



Europäische Banken - Wege zu einer nachhaltigen Management-Agenda

Felix Stephan Fremerey, Rhinegold Capital Srl
Jan U. Hagen, ESMT CS

ISSN 1866-4024

Citation:

Felix Stephan Fremerey, Jan U. Hagen; **Europäische Banken - Wege zu einer nachhaltigen Management-Agenda**; Business Brief No. BB-109-002/ger; ESMT European School of Management and Technology, 2009.

Copyright 2009 by ESMT European School of Management and Technology GmbH, Berlin, Germany, www.esmt.org.

All rights reserved. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, used in a spreadsheet, or transmitted in any form or by any means—electronic, mechanical, photocopy, recording, or otherwise—without the permission of ESMT.

Inhaltsverzeichnis

1.	Geschäftsmodelle von Banken: Begriffe und Fragestellungen	5
1.1	Untersuchungsgegenstand ‚Geschäftsmodell‘	5
1.2	Zentrale Fragestellungen	7
2.	Der erste strategische Imperativ: ‚Wachstums-Dynamik‘	8
3.	Der zweite strategische Imperativ: ‚Kundenzentrierter Bilanz-Mix‘	13
4.	Wichtige, teilweise überschätzte Indikatoren: Bilanzsumme, Kostenposition und relativer Marktanteil	16
5.	Schlussbetrachtung - Was bleibt zu tun?	21
5.1	Mit nachhaltigen Geschäftsmodellen profitabel wachsen	21
5.2	M&A-Agenda langfristig ausrichten	24
5.3	Gestaltungsspielräume nutzen, ‚Rezepte‘ ergänzen	24
5.4	Orientierungsgrößen anpassen	24
6.	Eine Agenda für Banken im deutschsprachigen Raum	26
6.1	Deutschland	27
6.2	Österreich	29
6.3	Schweiz	30
6.4	Zusammenfassung	31
	Über die ESMT	34

Zusammenfassung

Die Finanzmarktkrise zwingt alle Banken zur Überprüfung ihrer bisherigen Geschäftsmodelle. Dabei ist für die Entscheidung der künftigen Positionierung die Kenntnis der Treiber für den Erfolg (gemessen an Rendite/Volatilität) entscheidend. Vor diesem Hintergrund haben die Autoren eine empirische Analyse der Jahresabschlüsse 65 europäischer Banken über den Zeitraum der Jahre 2000 bis 2008 durchgeführt.

Dabei wurden fünf Treiber für den Geschäftserfolg identifiziert: Wachstums-Dynamik, Portfolio-Mix, Unternehmensgröße, Kostenposition und relativer Marktanteil. Langfristig bedeutsam sind dabei primär Wachstums-Dynamik und Portfolio-Mix. Die drei übrigen Faktoren haben zwar einen bedeutenden, aber insgesamt ‚überschätzten‘ Einfluß. Auf der Basis dieser Analyse wird anschließend aufgezeigt, wie eine Umsetzung in die jeweilige Management-Agenda aussehen kann. Entscheidend ist hier die Kenntnis und Bewertung der eigenen Ausgangslage im Markowitz-Portfolio.

Die Ergebnisse werden durch die aktuellen Zahlen für das Geschäftsjahr 2009 in ihrer langfristigen Tendenz voll bestätigt.

1. Geschäftsmodelle von Banken: Begriffe und Fragestellungen

1.1

Untersuchungsgegenstand ‚Geschäftsmodell‘

Aktuell werden Ursachen und mögliche Folgen der Finanzmarktkrise kontrovers diskutiert. Regierungen entwickeln Konjunkturpakete und staatliche Hilfsfonds zur Stützung oder Rettung von Banken. Rating-Agenturen korrigieren Bonitätsnoten für Banken und Länder deutlich nach unten. Bank-Manager organisieren Krisentreffen, versuchen ihre Bankbilanzen zu schließen und die Eigenkapitalquoten zu halten bzw. zu erhöhen. Neue Geschäftsmodelle von Banken werden eingefordert, insbesondere tragfähige und nachhaltige.

Offen bleiben Hinweise des Managements, was der Begriff ‚Geschäftsmodell‘ genau darstellen und woran die ‚Tragfähigkeit‘ gemessen werden soll. Streng genommen wurde der Begriff ‚Geschäftsmodell‘ auch in der Vergangenheit nicht wirklich hinterfragt. In der Regel hat man sich mit den generischen Begriffen „Geschäftsbank“, „Investment Bank“, „Privatbank“ oder „Universalbank“ zufrieden gegeben.

Wird dagegen der Mix der Vermögenswerte von Bankbilanzen betrachtet, so kann ein nüchterner Blick jenseits dieser Begriffswelten auf die Banken geworfen werden. Ein Geschäftsmodell muss vereinfacht Antworten auf drei Fragen geben:

- Investiert die Bank ‚direkt‘ in Kunden oder ‚indirekt‘ in Kapitalmarkt-Assets?
- Wie organisiert die Bank ihr Wachstum, organisch oder anorganisch, national oder international? Entscheidet sich das Management für Größe oder Nische?
- Wo positioniert das Management die Bank hinsichtlich der langfristigen Kostenposition?

‚Tragfähigkeit‘ wird nachfolgend gemessen an der Fähigkeit einer Bank, eine langfristige Eigenkapitalverzinsung (nachfolgend auch ‚Return on Equity‘ oder RoE) vor Steuern zu erreichen, die höher ist als die Opportunitätskosten des Eigenkapitals. Vereinfacht soll angenommen werden, dieser Wert liege langfristig bei ca. 8% vor Steuern.

Die Anforderungen des Tagesgeschäfts und des Krisenmanagements erschweren die Entwicklung und Fortschreibung von Geschäftsmodellen. Besonders gilt dies für Banken in M&A- und Umbruchsituationen.

Methodik

Für diesen Beitrag wurden die Bilanzen sowie die Gewinn- und Verlustrechnungen von insgesamt 65 Banken und Bankengruppen innerhalb Europas analysiert. Zentral sind hier die langfristigen Auswirkungen von Geschäftsmodellen auf langfristige Eigenkapital-Renditen vor Steuern. Die Kernfrage lautet: ‚was verspricht langfristig Erfolg?‘ und weniger ‚welche Vergleichsgruppe, welches Vergleichsland und welcher Vergleichszeitraum sind relevant?‘. Um die Ergebnisse auf engere Zeiträume, Regionen oder Bankengruppen einzugrenzen, werden detaillierte Analysen diskutiert, zum Beispiel für die Eurozone. Zur Vereinfachung werden sich Schlussfolgerungen dieses Beitrags nur auf die Ländergruppe Deutschland, Österreich und Schweiz (D/A/CH) beziehen.

Pro Bank bzw. Bankengruppe wurden zentrale Eckdaten der Jahresabschlüsse 2000 - 30. Juni 2008 betrachtet. In Einzelfällen musste auf einen kürzeren Beobachtungszeitraum ausgewichen werden. Im Fall von Finanz-Konglomeraten, welchen Bank- und Versicherungsgeschäft betreiben (z.B. ING Gruppe) wurde jeweils nur die Bank untersucht, wenn deren Zahlen auch separat interpretierbar sind. In Finanzverbänden in Deutschland und Italien wurden die Primärbanken anhand ihrer durchschnittlichen Bilanzsumme betrachtet und nicht kumuliert.

Die Darstellung wurde bewusst angelehnt an die Abbildung der Forschungsergebnisse aus dem PIMS Programm¹. Damit wird dem Leser eine leicht verständliche und leserliche Darstellung ermöglicht. Alle RoE-Werte sind sowohl langjährige Durchschnittsbildungen wie auch Durchschnitte der in den jeweiligen Clustern („Quintilen“) zusammengefassten Banken. Insgesamt fließen knapp 15.000 Datensätze ein, ermittelt überwiegend aus den Geschäftsberichten der jeweiligen Unternehmen. Dabei wird immer auf die veröffentlichten unbereinigten Werte abgestellt, mögliche Verzerrungen durch außerordentliche Ergebnisse werden durch die dargestellte Durchschnittsbildung systematisch geglättet. Der Aussagewert ergibt sich durch den langen Beobachtungs-Zeitraum und den repräsentativen Querschnitt der untersuchten Einheiten.

1.2 Zentrale Fragestellungen

Ausgehend vom dargestellten Ansatz sollen folgende Aspekte untersucht werden:

- Welche Möglichkeiten ergeben sich für Banken, in der Zukunft mit nachhaltigen Geschäftsmodellen profitabel zu wachsen und Eigenkapital von Investoren erfolgreich anzuziehen?
- Welche M&A-Agenda sollte verfolgt werden?
- Gibt es in der Vielzahl möglicher Orientierungsgrößen für Analysten und Anleger Alternativen oder relevante Ergänzungen zu Bewertungen der Rating-Agenturen?
- Werden die Gestaltungs-Spielräume für Manager größer oder enger sie sich ein? Sind die Rezepte der Zukunft anders als diejenigen der Vergangenheit?

¹ Vgl. Buzzel, R.D.; Gale, B.T. (1987)

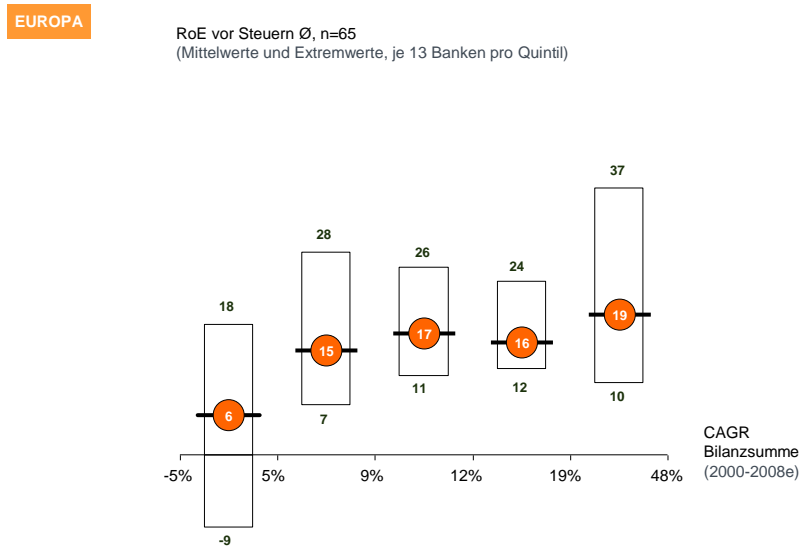
2. Der erste strategische Imperativ: ,Wachstums-Dynamik'

Nach gängiger Lehre führt ein Wachstum der Bilanzsumme über höhere Netto-Erträge zu einer nachhaltig höheren Verzinsung des eingesetzten Eigenkapitals vor Steuern. Das ist nur in Einzelfällen quantitativ beobachtbar (z.B. RZB, BA/CA, ERSTE Bank), in welchen im Beobachtungszeitraum in Zentraleuropa eine Sondersituation erfolgreich genutzt werden konnte. Als empirisch stabil erweist sich hingegen ein Wachstum der Bilanzsumme in Kombination mit dem Management der Kostenposition. Dies gelingt nur dann dauerhaft, wenn die Wachstums-Strategie nicht zum überproportionalen Aufbau von Komplexität führt, sei es durch Produktvielfalt, sei es durch den Eintritt in zu viele Märkte mit zu unterschiedlichen regulatorischen Anforderungen.

Betrachtet man die führenden Banken Europas über einen längeren Zeitraum, ergibt sich ein klarer Zusammenhang zwischen dem durchschnittlichen jährlichen Wachstum der Bilanzsumme und dem langfristigen Mittelwert der Eigenkapitalverzinsung vor Steuern (vgl. Abbildung 1).

Abbildung 1: Wachstum der Bilanzsumme pro Jahr und langfristiger RoE vor Steuern (mit Extremwerten)

Ein Wachstum der Bilanz von über 5% pro Jahr macht die Erzielung höherer RoE vor Steuern erheblich wahrscheinlicher



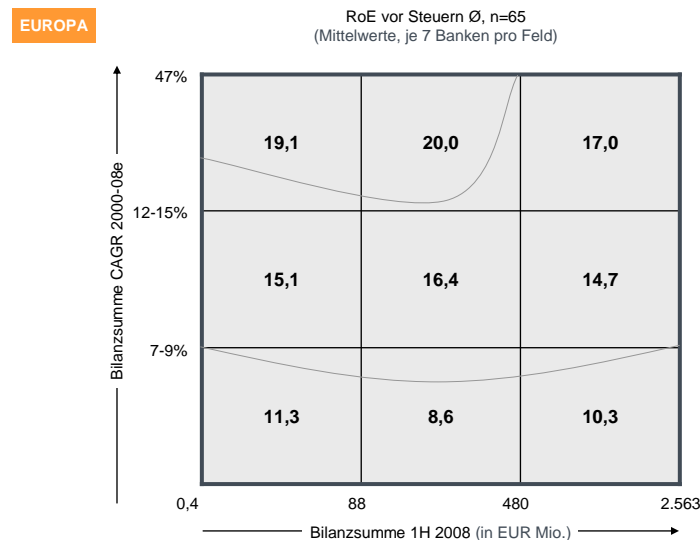
Die Ergebnisse der Analyse zeigen (ceteris paribus) für den Zeitraum 2000-1H 2008, dass ein stabiler Wachstumspfad der Bilanzsumme von langfristig durchschnittlich mindestens 5% pro Jahr mit tragfähigeren Ergebnissen einhergeht als ein Verbleiben in bestehenden Dimensionen. Dabei spielt keine Rolle, ob das Wachstum organisch erzielt wurde, durch Akquisitionen und Zusammenschlüsse (M&A) oder durch eine Kombination beider Strategien. Im wachstumsschwachen 1. Quintil finden sich unter den dort vertretenen 13 Banken ausschließlich Institute aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Unter den dynamischsten Banken sind hingegen zehn Länder vertreten, hiervon Großbritannien, Österreich und Italien jeweils mit zwei Instituten, aber auch Deutschland, Ungarn, Norwegen, Griechenland oder Frankreich. Die Gleichung, Wachstum = mehr nachhaltige Ergebnisse, gilt nur langfristig. Versuche, sich durch kurzfristige, öffentlichkeitswirksame Übernahmen ‚verspätet‘ in den Kreis der führenden Anbieter zu etablieren, erscheinen demgegenüber wenig erfolgversprechend. Einige Wettbewerber haben sich im Rahmen ihres teilweise rasanten Wachstumspfadens bereits vor der Krise mehr zugetraut als sie aktuell ‚verdauen‘ können. Dies gilt besonders für kleine und mittlere Banken aus kleinen und mittleren Ländern wie Portugal, Belgien, Irland oder Österreich.

Die Dynamik einer Bank ist keine Funktion ihrer Eigentümerstruktur: Zu den Top-Banken in Sachen Wachstum zählen gelistete Publikumsgesellschaften (z.B. Royal Bank of Scotland oder UniCredit) ebenso wie genossenschaftliche Institute (z.B. Credit Mutuel, RZB oder Volksbanken AG). Ebenfalls stark sind Banken mit privaten Investoren oder Familien im Hintergrund, nicht jedoch staatliche Banken.

Nicht selten in Bezug gesetzt werden Wachstum und ‚absolute‘ Größe einer Bank, meistens in Gestalt von Bilanzsummen. Diese Vermischung ist nicht hilfreich. Wachstumsdynamik führt zwar langfristig zu mehr Bilanzvolumen. Es ist aber nicht die absolute Größe einer Bank, die bedeutsam ist, sondern ihre ‚Fähigkeit zur Dynamik‘ (vgl. Abbildung 2).

Abbildung 2: Durchschnittliche langjährige Verzinsung des Eigenkapitals in Abhängigkeit von Bilanzsumme und vom durchschnittlichen Wachstum der Bilanzsumme pro Jahr

Höhere Wachstumsdynamik führt in allen Größenklassen zu attraktiverer Verzinsung des eingesetzten Kapitals



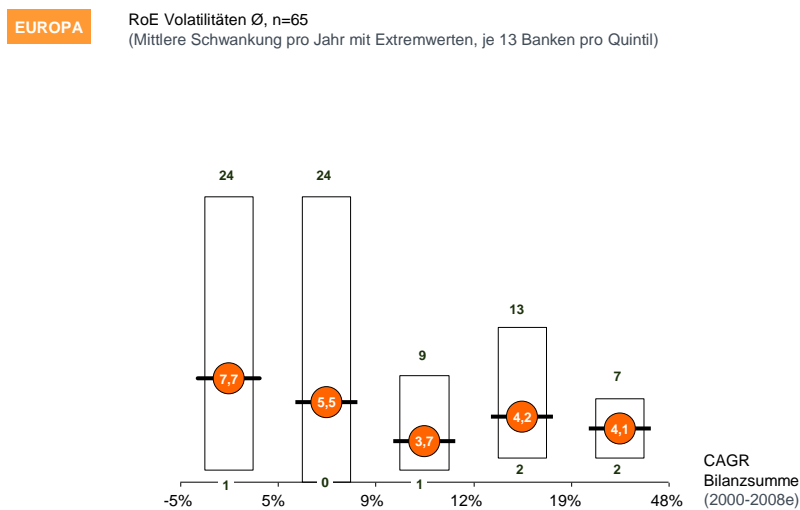
Auch das statistische Drittel der ‚kleinen‘ Banken mit einer Bilanzsumme von bis zu EUR 88 Mrd. hat gezeigt, dass sie bei einem Wachstum ab ca. 7% pro Jahr im Durchschnitt ca. 4%-Punkte mehr Eigenkapital-Verzinsung vor Steuern erreichen konnten als ähnlich große Banken ohne diesen Wachstumspfad. Bei mehr als 12% Wachstum pro Jahr ist der Abstand nochmals deutlich signifikanter und liegt bei knapp 8%-Punkte. Allerdings ist zu beachten, dass kleinere Banken teilweise in größeren Einheiten aufgehen (z.B. BA/CA).

Die relativ schwache Performance von durchschnittlich 8,6% bei den sieben mittelgroßen Banken ohne Wachstumsdynamik fällt besonders auf. Hier wirken zwei Effekte kumulativ: Chancen auf wirklich nachhaltige Verbesserungen der Kostenpositionen bestehen kaum, gleichzeitig sind die Banken aber zu klein für den internationalen Wettbewerb. Der Ausweg einer Vergrößerung, z.B. durch weniger Landesbanken oder genossenschaftliche Zentralinstitute, kann eine Möglichkeit sein. Mehr Erfolg verspricht eine Wachstumsdynamik auf der Basis besserer Ausschöpfung von Kundenbeziehungen, oder (wie in anderen Ländern Europas bereits demonstriert) Formen ‚vertikaler Integration‘ bzw. ‚vertikaler Zusammenarbeit‘.

Neben der Verzinsung des Eigenkapitals ist aus Investoren-Sicht die Volatilität der Investition von entscheidender Bedeutung. Abbildung 3 zeigt, dass die Schwankung des RoE langfristig bei mittlerem bis hohem Wachstum abnimmt.

Abbildung 3: Schwankungsbreiten und mittlere Volatilität des RoE vor Steuern in verschiedenen Wachstums-Clustern (mit Extremwerten)

Ein Wachstum der Bilanzsumme von über 9% senkt die p.a. Schwankungen des RoE nachhaltig



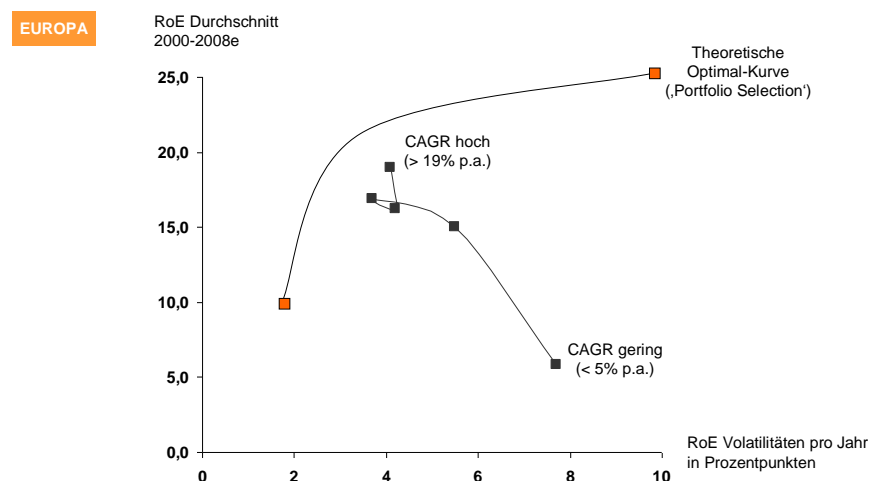
Die 26 Banken mit einem durchschnittlichen jährlichen Wachstum ihrer Bilanzsumme von unter 9% weisen mit 7,7% bzw. 5,5%-Punkten durchschnittliche jährliche Schwankungen auf, welche für langfristige Investoren und Rating-Agenturen negativ interpretiert werden, auch wenn die jeweils beste Bank dieser beiden Quintile über sehr niedrige Schwankungen verfügt. Anders im Fall der

stärker wachsenden Institute: Dynamik sorgt hier für deutlich geringere durchschnittliche Volatilitäten und eine klare Einengung der Schwankungskorridore. Ein Wachstum von ca. 9% pro Jahr erscheint nicht unrealistisch. Die 65 Banken der Studie konnten im Schnitt um ca. 11% wachsen, die breiten Durchschnitte der Zentralbanken von neun großen Ländern Europas um ca. 9%.

Dieses Ergebnis entspricht einer theoretischen Portfolio-Optimierung (vgl. Abbildung 4). Geringes Wachstum führt zu schwachen RoE vor Steuern verbunden mit hohen Volatilitäten. Dadurch werden Banken ohne Wachstumspfad für strategische Investoren mittelfristig unattraktiv. Umgekehrt führt Dynamik nicht nur zu höheren, sondern auch zu ‚nachhaltigeren‘ Ergebnissen.

Abbildung 4: Schwankungsbreiten und Mittelwerte des RoE vor Steuern in verschiedenen Wachstums-Clustern

Wachstum führt zu einer Portfolio-Optimierung durch höhere RoE Potentiale verbunden mit geringeren Risiken



Für die Eurozone lassen sich analoge Schlussfolgerungen ableiten. Dieses Ergebnis ist nicht ‚isoliert‘ zu interpretieren, denn nicht jedes Wachstum führt zu gleichen Ergebnissen.

Deshalb sollte eine Wachstums-Strategie auch mit einem zweiten ‚strategischen Imperativ‘ verbunden werden.

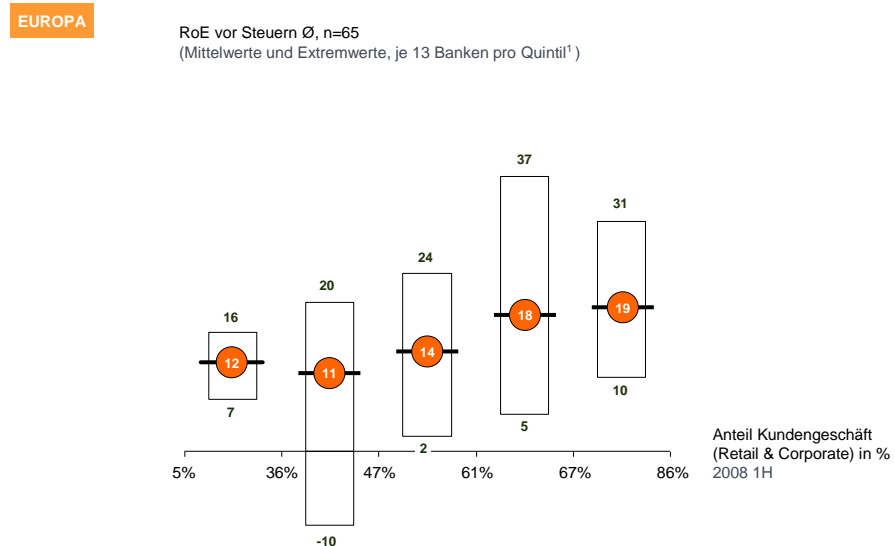
3. Der zweite strategische Imperativ: ,Kundenzentrierter Bilanz-Mix'

Aus Industrien außerhalb des Bankensektors ist bekannt, dass bei der Forschung & Entwicklung zusammengearbeitet wird, teilweise auch im Rahmen des Einkaufs. Ein eher seltenes, teilweise gänzlich unbekanntes Phänomen ist die Finanzierung oder Belieferung von Wettbewerbern, welche im gleichen Markt um ähnliche Kunden kämpfen.

Per 30.06.2008 bestanden ca. 50% der Vermögenswerte der Banken effektiv aus Forderungen gegenüber Kunden (minimal 5%/maximal 86%). Mit ,Kunden' sind hier private Kunden, Gewerbekunden und Unternehmen gemeint, deren Bonität die Bank selbst prüft. Nicht gemeint sind hier ,Financial Institutions', insbesondere Banken im In- und Ausland, welche sich bei anderen Banken in großem Umfang ,refinanzieren'. Nicht gemeint sind Wertpapiere, welche von diesen Banken zur Refinanzierung begeben werden (Bank-Schuldverschreibungen) sowie Wertpapiere im Handelsbestand, Finanzanlagen und andere Vermögensgegenstände. Außerhalb von Finanz-Verbänden ermöglichen Banken, welche in großem Umfang andere Banken ,refinanzieren', die Kreditvergabe durch Dritte in Ländern, welche sie nicht kennen und damit an Kunden, welche sie ebenfalls nicht analysieren können. Zum Teil handelt es sich um Kredite im eigenen Land an unmittelbare Wettbewerber.

Abbildung 5: Zusammenhang zwischen dem Anteil des Kundengeschäfts an der Bilanzsumme und dem nachhaltigen Return on Equity vor Steuern (mit Extremwerten)

Ein kundenorientierter Bilanz-Mix wirkt sich vorteilhaft aus auf die langfristige Rendite über den gesamten Konjunktur-Zyklus



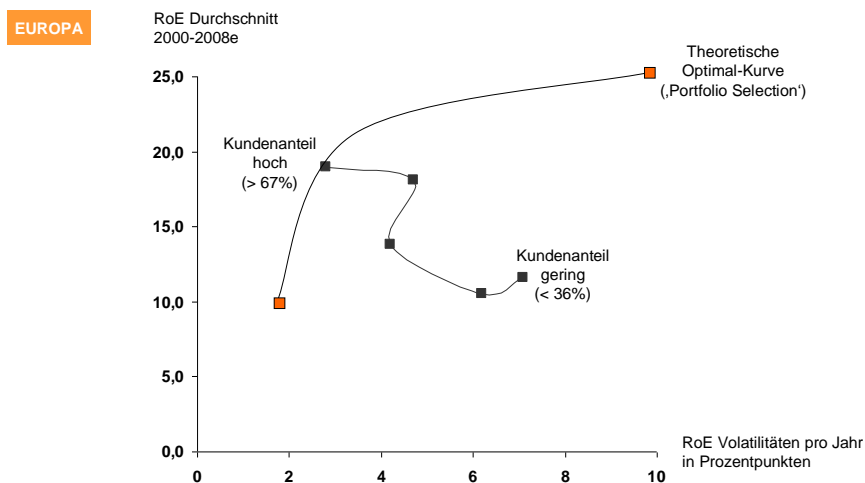
Die Nettoerträge der untersuchten Banken sind gegenüber den Bilanzsummen der Banken unterproportional gewachsen. Das spricht für eine hohe Reife des europäischen Bankenmarkts insgesamt. Es trifft aber nicht zu, dass Neukunden nicht mehr zu attraktiven Konditionen zu gewinnen seien, weder organisch noch anorganisch. Banken aus Zentral-, Osteuropa und Griechenland tragen zwar zur hohen durchschnittlichen Performance der Banken bei, die mehr als 2/3 ihrer Bilanzsumme in Kunden ‚investieren‘ (vgl. Abbildung 5), doch im Top-Segment sind nur zwei Banken aus Zentraleuropa und zwei Banken aus Griechenland vertreten, die neun anderen Unternehmen kommen aus ‚reifen Märkten‘, wenn auch überwiegend aus bereits konsolidierten.

Zu beachten ist, dass die höhere EK-Verzinsung der ‚kundenorientierten‘ Banken sich nach Berücksichtigung von Risikovorsorge aus dem Kreditgeschäft versteht. Eine Betrachtung über einen (oder mehrere) Konjunktur-Zyklus (Zyklen) hinweg schafft robustere Aussagen. In der betrieblichen Praxis wird nicht selten nur auf das letzte oder die beiden letzten Geschäftsjahre zurückgeblickt. Konjunkturelle Zyklen finden ihre Abbildung nicht immer in der Mittelfristplanung.

Die Berücksichtigung der Volatilität bei Portfolio-Entscheidungen (vgl. Markowitz) zählt in der Zwischenzeit zum Standard betriebs- oder volkswirtschaftlicher Ausbildungsgänge. Sie dient auch als Basis für die Arbeit im Asset Management. Der Zusammenhang zwischen hohen Renditen und hohen Volatilitäten wird in den Communiqués von Bankvorständen europaweit aber gerne ‚ausgeblendet‘. Wenn eine Bank zum Beispiel ‚nur‘ einen langfristigen RoE von 10% erreicht, dann kann das für Investoren dennoch attraktiv sein, falls die Volatilität sehr gering ist (z.B. Rabobank).

Abbildung 6: Volatilität des RoE vor Steuern bezogen auf den Anteil an Kundengeschäft (Retail / Firmenkunden) an der Bilanzsumme der Banken

Kundenorientierung liefert einen Beitrag zu einer Portfolio-Optimierung durch höhere RoE Potentiale und geringeren Risiken



Kundenorientierung steigert die erwartete Rendite bei sinkenden, nicht bei steigenden Volatilitäten. Dieses Ergebnis erfordert ein sehr grundsätzliches Überdenken der bisherigen Geschäftsmodell-Annahmen zahlreicher Anbieter (vgl. Abbildung 6).

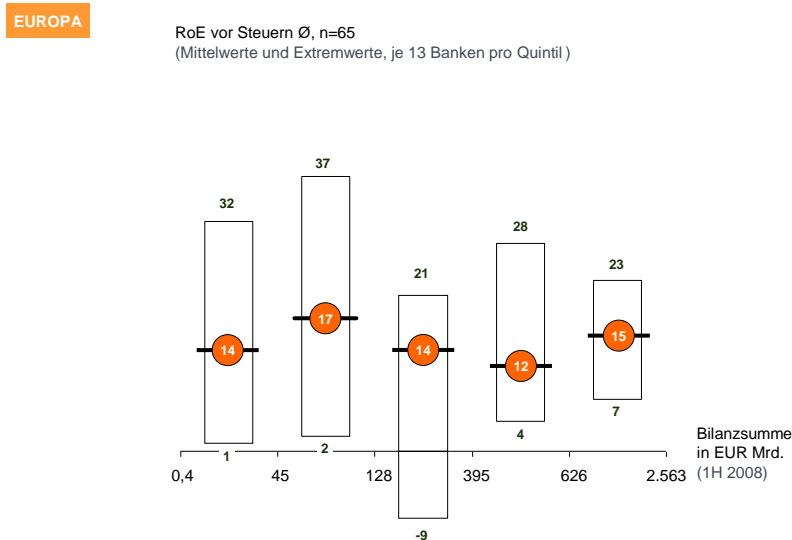
Die Orientierung am Kunden war bereits vor der Finanzmarktkrise vorteilhaft. Dies gilt auch für den Fall, dass man die Zeiträume auf kürzere Perioden einschränkt, z.B. für 2000-2005 oder von 2002-2007. Der Einstieg in das Investment Banking, von Geschäftsbanken erst ab Mitte der 1990er Jahre wieder aktiv verfolgt, hat sich für keine Bank der Untersuchung als dauerhaft ‚nachhaltig‘ erwiesen.

4. Wichtige, teilweise überschätzte Indika- toren: Bilanzsumme, Kostenposition und relativer Marktanteil

Gemessen am RoE vor Steuern haben kleinere und mittlere Institute mit einer Bilanzsumme von bis zu ca. EUR 130 Mrd. gut abgeschnitten. Gleiches gilt auch für erfolgreiche Nischen-Anbieter (z.B. Privatbanken). Ebenso erfolgreich konnten im Durchschnitt ‚Europäische Blue Chips‘ operieren, welche teilweise bereits Weltgeltung erlangt haben (z.B. HSBC, BNP Paribas, SocGen). In dieser Gruppe fällt neben der Möglichkeit der Erzielung von Skaleneffekten vor allen Dingen die Ausnutzung starker Markennamen und ihrer Reputation ins Gewicht (vgl. Abbildung 7).

Abbildung 7: Durchschnittliche mehrjährige Eigenkapital-Verzinsung in Abhängigkeit von der Bilanzsumme zum 30. Juni 2008 (mit Extremwerten)

Hohe Bilanzsummen führen nicht zu systematisch besseren RoE vor Steuern, leichter Diversifizierungseffekt bei Top-Segment



Schwer tun sich Banken, welche im nationalen oder regionalen Maßstab bereits eine bedeutende Größe erzielt haben, aber den ‚Sprung‘ in die Top-Liga der Banken nicht schaffen (z.B. Dexia, KBC, Commerzbank, SEB oder NATIXIS). Es handelt sich häufig um große Banken aus kleineren Ländern oder mittlere Banken aus größeren Staaten. Hier kann die Internationalisierung nicht (oder noch nicht) in ‚nachhaltige‘ Ergebnisse umgesetzt werden, da die Anbieter nicht über die Kundenverbindungen der Top-Adressen verfügen, gleichzeitig aber bemüht sind, bestehende Abstände aufzuholen.

Die Finanzmarktkrise trifft die Gruppe in der Mitte des Spektrums gemessen an der Marktkapitalisierung insgesamt hart. Der Ausweg kann hier tendenziell nur dem Grundsatz des ‚Aufstieg oder Ausstieg‘ folgen. Ansonsten drohen ‚Zerschlagung‘ (z.B. FORTIS) oder Übernahme (z.B. Dresdner Bank). Hierdurch wird wieder ein neuer ‚statistischer Mittelstand‘ von europäischen Banken etabliert. Um eine Entscheidung zur konsequenten Hinwendung in Nische oder europaweite Bedeutung werden aber die Institute dieser Gruppe mittelfristig kaum umhin können. ‚Nähe zum Kunden‘ kann auf zwei Arten organisiert werden: lokal und regional, nicht jedoch dauerhaft grundsätzlich zwischen diesen beiden Extremen international.

Das Management der Kostenposition wird als wichtige Möglichkeit gesehen, in Zeiträumen von 3 bis 5 Jahren messbare Ergebnisse zu erreichen, welche gut quantifizierbar sind. Kosten-Management zwingt - im Unterschied zur Marktbearbeitung - die Unternehmensführung in keine unmittelbare Konkurrenz-Situation (außer mit Vertretern der Arbeitnehmer) und wird von Investoren gerne als Erklärung für nachhaltig bessere ‚erwartete‘ Ergebnisse akzeptiert.

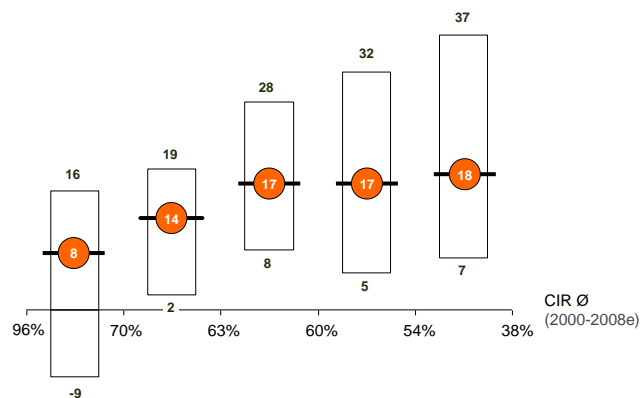
Abbildung 8 zeigt, wie hoch die Bedeutung der Kostenposition ist, wie wenig sie aber ab einem bestimmten Punkt noch optimiert werden kann. Trotz der teilweise unterschiedlichen Geschäftsmodelle der untersuchten Banken, trotz unterschiedlicher Bilanzgrößen und Internationalisierungsformen zeigt sich, dass das ‚kritische‘ langfristige Kosten-/Nettoertrags-Verhältnis bei ca. 70% liegt. Der höhere ‚nachhaltige‘ Grenzwert liegt bei ca. 63%.

Abbildung 8: Abhängigkeit des RoE vor Steuern von der durchschnittlichen operativen Effizienz einer Bank (CIR) mit Extremwerten

Die Optimierung der operativen Effizienz kennt Grenzen:
unter 63% CIR kaum noch dauerhafte Potentiale zu heben

EUROPA

RoE vor Steuern Ø, n=65
(Mittelwerte und Extremwerte, je 13 Banken pro Quintil)



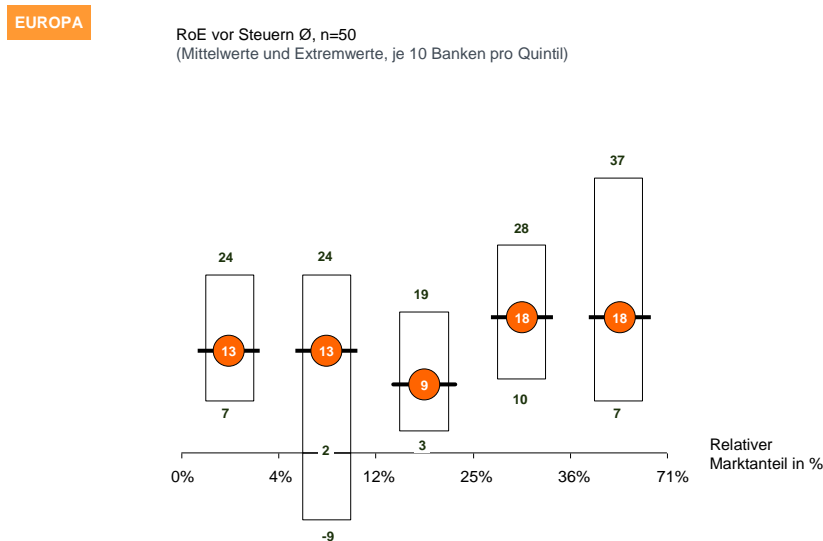
Ca. 80% der Banken in der Studie haben es geschafft haben, über den Zyklus unter einer CIR von durchschnittlich 70% zu bleiben. Damit konnten sich die effizienten Banken ‚nur‘ von den unteren 20% der Anbieter effektiv absetzen.

Die wenigen Anbieter, die es nicht in diese Dimension gebracht haben, müssen ihr Geschäftsmodell hingegen auf die Frage hin überprüfen, ob die Organisationen für ihr Management oder ihre Aktionäre geschaffen worden sind. Analog der Betrachtung des Bilanz-Mix wirkt sich ein schlechtes Management der Kostenposition (CIR >70%) auch negativ auf die RoE-Volatilitäten aus.

In der Diskussion um Marktanteile weisen Analysten gerne auf den Konzentrationsgrad der Top 5 Banken pro Land hin, welcher als Indikator für den Fortschritt des Konzentrationsprozesses in verschiedenen Ländern gelten kann. Der Konzentrationsgrad bestimmt auch den relativen Marktanteil, d.h. den Marktanteil eines Instituts gegenüber dem Marktanteil seiner drei größten Wettbewerber innerhalb eines Landes. Das Ergebnis wird stark von der Frage bestimmt, ob man Verbundbanken wie Sparkassen oder Kreditgenossenschaften als ‚quasi konsolidiert‘ betrachtet oder als ‚vollständig eigenständig‘. In der vorliegenden Studie wurden Primärbanken in Finanzverbänden auch wirtschaftlich als eigenständige Institute betrachtet (Abbildung 9).

Abbildung 9: Korrelation zwischen langfristigem RoE vor Steuern und dem aktuellen relativer Marktanteil

Hohe relative Marktanteile wirken vorteilhaft auf den RoE, ‚Nischen‘ erweisen sich jedoch ebenfalls als attraktiv



Diese Analyse bestätigt im Grundsatz die Notwendigkeit hoher relativer Marktanteile auch für Kreditinstitute. Ein relativer Marktanteil von 25% und mehr bedeutet, dass eine Bank im Heimatmarkt mindestens ein Viertel so groß sein sollte wie die Summe der ‚großen Drei‘. Für kleinere und mittelgroße Märkte bedeutet das, einer der Top 3 Anbieter zu sein. Allerdings relativiert sich diese Aussage abhängig von der Definition des Heimatmarktes. Zunehmend relevant wird für den überwiegenden Teil der Banken die Euro-Zone, während die Grenzen von Sprachräumen an Bedeutung verlieren. Die gute Performance der Nischenanbieter sollte nicht zu hoch bewertet werden: Entweder operieren sie (Private Banks, Hypotheken-Banken) in Märkten, die anderen Abgrenzungen folgen als geographischen Grenzen oder sie sind bereits Teil von Finanzverbänden bzw. Finanzkonglomeraten.

5. Schlussbetrachtung – Was bleibt zu tun?

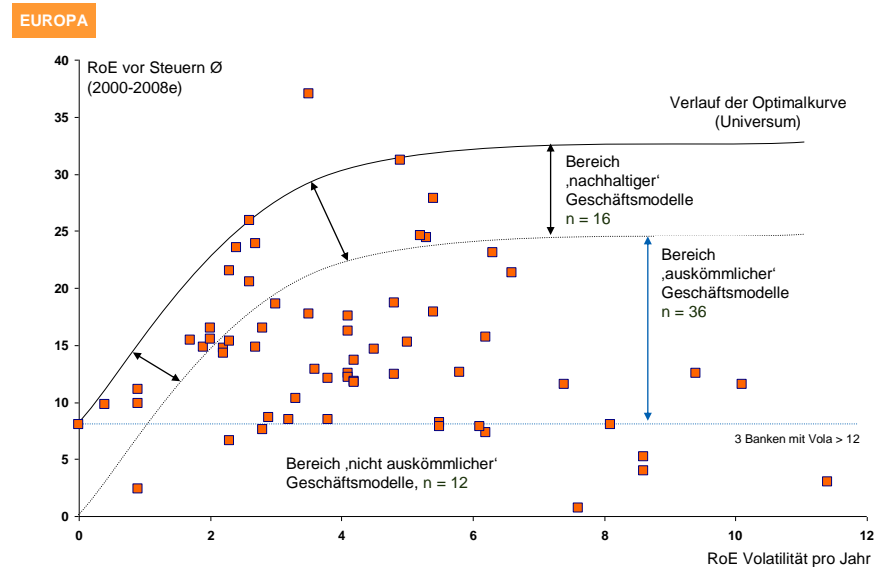
5.1

Mit nachhaltigen Geschäftsmodellen profitabel wachsen

Es wurde gezeigt, dass trotz insgesamt positiver Marktlage für Banken in den letzten neun Jahren nur wenige Anbieter ‚nachhaltige‘ Geschäftsmodelle entwickeln konnten. Dennoch wurde die Eingangs definierte angemessene Mindestrendite von 8,0% vor Steuern auf das Eigenkapital mit 14,6% Rendite im Gesamtdurchschnitt klar übertroffen (vgl. Abbildung 10). Goldman Sachs rechnet für den nächsten Zyklus mit einer Abschwächung dieses Wertes auf ca. 12,0%.

Abbildung 10: Gesamtbetrachtung der untersuchten Banken

„Nachhaltige“ Geschäftsmodelle bilden eine Minderheit, einige „auskömmliche“ Modelle sollten weiterentwickelt werden



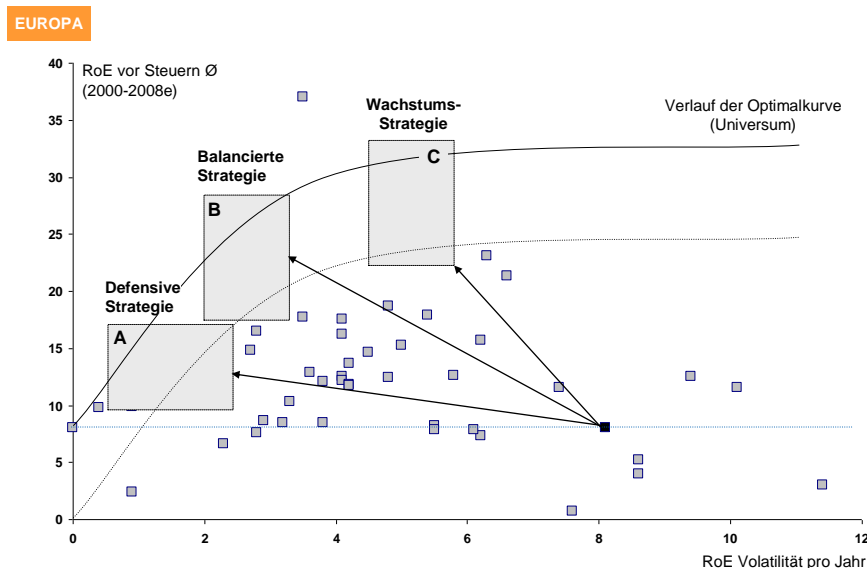
Dies erklärt sich unter anderem durch den hohen Anteil von „auskömmlichen“ Geschäftsmodellen. Diese fallen dadurch auf, dass sie über den Konjunkturzyklus hinweg in der Lage waren, die erforderlichen Eigenkapitalkosten zu erwirtschaften, allerdings unter Inkaufnahme von teilweise überproportionalen Schwankungen. Allerdings sind nur die Geschäftsmodelle von 16 der 65 untersuchten Banken als nachhaltig einzuschätzen.

Banken mit einer geringen Kundenquote von unter 50% an der Bilanzsumme können nicht kurzfristig Kundenbeziehungen etablieren oder ihren Bilanz-Mix umstellen. Durch die Definition eines entsprechenden Ziels kann den Organisationen aber eine klare Richtung gegeben werden. „Organisch“ ergeben sich zum Beispiel Möglichkeiten aus Bilanzverkürzungen bei Kapitalmarkt-Anlagen oder durch die Ausgliederung von Vermögen in „Bad banks“. Für Banken in Finanzverbänden kann eine Chance in einer verstärkten Kooperation mit der Primärstufe liegen. Ansonsten bleibt noch der Rückzug in eine Nische.

Ein Beispiel demonstriert die Wirkungsweise des Ansatzes: die Beispielbank hat über den Zyklus 8% vor Steuern auf das eingesetzte Eigenkapital verdienen können, hierbei aber Schwankungen von durchschnittlich 8% in Kauf genommen. Um die eigene Position zu verbessern, muss verstanden werden, welche Veränderung den größten erwünschten Effekt im Sinne der Portfolio-Optimierung bietet. Unterstellt sei ein Ertrags-/Kosten-Verhältnis von 70%, geringes Wachstum und ein hoher Anteil an Kapitalmarkt-Vermögen an der Bilanzsumme (vgl. Abbildung 11).

Abbildung 11: Strategische Entwicklungsrichtungen einer Beispielbank

Die Beispielbank kann verschiedene strategische Wege einschlagen



Eine ‚defensive‘ Strategie (A) kann zum Beispiel in einer stärkeren Kundenorientierung in Verbindung mit dem Versuch, die Kosten dauerhaft unter eine CIR von 63% zu senken, bestehen. Das schließt zur Beschleunigung der Strategie nicht aus eine Bank zu übernehmen, welche bereits über eine ‚defensive‘ Positionierung verfügt. Für die ‚Wachstums-Strategie‘ (C) wird hingegen eher auf eine Zunahme des RoE bei geringerer Abnahme der Volatilität gesetzt.

5.2

M&A-Agenda langfristig ausrichten

Diverse Möglichkeiten bieten sich für Banken an, die ihr Wachstum oder die Kundenorientierung durch Übernahmen und Zusammenschlüsse erzielen wollen. Entscheidend ist, dass durch M&A nicht Einheiten vergrößert werden, die unter ähnlichen Schwächen leiden. Dies kann sich zum Beispiel ergeben, wenn die beiden großen Schweizer Banken (UBS, CS) fusionieren oder sich Landesbanken in Deutschland ‚horizontal‘ zusammenschließen (z.B. LBBW, BayernLB). Fusionen und Übernahmen innerhalb von ‚Kulturräumen‘ erscheinen durchaus nahe liegend (z.B. Deutschland / Österreich). Wenn sich das Management über die eigenen Stärken und Schwächen klar wird, ist die Suche nach Partnern relativ schnell eingrenzbar.

5.3

Gestaltungsspielräume nutzen, ‚Rezepte‘ ergänzen

In den letzten Jahren haben Manager von Finanzdienstleistungs-Unternehmen ihre unternehmerischen Spielräume selten ‚aktiv‘ eingeschränkt. In der Regel werden gegenüber Investoren Eigenkapital-Rendite-Ziele genannt, teilweise auch Effizienz-Ziele. Durch die Benennung langfristigerer Ziele mit Schwankungsbreiten (ausgedrückt in Ziel-Volatilitäten) können Investoren sinnvollere ‚Signale‘ gegeben werden. Aussagen zum angestrebten Wachstums-Niveau und zum Bilanz-Mix erscheinen ebenfalls bedenkenswert.

Durch eine entsprechende Anpassung wird der Gestaltungsspielraum des Managements tendenziell größer. Das Augenmerk kann stärker auf die Bearbeitung des Marktes und weniger an ‚kurzfristigen‘ Kennzahlen und Quartals-ergebnissen ausgerichtet werden. Dadurch erhöht sich der Anreiz zu unternehmerischen Denken, Investitionen werden berechenbarer und Ergebnisse nachhaltiger.

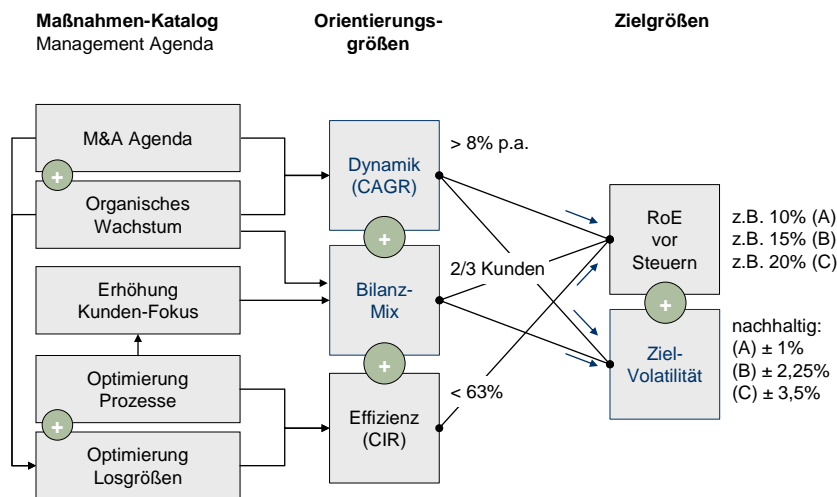
5.4

Orientierungsgrößen anpassen

Das Urteil von Rating Agenturen kann aus Investoren-Sicht ergänzt werden. Eine Orientierung an Größen, welche über lange Zeiträume empirisch stabil erprobt sind und eine klare Kommunikation von erwarteten Schwankungsbreiten der Ergebnisse zahlen sich aus. Wie gezeigt kann die Ankündigung einer Zielrendite (z.B. 10% vor Steuern) zielführend sein, wenn ex ante gezeigt werden kann, dass die Zielerreichung mit entsprechend hoher Wahrscheinlichkeit auch effektiv eintritt. Dies ist auch finanzmathematisch weitgehend kalkulierbar (Abbildung 12).

Abbildung 12: Vereinfachtes Modell für Orientierungsgrößen einer ‚nachhaltigen‘ mehrjährigen Management-Agenda

Ein Management der zentralen Orientierungsgrößen vereinfacht die Ableitung einer ‚nachhaltigen‘ Management-Agenda



Das Bank-Management ist in der Lage, eine Zielgrößen-Festlegung zwischen Risiko und Rendite zu definieren und auf dieser Basis Orientierungsgrößen festzulegen. Ein aggressives ‚Ziel C‘ mit 20% RoE vor Steuern bei 3%-Punkte Schwankungsbreite setzt auf Dynamik in Wachstumsmärkten. Dies kann weiter in Richtung M&A-Agenda und Maßnahmen zum organischen Wachstum ‚operationalisiert‘ werden. Im Idealfall ergibt sich ein ‚durchgängiges‘ Ziel-System vom Investor über den Vorstand bis hin zum mittleren Management.

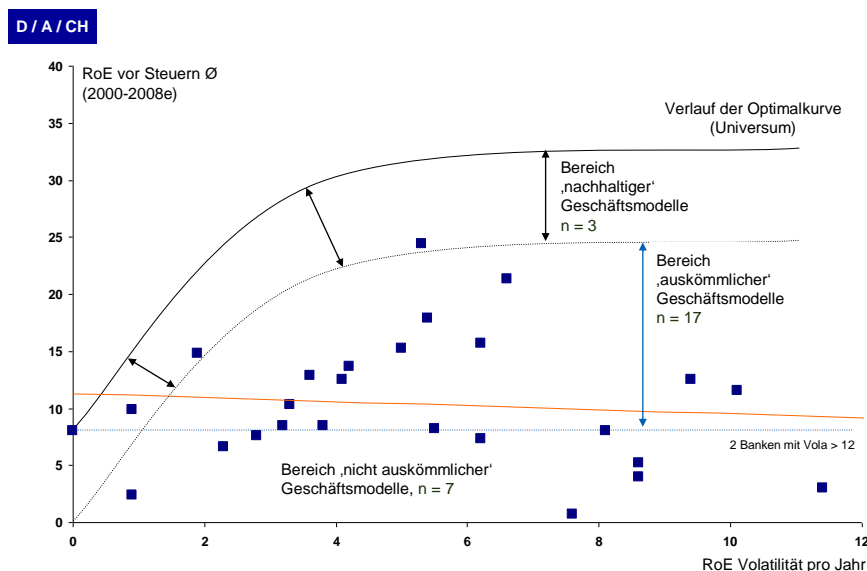
Dabei sollten die Organisation und die Führungskräfte für jedes Jahr auf eine oder zwei Orientierungsgrößen festgelegt werden. Das gleichzeitige Verfolgen unterschiedlicher Größen kann schnell zu einer Überforderung oder schwer lösbaren Zielkonflikten führen. Darüber hinaus ist die Verfolgung eines Ziels pro Zeitraum für die meisten Beschäftigten, Investoren und Rating-Agenturen einfacher nachvollziehbar. Mögliche interne Widerstände werden aufgrund der aktuellen Krise geringer sein als noch vor einem Jahr.

6. Eine Agenda für Banken im deutsch- sprachigen Raum

Im Grundsatz bietet sich für jede Bank oder Bankengruppe die Möglichkeit einer weiteren Optimierung. Der nicht seltene Hinweis auf ‚adverse‘ politische Rahmenbedingungen ist dabei wenig hilfreich, weil er von einer Kernaufgabe der Bank-Vorstände ablenkt: von der Gestaltung der Wettbewerbsposition ihrer Kreditinstitute. Ebenso abzuraten ist von einer undifferenzierten Fokussierung auf reines operatives Kosten-Management unter Vernachlässigung von Wachstum und Kundenfokus.

Abbildung 13: Markowitz-Betrachtung von Banken in Deutschland, Österreich und der Schweiz

„Nachhaltige“ Geschäftsmodelle bilden eine Minderheit, einige „auskömmliche“ Modelle sollten weiterentwickelt werden



Der Anteil „nachhaltiger“ Geschäftsmodelle bei Banken in D/A/CH ist im europäischen Vergleich sehr schwach (Abbildung 13).

6.1 Deutschland

Die deutschen Geschäftsbanken erhöhen mit den Zusammenschlüssen Deutsche Bank / Postbank sowie Commerzbank / Dresdner Bank Wachstum und relativen Marktanteil von wichtigen nationalen Anbietern. Der Kundenanteil an der Bilanz wird aber nur im Fall der Deutsche Bank erhöht, nicht bei der Commerzbank.

Im europäischen Konzert der Banken (unterstellt, die US-Anbieter beschäftigen sich in den kommenden zwei Jahren mit Ihrem Heimatmarkt) reichen die angekündigten Transaktionen nicht aus. Die verbleibenden beiden deutschen Großbanken bringt dies in Europa nur auf einen „Mittelfeldplatz“. Für die Deutsche Bank kann dies strategisch bedeuten, durch weitere Übernahmen ihre Kundenbasis in Europa weiterhin zu stärken und die Kundenbasis der Postbank deutlich besser auszuschöpfen. Dies wurde im Rahmen der Übernahme der Norisbank bereits in Ansätzen gezeigt. Für die Kombination der Dresdner Bank und der Commerzbank scheint die Perspektive trotz „relativer“ Verbesserung begrenzt.

Die Privatbanken und die gewerblichen Hypothekenbanken stehen - sofern noch unabhängig - primär vor Wachstumsfragen. Sal. Oppenheim & Cie. hat zwar ein beeindruckendes Wachstum erzielen können (primär durch Akquisition der BHF Bank). Doch das hat das Institut mit einer schwierigen Kostenposition und hohen Volatilitäten ‚erkauft‘. Die Übernahme durch die Deutsche Bank AG ist die logische Konsequenz eines nicht nachhaltigen strategischen Kurses der Traditionsbank.

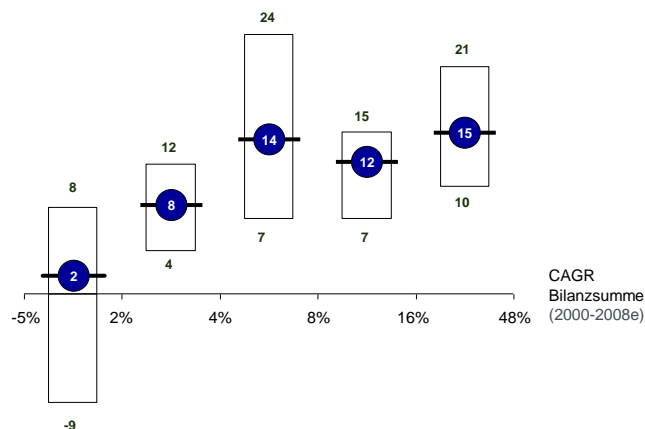
Die gewerblichen Hypothekenbanken leiden primär unter ihrer generell wenig attraktiven Verzinsung des Eigenkapitals, bieten aber Diversifikations-Chancen dank geringer Volatilitäten.

Abbildung 14: Wachstum der Bilanzsumme pro Jahr und langfristiger Return vor Steuern für Deutschland, Österreich und die Schweiz (mit Extremwerten)

Ein Wachstum der Bilanzsumme von über 4% pro Jahr macht die Erzielung nachhaltiger RoE vor Steuern in DACH sicher

D / A / CH

RoE vor Steuern \bar{x} , n=27
(Mittelwerte und Extremwerte, je 5 Banken pro Quintil)



Die Genossenschaftsbanken verfügen mit einer Kundenbasis von ca. 30 Mio. Kunden noch über eine große ‚interne‘ Wachstumsreserve, welche genutzt werden kann. Der Zusammenschluss der Zentralbanken, ggf. auch der IT-Dienstleister, verschafft Vorteile auf der Kostenseite, verbessert aber zunächst nicht den wenig vorteilhaften Bilanz-Mix der Zentralinstitute. Denkbar sind hier im Grundsatz zwei Modelle: die Überprüfung von Möglichkeiten einer teilweisen ‚vertikalen Zusammenarbeit‘ (z.B. mit großen Volksbanken in Ballungsräumen)

oder der Zusammenschluss mit einer anderen genossenschaftlichen Bankengruppe in Eurozone. Diese sollte über ein genau umgekehrt gelagertes Stärken-Schwächen-Profil verfügen: viele attraktive Kundenbeziehungen und Wachstum bei begrenzten eigenen Mitteln und ineffizienten, da ‚unterkritischen‘ Produktionseinheiten. Ziel-Banken mit genau dieser Charakteristik finden sich in Österreich und Italien, nicht jedoch in Frankreich. Für grenzüberschreitende Transaktionen wirkt die spezifische Unternehmensverfassung von Genossenschaftsbanken allerdings unverändert als ‚Hemmschuh‘.

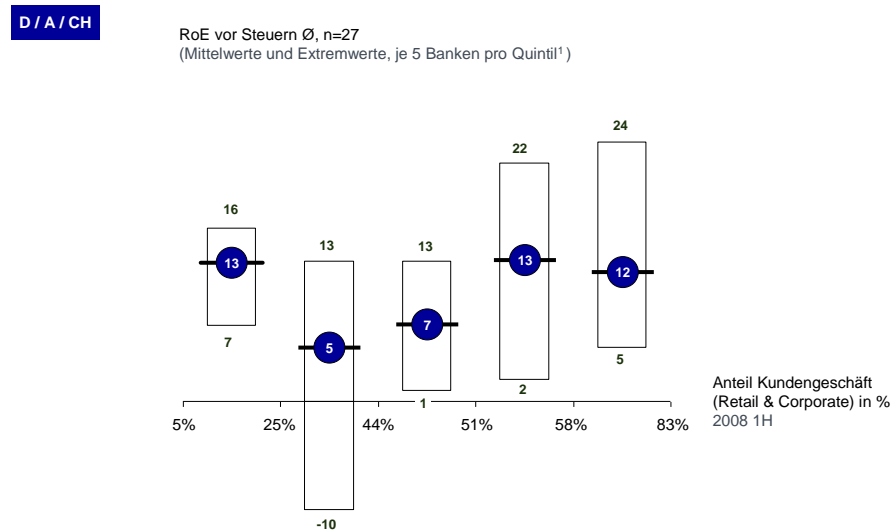
Anders als die anderen beiden Bankengruppen stehen die öffentlich-rechtlichen Institute vor mehreren Herausforderungen gleichzeitig: Schaffung operativ effizienter Einheiten, vertikale Integration und teilweise vollkommene ‚Neuerfindung‘ des Geschäftsmodells. Gleichzeitig stellt der Finanzverbund der Sparkassen als unverändert größte Bankengruppe der Welt eine starke Basis dar, um den wichtigsten Banken-Markt der Eurozone maßgeblich zu prägen. UniCredit und ERSTE Bank haben vorgemacht, wie es gehen kann, wenn man aus einer öffentlich-rechtlichen Position kommt, haben damit aber deutlich früher begonnen.

6.2 Österreich

Die Banken des Alpenlandes schneiden im historischen Zeitfenster 2000- 1H 2008 klar besser ab als diejenigen ihrer deutschsprachigen Nachbarländer. Auch wenn sich der konjunkturelle Abschwung in den Ländern Mittel- und Osteuropas, teilweise kombiniert mit Währungskrisen (in Ungarn, Ukraine und Russland) bemerkbar machen wird, können sich die Anbieter RZB Gruppe und ERSTE Bank sowie die zur UniCredit gehörende BA/CA langfristig als „relative Gewinner“ der Krise fühlen.

Abbildung 15: Korrelation zwischen dem Anteil des Kundengeschäfts an der Bilanzsumme und dem nachhaltigen Return on Equity vor Steuern in Deutschland, Österreich und der Schweiz (mit Extremwerten)

Ein kundenorientierter Bilanz-Mix zahlt sich dauerhaft aus –
CH-Banken im 1. Quintil hier nicht repräsentativ



¹) Im 1. und 2. Quintil je 6 Banken, davon im 1. Quintil 5 Privatbanken aus der Schweiz

Abgesehen vom ‚Sonderfall‘ BAWAG P.S.K. zeigen alle großen Banken des Landes neben attraktiven Wachstumsraten auch einen gesunden, kundenorientierten Business Mix und ein gut geführtes Kostenmanagement. Einzig die Volksbanken AG steht vor der Frage, ob es als Organisation ‚alleingestellt‘ groß genug ist, um im erweiterten Kreis der Wettbewerber in der Eurozone weiter mithalten zu können.

6.3 Schweiz

Im Gegensatz zu Österreich verfügt die Schweiz über kein ‚Hinterland‘ und ist nicht Teil der Eurozone. Unter anderem deshalb sind die Großbanken und die Privatbanken sehr international aufgestellt, Raiffeisen sowie die Kantonalbanken sind nationale Anbieter. Die beiden letzten Gruppen stehen perspektivisch gut dar und verfügen über eine stabile Basis mit Renditen, welche gemessen an ihren Volatilitäten nicht unattraktiv erscheinen.

Auf der Basis der historischen Analyse und im Wettbewerbsvergleich lässt sich die weitere Entwicklung der Schweizer Privatbanken allerdings nur schwer prognostizieren. Offen ist hier auch die Frage einer möglichen (weiteren) regulatorischen Annäherung der Schweiz an die EU, welche zu einem Ende des ‚Sonderstatus‘ des Landes für Private Banking führen kann. Zu adressieren ist im Interesse der Investoren auf jeden Fall die Kostenposition dieser Bankengruppen.

6.4

Zusammenfassung

Auch nach der Finanzmarkt-Krise wird die Wahl der richtigen Mischung aus Bilanz-Mix, Wachstum und Kostenposition weiter bestimmen, welche Geschäftsmodelle ‚nachhaltig‘ sind bzw. sein werden. Die Finanzmarktkrise wird zu einer Bereinigung führen, welche zu einer Rückbesinnung auf die Basis des Geschäfts führt: Bereitstellung von Liquidität und Finanzierung von Endkunden, d.h. Retail-Kunden und Corporates, insbesondere in Hinblick auf den Mittelstand. Hinzu kommt in angemessenem Rahmen die Kapitalmarktberatung.

Entscheidend ist zu erkennen, wie schwierig auch in Zukunft die Erzielung eines ‚profitablen Wachstums‘ bleiben wird. Wird der Begriff so operationalisiert, dass er mit ‚Wachstum der Nettoerträge (mindestens) in Höhe des Wachstums der Bilanzsumme‘ definiert ist, so kann empirisch gezeigt werden, dass dies für den Zeitraum von 2000 bis Mitte 2008 nur sehr wenigen Banken in Europa gelungen ist. Alle anderen haben in dem Versuch, Wachstum zu etablieren, margschwaches Geschäft akquiriert und die Gewinne teilweise nur über die Senkung ihrer operativen Kostenposition darstellen können.

Eine Reihe strategischer Möglichkeiten wurde bereits aufgezeigt. Für die Ausgestaltung der individuellen Bankstrategien gibt es keine ‚Patentlösung‘. Gleichzeitig sollten Strategien mindestens aber Aussagen zu den genannten ‚Imperativen‘ enthalten.

Literatur (Auswahl)

Buzzel, R.D.; Gale, B.T. (1987). *The PIMS Principles, Linking Strategy to Performance*, New York.

Markowitz, H.M.. (1991). *Portfolio Selection, Efficient Diversification of Investments*, New York.

Porter, M.E.. (1998). *Competitive Strategy: Techniques for Analyzing Industries and Competitors*, New York.

Autoren

Felix Stephan Fremrey ist Managing Director bei der DZ BANK und hat Volkswirtschaftslehre an der Hochschule St. Gallen studiert.

Jan U. Hagen ist Mitglied der Fakultät der ESMT und leitet die Practice Group Financial Services.

Über die ESMT

ESMT European School of Management and Technology wurde im Oktober 2002 durch die Initiative von 25 führenden deutschen Unternehmen und Verbänden gegründet. Das Ziel der Gründer war es, in Deutschland eine internationale Management School mit europäischem Fokus aufzubauen. Als private Hochschule bietet die ESMT Führungskräfteausbildung (seit 2003) und ein internationales MBA-Programm (seit 2006) an. Der Sitz der Hochschule ist Berlin. Weiterer Standort ist Köln. Die ESMT ist eine staatlich anerkannte private wissenschaftliche Hochschule.

High impact learning

Lehre und Forschung der ESMT sind auf Praxisrelevanz und Anwendbarkeit ausgerichtet. Das sogenannte „High Impact Learning“ ermöglicht es Teilnehmern, das Gelernte nach der Rückkehr in ihr Unternehmen sofort umzusetzen und Veränderungen zu bewirken. Die Grundlage dafür ist die Vermittlung neuester analytischer Methoden im Management und die Verwendung von Beispielen aus der Praxis von Unternehmen. Ziel ist es, dass Menschen Verantwortung übernehmen und Veränderungen durchsetzen. Die Zusammensetzung der Fakultät mit einer Mischung aus praxisnahen Wissenschaftlern und wissenschaftlich arbeitenden Praktikern unterstützt diese Art der Lehre.

Kontaktdaten:

ESMT European School of Management and Technology

Schlossplatz 1, 10178 Berlin, Germany

Tel: +49 (0) 30 212 31-0

Fax: +49 (0) 30 212 31-9

www.esmt.org



ESMT
European School of Management
and Technology GmbH

Schlossplatz 1
10178 Berlin
+49 (0) 30 212 31-0
+49 (0) 30 212 31-1279

www.esmt.org