise der Umstellung von LIBOR- auf SARON-Zinssätze sowie der Umsetzung von Interest Rate Risks in the Banking Book (IRRBB). Darüber hinaus fragen wir uns natürlich auch stetig, wie wir unsere Prozesse noch effizienter gestalten können.

### Wie wird die Ausgestaltung der Bilanzstruktursteuerung bei den Schweizer Retailbanken wahrgenommen? Wo liegt das grösste Verbesserungspotenzial?

Meine Kolleginnen und Kollegen agieren sehr professionell, und ich schätze die fachlichen Diskussionen insbesondere mit meinen Kantonalbanken-Peers sehr. Auch bei The-

*«Wir alle können uns aber immer noch im Bereich der Informationsvermittlung und des Reportings für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat verbessern.»*

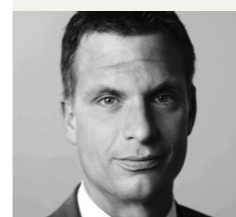
men, bei denen ich der Meinung war, ich hätte sie vollständig durchdrungen, zeigen sie mir regelmässig weitere Facetten oder andere Perspektiven auf. Davon profitiere ich sehr, kann ich doch durch jedes Gespräch dazulernen. Ich denke, wir alle können uns aber immer noch im Bereich der Informationsvermittlung und des Reportings für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat verbessern. Dabei ist an Themen wie Barwerte vs. Zinserfolg, Übersicht der wichtigsten Parameter und Ergebnissensitivitäten von Modellen oder Zusammenhänge zwischen Marktzinsen, Liquiditätssituation und Bilanzstruktur zu denken.

### Wo liegen die Herausforderungen bei der TKB im Falle steigender Zinsen?

Wir sind in der Lage, Ertragseffekte gut abschätzen zu können. Dabei stellt sich die Frage, ob die Zinsen schockartig und stark ansteigen oder

ob sie sich auf dem Pfad der Terminzinssätze entwickeln. Erstgenanntes Szenario wäre sicherlich kein positives, weder für uns noch für viele andere Banken. Allerdings sind unser Risikoappetit und in der Folge die Limiten so ausgestaltet, dass wir auch bei Eintreten des ersten Falls genügend Reserven haben. Wir sind uns der Verantwortung bewusst und verfolgen eine entsprechend konservative Risikopolitik. //

**Dr. Marc Schwarz**  
Leiter Treasury und Stellvertretender Leiter Finance & Risk der Thurgauer Kantonalbank



Dr. Marc Schwarz studierte Wirtschaftswissenschaften an der Universität Basel. Danach vertiefte er sich im Rahmen seiner Dissertation an der Universität Basel zum Thema Management bankaufsichtsrechtlicher Eigenmittelanforderungen. Seit 2011 amtiert er als Leiter Treasury und Stellvertretender Leiter Finance & Risk der Thurgauer Kantonalbank.

# Das Ende des LIBOR,

... was nun?

LIBOR-Zinssätze («London Interbank Offered Rate») gelten seit Mitte der 1980er Jahre als auf täglicher Basis notierte anerkannte Referenzzinssätze für verschiedene Währungen und Laufzeiten. Sie entsprechen unbesicherten Geldmarktsätzen und stehen für durchschnittliche Interbankenzinssätze einer ausgewählten Gruppe von Banken, die einander auf dem Londoner Geldmarkt unbesicherte Kredite gewähren.<sup>1</sup> Entsprechend basieren LIBOR-Zinssätze auf Indikationen und nicht auf effektiven Markttransaktionen.

Wegen des Verdachts auf Manipulation von EURIBOR-Zinssätzen («Euro Interbank Offered Rate») leitete die Europäische Kommission im vierten Quartal 2011 Untersuchungen ein. Dabei wurde Mitte Juni 2012 bekannt, dass verschiedene Banken LIBOR-Zinssätze während Jahren manipuliert hatten. Diese Banken erlagen insbesondere der Versuchung, möglichst tiefe LIBOR-Zinssätze zu melden, um ein Signal guter Bonität zu senden. Dadurch konnten diese Banken von günstigeren effektiven Refinanzierungskosten profitieren. Daraufhin wurden verschiedene Reformbestrebungen diskutiert.

Das Financial Stability Board (FSB), eine internationale Organisation zur Überwachung des globalen Finanz-

systems, empfahl ein zweigeteiltes Vorgehen: In einem ersten Schritt sollte der Prozess zur Ermittlung der LIBOR-Zinssätze gestärkt werden, und in einem zweiten Schritt galt es, alternative Referenzzinssätze zu entwickeln. Die Stärkung des Prozesses zur Ermittlung der LIBOR-Zinssätze kann in der Nachbetrachtung als erfolglos beurteilt werden. Im Sommer 2017 kündigte die britische Finanzmarktaufsicht FCA an, dass Banken ab 2022 nicht mehr verpflichtet sind, an der Umfrage zur Berechnung der LIBOR-Zinssätze teilzunehmen.

Als Folge davon wurden die 2009 eingeführten SARON-Zinssätze («Swiss Average Rate Overnight») als Alternativen gehandelt. SARON-Zinssätze sind von einer Arbeitsgruppe, bestehend aus der SIX und der Schweizerischen Nationalbank (SNB), entwickelte besicherte Tagesgeldsätze. Diese werden auf der Basis tatsächlich durchgeführter Transaktionen ermittelt. Dadurch wird die grösste Schwäche von LIBOR-Zinssätzen, der fehlende Transaktionsbezug, eliminiert.

Die Verwendung von SARON anstelle von LIBOR-Zinssätzen stellt sowohl für die SNB als auch für Geschäftsbanken eine Herausforderung dar. Die SNB verwendet zurzeit den 3-Monats-LIBOR als

geldpolitischen Referenzzinssatz. Demgegenüber stützen sich viele der G7-Zentralbanken geldpolitisch auf Tagesgeldsätze ab. Ob sich die SNB künftig an SARON-Zinssätzen als Alternative zum 3-Monats-LIBOR als geldpolitischen Referenzzinssatz orientieren wird, lässt sie zurzeit aber noch offen. Bei einer allfälligen Stärkung der SARON-Zinssätze müssten Banken ihre LIBOR-Hypotheken neu ausarbeiten. Dabei sind in jedem Fall zunächst die mit der Ablösung der LIBOR-Hypotheken verbundenen Probleme zu klären, da LIBOR-Zinssätze längstens bis Ende 2021 zur Verfügung stehen. Obwohl es bis zur Ablösung noch eine Zeit dauern wird, sollten sich die Banken bereits heute mit den Fragen eines möglichen Wechsels zu SARON-Zinssätzen auseinandersetzen. //

«Bei einer allfälligen Stärkung der SARON-Zinssätze müssten Banken ihre LIBOR-Hypotheken neu ausarbeiten.»

<sup>1</sup> \_ Für den CHF-LIBOR setzen sich die Panel-Banken aus Lloyds Bank, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays Bank, Citibank, Credit Suisse, HSBC Bank, Deutsche Bank, JPMorgan Chase Bank, Société Générale, The Royal Bank of Scotland und UBS zusammen.

# Einführung eines Event-Based Monitoring

## WENIG EFFIZIENTE UND RISIKOOPTIMIERTE KREDITREVIEW-PROZESSE

Unbesicherte Kreditengagements für Firmenkunden werden in der Regel jährlich einem Kreditreview unterzogen. Eine Differenzierung der Analysetiefe erfolgt allenfalls auf Basis der Exposure-Höhe oder des Kundenratings. Der Kreditreview-Prozess ist aus Sicht Kundenberater/Credit Officer jedoch äusserst zeitintensiv und läuft einer Fokussierung auf Fälle mit erhöhtem Risiko

zuwider. Gleichzeitig finden die Kreditreviews erst nach Einreichung der Jahresabschlüsse statt, was eine zeitnahe Risikosteuerung der jeweiligen Positionen erschwert oder sogar verunmöglicht. Entsprechend ist es sowohl aus Effizienzgründen als auch aus Risikoaspekten notwendig, neue Lösungen in den Bereichen Kreditreview und -überwachung zu implementieren. Dabei sind die Möglichkeiten der immer weiter fortschreitenden Digitalisierung konsequent zu nutzen.

## DER EINSATZ EINES EVENT-BASED MONITORING HILFT BEI DER EFFIZIENZSTEIGERUNG SOWIE DER RISIKO- UND RENDITEOPTIMIERUNG

Mit dem Einsatz eines Event-Based Monitoring (EBM), auch Risk-Based Monitoring oder Frühwarnsystem genannt, soll auf standardisierte periodische Überprüfungen verzichtet, dafür auf die frühzeitige Erkennung materieller Risiken fokussiert werden. Entsprechend werden sowohl aus Effizienzgründen als

auch aus einer Risikooptik Vorteile erzielt. Gleichzeitig stellen sich auch aus einer Renditeperspektive Verbesserungen ein, wie die linke Abbildung zeigt.

Kreditengagements werden anhand spezifischer Frühwarnindikatoren dynamisch überwacht, was eine frühzeitige Risikoerkennung ermöglicht und folglich die Recovery Rate erhöht. Das EBM erlaubt zudem eine differenzierte Kreditprüfung im Rahmen des Review-Prozesses. Risiko-reiche Kreditengagements bedürfen einer regelmässigen Überprüfung durch den Kundenberater bzw. den Credit Officer. Bei weniger risikoreichen Kreditengagements werden Kreditreviews hingegen nur dann durchgeführt, wenn das EBM entsprechende Indikationen liefert. Dies führt zu deutlich reduzierten wiederkehrenden Bearbeitungskosten, und für die Kundenberater steht deutlich mehr Kundenbetreuungs- und Kundengewinnungszeit zur Verfügung.

Durch die im Rahmen des EBM verarbeiteten Kundendaten kann überdies das Kundenverhalten systematisch analysiert werden. Die daraus ableitbaren Erkenntnisse zu den Kundenbedürfnissen können genutzt werden, um den Kunden gezielter mit für ihn geeigneten Dienstleistungen zu bedienen. Eine gestärkte Kundenbeziehung und erhöhte Erträge sollten die Folge sein.

## FUNKTIONSWEISE EINES EBM UND DAHINTERSTEHENDE MODELLE

Einem EBM liegt in der Regel ein umfassendes Scoring-Modell zugrunde. Dabei werden ausgewählte Frühwarnindikatoren identifiziert,

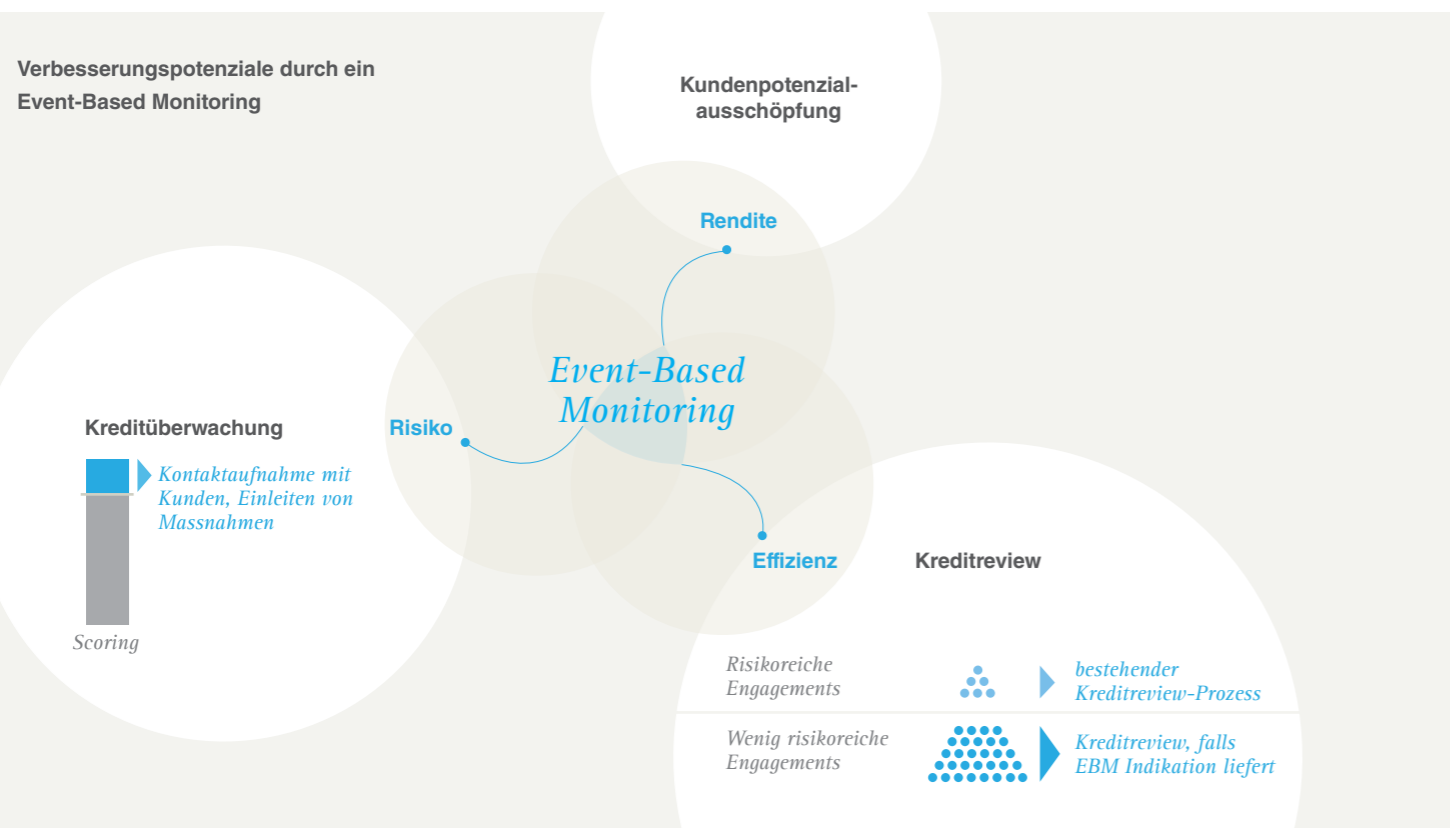
*«Als besonders valide zur Früherkennung von Risikoevents haben sich interne und externe Daten zum Kundenverhalten erwiesen.»*

die mittels Backtesting auf einem mit vergangenen Kreditausfällen angereicherten Kunden-Sample evaluiert und validiert werden. Bei der Auswahl der Frühwarnindikatoren ist neben dem Einbezug bankinterner auch die Verwendung bankexterner Daten zu prüfen. Als besonders valide zur Früherkennung von Risikoevents haben sich interne und externe Daten zum Kundenverhalten erwiesen, wobei externe Kundenverhaltensdaten eingekauft werden müssen respektive Anbindungen an spezielle Datenbanken erforderlich sind.

Die identifizierten Frühwarnindikatoren sind mittels geeigneter Bewertungsmodelle zu normieren. Diese können linearer, stufenartiger, binärer, progressiver, degressiver oder multipler Natur sein. Anschliessend sind diese zu gewichten und in einem Scoring-Modell zusammenzuführen. Mit einer sinnvollen Kalibrierung des Scoring-Systems ist darauf zu achten, dass sowohl der  $\alpha$ -Fehler (es werden zu wenige Kunden als potenziell gefährdet angezeigt) als auch der  $\beta$ -Fehler (es werden zu viele Kunden als potenziell gefährdet angezeigt) minimiert wird. Entsprechend steht die Festlegung eines Grenzwerts im Vordergrund, der anzeigt, ab wann Positionen poten-

ziell ausfallgefährdet sind. Die vorgelagerte Einteilung der Frühwarnindikatoren in Risikogruppen (führt zu anderen Korrelationen zwischen den einzelnen Frühwarnindikatoren) kann zusätzlich helfen, die Validität des Scoring-Modells zu erhöhen.

Nach erfolgreicher Entwicklung des EBM ist dieses in den operativen Betrieb überzuleiten. Dabei ist insbesondere zwischen den vier Phasen Datenselektion, Datenverarbeitung, Reporting und Umsetzung zu unterscheiden. Die Datenselektion ist abhängig von den Schnittstellen des EBM ins eigene Data Warehouse. Eine direkte Anbindung ermöglicht, das EBM «live» zu betreiben. Andernfalls sind die notwendigen Daten periodisch – meist erfolgt dies monatlich – ins EBM einzulesen. Die Datenverarbeitung erfolgt in beiden Fällen vollständig automatisiert. Output der Datenverarbeitung sind standardisierte, stufengerechte Reports zuhanden der verschiedenen Anspruchsgruppen. Das generierte Reporting-Set für die Kundenberater dient zur Auslösung möglicher Massnahmen sowie zur Erkennung möglicher Zusatzgeschäfte. Mit der Anbindung an die Kernbankensoftware sollte zudem ein Pendenzenmanagement ermöglicht werden. >



#### SPEZIELLE HERAUSFORDERUNGEN BEI DER IMPLEMENTIERUNG EINES EBM

Die Implementierung eines EBM ist äusserst anspruchsvoll. Gemäss unserer Erfahrung ist den folgenden Herausforderungen besondere Beachtung zu schenken:

**Commitment:** Volle Wirkung entfaltet das EBM nur dann, wenn innerhalb der Organisation das notwendige Commitment geschaffen werden kann. Insbesondere das oberste Management muss den durch die Anpassung des Kreditreview-Prozesses ausgelösten Kulturwandel

unterstützen. Zugleich ist die bei den Kundenberatern frei werdende Zeit sinnvoll für die Kundenbetreuung und -gewinnung zu nutzen.

**Arbeit Kundenberater:** Das EBM muss die Arbeit des Kundenberaters vereinfachen und zu Zeitersparnissen führen. Entsprechend sind massgeschneiderte Reporting-Sets sowie die Verbindung mit der Pendenzenfunktion im Kernbankensystem essenziell.

**Datenqualität:** Eine sinnvolle Kalibrierung des hinter einem EBM stehenden Scoring-Modells gelingt nur dann, wenn die Qualität der ver-

wendeten Daten genügt. Bei unzureichender interner Datenqualität ist insbesondere der vermehrte Einbezug externer, kundenspezifischer Daten zu prüfen.

#### HOHE EFFIZIENZGEWINNE NACH IMPLEMENTIERUNG VON EBM FESTGESTELLT

Erfahrungen von IFBC zeigen, dass sich mit einem EBM die Anzahl an Kreditreviews im Cash Flow Based Lending um mindestens 50% gegenüber dem Status quo verringern lässt. Die genaue Reduktion der Reviews ist jedoch stets abhängig von den bis anhin geltenden Richtlinien.

In den letzten Jahren kam es tendenziell nur zu wenigen (oder gar keinen) Kreditausfällen. Nichtsdestotrotz hat sich das EBM auch aus Risikosicht bewährt, da die kundenseitigen Entwicklungen auf monatlicher Basis verfolgt und mit dem Kunden diskutiert werden können.//

*«Das EBM muss die Arbeit des Kundenberaters vereinfachen und zu Zeitersparnissen führen.»*

*«Nach Implementierung eines EBM lässt sich die Anzahl an Kreditreviews im Cash Flow Based Lending um mindestens 50% gegenüber dem Status quo verringern.»*

## valiant

... zum Nutzen eines Event-Based Monitoring:

«Seit rund drei Jahren setzen wir bei der Valiant Bank ein Frühwarnsystem ein. Der risikoorientierte Ansatz entlastet uns im jährlichen Review-Prozess, sodass wir uns auf die effektiv risikobehafteten Positionen konzentrieren können. Eine frühzeitige Erkennung dieser Positionen schafft Zeit, um gemeinsam mit dem Kunden Handlungsoptionen zu diskutieren und umzusetzen. Zusätzliche Unterstützung bietet das Frühwarnsystem bei der Erkennung von Geschäftspotenzial, indem sich Kundenberater regelmässig vertieft mit einzelnen Kundenpositionen auseinandersetzen.»

Simon Steinle, Leiter Credit Office

# Digitalisierung im Firmenkundengeschäft

Illustration anhand der Fallbeispiele *Loanboox und Amazon*

Neben dem Privatkunden- und dem Anlagegeschäft ist auch das Firmenkundengeschäft zunehmend von der fortschreitenden Digitalisierung betroffen. Die nachfolgend betrachteten Fallbeispiele von Loanboox und Amazon zeigen dabei eindrücklich die Substituierbarkeit von Banken in der Erbringung ihrer Finanzierungsfunktion.

## LOANBOOX ALS VERMITTLER ZWISCHEN KAPITALGEBER UND -NEHMER

Loanboox, Swiss-Fintech-Award-Gewinner 2018, ist eine unabhängige Geld- und Kapitalmarktplattform für öffentlich-rechtliche Kreditnehmer, institutionelle Kapitalgeber und Banken. Seit dem Go-Live im September 2016 wurde bei Loanboox ein Finanzierungsvolumen von über CHF 12 Mrd. angefragt. Zurzeit sind mehr als 800 Städte und Gemeinden sowie 250 institutionelle Kapitalgeber und Banken auf Loanboox aktiv.

Mitgründer und Geschäftsführer Schweiz von Loanboox, Andi Burri, nimmt nachfolgend Stellung zum Geschäftsmodell und zur Rolle von Loanboox im Finanzierungsbereich.

**Aus welchem Grund wurde Loanboox gegründet, und weshalb sind Sie in den letzten zwei Jahren derart stark gewachsen?**

Stefan Mühlemann, der Gründer und CEO von Loanboox, war vor Loanboox Inhaber einer Beratungsboutique im Bereich Fremdfinanzierung. Er war unter anderem mit Gemeinden und Städten im Kontakt, die häufig Bedarf an unkomplizierten, günstigen Krediten hatten, jedoch keine Beratung benötigten.

Zudem war bereits 2015 die Digitalisierung in aller Munde – jedoch hat sich in der Fremdkapitalbeschaffung in den letzten 50 Jahren nichts verändert. Dies waren die Auslöser für die Entstehung von Loanboox.

Für das starke Wachstum waren drei wesentliche Gründe verantwortlich: Erstens haben wir Loanboox zusammen mit den Kunden in einem iterativen Vorgehen entwickelt und dadurch deren Bedürfnis genau getroffen. Zweitens haben wir uns auf eine Nische spezialisiert, die adressier- und umsetzbar ist. Und drittens verfügen wir über ein Team mit verschiedensten Fähigkeiten, Vorkenntnissen, Netzwerken und mit einer grossen Gemeinsamkeit, die im folgenden Slogan zusammengefasst werden kann: *#Vollgas wird täglich gelebt.*

**Wie differenzieren Sie sich von anderen Anbietern oder Plattformen, die im Bereich der Vermittlung von Kapitalgebern und Kreditnehmern tätig sind?**

Wir haben uns klar auf eine Nische spezialisiert: Städte, Gemeinden, Kantone und öffentlich-rechtlich nahe Organisationen als Kreditneh-

mer und nur professionelle Anleger (Pensionskassen, Versicherungen, Banken etc.) als Kapitalgeber.

**Welche Entwicklungspläne haben Sie für Loanboox, sowohl bezogen auf die Dienstleistungspalette als auch auf die geografische Ausbreitung?**

Wir sind zurzeit in der Schweiz und in Deutschland präsent. Die Märkte Österreich und Frankreich sind im Aufbau. Weitere Märkte werden folgen. Und bezogen auf die Dienstleistungspalette werden zurzeit nur Darlehen über uns abgewickelt. In naher Zukunft wird ein weiteres Finanzierungsprodukt dazukommen. Dazu kann ich aber noch nicht viel verraten.

**In welchen Bereichen arbeiten Sie mit Banken zusammen? Und wie nehmen Sie die Zusammenarbeit mit den Banken wahr?**

Banken sind eine unserer wichtigsten Kundengruppen. Sie treten als Kapitalgeber bei uns auf der Plattform auf und finanzieren die Kreditanfragen der Städte, Kantone und Gemeinden. Wir nehmen die Zusammenarbeit als sehr angenehm wahr.

Wir merken, dass die Banken die Digitalisierung ernst nehmen und aktiv an dieser Entwicklung partizipieren möchten.

**Wie sehen Sie die Rolle von Banken bei Finanzierungen in zehn Jahren? Wird sich diese im Vergleich zur heutigen Situation bedeutend verändern?**

Die Banken, die ihre Strukturen angepasst haben und schlank mit Lösungen wie Loanboox zusammenarbeiten, werden auch in zehn Jah-

ren kompetitive Rates anbieten können und weiterhin wichtige Player im Finanzierungsbereich bleiben.

**Wie werden sich steigende Zinsen auf Ihr Geschäft auswirken?**

Der Markt wird sich verändern, auch die Zinsen, dessen sind wir uns absolut bewusst. Die Vorteile unserer Plattform sind aber unabhängig vom Marktumfeld: Transparenz, Einfachheit und Sicherheit werden immer ein wichtiges Entscheidungskriterium sein. Und auch bei

höheren Zinsen ist der Bedarf da, die besten Konditionen zu finden. Dies wird Loanboox unabhängig vom Marktumfeld ermöglichen.

## Andi Burri, Mitgründer und Geschäftsführer Schweiz von Loanboox



Andi Burri hat langjährige Erfahrung in digitaler Transformation von Geschäftsprozessen, die er als Consultant bei Accenture und bei der Zurich Versicherung gesammelt hat. Er verfügt über einen Master of Science als Telekommunikations-Ingenieur von der ETH Lausanne und einen MBA der Universität St. Gallen.

## VERKNÜPFUNG VON HANDEL UND FINANZDIENSTLEISTUNGEN: WIE AMAZON DAS (WELTWEITE) FIRMENKUNDENGESCHÄFT VON BANKEN BEDROHT

Die im März 2018 vom «Wall Street Journal» aufgebrachten Gerüchte hinsichtlich einer möglichen Zusammenarbeit zwischen Amazon und der US-Grossbank J.P. Morgan zur Einführung eines Girokonto-Angebots haben hohe Wellen geschlagen. Damit wurden Vermutungen bestätigt, wonach Amazon bestrebt ist, sein Finanzdienstleistungsangebot zu erweitern.

Seit 2017 erhöht Amazon-Chef Jeff Bezos das Tempo bei der Etablierung von Finanzdienstleistungen, insbesondere im Bereich Bezahlen und Finanzieren. So ist in den USA in Zusammenarbeit mit VISA eine Amazon-Kreditkarte verfügbar. Mittels Amazon-Cash können Kunden in den USA Bargeld auf ihr Amazon-Konto laden. Darüber hinaus bietet Amazon in Mexiko einen

Bezahlservice an, der eine Alternative zum Gebrauch der herkömmlichen Kreditkarte darstellt. Und in Indien holt Amazon das Geld bei den Kunden zu Hause ab und überweist es direkt auf das Amazon-Konto. Ziel von Amazon ist jeweils die Förderung des eigenen Kerngeschäfts E-Commerce durch begleitende Massnahmen. Oder vereinfacht gesagt: Amazon ist bestrebt, >

Transaktionskosten im ganzen Prozess zu reduzieren, und lässt Kunden daran teilhaben. Dasselbe Ziel verfolgt Amazon auch mit dem eigenen Lending-Angebot.

Mit Amazon-Lending werden in den USA und in Grossbritannien Finanzierungsprodukte im Firmenkundengeschäft angeboten, die das Potenzial haben, das Firmenkundengeschäft zu revolutionieren. Ziel von Amazon ist dabei insbesondere die Finanzierung der Handelsbestände von kleinen und mittleren Unternehmen (KMU), wobei die Bank of America als Partner zur Absicherung der eingegangenen Kredite agiert. Gleichzeitig ist Amazon für die Logistik, das heisst den Kauf der Rohstoffe und den Verkauf der Erzeugnisse, der KMU zuständig. Bei einem Zahlungsausfall der von Amazon gewährten Kredite pfändet Amazon die vorfinanzierten Lagerbestände der KMU. Aus einer Risiko-optik ist das Geschäft für Amazon dank der Besicherung der Kredite sowie der von Amazon gesammelten Kundendaten im Bereich Logistik vergleichsweise sicher.<sup>1</sup>

Während in einer ersten Phase vorzugsweise kleinere Unternehmen Amazon-Lending nutzten, nehmen mittlerweile auch mittelständische Unternehmen das Angebot in Anspruch. Eine ähnliche Entwicklung wie bei Paypal (in einer ersten Phase haben kleinere Detailhändler mitgemacht, später sind auch Grosskonzerne eingestiegen) ist durchaus auch im Firmenkundengeschäft

möglich. Dadurch wäre Amazon auch für grössere Banken ein ernstzunehmender Konkurrent, der mit seinen Kundendaten über ein wichtiges Differenzierungsmerkmal verfügen würde. Zugleich hat der Verzicht auf eine Banklizenz bzw. auf die Entgegennahme von Spareinlagen einen bedeutenden Pricing-Vorteil zur Folge.

*«Dadurch wäre Amazon auch für grössere Banken ein ernstzunehmender Konkurrent, der mit seinen Kundendaten über ein wichtiges Differenzierungsmerkmal verfügen würde.»*

Amazon profitiert gegenüber Banken und auch Fintechs von entscheidenden Wettbewerbsvorteilen. So nutzt Amazon im Gegensatz zu vielen Banken gezielt Kundendaten, um Kundenbeziehungen auszubauen und die Kundenbindung zu stärken. Dies zeigt sich wie bereits erläutert bei Amazon-Lending wie auch im oben erwähnten Girokonto-Angebot, bei dem hinter der vordergründig unrentablen Zahlungs- und Sparprodukten ein Kundendatenschatz verborgen liegt. Schliesslich spielen die technologischen Möglichkeiten in der Kunden-

ansprache eine herausragende Rolle. Gegenüber Fintechs verfügt Amazon zudem über die notwendigen finanziellen Mittel und die Kundenbasis, um eigene Ideen respektive Lösungen innert kürzester Zeit zur Marktreife zu bringen.<sup>2</sup>

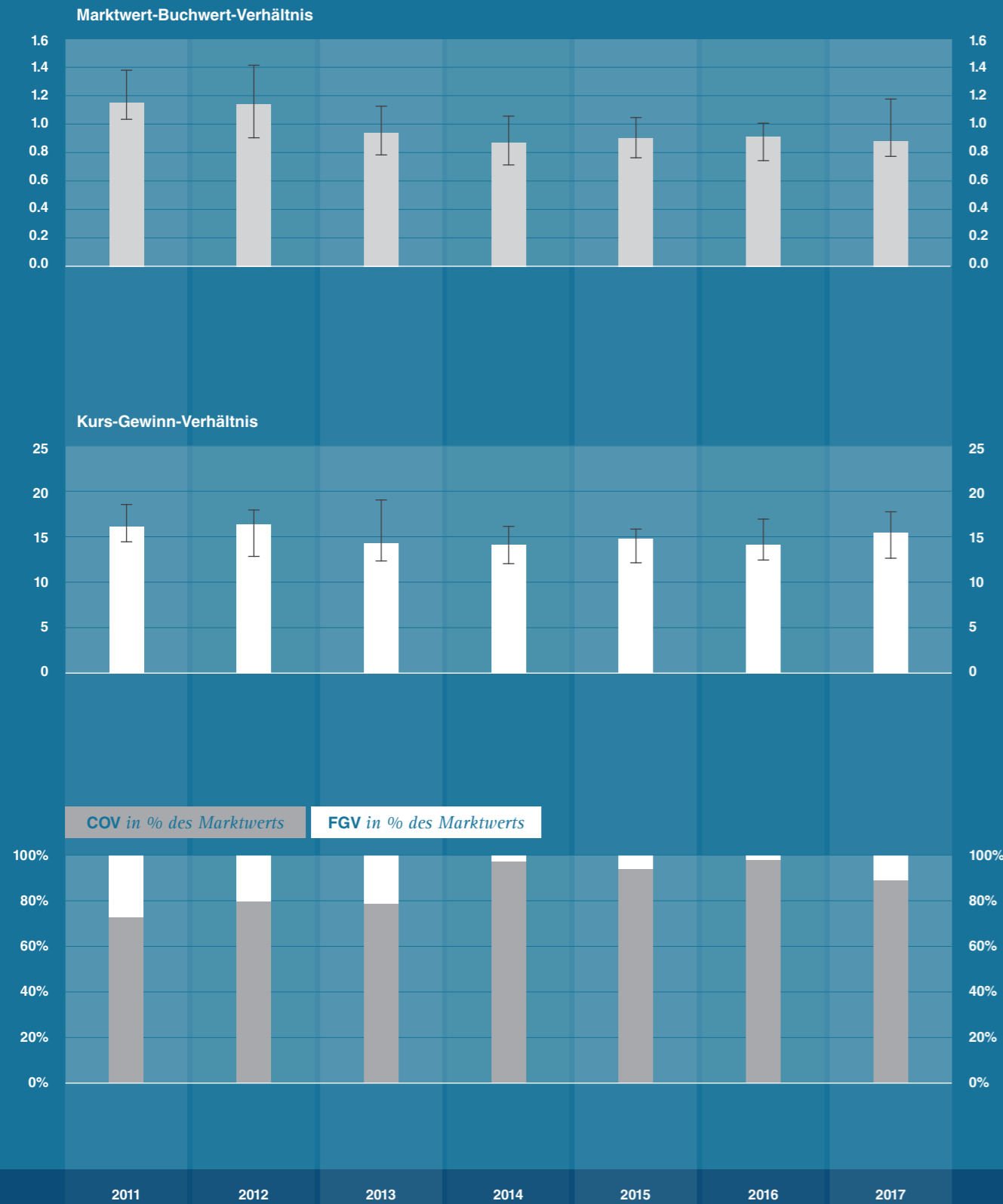
In der Schweiz sind die Finanzdienstleistungen von Amazon (im Firmenkundengeschäft) weitestgehend noch nicht verfügbar. Infolge des harten Wettbewerbs, des kleinen Marktes, der tiefen Wechselbereitschaft der Kunden und dem immer noch hohen Vertrauen in die Schweizer Banken ist kurzfristig nicht davon auszugehen, dass die Bearbeitung des Schweizer Marktes für Amazon eine prüfenswerte Option darstellt. Nichtsdestotrotz müssen sich Schweizer Banken der Gefahr bewusst sein, dass grosse Technologie-Unternehmen aufgrund der bestehenden Kundendatenhoheit disruptiv agieren und das Geschäftsmodell von Banken innert kürzester Zeit unter Druck setzen können. Für die Etablierung ihres Angebots werden Technologie-Unternehmen primär die Zusammenarbeit mit wenigen, grossen Banken in den jeweiligen Ländern suchen und nicht eine eigene Banklizenz erwerben wollen. Die Auseinandersetzung mit den Finanzdienstleistungen der grossen Technologie-Unternehmen ist entsprechend für Schweizer Banken wichtig, um sich mittel- bis langfristig im Markt behaupten zu können. //

<sup>1</sup> \_ So verfügt Amazon über Kundendaten zu den Phasen Beschaffung und Absatz als Teil der Wertschöpfungskette (beispielsweise dazu, wie viel verkauft wurde, ob die Lieferung pünktlich erfolgt ist oder wie die Rückmeldung der Kunden war).

<sup>2</sup> \_ Letzteres wiederum ist auch in der Schweiz zu beobachten, wo Fintechs wiederholt mit etablierten Unternehmen respektive Banken kooperieren (müssen).



# Erhöhtes Bewertungsniveau bei kotierten Schweizer Retailbanken – Potenzial für positive Überraschungen intakt



1. und 3. Quartil

Median

Die Entwicklung des Bewertungsniveaus von kotierten Retailbanken im Jahr 2017 widerspiegelt sich in den relativen Marktbewertungskennzahlen Markt-Buchwert-Verhältnis (M/B-Ratio) und Kurs-Gewinn-Verhältnis (P/E-Ratio).

Die M/B-Ratio liegt im Jahr 2017 im Vergleich zum Vorjahr unverändert bei rund 0.9. Auf diesem Niveau verharrt die durchschnittliche M/B-Ratio bereits seit dem Jahr 2013. Eine M/B-Ratio von unter eins bringt zum Ausdruck, dass die Marktteilnehmer nicht damit rechnen, dass ein Unternehmen langfristig seine Eigenkapitalkosten erwirtschaften kann. Gleichwohl sind die absoluten Marktwerte in den letzten Jahren analog der Buchwerte im Durchschnitt um je rund 3% bis 4% gestiegen.

Der Marktwertanstieg der letzten Jahre geht mit durchschnittlich gestiegenen Adjusted Profits einher. Deren Wachstumsrate liegt 2017 unter dem Marktwertwachstum. Die P/E-Ratio der kotierten Schweizer Retailbanken entwickelte sich im Zeitverlauf relativ konstant. Während sie sich im Jahr 2017 im Vorjahresvergleich um 1.3 auf 15.4 erhöhte, nahm sie im Vergleich zum Beginn des Untersuchungszeitraums (Jahr 2011) um 0.7 ab.

Über die P/E-Ratio lässt sich das implizite (theoretisch «ewige») Gewinnwachstum herleiten, indem vom Eigenkapitalkostensatz der Kehrwert der P/E-Ratio in Abzug gebracht wird. Ausgehend von einem angenommenen durchschnittlichen Eigenkapitalkostensatz von 7.0%<sup>1</sup> resultiert damit für das Jahr 2017 im Gegensatz zum Vorjahr wieder ein positives implizites Gewinnwachstum in der Höhe von 0.5%. Dies entspricht gegenüber 2016 einer Erhöhung um 0.6 Prozentpunkten, im (langfristigen) Vergleich zum Jahr 2011 indes einer Reduktion von 0.3 Prozentpunkten.

«M/B-Ratio seit fünf Jahren unter eins.»

Die Marktbewertung der Retailbanken lässt sich weiter in zwei Teile aufgliedern: in den Current Operations Value (COV) und in den Future Growth Value (FGV).

Der COV widerspiegelt den Wert der aktuellen Geschäftstätigkeit und entspricht der Summe aus dem durchschnittlichen Eigenkapital und dem mit dem Eigenkapitalkosten-

satz kapitalisierten Economic Profit II. Der FGV beschreibt den Mehrwert, den Investoren in Erwartung künftiger operativer Performanceverbesserungen zu bezahlen bereit sind. Je grösser der FGV, desto höher schätzen die Investoren das Entwicklungspotenzial ein.

In Übereinstimmung mit der Entwicklung der P/E-Ratio erhöhten sich die Erwartungen der Investoren auf künftige operative Performanceverbesserungen. Im Jahr 2017 entsprach der FGV 11% des Marktwerts. Letzterer erhöhte sich im Vorjahresvergleich um 10 Prozentpunkte, was sich mit der im Vergleich zum Marktwert unterdurchschnittlichen Entwicklung des Adjusted Profit (als zentraler Bestandteil des Economic Profit II) und damit des COV begründen lässt.

Zusätzlich schafft das aktuelle Bewertungsniveau Potenzial für positive Überraschungen, sollten die Banken künftig in der Lage sein, ihre ökonomische Performance zu verbessern. //

<sup>1</sup> \_ Der hier gewählte, durchschnittliche Eigenkapitalkostensatz von 7% beinhaltet unter anderem ein Size-Premium von 1.5%.



# Schweizer Privatbanken mit höherer operativer Effizienz

Im Folgenden wird anhand wesentlicher Key Performance Indicators ein detailliertes Bild der Profitabilitätsentwicklung bei Schweizer Privatbanken gezeigt. Damit die verwendeten Kennzahlen der verschiedenen Banken vergleichbar sind, ist auf eine Pro-Mitarbeiter-Betrachtung abzustützen. Im Fokus der Analysen liegt die operative Effizienz. Ausserdem wird eine auf dem Kommissions- und Dienstleistungserfolg basierende Ertragsanalyse und schliesslich eine Kostenanalyse vorgenommen.

## STARKE ERHÖHUNG DES GESCHÄFTSERFOLGS PRO MITARBEITER IM JAHR 2017

Für die Beurteilung der operativen Effizienz zeigt sich auf Basis des Geschäftserfolgs pro Mitarbeiter und der Cost/Income-Ratio<sup>1</sup> Folgendes: Der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter liegt im Durchschnitt zurzeit bei TCHF 72 und hat sich im Vergleich zum Vorjahr um rund TCHF 25 stark erhöht. Dabei nahm der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter 2017 bei 74% der untersuchten Schweizer Privat-

*«Der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter hat sich im Vergleich zum Vorjahr um rund TCHF 25 stark erhöht.»*

banken zu. Über die letzten sieben Jahre hat sich diese Grösse auf tiefem Niveau sehr volatil entwickelt. Im Vergleich zu den Retailbanken liegt der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter bei Privatbanken im Jahr 2017 rund 50% tiefer.

Zwischen den einzelnen Banken zeigen sich für das Jahr 2017 erhebliche institutsspezifische Unterschiede. Es lassen sich Werte für den Geschäftserfolg pro Mitarbeiter in einer Bandbreite von tiefen negativen TCHF -177 bis zu hohen positiven TCHF 247 beobachten.

## VERBESSERUNG DER COST/INCOME-RATIO IM VORJAHRESVERGLEICH

In den Jahren 2011 bis 2016 erhöhte sich die Cost/Income-Ratio um 6.6 Prozentpunkte, gefolgt von einer Reduktion um 1.4 Prozentpunkte auf ein Niveau von 82.8% im Jahr 2017. Diese Entwicklung ist in den Jahren 2011 bis 2016 auf die starke Erhöhung und im Jahr 2017 auf die Reduktion des Personalaufwands in Prozent des Betriebsertrags zurückzuführen (+6.2 resp. -1.9 Prozentpunkte).

Die Unterschiede zwischen den verschiedenen Banken sind auch im Jahr 2017 erheblich. Die Cost/Income-Ratio kleiner Privatbanken (Assets unter Management [AuM] unter CHF 25 Mrd.) liegt im Jahr 2017 um rund 6.5 Prozentpunkte über dem

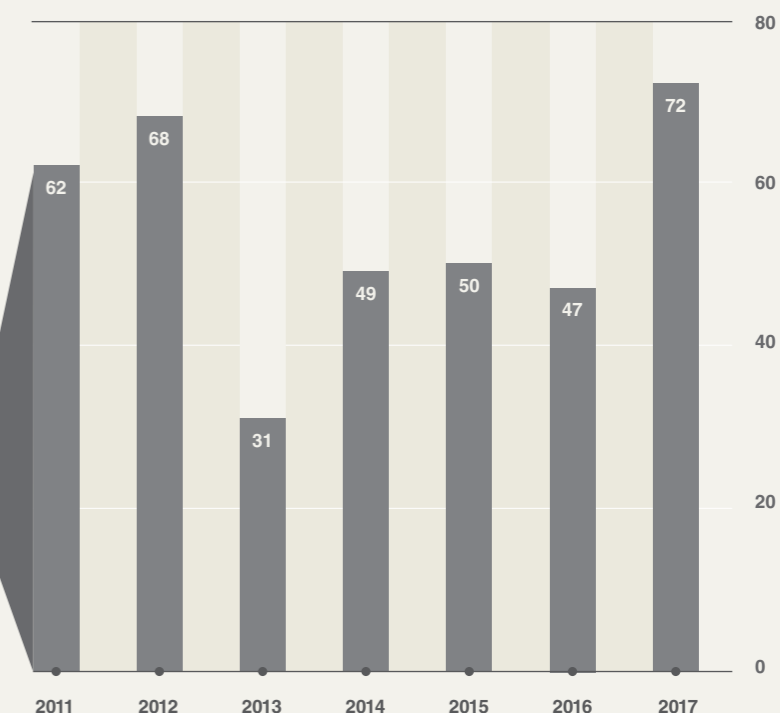
Median der grossen Institute (AuM grösser als CHF 50 Mrd.). Grössere Privatbanken scheinen damit substantiell von Skaleneffekten zu profitieren.

*«Verbesserung der Cost/Income-Ratio im Jahr 2017 um 1.4 Prozentpunkte auf 82.8%.»*

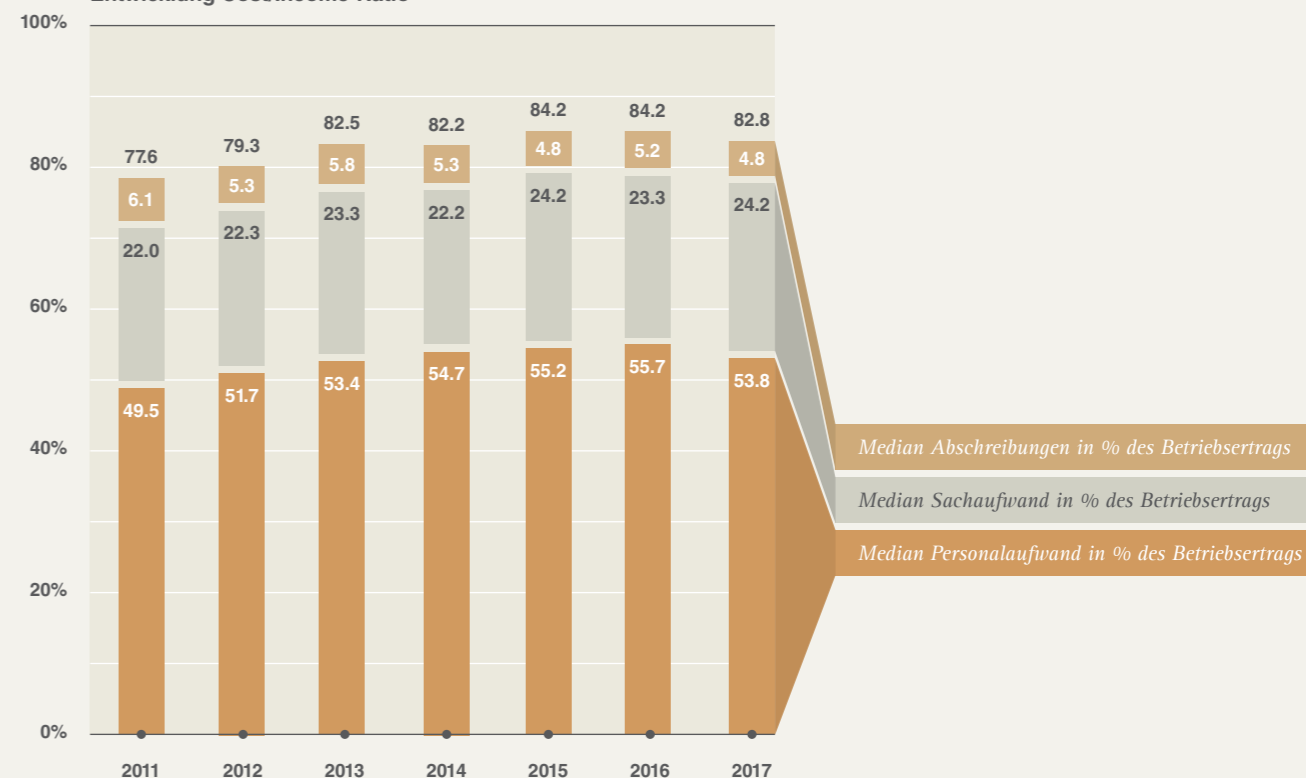
Kleine und grosse Banken erzielten im Jahr 2017 im Durchschnitt im Vergleich zum Vorjahr eine um rund 2.0 resp. 1.5 Prozentpunkte verbesserte Cost/Income-Ratio. Demgegenüber verzeichneten mittelgrosse Institute (AuM zwischen CHF 25 Mrd. und CHF 50 Mrd.) im Durchschnitt eine Verschlechterung um 2.9 Prozentpunkte.

Die beste Cost/Income-Ratio weist 2017 die Bank J. Safra Sarasin mit einem Wert von 60.5% auf. Mit einer Cost/Income-Ratio von 61.0% folgt die Bank Dreyfus Söhne & Cie, die im Vorjahr noch über den besten Wert verfügte. Die drittplatzierte Bank Pictet verzeichnet demgegenüber 2017 mit 69.5% eine bereits deutlich höhere Ratio. Bezogen auf die Bankgrösse, zeigt sich für die Cost/Income-Ratio keine einheitliche Tendenz. >

Entwicklung Geschäftserfolg pro Mitarbeiter



Entwicklung Cost/Income-Ratio



<sup>1</sup> \_ Inklusive ordentlicher Abschreibungen.

### LEICHT HÖHERER KOMMISSIONS- UND DIENSTLEISTUNGSERFOLG PRO MITARBEITER

Die Ausführungen zur operativen Effizienz sollen nun anhand einer Analyse des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs, der Hauptertragsquelle der Privatbanken, sowie des Personal- und Sachaufwands weiter vertieft werden.

Der starke Anstieg des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs pro Mitarbeiter im Jahr 2014 auf TCHF 276 erwies sich im Zeitverlauf als nicht nachhaltig. So liegt diese Erfolgsgrösse 2017 bei TCHF 262 und damit um TCHF 14 tiefer als noch drei Jahre zuvor. Hingegen liegt der aktuelle Wert leicht über dem Vorjahreswert (2016) von TCHF 258.

Die Bandbreite des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs pro Mitarbeiter reicht 2017 über alle Privatbanken betrachtet von tiefen TCHF 124 bis zu hohen TCHF 495. Die Bank mit dem absolut höchsten Wert ist die Bank Pictet (TCHF 495), gefolgt von der Dreyfus Söhne & Cie (TCHF 462) und Vontobel (TCHF 412). Bezogen auf die Bankengrösse, erreichte die Gruppe der grossen Institute mit TCHF 329 den höchsten durchschnittlichen Kom-

missions- und Dienstleistungserfolg pro Mitarbeiter, gefolgt von den mittelgrossen (TCHF 259) und den kleinen Privatbanken (TCHF 245).

Für die Entwicklung des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs ist neben dem Wachstum der verwalteten Vermögen, gemessen anhand des performancebereinigten «Net New Money» (NNM), die auf den verwalteten Vermögen erzielte Marge (Return on Assets, RoA) entscheidend.

Das NNM-Wachstum liegt im Jahr 2017 bei -0.3% und damit um 1.1 Prozentpunkte über dem Vorjahreswert. Das durchschnittliche NNM-Wachstum im Betrachtungszeitraum lag bei jährlich 0.3% und damit über dem Niveau im Jahr 2017. Der RoA liegt 2017 lediglich 1 Basispunkt über dem Vorjahreswert, jedoch 11 Basispunkte unter dem Wert des Jahres 2011.

### LEICHTE REDUKTION DES PERSONALAUFWANDS PRO MITARBEITER 2017

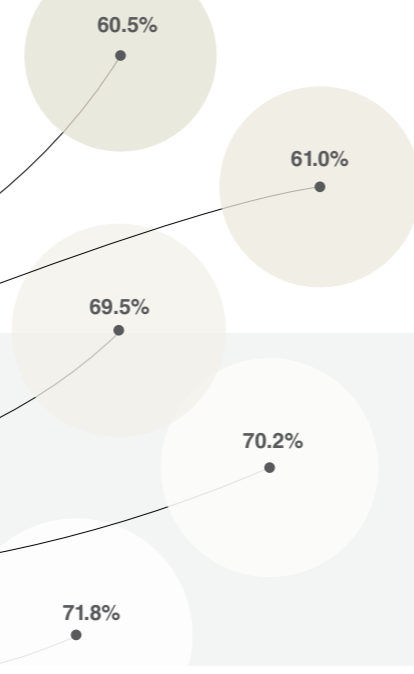
Der Personal- sowie der Sachaufwand stellen die zwei wesentlichen operativen Kostenkomponenten einer Privatbank dar. Eine Analyse dieser Grössen ergibt Folgendes:

«Personalaufwand pro Mitarbeiter reduzierte sich im Jahr 2017 um TCHF 5.»

Nach einer Reduktion des Personalaufwands pro Mitarbeiter im Jahr 2016 um TCHF 9 auf TCHF 223 ist dieser im Jahr 2017 wiederum leicht um TCHF 5 gesunken. Der aktuelle Wert für 2017 von TCHF 218 liegt in der Bandbreite des Niveaus zu Beginn des Betrachtungszeitraums (2011) (TCHF 217), ist indessen deutlich kleiner als der Höchststand 2015 von TCHF 232. Und im Vergleich zum aktuellen Wert der Retailbanken liegt der Personalaufwand pro Mitarbeiter 2017 von TCHF 218 um TCHF 69 höher.

### Top 5 Cost/Income-Ratio 2017

1. Bank J. Safra Sarasin
2. Dreyfus Söhne & Cie
3. Pictet
4. LLB
5. Julius Bär



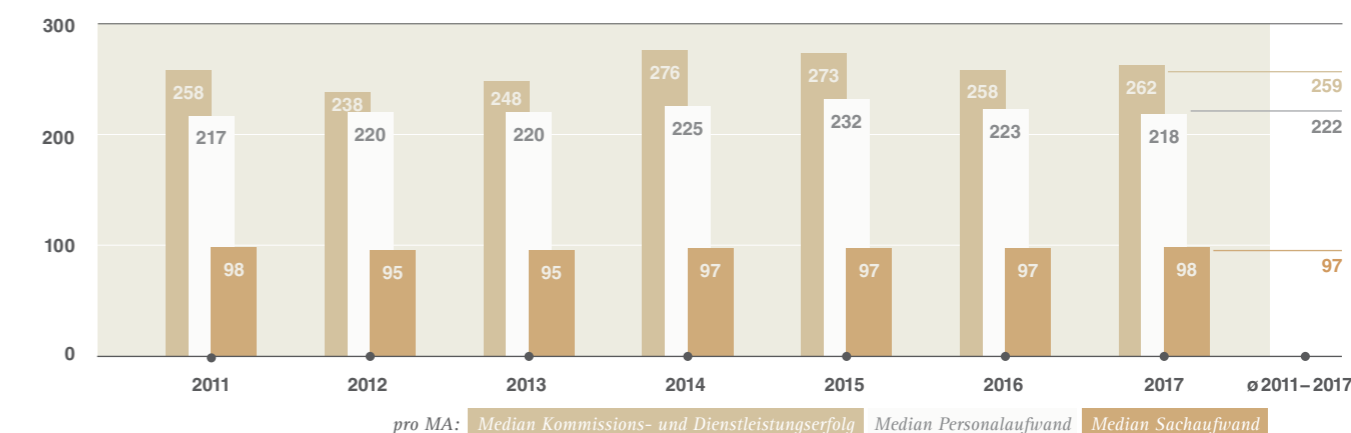
Der Sachaufwand pro Mitarbeiter lag während der Betrachtungsperiode mit Ausnahme der Jahre 2012 und 2013 auf einem tendenziell stabilen Niveau. Zurzeit beträgt der Sachaufwand pro Mitarbeiter für 2017 TCHF 98.

Analog zu den Erfolgskomponenten sind auch beim Personal- und Sachaufwand deutliche institutsspezifische Unterschiede festzustellen. Der Personalaufwand pro Mitarbeiter liegt bei grossen Privatbanken mit TCHF 274 spürbar höher als bei mittelgrossen (TCHF 224) und kleinen (TCHF 202) Instituten. Und auch beim Sachaufwand pro Mitarbeiter weisen grosse Privatbanken mit durchschnittlich TCHF 102 den höchsten Wert auf. //

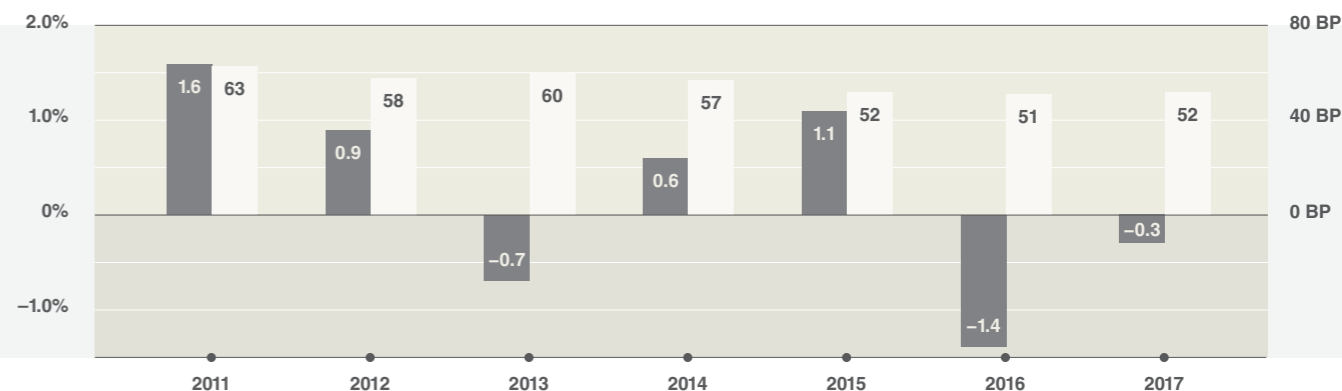
### KEY FINDINGS

- Die operative Effizienz verbesserte sich im Jahr 2017. Der Geschäftserfolg pro Mitarbeiter erhöhte sich um TCHF 25 auf TCHF 72, und die Cost/Income-Ratio reduzierte sich um 1.4 Prozentpunkte auf 82.8%.
- Im Jahr 2017 verzeichneten die erfassten Schweizer Privatbanken einen im Vergleich zum Vorjahr leicht höheren Kommissions- und Dienstleistungserfolg pro Mitarbeiter (TCHF 262).
- Den Personalaufwand pro Mitarbeiter konnten die Institute im Jahr 2017 auf TCHF 218 leicht reduzieren. Demgegenüber verharrte der Sachaufwand pro Mitarbeiter mit TCHF 98 auf dem Vorjahresniveau.

Entwicklung des Kommissions- und Dienstleistungserfolgs, des Personal- und Sachaufwands pro Mitarbeiter, in TCHF

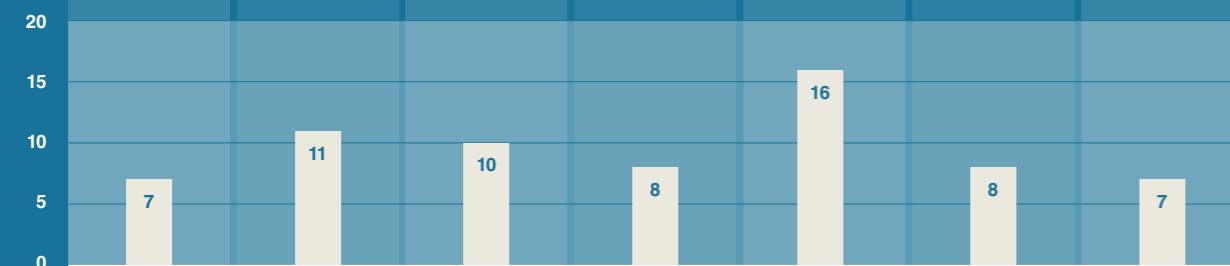
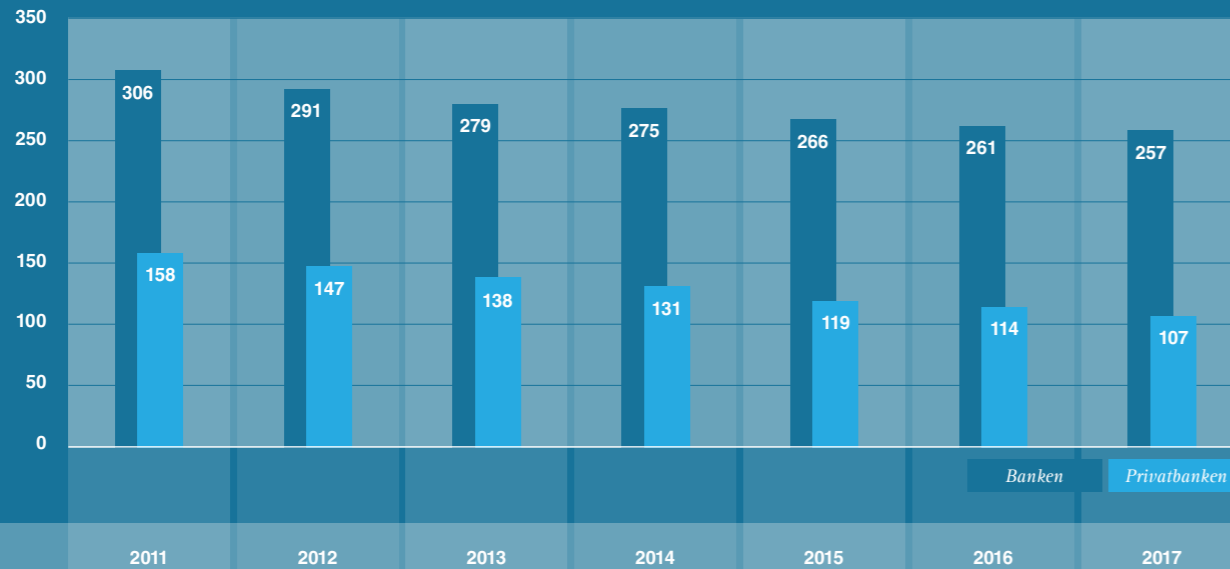


Entwicklung des NNM-Wachstums und des Return on Assets, in % resp. BP



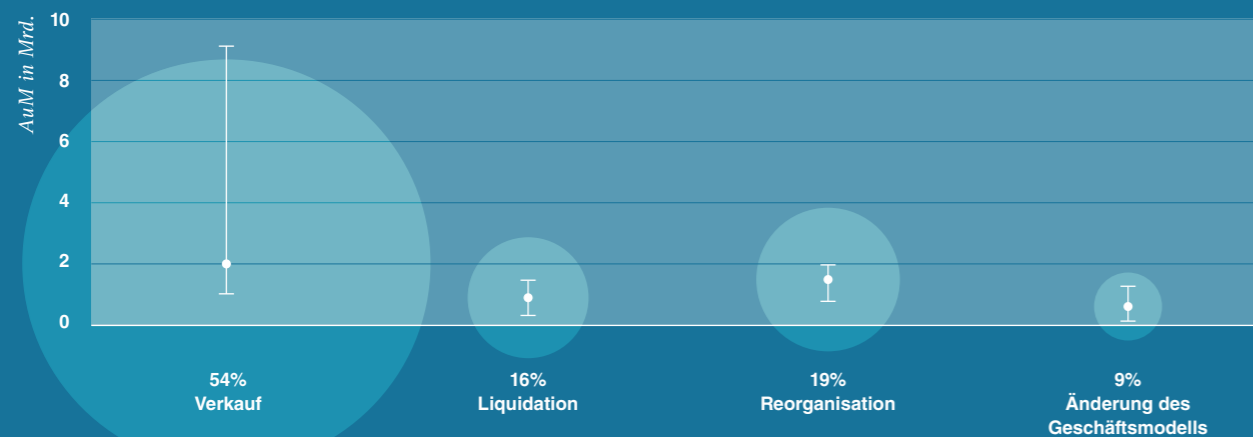
# Konsolidierungsdruck auf dem Schweizer Finanzplatz

Anzahl Banken und Privatbanken in der Schweiz, Quelle: SNB, FINMA und KPMG



Privatbanken in der Schweiz: Anzahl Abgänge pro Jahr, Quelle: FINMA und IFBC

Formen der Privatbank-Abgänge 2011–2017, Quelle: IFBC



• Median | 1. und 3. Quartil ● Prozentualer Anteil von den Abgängen

Im Nachgang zur Finanzmarktkrise haben sich die Rahmenbedingungen für Privatbanken deutlich verschärft. Die Kosten zur Bewältigung der regulatorischen Anforderungen sind gestiegen, im Zuge der Weissgeldstrategie sind die Margen unter Druck geraten, und schliesslich sind erhebliche Investitionen in die Digitalisierung notwendig, um im Wettbewerb um verwaltete Vermögen bestehen zu können.

Den Privatbanken stehen zur Bewältigung der aktuellen Herausforderungen verschiedene strategische Handlungsoptionen offen. Im Vordergrund steht die Weiterführung der Geschäftstätigkeit, allenfalls mit einem grundlegend veränderten Geschäftsmodell. Weitere Optionen sind die Veräusserung oder die Liquidation der Bank. Letztere Handlungsoptionen haben eine Reduktion der Anzahl Banken zur Folge.

«Zwischen den Jahren 2011 und 2017 hat sich die Anzahl Privatbanken um 32% verringert.»

## SINKENDE ANZAHL BANKEN AUF DEM FINANZPLATZ SCHWEIZ

Die Anzahl Banken in der Schweiz hat über die letzten Jahre hinweg kontinuierlich abgenommen. Im Jahr 2017 waren 257 Unternehmen als Bank registriert. Dies entspricht

im Vergleich zu 2011 einer Abnahme um 49 Institute respektive 16%. Damit sind durchschnittlich 8 Banken pro Jahr verschwunden. Im Privatbankensektor ist der Rückgang noch ausgeprägter, hat doch die Anzahl der 107 Privatbanken im Jahr 2017 seit 2011 (158 Banken) um 51 Institute, das heisst 32%, abgenommen.

## STEUERSTREIT MIT DEN USA MIT GROSSEN FOLGEN

Werden die einzelnen Jahre im Zeitraum von 2011 bis 2017 betrachtet, reduzierte sich die Anzahl Privatbanken jährlich um 7 bis maximal 16 Institute. Wichtige Gründe für diesen Rückgang sind die Weissgeldstrategie, die erhöhten Compliance-Anforderungen, die Bussen im Steuerstreit mit den USA sowie das oft ausbleibende Wachstum an verwalteten Vermögen. Vor diesem Hintergrund wurde der Unterschied zwischen schwachen und starken Performern zunehmend grösser. Schwachen Performern war es insbesondere nicht möglich, ausreichend Neugeld zu generieren und ihre Eigenkapitalkosten zu verdienen. Diese Umstände führten bei einigen Privatbanken zu einem Verkauf oder gar einer Liquidation.

Eine Analyse des Rückgangs der Anzahl Privatbanken im Zeitraum 2011 bis 2017 zeigt, dass rund 54% der Abgänge auf einen Verkauf zurückzuführen sind. Weitere 16% der heute nicht mehr aktiven Banken wurden liquidiert, 19% der Institute

«54% der Abgänge von Privatbanken sind auf Verkäufe zurückzuführen.»

gaben ihre Banklizenz im Rahmen einer Reorganisation und 9% im Zusammenhang mit der Anpassung des Geschäftsmodells zurück.<sup>1</sup>

## GRÖSSERE PRIVATBANKEN TENDIERTEN ZUM VERKAUF

Interessant ist der Zusammenhang zwischen der Institutsgrösse (basierend auf den Assets unter Management, AuM) und der Form des gewählten Rückzugs aus dem Private-Banking-Geschäft. Kleinere Privatbanken wurden eher liquidiert oder umstrukturiert (Rückgabe der Banklizenz), während grössere Banken hauptsächlich an andere Privatbanken verkauft worden sind.

Bei den veräusserten Banken lag der Median des AuM-Niveaus bei rund CHF 2.0 Mrd. Die liquidierten Institute verfügten über durchschnittlich CHF 0.9 Mrd. AuM. Die durchschnittliche Grösse derjenigen Institute, die ihre Banklizenz zurückgaben, betrug CHF 1.5 Mrd. (Reorganisation) resp. rund CHF 0.6 Mrd. (Änderung des Geschäftsmodells). //

<sup>1</sup> \_ Die restlichen 2% der Abgänge haben andere Formen.

# Wie Robo-Advisor die Finanzindustrie verändern

Die fortschreitende Digitalisierung macht auch vor dem Anlagegeschäft nicht Halt und ist für die Schweizer Banken sowohl Fluch als auch Segen. Gemäss neusten Untersuchungen<sup>1</sup> werden in der Schweiz zurzeit rund 2% der Vermögen digital verwaltet. Zukünftig wird dieser Anteil deutlich ansteigen. Schätzungen<sup>1</sup> gehen von einer Erhöhung von bis zu 25% aus.

Die erwartete Entwicklung hin zur digitalen Vermögensverwaltung geht einher mit den sich ändernden respektive bereits veränderten Kundenbedürfnissen. Kunden sind sachkundiger geworden und verlangen bei der Vermögensverwaltung nach mehr Transparenz sowie individuellen Dienstleistungen zu attraktiven Preisen. Gleichzeitig sind die digital affinen Next-Generation-Kunden gewillt, zumindest teilweise auf eine persönliche Anlageberatung zu verzichten. Entsprechend werden Kundenberater bei dieser Zielgruppe nur noch punktuell beigezogen.

Schweizer Banken können sich den veränderten Kundenbedürfnissen nicht entziehen, was entsprechenden Anpassungsbedarf zur Folge hat. Das digitale Anlegen bietet jedoch nicht nur den Kunden, sondern abhängig von der Ausprägungsform auch den Banken entsprechende Chancen.

## REALISIERUNG VON EFFIZIENZ-VORTEILEN

Alle Ausprägungsformen des digitalen Anlegens führen aus einer Ban-

kensicht im Vergleich zum Status quo zu erheblichen Kosten- und Zeiterparnissen. Im Vergleich zur klassischen Vermögensverwaltung bietet das digitale Anlegen den Kunden die Möglichkeit, kleinere Beträge zu investieren, womit sich für neue Kundensegmente Anlagemöglichkeiten eröffnen.

## VERSTÄRKTE AUSSCHÖPFUNG VON CROSS-SELLING-POTENZIAL

Das digitale Anlegen erlaubt via Plattformen oder Apps einen 24/7-Zugang zu den relevanten Informationen. Andererseits wird rasches Handeln auf Veränderungen am Kapitalmarkt ermöglicht. Banken können mittels Robo-Advisor digital erfasste Anlage- und Kontaktdaten des Kunden zur Ausschöpfung von Cross-Selling-Potenzial nutzen.

*Bei der digitalen Verwaltung wird mittels Online-Fragebogen das Risiko-profil des Kunden ermittelt, um nachgelagert die Investition in unterschiedliche Anlageklassen mittels Algorithmen digital und damit automatisiert vorzunehmen. Es haben sich drei Ausprägungsformen etabliert:*

**Robo-Advisor:** Die Anlageberatung erfolgt vollautomatisiert. Es kommt zu keinem physischen Kundenkontakt.

**Hybrid-Modell:** Die Beratung erfolgt digital mittels Robo-Advisor, die bei Bedarf durch eine persönliche, kostenpflichtige Beratung ergänzt werden kann.

**Beratungsunterstütztes digitales Anlegen:** Die Festsetzung und regelmässige Überprüfung der Anlagestrategie sowie die Anlageberatung erfolgen zusammen mit dem Kundenberater. Für den Informationsaustausch wird fallweise der digitale Kanal genutzt.

## VORTEILE BEI DER BEWÄLTIGUNG REGULATORISCHER VORGABEN

Als Konsequenz der Finanzmarktkrise haben Schweizer Banken verschärfte regulatorische Vorschriften zu erfüllen, die entsprechende Kosten verursachen. Mit dem Inkrafttreten von FIDLEG und FINIG (voraussichtlich per 1. Januar 2020) werden die Banken einem noch strengeren Regelwerk unterstellt. Dabei helfen digitale Lösungen, Prozesse einzuhalten, regulatorisch erforderliche Dokumente automatisiert zu generieren und zu verwalten, woraus sich effizienzseitige und risikopolitische Vorteile ergeben sollten.

## ERHÖHTER KONKURRENZDRUCK

In der Schweiz wächst die Anzahl aktiver Anbieter im Bereich digita-

les Anlegen kontinuierlich. Während im Jahr 2015 noch weniger als 10 Anbieter im Markt waren, sind es zurzeit bereits deren 16, wie die nachfolgende Übersicht zeigt. Wird davon ausgegangen, dass diese Wettbewerber nicht nur ein neues Kundensegment erschliessen, sondern auch bestehende Anleger bedienen, werden sich der Konkurrenz- und der Margendruck weiter akzentuieren. Kostenseitig werden Dienstleistungen von Robo-Advisor bis zu 50

Basispunkte günstiger angeboten als einfache Anlagelösungen von Banken. Neben dem tiefen Involvement des Kundenberaters liegt dies unter anderem in der gewählten Anlagestrategie der Robo-Advisor begründet, die meist in günstige passive Indexfonds (beispielsweise ETF) investieren und kein aktives Management erfordern. Zudem bieten Robo-Advisor Kontoeröffnungen und -schliessungen zurzeit kostenlos an.

Per saldo wird der Bereich digitale Anlegen in der Schweiz, vor allem auch durch die Bedürfnisse der Next-Generation-Kunden getrieben, an Bedeutung gewinnen. Für die Banken wird es wichtig sein, ihre bestehenden Anlagendienstleistungen rechtzeitig und sinnvoll zu ergänzen. Welche Ausprägungsformen zum Zug kommen, muss bank-spezifisch entschieden werden. //

Anbieter	Gründung	Mindest-anlagebetrag	Grundkosten p. a.	Weitere Kosten p. a.	Einzel-titel	Bank für Depot/Konto
<b>Robo-Advisor (ohne Beratung)</b>						
Selma Finance	2016	CHF 5'000	0.72%	0.22% <sup>a</sup>	–	Saxo Bank (Schweiz)
Investomat (GLKB)	2015	CHF 5'000	0.60%	n/a	–	Glarner Kantonalbank
ELVIA eInvest	2017	CHF 5'000	0.55%	0.25% <sup>a</sup>	–	Saxo Bank (Schweiz)
Simplewealth	2015	CHF 6'000	0.50%	0.05–0.30% <sup>b</sup>	–	Interactive Brokers (USA)
True Wealth	2013	CHF 8'500	0.50%	0.17% <sup>b</sup>	–	Saxo Bank (Schweiz)
clevercircles	2018	CHF 10'000	0.60% resp. 0.75% ab resp. bis CHF 100	n/a	–	Bank CIC (Schweiz)
Scalable Capital	2018	EUR 10'000	0.75%	0.25% <sup>b</sup>	–	Baader Bank, ING-DiBa
SaxoSelect	2016	CHF 20'000	0.85%	Total Expense Ratio	✓	Saxo Bank (Schweiz)
Werthstein	2016	EUR 20'000	0.35% resp. 0.85% ab resp. bis TEUR 100	0.15% Dritt看ten der Fonds	✓	Baader Bank
<b>Hybrid-Modell</b>						
VZ Finanzportal	2010	keiner	0.55%	n/a	✓	VZ Depotbank
Digifolio (BLKB)	2017	CHF 5'000	0.75%	0.33% <sup>b</sup>	–	Basellandschaftliche Kantonalbank
Swissquote ePrivate Banking	2010	CHF 10'000	0.50%	0.45–0.75% Administrationsgebühren	–	Swissquote Bank
Descartes Finance	2015	CHF 20'000	0.30–0.60%	Verwaltungs-, Transaktionsgebühren und Management Fees	✓	UBS, Vontobel, Credit Suisse, Julius Bär, Zürcher Kantonalbank
Baloise Investment Advice	2011	n/a	0.30–1.20%	n/a	n/a	Baloise Bank SoBa
<b>Beratungsunterstütztes digitales Anlegen</b>						
UBS Advice	2013	n/a	n/a	n/a	n/a	UBS
Credit Suisse (u. a. CS Invest)	2015	n/a	n/a	n/a	n/a	Credit Suisse

<sup>1</sup> \_ NZZ, Blechkollegen in der Bank, 8. September 2017.

Quelle: Eigener Research.

<sup>a</sup> \_ Durchschnittliche Produktkosten. / <sup>b</sup> \_ Produktkosten.

## Über IFBC

IFBC ist ein Beratungsunternehmen, spezialisiert auf die Bereiche Corporate Finance & Financial Advisory, Performance Management, Banking Services und IFRS Advisory. Seit 1997 unterstützen wir insbesondere börsenkotierte und börsenfähige Unternehmen aus Industrie und Dienstleistung sowie Banken in finanzwirtschaftlichen Fragen.

Das Bankgeschäft ist von diversen Besonderheiten geprägt, was Eigenheiten in der Unternehmensführung mit sich bringt. Diesem Umstand trägt IFBC mit spezialisierten Dienstleistungen Rechnung. Mit dem Blick für die bedeutenden finanziellen Zusammenhänge unterstützen wir Sie bei der Strategiedefinition und anschliessender Strategieumsetzung, bei der Ausgestaltung des Performance Management und bei ausgewählten Themen in den Bereichen Retail, Private und Corporate Banking. Als Corporate-Finance- und Banking-Experten verfügen wir zudem über langjährige Erfahrungen bei M&A-Transaktion im Bankensektor. Schliesslich stellt unsere Unabhängigkeit sicher, dass der objektive Blick bewahrt wird und Lösungen im Sinne der Best Practice resultieren.

IFBC ist Mitglied von Globalscope, einem globalen M&A-Netzwerk von 55 Partnerunternehmen in 46 Ländern auf fünf Kontinenten. Die mehr als 600 M&A-Experten konnten in den letzten zwölf Monaten über 150 Transaktionen erfolgreich abschliessen. Damit gehört Globalscope zu den weltweit führenden und am besten vernetzten M&A-Partnerschaften.

## Über die Autoren

Folgende IFBC-Mitarbeiter haben als Autoren zum vorliegenden «IFBC Dialog – Banking Edition» beigetragen:



*Dr. Thomas Vettiger*  
**Managing Partner**



*Prof. Dr. Rudolf Volkart*  
**Senior Partner**



*Andreas Neeracher*  
**Director**



*Daniel Capaul*  
**Director**



*Klaudia Nesic*  
**Advisor**

## *Datengrundlage*

In der Studie werden Schweizer Retailbanken mit einer Bilanzsumme von über CHF 1 Mrd. sowie Schweizer und Liechtensteinische Privatbanken erfasst, die bis Anfang Juni 2018 ihre Jahresabschlüsse publiziert haben (53 Retail- und 34 Privatbanken). Von den insgesamt 87 untersuchten Banken sind 17 Retailbanken und 7 Privatbanken an der SIX Swiss Exchange kotiert. Die Datengrundlage der quantitativen Analysen bilden die konsolidierten Jahresabschlüsse der Banken sowie Kapitalmarktinformationen von Bloomberg.

Der Eigenkapitalkostensatz der einzelnen Banken wird auf Basis des Capital Asset Pricing Model (CAPM) ermittelt. Dabei wird das bankspezifische Risikoprofil in Form eines Beta-Faktors berücksichtigt. Abhängig vom bankspezifischen Risikoprofil sowie den aktuellen Marktbedingungen werden für die analysierten Jahre unterschiedliche Eigenkapitalkostensätze angewendet. Jährliche Veränderungen im Werttreiber Kapitaleffizienz resultieren damit auch aus Veränderungen im Eigenkapitalkostensatz.

Da unsere Analysen auf externen Daten basieren, werden beim Adjusted Profit Anpassungen für die Auflösung bzw. Bildung von Reserven für allgemeine Bankrisiken und für offensichtlich ausserordentliche Effekte vorgenommen. Um unternehmensspezifische Steuereffekte in der Wertanalyse zu eliminieren, wenden

wir für alle Institute einen einheitlichen Gewinnsteuersatz an. Bei den Kantonalbanken wird zusätzlich eine einheitliche Abgeltung der Staatsgarantie im Zinsaufwand eingerechnet, um ein unverzerrtes Bild der ökonomischen Wertschaffung zu erhalten.

Für die Ermittlung der Pro-Mitarbeiter-Kennzahlen werden Vollzeitäquivalente verwendet, sofern diese verfügbar sind. Dabei wird der FINMA-Definition gefolgt, die Praktikanten und Lehrlinge stellenmässig mit 50% zu gewichten.

## *Disclaimer*

Diese Studie ist rein informativer Natur und soll nicht als Basis für Investitionsentscheidungen irgendwelcher Art dienen. IFBC übernimmt keine Verantwortung für die ermittelten Resultate und die daraus gezogenen Folgerungen. Obwohl die in diesem Dokument enthaltenen Informationen aus sorgfältig ausgewählten Quellen stammen, übernehmen wir keine Verantwortung hinsichtlich der Genauigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieser Quellen.

Diese Studie und ihre Bestandteile dürfen, ungeachtet des Verwendungszwecks, ohne die vorgängige schriftliche Einwilligung von IFBC weder reproduziert noch verteilt oder veröffentlicht werden.

