

# Lohnt sich Private Banking noch?

Um die Private-Banking-Branche in der Schweiz könnte es gegenwärtig gar nicht schlechter stehen. Doch es gibt Instrumente, um die Profitabilität auf Dauer wieder herzustellen. **TEODORO COCCA**

Was mit der Finanzkrise 2007 begonnen hat und inzwischen im Steuerkonflikt mit den USA den bislang letzten Höhepunkt findet, kommt der biblischen siebenjährigen Dürrephase erschreckend nahe. Eine Trendumkehr zu sieben ertragreichen Jahren erwarten auch die grössten Zweckoptimisten nicht. Dieses Elend geht der Privatbankbranche an die Substanz – finanziell und emotional. Ein differenzierter Blick auf betriebswirtschaftliche Zusammenhänge hilft, die Untergangsstimmung zu relativieren.

Der Ausweis des Nettoneugelds ist eine der gegenwärtig irreführendsten Kennzahlen der Branche. Positive Nettoneugeldzahlen, wie stets von Aktionären und Analysten gefordert, sind im aktuellen Umfeld nicht ein zwingender Beweis für eine nachhaltige Bankführung. Die Überführung von Kunden in die Steuerkonformität löst zwangsläufig einen Abfluss von Geldern aus, der in diesem Fall aber als befreiende Bereinigung von Altlasten zu sehen ist. Ermutigende Erfahrungen (vor allem mit Deutschland) zeigen, dass besonders grössere Kunden nach vollzogener Regularisierung ihre Gelder (abzüglich Steuernachzahlung) in der Schweiz belassen. Diese Kundenbindungsrate ist für die Branche derzeit einer der zentralsten Werttreiber.

Zudem ist die jeweils nicht publizierte Bruttobetachtung des Neugeldflusses zur korrekten Einschätzung der operativen Leistung unerlässlich. Diese Zahlen zeigen, dass regulatorisch bedingtem Abfluss eine nicht zu vernachlässigende Akquisitionleistung der Fronteinheiten gegenübersteht. Ein operativ fundamentales Lebenszeichen! In der Summe gilt es festzuhalten, dass der Schweizer Finanzplatz bis dato nicht in dem Ausmass Gelder verloren hat, wie die düsteren Schlagzeilen rund um das Bankgeheimnis würden erwarten lassen. Der dramatische Exodus hat – zumindest noch – nicht stattgefunden.

## Ertrag im Zyklustief

Häufig wird die hohe Zahl der Private-Banking-Anbieter, die operativ Verlust schreiben, in Verbindung mit den regulatorischen Herausforderungen und den damit verbundenen steigenden Kosten gebracht. Dieser Ursache-Wirkungs-Zusammenhang muss hinterfragt werden. Ein genauer Blick auf die Ertrags- und Kostenstruktur der Banken zeigt, dass die zunehmende Regulierung keinen so gravierenden Einfluss haben kann, um einen ordentlichen Jahresgewinn einer Bank zu eliminieren. Auch wenn die Regulierungskosten steigen, sind die echten Treiber der operativen Verluste zyklischer Natur: gesunkener Ertrag wegen des Zinsumfelds und der Flaute am Kapitalmarkt, in Verbindung mit einem notorisch starren Kostenblock im Private Banking. Es ist primär nicht die Zunahme der Kostenseite, sondern der Rückgang auf der Ertragsseite, der zu den operativen Verlusten führt.

Die Aufmerksamkeit geniesst momentan der Konflikt mit den USA, der in der Tat martialische Züge annimmt

und auch existenzielle Fragen für die eine oder andere Bank aufwirft. Die entscheidende Schlacht für die Schweiz wird aber nächstes Jahr geschlagen, wenn eine Lösung mit der EU (bzw. innerhalb der OECD) zu finden sein wird. Ertragsseitig sind die europäischen Kernländer die wichtigsten Märkte für das schweizerische Private Banking (Grossbanken ausgenommen).

Kooperatives Verhalten der Schweiz vorausgesetzt, wird die internationale Gemeinschaft keines der drakonischen Elemente androhen, die im Steuerstreit mit den USA in diesen Wochen so viel Sorgen bereiten: keine Bussen (schon gar nicht in absurden Prozentsätzen der Kundenvermögen), vergleichsweise kleiner administrativer Aufwand einer Implementierung des automatischen



«Das Senken der operativen Kosten ist die Herausforderung für die aktuelle Managergeneration.»

Informationsaustauschs (AIA) und beschränkteres Erpressungspotenzial aufgrund von Klagedrohungen. Wenn man etwas Gutes am aktuellen US-Steuerstreit erkennen will, dann die Wirkung auf die Akzeptanz des AIA: Die Private-Banking-Branche wird nach der albitraumhaften US-Erfahrung den AIA nicht mehr als das Schlimmste aller Übel betrachten.

Die ultimative Frage ist, ob die Branche mit dem AIA-bedingten Abfluss überhaupt noch ein tragbares Geschäftsmodell hat. Betriebswirtschaftlich stellt sich die Herausforderung, vereinfacht ausgedrückt, wie folgt dar: Verliert die Bank x% der Vermögenswerte, muss sie ihre Kostenbasis ebenfalls x% reduzieren, um die Profitabilität zu halten. Unter Berücksichtigung der erwähnten ermutigenden Hinweise in Bezug auf die Bindung ausländischer Kunden an Schweizer Institute muss eine Bank, je nach Struktur des Kundenbuchs, mit Szenarien eines durchschnittlichen Abflusses von 10 bis 30% der Kundengelder rechnen. Dieser Abfluss setzt sich aus Repatriierungen, Steuernachzahlungen und Verschiebungen in Drittländer zusammen. Wobei Letzteres den kleinsten Teil ausmachen wird, da im Fall eines mehr oder weniger globalen AIA-Standards die realistischen Ausweichmöglichkeiten schwindend klein sein werden.

Das Senken der operativen Kosten im dargelegten Ausmass – unter Wahrung einer angemessenen Dienstleistungsqualität – stellt die grosse Herausforderung für die aktuelle Managergeneration dar. Dafür müssen «heilige Kühe» geschlachtet werden: in den Personalkosten und den weiterhin sehr teuren Produktionsapparaten der Banken. Die Schweizer Banker müssen hierfür neue Tu-

genden entwickeln, denn eine auf Kostenreduktion basierte Strategie war noch nie ihre Stärke; sie setzten bisher immer genau auf das Gegenteil: teuer und exklusiv.

Dass viele Banken zum Verkauf stehen, untermauert den Eindruck von einer untergehenden Branche. Zu Unrecht. Diese zum Verkauf stehenden Einheiten stammen nämlich fast immer von einer ausländischen Bankgruppe, die sich aus der Schweiz zurückziehen möchte. Die Schweiz hat die weltweit höchste Dichte an Instituten, die sich ausschliesslich oder mehrheitlich auf das Private Banking fokussieren. Für die ausländischen Institute macht das Private-Banking-Geschäft in der Schweiz aber nur einige Prozentpunkte des Gruppengewinns aus. Die Verkaufsentscheidung kann aus dieser Sicht schneller gefasst werden, genauso wie vielleicht später einmal der Wiedereinstieg.

## Wertschöpfungsketten industrialisieren

Durch die Finanzkrise angeschlagene Bankgruppen veräussern derzeit vor allem nicht strategische Gruppeneinheiten, um das dringend benötigte Eigenkapital aufzubauen. Auch macht der Heimmarktregulator zunehmend klar, dass es geschäftspolitisch nicht mehr opportun ist, eine auf Private Banking spezialisierte Tochtergesellschaft in der Schweiz zu besitzen. Auffallend ist ferner, dass keine klassische Branchenkonsolidierung stattfindet. Die betriebswirtschaftlichen Herausforderungen würden erwarten lassen, dass die Konsolidierungswelle zu grösseren Zusammenschlüssen führt, um kritische Volumen und damit Skalenvorteile zu erreichen. Dies ist aber nicht der Fall. Die Schmerzgrenze scheint einerseits noch nicht erreicht, andererseits fehlt im Private Banking schlichtweg das Potenzial für Skalenvorteile. Erst die Bereitschaft, Wertschöpfungsketten grundlegend zu industrialisieren, wird Skaleneffekte in signifikantem Ausmass ermöglichen. Konsolidierungswellen haben industriepolitisch auf jeden Fall auch eine positive Wirkung: Diejenigen Anbieter, die übrig bleiben, kommen gestärkt aus der schöpferischen Zerstörung hervor.

Das Private Banking ist nicht dem Untergang geweiht. Es wäre ein Trugschluss zu glauben, dass die Dienstleistungskomplexität in einer steuerkonformen Welt abnimmt und komplexe Vermögensverwaltungsdienstleistungen durch Retailbanken oder reine Online-Broker abdeckbar sind. An Hebeln, um die Profitabilität nachhaltig wieder zu erreichen, fehlt es, wie dargelegt, nicht. Das muss der leidgeplagten Branche Hoffnung machen. Vor diesem Hintergrund spricht für die Interessenvertreter der Gesamtbranche wie für die einzelnen Institute alles dafür, den Veränderungsprozess endlich proaktiv und mutig anzugehen. Es lohnt sich.

Teodoro D. Cocca ist Professor für Wealth und Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität in Linz und Adjunct Professor am Swiss Finance Institute.



MARK DITTLI  
Chefredaktor  
zum Thema  
Börsenstimmung

## Karriere-Risiko

Das Jahresende naht. Investoren, die in den vergangenen Monaten in Aktien untergewichtet waren, werden nervös.

Wer auf eine Korrektur wartete – um dann kaufen zu können –, wartete vergeblich. Seit Anfang Jahr hat der SMI gut 22% gewonnen, der Dow Jones Industrial hat am Montag ein Allzeithoch von 16 000 Punkten erklommen. Wer an der Rally nicht voll partizipiert hat, spürt jetzt den Drang, doch noch auf den fahrenden Zug aufzuspringen.

Das ist die brutale Realität des Karriere-Risikos: Niemand, keine Bank und kein professioneller Investor, kann es sich leisten, die Party zu verpassen und dabei «dumm» auszusehen. Solange die Musik spielt, müssen sie aufstehen und tanzen.

Es ist unmöglich, das Timing der Wendepunkte an den Finanzmärkten exakt zu erwischen. Niemand weiss, wie sich die Preise in der kurzen Frist entwickeln. Die Liquiditätsflut der Notenbanken, gekoppelt mit der Tatsache, dass vor dem Jahresende noch viele Investoren Aktien kaufen wollen, spricht für eine fortgesetzte, möglicherweise sogar beschleunigte Aufwärtsbewegung.

Zwei Beobachtungen sollten Anleger allerdings stutzig machen. Erstens wird die weiterhin expansive Geldpolitik der Notenbanken von den meisten Marktkommentatoren als Hauptgrund für eine Fortsetzung der Hausse genannt. Auf jedes Anzeichen, die Geldflut könnte gedrosselt werden, reagieren die Märkte mit den akuten Entzugerscheinungen eines Süchtigen. Zweitens zeigen die wichtigsten Sentiment-Indikatoren an den Börsen eine überhitzte bis euphorische Stimmung an (vgl. Seite 21). Das ist eine potenziell gefährliche Mischung; die Wahrscheinlichkeit einer Korrektur steigt.

Für Investoren ist das nicht die Zeit, sorglos zu werden. Und wen gegenwärtig das Karriere-Risiko schmerzt, der sollte nicht vergessen: In Phasen von Marktüberreibungen ist es immer eine Frage, ob man vor der Korrektur dumm aussieht – oder erst danach.

## Notizen aus Bern



## Protektion

Der EU sei's gedankt: Die zur Diskussion stehende Frauenquote in Aufsichtsräten kotierter Unternehmen hat der Quoten-debatte auch hierzulande Aufschwung verliehen. Der Bundesrat strebt in Leitungsorganen der Verwaltung ebenfalls eine Frauenquote von 30% an.

Der Fantasie sind keine Grenzen gesetzt: Neben Frauenquoten ist die Rede von Sprachquoten, regionalen Quoten etc. Eine originelle Idee stammt vom CVP-Nationalrat Luc Barthassat. Er verlangt eine «Musikquote für Musikschaffende in der Schweiz». Notleidende Schweizer Musiker würden von anglo-amerikanischen Produktionen erdrückt. Mindestens 25% der in der Schweiz ausgestrahlten Musik sollen auch hierzulande produziert werden: Mehr «Schwyzerörgeli-Trio hinter dem Berg» und dafür weniger Prince oder Deep Purple.

Der Bundesrat empfiehlt die entsprechende Motion zur Ablehnung. So richtig konsequent ist er allerdings nicht: Während er uns Quotenfrauen in der Verwaltung zumutet, verschont er uns vor Quotenmusikern. Gewisse Formen von Protektion gehen sogar der Regierung zu weit – immerhin. **PM**

## Vor Weichenstellungen im Freihandel

**ERNST HERB** Wenn nicht globale, dann eben regionale Abkommen: Die Schweiz muss sich mit den Handelsblöcken arrangieren.

**Handel bringt Wandel, sagt Volkes Mund. Dass dies keine leere Floskel ist, sondern eine Weisheit, macht China vor.** Die mittlerweile zweitgrösste Volkswirtschaft erobert seit dem elf Jahre zurückliegenden Beitritt zur Welthandelsorganisation (WTO) nicht nur die globalen Märkte: China ist dank steigender Nachfrage nach importierten Gütern vor allem auch ein wichtiger Wachstumsmotor für die Weltwirtschaft geworden.

Die Liberalisierung des Welthandels ist bei weitem noch nicht vollkommen. Obwohl die Öffnung von Märkten in den vergangenen Jahren immer wieder auf jeweils interne und externe Widerstände gestossen und damit nur stockend vorangekommen ist, steht in den kommenden Monaten eine ganze Reihe handelspolitischer Weichenstellungen bevor. An der WTO-Ministerkonferenz im Dezember auf Bali sollten die seit Jahren blockierten Verhandlungen über eine umfassende Senkung der Zölle in eine entscheidende Phase treten.

**Ob die WTO den Durchbruch schaffen wird, ist eher mit Skepsis zu beurteilen.** Viele Staaten bringen punktuelle Vorbehalte an. Die Schweiz und Japan etwa verlangen zum Schutz der heimischen Landwirtschaft Ausnahmen. Die Entwicklungsländer wollen wenig konkurrenzfähige heimische Industrieprodukte vor hochwertigen Einfuhren schützen, während China und die USA im Infor-

matikbereich Vorbehalte mit Bezug auf die nationale Sicherheit anmelden. Weil die sogenannte Doha-Runde vor dreizehn Jahren scheiterte und ein Durchbruch in Bali wenig wahrscheinlich ist, bleibt die WTO wohl auf dem Nebengeleise.

Mehr versprechen die auf regionaler Ebene vorangetriebenen multilateralen Initiativen, so etwa das zwischen der EU und den USA angestrebte transatlantische Freihandelsabkommen. Im pazifischen Raum wiederum verhandeln, auf Anstoss der USA, zwölf Staaten über die Schaffung eines gemeinsamen Marktes, dies im Rahmen der sogenannten Trans Pacific Partnership (TPP).

**Die Schweiz, die keinem grossen Wirtschaftsblock angehört, darf nicht an der Seite stehen.** Bern strebt bilateral mit mehreren Ländern eine umfassende Marktöffnung an. Anfang Dezember wird dem Nationalrat das Freihandelsabkommen mit China zur Zustimmung unterbreitet. Die Vorlage ist nicht unumstritten, so etwa wegen Chinas schlechter Menschenrechtssituation.

Doch die Arbeitgeber wie auch die Gewerkschaften stehen hinter der Vorlage. Die Allianz kommt nicht überraschend, denn die Schweiz verdankt ihren Wohlstand massgeblich dem blühenden Aussenhandel. China den Rücken zu drehen, während andere Nationen sich zu Handelsblöcken zusammenschliessen, ist keine Option.

Anzeige

# Nippon? Potenzial.

Julius Bär Japan Stock Fund.  
Entgegen allen Erwartungen.

Besuchen Sie uns auf [www.jbfundnet.com](http://www.jbfundnet.com) oder fragen Sie Ihren Bankberater nach unseren Anlagefonds.

Swiss & Global Asset Management:  
Der exklusive Anbieter der Julius Bär Fonds.

SWISS & GLOBAL  
ASSET MANAGEMENT

[www.swissglobal-am.com](http://www.swissglobal-am.com)  
The exclusive manager of Julius Bär Funds. A member of the GAM group.

Julius Bär Funds

Wichtige rechtliche Hinweise: Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich zum Zwecke der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Julius Bär Multistock - Japan Stock Fund ist ein Subfonds der Julius Bär Multistock (SICAV nach Luxemburger Recht) und ist in der Schweiz zum öffentlichen Anbieten und Vertrieben zugelassen. Rechtsprospekte, Wesentliche Anlegerinformationen, Statuten und aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte sind in deutscher Sprache, kostenlos und in Papierform bei den nachfolgenden Stellen erhältlich: Schweiz - Vertreter: Swiss & Global Asset Management AG, Hardstrasse 201, Postfach, CH-8037 Zürich; Zahlstelle: Bank Julius Bär & Co. AG, Bahnhofstrasse 36, Postfach, CH-8010 Zürich. Swiss & Global Asset Management ist nicht Teil der Julius Bär Gruppe.