

Die Wiederentdeckung des Kunden

»Die Autoren des vorliegenden Buches leisten einen sehr nützlichen und willkommenen Debattenbeitrag. In zahlreichen Beiträgen machen sie deutlich, dass der Kunde im Zentrum des Geschäfts von Finanzinstituten stehen muss, sei es im Privat- und Firmenkundenbereich, im Private Wealth Management oder Investmentbanking.«
Dr. Josef Ackermann, Vorsitzender des Vorstandes und des Group Executive Committee, Deutsche Bank AG

»Ein Buch, das seit langem überfällig war und nicht nur Bankmanager betrifft.« *Ulrich Grillo, Vizepräsident des BDI und Vorstandsvorsitzender der Grillo-Werke AG*

»Die Autoren betonen den Kern der Kundenzufriedenheit, das heißt die qualifizierte Kundenbetreuung.« *Dr. Thomas Trümper, Vorsitzender des Vorstandes der Andrae-Noris Zahn AG und Vorsitzender des Bundesverbandes des pharmazeutischen Großhandels*



ISBN 978-3-86774-152-1



9 783867 741521



Dieses Buch wurde klimaneutral hergestellt. Der MURMANN VERLAG kompensiert unvermeidbare Emissionen durch zertifizierte Investitionen in erneuerbare Energien.

Hagen & Schürenkrämer
Die Wiederentdeckung des Kunden



JAN U. HAGEN &
ULRICH SCHÜRENKRÄMER

Die Wiederentdeckung des Kunden

NEUE PERSPEKTIVEN
IM BANKGESCHÄFT

MURMANN

3. Zeitverzögerungen zwischen einer Veränderung der Kundenbindung und der resultierenden Erfolgsveränderung einbeziehen sowie Entwicklungen statt einzelne Zeitpunkte analysieren.
4. Kausalitäten beziehungsweise zeitliche Folge von Ursache (Kundenbindung) und Wirkung (Erfolg) statt lediglich Korrelationen prüfen, um die Gefahr von Scheinkorrelationen zu reduzieren.

Will man dieses beachten, ist eine VAR-Analyse besonders geeignet. Die Anwendung unseres Leitfadens auf vorhandene Kundenbindungs- und Erfolgsdaten sollte daher durchaus valide und reliable Antworten auf die Frage liefern, »ob die Kundenbindungsinvestitionen etwas gebracht haben«. Bei all diesen Vorteilen sollte man die Augen jedoch nicht vor den Herausforderungen verschließen, die unser Leitfaden bezogen auf Datenzugang und Datenqualität darstellt. Die erforderlichen Daten müssen in ausreichender Menge (möglichst lange Zeitreihen) und Dichte (möglichst enge Zeitpunkte, beispielsweise Quartale, Monate) vorhanden sein, und das Unternehmen muss höchst vertrauliche Daten (zum Beispiel Kosten, Erlöse, Cashflows) zur Analyse zur Verfügung haben beziehungsweise stellen. In Anbetracht der stetig wachsenden – und zum Teil ungenutzten – Datenmengen in heutigen ERP-Systemen wie SAP oder ORACLE und der oft erhobenen Marketingkennzahlen wie Kundenbindung, Dauer der Kundenbeziehungen, Kundenzufriedenheit, Beschwerden etc. scheint sich zumindest das Datenproblem in Zukunft etwas kleiner darzustellen. Aber Datenquantität bedeutet nicht automatisch auch Datenqualität. Ist der Datenzugang und die Datenqualität gewährleistet, stellt VAR für Fragen der Erfolgswirksamkeit von sogenannten Marketing Assets wie Kundenzufriedenheit oder eben Kundenbindung ein vielversprechendes Auswertungstool dar.

Wertschaffung durch kundenbezogenes Bankgeschäft

Felix S. Fremerey/Jan U. Hagen

Die Kapitel dieses Buches zeigen die Aspekte und Möglichkeiten der Kundenbindung. In ihnen wird insbesondere die Bedeutung der Kundenbindung als Instrument der Differenzierung im Wettbewerb verdeutlicht. Dabei bleibt die Frage offen, ob die Fokussierung auf den Kunden empirisch gesehen ein wesentlicher Beitrag zur Schaffung langfristiger tragfähiger und wertschaffender Geschäftsmodelle ist.

Diese Frage steht in engem Zusammenhang mit der Mitte 2007 ausgelösten weltweiten Finanzmarktkrise. Inzwischen haben zahlreiche Rettungs- und Unterstützungsaktionen die Finanzmärkte vor dem zeitweise befürchteten Zusammenbruch bewahrt, aber die Debatten über Beschaffenheit und Ursachen der Krise halten an¹. Aufsichtsbehörden, Aktionäre, Bankkunden und vor allem die Steuerzahler, die letztlich die Lasten der staatlichen Rettungsaktionen übernommen haben, möchten wissen, welche Geschäftsmodelle der Banken tatsächlich tragfähig sind, so dass eine derartige Krise sich nicht wiederholt.

Zur Beantwortung der Frage nach nachhaltigen Geschäftsmodellen von Banken ebenso wie zur Erforschung der Krise wurden unter anderem namhafte Banker wie Jamie Dimon und Lloyd Blankfein zu Anhörungen im US-Kongress geladen. Und natürlich wurden über die Ursachen der Krise auch zahlreiche Studien verfasst, insbesondere von Zentralbanken, dem Financial Stability Board, dem US-Kongress², aber auch von der Bank für den internationalen Zahlungsausgleich oder dem Internationalen Währungsfonds³. Mit Hilfe dieser Studien, die detailliert die vielfältigen Ursachen der Finanz-

marktkrise beleuchten, wurde eine stärkere Regulierung der Finanzmarkttransaktionen, wie die Erhöhung der Eigenkapitalquoten, das Verbot nicht gedeckter Leerverkäufe und die massive Einschränkung der Eigenhandelsaktivitäten, eingeleitet. So richtig und notwendig diese Maßnahmen auch sind, bleibt doch die Frage, ob dadurch die Nachhaltigkeit des Bankgeschäfts insgesamt gestärkt worden ist.

Nahezu alle großen europäischen und US-amerikanischen Geschäftsbanken haben seit Mitte 1990 versucht, das Investmentbanking beziehungsweise ihre Aktivitäten im Bereich Eigenhandel und Treasury als Teil ihrer Geschäftsstrategien auszubauen. Ihnen erschien das klassische Einlagen- und Kreditgeschäft mit vermeintlich immer kleineren Margen zunehmend unattraktiv. Das Investmentbanking mit den hohen Provisionserträgen und prognostizierten Wachstumsraten wurde attraktiver eingeschätzt. Die Finanzmarktkrise hat gezeigt, dass diese Strategie in nahezu allen Fällen nicht aufgegangen ist.

Doch das vor allem in Deutschland nach dem Zusammenbruch der IKB, SachsenLB und Hypo Real Estate (HRE) in die Diskussion geratene Investmentbanking ist dafür nicht allein verantwortlich. Vielmehr zeigt die nachfolgende langfristige Analyse der Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen der weltweit größten 70 Banken über einen Zeitraum von zehn Jahren, dass die Tragfähigkeit des Geschäftsmodells einer Bank vorrangig vom Ausmaß des kundenbezogenen Geschäfts abhängt.⁴ Kundenorientierung ist also nicht nur einer von mehreren Erfolgsfaktoren im Wettbewerb mit anderen Banken, sondern eine zentrale Bedingung dafür, dass Finanzinstitutionen überleben und Wert schaffen für Aktionäre.

Begriffe und Fragestellungen

Sieht man sich die Geschäftsberichte der vergangenen Jahre der weltweit größten Banken an, stellt man fest, dass sie selten klare Definitionen der Geschäftsmodelle enthalten. Auch über die Tragfähigkeit des Geschäfts auf der Basis der erzielten und geplanten Er-

gebnisse ist wenig zu finden. In der Regel geben sich die Institute mit den generischen Begriffen Geschäftsbank, Investmentbank, Privatbank oder Universalbank zufrieden. Diese Terminologie gehört jedoch der Vergangenheit an, denn inzwischen decken beinahe alle großen Banken die früher streng getrennten Geschäftsfelder ab. Lediglich die Intensität, mit der sie sich auf die jeweiligen Bereiche konzentrieren, ist unterschiedlich.

Ein Geschäftsmodell sollte indessen begleitend zum Portfolio der Vermögenswerte definiert werden, die von einer Bank oder Bankengruppe verwaltet werden. Auf diese Weise kann nüchtern und unvoreingenommen analysiert werden, was ein Geschäftsmodell tatsächlich umfasst. Beispielsweise kann eine Geschäftsbank in ihrer Bilanz 70 Prozent Kapitalmarktvermögen aufweisen, ohne dass sie deshalb als Investmentbank angesehen wird. Dies gilt für eine Reihe von Landesbanken oder genossenschaftlichen Zentralbanken in Deutschland und Frankreich.

Vor diesem Hintergrund wird deutlich, dass Geschäftsmodelle und solide Strategien zwei Fragen beantworten müssen:

- Investiert die Bank direkt in das Kreditgeschäft mit Kunden oder indirekt in Wertpapiervermögen?
- Wie strukturiert die Bank ihr Wachstum? Dazu gehören Aussagen, ob sie organisch oder über Zukäufe wächst, sich regional oder global positioniert und ob sie am Markt Nischenanbieter oder dominanter Wettbewerber sein möchte.

Die Tragfähigkeit eines Geschäftsmodells bezeichnet die Fähigkeit einer Bank, eine langfristige Eigenkapitalverzinsung – auch Long Time Return on Equity (LTRoE) genannt – von mindestens 10 Prozent vor Steuern zu erreichen. Das Capital Asset Pricing Model (CAPM) impliziert zurzeit, dass die Opportunitätskosten des Eigenkapitals (Cost of Equity) für eine Bank vor Steuern bei circa 12 Prozent liegen. Wir gehen davon aus, dass auch ein niedrigerer Wert als relevante Mindestverzinsung gesehen werden kann, da Anleger auch in andere Werte wie Wertpapiere, Geldmarkt und Immobilien in-

vestieren können. Zudem wird eine in Aussicht gestellte Vorsteuerrendite von 10 Prozent nicht immer ausreichen, um Eigenkapital am Kapitalmarkt anzuziehen. Der LTRoE ist jedoch nur eine von zwei Komponenten der Tragfähigkeit. Eine weitere ist das Risiko, das mit der Volatilität der Ergebnisse verknüpft ist.

Methodik der langfristigen empirischen Untersuchung

In Zusammenarbeit mit der Universität Luigi Bocconi in Mailand wurden die Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen von insgesamt 70 Banken und Bankengruppen auf Basis der Daten von BankScope analysiert. Im Mittelpunkt der Analyse stand die Frage nach den langfristigen Auswirkungen von Geschäftsmodellen auf deren Rentabilität und Risiko. Die Kernfrage lautete: Was verspricht langfristig Erfolg?

Von jeder Bank beziehungsweise Bankengruppe wurden für den Zeitraum 2000 bis 2009 die zentralen Eckdaten der Bilanzen und Gewinn- und Verlustrechnungen ausgewertet. In wenigen Einzelfällen musste aufgrund laufender Fusionen oder fehlender Verfügbarkeit von Daten auf einen kürzeren Beobachtungszeitraum ausgewichen werden. Verwandte wissenschaftliche Veröffentlichungen decken ganz überwiegend kürzere Zeiträume ab.⁵

Die Darstellung wurde bewusst an die Abbildung der Forschungsergebnisse aus dem PIMS-Programm⁶ angelehnt, das in den 1960er Jahren in den USA entwickelt wurde. Es ermöglicht eine leicht verständliche Darstellung strategischer Überlegungen. Alle LTRoE- und Volatilitätswerte entsprechen den Durchschnittswerten über den gesamten Kreditzyklus hinweg. Um die Vergleichbarkeit bezogen auf den jeweils zu untersuchenden Werttreiber herzustellen, wurden sämtliche Banken in Quintile von jeweils 14 Instituten eingeteilt. Um den Effekt einer doppelten Durchschnittsbildung zu mildern, zeigen wir die Durchschnittsergebnisse einschließlich der Extremwerte.

Davon ausgehend wurden folgende Aspekte untersucht:

- Welche Faktoren bestimmen, dass Banken nachhaltig profitabel wachsen und auch bei geringeren erwarteten Renditen erfolgreich Eigenkapital von Investoren anziehen?
- Welche Rolle spielt dabei das klassische Bank- und Kreditgeschäft im Vergleich zu dem Investmentbanking, insbesondere bei Handel und Eigenhandel?
- Gibt es Möglichkeiten, die Vormachtstellung bestimmter Geschäftsfelder im Rahmen der Kapitalallokation so zu verändern, dass für Aktionäre nachhaltigere Ergebnisse erwirtschaftet werden können?

Der erste strategische Imperativ: Wachstumsdynamik

Nach gängiger Einschätzung führt das Wachstum der Bilanzsumme und der Risk Weighted Assets (RWA) langfristig zu attraktiverem RoE, da ein höheres Nettobankergebnis (NBI) erwartet wird. Aus den 70 in unserer Studie analysierten Banken waren jedoch nur wenige Anbieter in der Lage, ihren NBI im Einklang mit dem Wachstum der Bilanzsumme zu steigern, was stabile Bruttomargen unterstellt. Die UniCredit, Banco Santander und die brasilianischen Banken könnten besondere Wachstumssituationen nutzen, um ihr außergewöhnlich stabiles NBI-Wachstum zu realisieren. Alle anderen Institute erreichten eine Quote, die dem Wachstum ihrer Bilanzsumme entsprach oder darunter lag.

Besonders stabile Ergebnisse erzielten Bankengruppen, bei denen das Wachstum mit effizientem und kostenorientiertem Bilanzmix verbunden war. Die Voraussetzung für eine solche Strategie ist ein Wachstumspfad, der auf bereits existenten Kompetenzfeldern wie Retail, Private oder Corporate Banking aufbaut und dabei Produktkomplexität vermeidet. Banken, die in zu viele Märkte eingetreten waren oder eine zu große Produktvielfalt einführten, konnten langfristig nicht von ihren Wachstumsanstrengungen profitieren.

Ein stärkeres Wachstum der Risikoaktiva (RWA) führt zu langfristig höheren Eigenkapitalrenditen vor Steuer

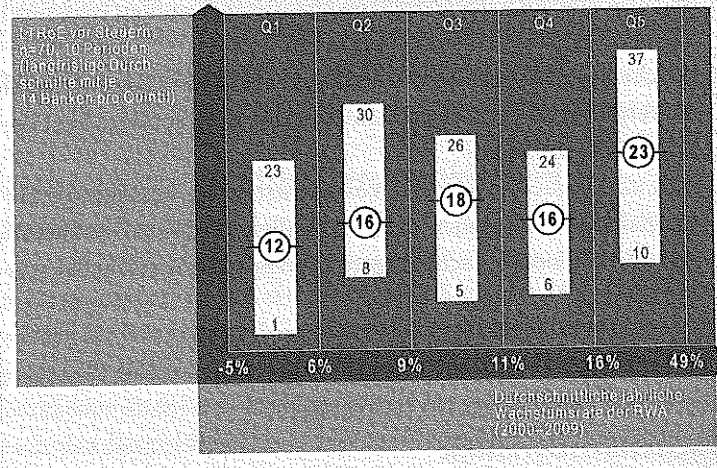


Abb. 1: Wachstum der Bilanzsumme pro Jahr in Bezug zum langfristigen Return of Equity vor Steuern

(Quelle: BankScope, 20 Banken Amerikas, 12 Banken Asien/Ozeanien und 38 Banken Europa; Università Luigi Bocconi 2010)

Es gibt einen klaren Zusammenhang zwischen Wachstumsmotiv der RWA und einer höheren langfristigen Eigenkapitalrendite vor Steuern (vgl. Abb. 1). Der Zuwachs des LTRoE nimmt mit steigenden Wachstumsraten nicht ab, was nahelegt, dass stark wachstumsorientierte Strategien für Banken nicht an erkennbare Effizienz- oder Komplexitätsgrenzen stoßen.

Von den 80 Prozent der Banken mit einer höheren RWA-Wachstumsrate als 6 Prozent im Jahr erzielte keine einen LTRoE von unter 5 Prozent. In den vier oberen Quintilen lag die Rentabilität im Durchschnitt bei 16 bis 23 Prozent. Vorausgesetzt, dass Wachstumsraten zwischen 6 und 9 Prozent den zugrunde liegenden bankwirtschaftlichen Wachstumsraten in einem Niedrigzinsumfeld entsprechen, ist anzunehmen, dass das Wachstum organisch und durch Akquisitionen und Zusammenschlüsse oder eine Kombination beider Strategien erzielt wurde.

Höhere Wachstumsraten senken das durchschnittliche Risiko von Geschäftsmodellen

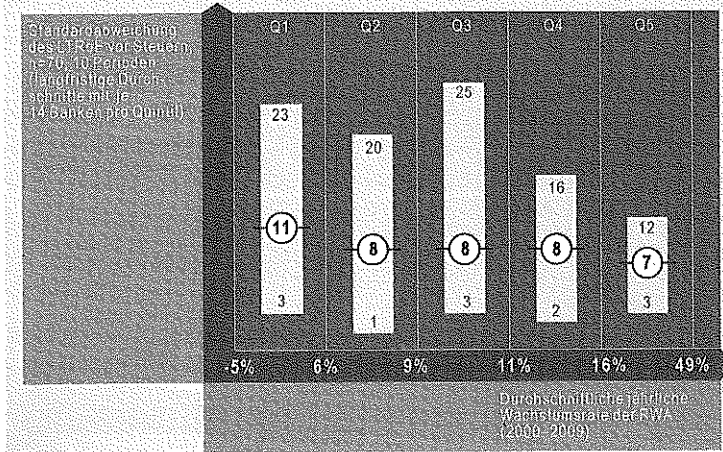


Abb. 2: Mittlere Volatilität des ROE pro Jahr im Vergleich zum LTRoE in verschiedenen Wachstumsclustern (mit Extremwerten)

(Quelle: BankScope, 20 Banken Amerikas, 12 Banken Asien/Ozeanien und 38 Banken Europa; Università Luigi Bocconi 2010)

Im wachstumsschwachen ersten Quintil finden sich unter den dort vertretenen 14 Banken Institute unter anderem aus Deutschland, der Schweiz, Japan, den USA, Kanada, Großbritannien, Italien und Norwegen. Unter den dynamischsten Banken sind ebenfalls diverse Länder vertreten, aus Brasilien, Indien, China, USA, Frankreich, Australien und Spanien. Aus unserer Sicht ist dies ein Hinweis darauf, dass die Klage über fehlende Wachstumschancen in reifen Märkten häufiger vorgebracht wird, als dem Sachverhalt angemessen ist.

Nicht selten werden Wachstum und absolute Größe einer Bank in Beziehung zueinander gesetzt. Unser Datenbestand zeigt, dass Wachstumsmotiv ein wichtiger Indikator für LTRoE ist, Größe dagegen nicht. Hohe Wachstumsraten der RWA führen fast zwangsläufig zu beträchtlich mehr Bilanzvolumen. Dieses Phänomen wird auch als »Growth Paradox« bezeichnet. Entscheidend aus Sicht der Wertschaffung ist demnach die Wachstumsmotiv einer Bank.

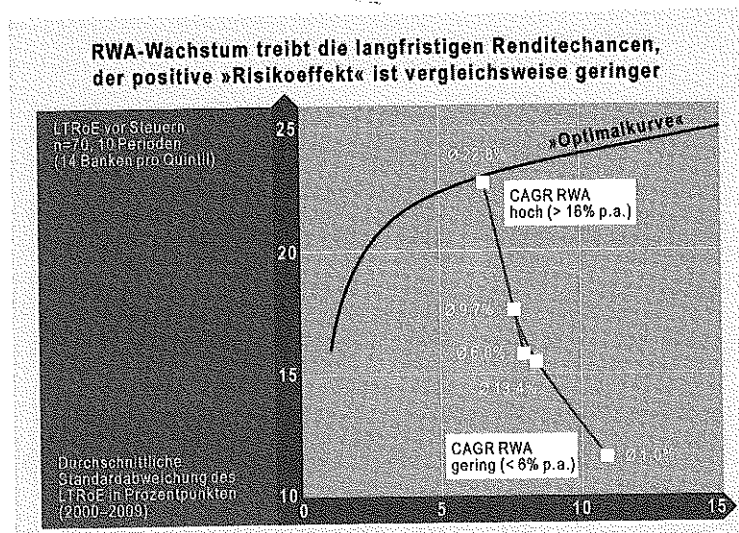


Abb. 3: LTRoE in Abhängigkeit von unterschiedlichen Wachstumsclustern im Markowitz-Portfolio (Kombination aus Abb. 1 und 3)

(Quelle: BankScope, 20 Banken Amerikas, 12 Banken Asien/Ozeanien und 38 Banken Europa; Università Luigi Bocconi 2010)

Die potenzielle Verzinsung des Eigenkapitals ist nur eines der relevanten Kriterien zur Beurteilung der Nachhaltigkeit. Das Bild wird erst dann vollständig, wenn auch eine leicht verständliche Risikokomponente des Wachstums berücksichtigt wird. Abbildung 2 zeigt, dass die Standardabweichungen des LTRoE mit zunehmendem Wachstum abnehmen.

Die 14 Banken mit einem kumulierten jährlichen Wachstum ihrer RWA von unter 6 Prozent weisen mit 11 Prozentpunkten durchschnittliche jährliche Renditeschwankungen auf, die von Ratingagenturen negativ bewertet werden und für die meisten dieser Institute eine zuverlässige strategische Planung faktisch unmöglich machen. Dabei ist zu beachten, dass auch drei Banken im gar nicht bis wenig wachsenden Bereich niedrige Schwankungen aufweisen: Intesa SanPaolo, Nordea und die HSBC Group.

Anders ist es im Fall der mittel bis stark wachsenden Institute, deren durchschnittliche jährliche Volatilität zwischen 7 und 8 Pro-

zentpunkte liegt. Auffällig ist in diesem Kontext, dass sich die Extremwerte in den beiden besten Quintilen den Quintildurchschnitten nähern. Das macht strategische Planungen einfacher und die Banken tragfähiger.

Übertragen wir die Ergebnisse der Abbildungen 1 und 2 in ein kombiniertes Portfolio-Diagramm (Abb. 3), wird der Zusammenhang zwischen Tragfähigkeit und Wachstum deutlich: Bei geringem Wachstum schaffen es die meisten Institute nicht, einen stabilen LTRoE zu erzielen. Folglich sollten alle Banken ohne Wachstumspfad ihre Strategien überdenken, um ihre langfristigen Resultate zu verbessern. Umgekehrt gilt jedoch nicht, dass fehlendes oder geringes Wachstum zwangsläufig zum Scheitern führen muss, allerdings scheint klar, dass dieser Weg der schwierigere ist. Die dominante Logik des Wachstums wird auch durch die aktuelle Studie von Elsas⁷ bestätigt.

Diese Ergebnisse gelten auch dann, wenn man die Analyse nur auf europäische Banken beziehungsweise Banken der Eurozone beschränkt.

Der zweite strategische Imperativ: Kundenorientierter Bilanzmix

In Industrien außerhalb des Bankensektors ist die Zusammenarbeit von konkurrierenden Unternehmen – etwa bei Forschung & Entwicklung, Beschaffung oder anderen zentralen Bereichen – ein weit verbreitetes Phänomen. Selten sind dagegen Kooperationen im Kerngeschäft mit Wettbewerbern im gleichen Markt. Eben das haben die Banken getan, die von ihren Wettbewerbern strukturierte Kreditprodukte gekauft haben. Wie wir unten sehen werden, ist es jedoch ein Unterschied, ob man über eine tatsächliche Kreditforderung oder lediglich ein Wertpapier verfügt wie Asset backed Securities oder Collateralized Debt Obligations. Dies berührt insbesondere aktuelle Fragen der Transparenz und des Risikos der zuletzt genannten Kapitalmarktinstrumente.

Bei den von uns untersuchten Banken bestanden vor Ausbruch der Finanzmarktkrise circa 50 Prozent der Vermögenswerte effektiv aus Forderungen gegenüber Kunden; das heißt ohne die Berücksichtigung der Forderungen gegenüber Banken. Der Anteil des Kreditgeschäfts in der Vermögensstruktur einer einzelnen Bank ist sehr unterschiedlich; er reicht von 7 bis zu 80 Prozent, je nach Geschäftsmodell. Kredite an Banken und Finanzinstitutionen sind vom Kundengeschäft ausgeklammert, da diese Vermögenswerte genutzt werden, um andere Banken oder Versicherungen und nicht die eigenen Kunden zu refinanzieren. Dazu gehören auch Wertpapiere, die von anderen Banken zur Refinanzierung gegeben werden, Wertpapiere im Handelsbestand, Finanzanlagen und andere Vermögensgegenstände, zum Beispiel Grundstücke und Gebäude.

Nach der Insolvenz der Lehman Brothers im September 2008 wurde mehr als deutlich, wie notwendig offene Kreditlinien zwischen Banken für die Stabilität des Bankensystems sind. Anderen Banken Geld zu leihen ist dennoch kein kundenbezogenes Geschäft im engeren Sinn⁸.

Banken, die sich auf das kundenbezogene Geschäft konzentrieren, erzielen insgesamt langfristig höhere Renditen. In Europa sind die Nettoerträge der untersuchten Banken während des Kreditzyklus gegenüber den Bilanzsummen unterproportional gewachsen. Das spricht für eine hohe Reife des europäischen Bankenmarktes – sieht man von der Region Mittel- und Osteuropa ab. Alle Banken im Top-Quintil mit dem relativ höchsten Kundenanteil stammen aus reifen Heimatmärkten. Dazu zählen Institute aus Spanien, Australien, den USA, Norwegen, Großbritannien und Italien.

Zu beachten ist, dass der LTRoE nach Berücksichtigung der Risikovorsorgekosten wie Kreditausfallrücklagen und Abschreibungen aus dem Kreditgeschäft berechnet wird. Die vorliegende Analyse über einen vollständigen Kreditzyklus einschließlich zweier Schwächephasen (2001/2002 und 2008/2009) ermöglicht somit Aussagen bezüglich der Nachhaltigkeit des Geschäfts. Dagegen wird in der betrieblichen Investor-Relations-Praxis selten länger als auf die letzten drei, höchstens fünf Jahre zurückgeblickt.

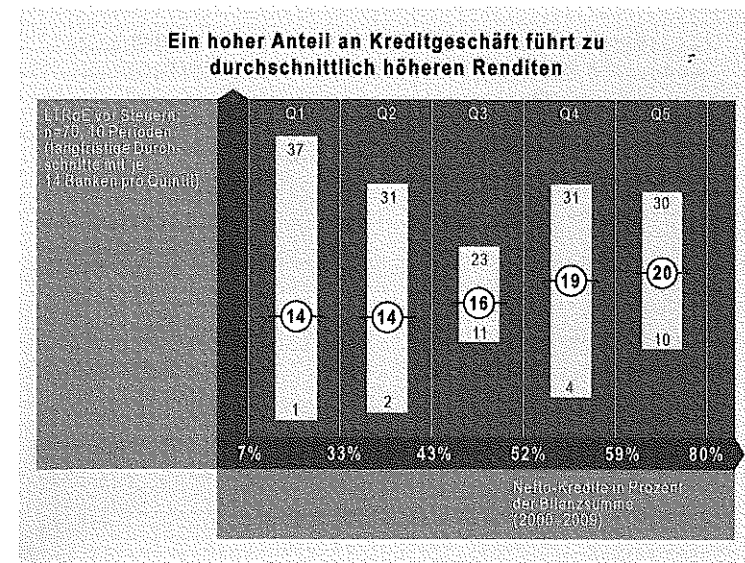


Abb. 4: Zusammenhang zwischen dem Anteil des kundenbezogenen Geschäfts an der Bilanzsumme und dem nachhaltigen Return on Equity vor Steuern (Quintilsdurchschnitte mit Extremwerten)

(Quelle: BankScope, 20 Banken Amerikas, 12 Banken Asien/Ozeanien und 38 Banken Europa; Università Luigi Bocconi 2010)

Die Betrachtung der Ertragskennzahlen ohne die Berücksichtigung des dabei zugrunde liegenden Risikos vermittelt jedoch ein nur unvollständiges Bild beim Vergleich der Ergebnisqualität. Das hat Harry Markowitz mit seiner Portfoliotheorie⁹ gezeigt, die dann zum Capital Asset Pricing Model (CAPM) führte. Deshalb ist das Risiko – ausgedrückt durch die Standardabweichung der Ergebnisse im Zeitablauf – explizit in die Analyse einzubeziehen. In der Praxis findet dies noch selten statt, denn in den Kommunikués von Bankvorständen wird das Augenmerk gern auf hohe Renditen für die Shareholder gelegt, während die damit verbundenen hohen Standardabweichungen – als Maß der mit diesen Renditen korrespondierenden Risiken – fast immer ausgeblendet werden. Wenn eine Bank zum Beispiel nur einen niedrigen langfristigen RoE erreicht, dann kann das für Investoren dennoch attraktiv sein, vorausgesetzt, die Volati-

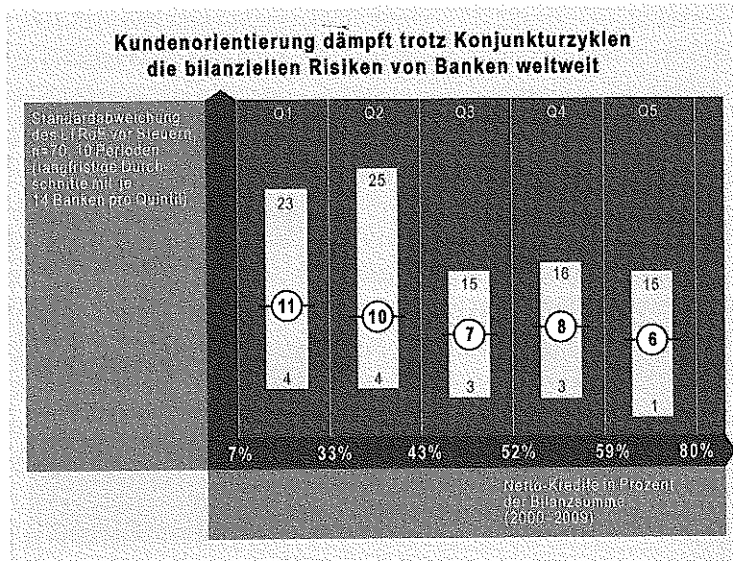


Abb. 5: Einfluss der Bilanzstruktur und des Kundenfokus auf die langfristigen Risiken von Geschäftsmodellen gemessen an der durchschnittlichen jährlichen Schwankung des Return of Equity vor Steuern

(Quelle: BankScope, 20 Banken Amerikas, 12 Banken Asien/Ozeanien und 38 Banken Europa; Università Luigi Bocconi 2010)

lität ist sehr gering. Ein Beispiel dazu ist die Rabobank, die einzige Bank in unserer Studie, die nach wie vor eine AAA-Bewertung aller führenden Ratingagenturen erhält. Die in absoluten Werten begrenzten Ergebnisse werden von der Rabobank mit sehr geringen Schwankungen erreicht.

Abbildung 5 zeigt, analog zur Diskussion um das Wachstum der Risk Weighted Assets (RWA), dass auch im Fall der Kundenorientierung klassische Geschäftsfelder die Risiken der Banken verringern. Das heißt nicht, dass geringere Renditen in Kauf genommen werden müssen.

Die explizite Einbeziehung des Risikos zeigt die grundlegende Bedeutung der Kundenorientierung im Bankgeschäft, denn nur stabile Kundenbeziehungen ermöglichen nachhaltige Erträge. Zwischen stabilem und volatillem Bankgeschäft zu unterscheiden ist weit ver-

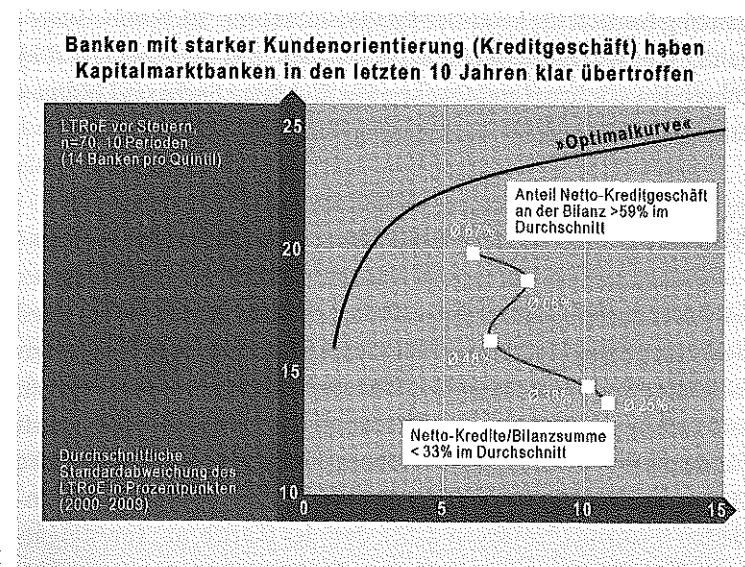


Abb. 6: Langfristiger Return of Equity vor Steuern bezogen auf verschiedene Anteile am kundenorientierten Geschäft an der Bilanzsumme in einer Markowitz-Portfolio-Darstellung

(Quelle: BankScope, 20 Banken Amerikas, 12 Banken Asien/Ozeanien und 38 Banken Europa; Università Luigi Bocconi 2010)

breitet. Häufig drückt sich dieser Unterschied dadurch aus, dass Stabilität niedrige und Volatilität hohe Renditen ermöglicht. Abbildung 6 zeigt jedoch, dass die langfristige Realität anders aussieht. Je höher der Anteil des kundenorientierten Geschäfts ist, desto größer sind die Chancen, auf niedrigerem Risikoniveau einen höheren LTRoE zu erzielen.

Die Hauptauswirkungen der Weltfinanzkrise haben wir dabei bewusst berücksichtigt. Die Geschäftsergebnisse von 2008 und 2009 haben die Kurve in Abbildung 6 nach rechts unten gezogen, das Bild dadurch aber nicht entscheidend verändert. Der Zusammenhang ist weitgehend unabhängig von der gewählten Zeitperiode. Das heißt, auch bei einer Analyse der Jahre 2000 bis 2005 oder 2002 bis 2007 sieht die Korrelation kaum verändert aus. Der Eintritt oder Wiedereintritt klassischer europäischer Geschäftsbanken in das Investment-

banking hat sich für keine der Banken in unserer Stichprobe ausgezahlt. Wie wir mittlerweile wissen, haben von den ehemals fünf führenden US-Investmentbanken nur Goldman Sachs und Morgan Stanley die Finanzkrise eigenständig überlebt.

Kundenorientierung und Finanzmarktkrise

Markiert die Finanzmarktkrise also eine Umkehr in Richtung Kundenorientierung und klassischer Geschäftsmodelle wie Retail Banking oder Commercial Banking? Wir haben uns die in den Kapiteln zu Wachstums- und Kundenorientierung dargestellten Zahlen auch für den verkürzten Vergleichszeitraum 2000 bis 2007 angesehen. Die Aussagen über die Bedeutung des Wachstums und kundenorientierten Bilanzmix bestätigen dabei, dass der Betrieb von Investmentbanking-Einheiten und ausgedehnte Eigenhandelsaktivitäten schon vor dem Ausbruch der Finanzmarktkrise sich nachteilig ausgewirkt haben, sowohl für Banken in den USA als auch in Europa oder Japan.

Bei Betrachtung der Bewertungen europäischer Banken zum 20. August 2010 fallen zwei Aspekte ins Auge. Im Durchschnitt wer-

Bank (Europa)	P/BV 20. August 2010	Wachstum RWA (2000-2009)	Kundenanteil in % (2000-2009)
Standard Chartered	2,00 x	12,3%	47,6%
UBS AG	1,52 x	-2,8%	23,7%
Credit Suisse Group	1,46 x	-1,3%	15,0%
Svenska Handelsbanken	1,42 x	10,4%	54,0%
HSBC Holdings plc.	1,35 x	3,2%	43,1%
BBVA	1,19 x	6,3%	55,4%
DnB NOR ASA	1,15 x	6,1%	70,8%
Lloyds Banking Group plc.	1,09 x	15,7%	62,2%
Banco Santander	1,08 x	11,3%	55,4%
SEB	1,03 x	13,8%	40,2%

Abb. 7: Zusammenhang zwischen aktuellen Marktbewertungen, langfristigem Wachstum und langfristiger Kundenorientierung ausgewählter europäischer Banken

(Quelle: Goldman Sachs)

den die Institute nur noch mit einem Preis- zu Buchwert-Multiplikator von 0,8 x bewertet, also zu einem Discount. Zum anderen werden nur zehn von den dreißig führenden Banken nach Marktkapitalisierung mit einer Prämie gegenüber dem Buchwert gehandelt (Abb. 7).

Eine Ausnahme bilden die beiden Schweizer Großbanken UBS und Credit Suisse. Wir führen dies auf deren Position als größter Vermögensberater der Welt zurück und weniger auf das Engagement im Investmentbanking. Alle anderen Banken bestätigen unsere Hypothese, dass Wachstum und Kundenorientierung der Weg zu überdurchschnittlichen Ergebnissen und damit auch zu attraktiver Marktbewertung sind. Wie die folgende Übersicht zeigt, war dieser Zusammenhang auch auf dem amerikanischen Markt zu beobachten.

Bank (USA)	P/BV 19. Juli 2010	Wachstum RWA (2000-2009)	Kundenanteil in % (2000-2009)
JP Morgan Chase & Co.	1,1 x	11,7%	32,4%
Bank of America Corp.	0,9 x	12,3%	50,3%
Citigroup Inc.	0,7 x	5,9%	38,6%

Abb. 8: Zusammenhang zwischen aktuellen Marktbewertungen, langfristigem Wachstum und langfristiger Kundenorientierung ausgewählter US-Banken

(Quelle: Goldman Sachs)

Kundenorientiert wachsen?

Bislang wurde zum einen dargestellt, wie wichtig die Kundenorientierung ist, und zum anderen, dass nur wenige Banken tragfähige Geschäftsmodelle entwickelt haben. Für das Management der Banken ohne tragfähiges Geschäftsmodell stellt sich somit die Frage, welche Maßnahmen erforderlich sind, um ein nachhaltiges Geschäftsmodell zu etablieren beziehungsweise zu verteidigen.

Aus praktischen Gründen können Banken mit einem hohen Anteil von Interbankgeschäft ihren relativen Anteil des Kundenge-

schäftes nur mittel- bis langfristig steigern. Das gilt insbesondere für Banken, die stark im Kreditsatzgeschäft engagiert waren und bei denen die gehaltenen Wertpapiere nicht liquide sind. In diesen Fällen lässt sich eine Veränderung der Vermögensstruktur dadurch erreichen, dass Special Purpose Vehicles (SPV) für risikobehaftete Wertpapiere gegründet werden, oder durch das Halten bis zur Endfälligkeit.

Im Folgenden zeigen wir Alternativen auf, die eine längerfristige Umstellung ermöglichen. Im Idealfall werden diese Maßnahmen nicht isoliert, sondern in Kombination durchgeführt. Gleichwohl erfordern all diese Schritte Zeit, um ihre Wirkung zu entfalten.

Möglichkeit 1: Die M&A-Agenda langfristig ausrichten

Die Logik des *Grow or go* wird auch in der kommenden Dekade die Agenda bestimmen. Um im Kerngeschäft zu wachsen, bieten sich unverändert zahlreiche Möglichkeiten zu Übernahmen und Zusammenschlüssen an. Je nach Marktgröße und Marktkonzentration erfolgen diese Zusammenschlüsse nicht mehr nur national, sondern in den jeweiligen Wirtschaftsräumen auch auf regionaler Ebene. Entscheidend für den Erfolg solcher Zusammenschlüsse ist, dass keine Situation entsteht, in der nur die Schwächen der zusammengehenden Institutionen potenziert werden.

Auch allein auf sogenannte Kostensynergien zu setzen ist nicht ausreichend. So ergibt das Zusammengehen der beiden großen Schweizer Banken UBS und Credit Suisse keinen Mehrwert, da wegen der großen geschäftlichen Überlappung beider Institute kein neuer Wettbewerbsvorteil entsteht. Grundsätzlich sind zahlreiche Konstellationen grenzüberschreitender Zusammenschlüsse denkbar, zum Beispiel von Banken in Deutschland und Österreich, Frankreich und Belgien, Spanien und Lateinamerika oder in den USA und Großbritannien. Dass dergleichen gut funktionieren kann, zeigt unter anderem die Luftfahrtbranche, die in den letzten Jahren eine internationale Marktkonzentration erlebt hat.

Möglichkeit 2: Geschäftsentwicklung mit neuer Risiko-Ertrags-Matrix

Durch die Bekanntmachung der Zielabweichungen des RoE für offensive und defensive Strategien werden die Investoren ihre Entscheidungen besser antizipieren können. Auf jeden Fall ermöglicht es Bankmanagern, die Wachstumserwartungen und Auswirkungen unterschiedlicher Strategieoptionen im Hinblick auf die damit verbundenen Risiken zu erklären. Damit sollte in Zukunft die Möglichkeit gegeben sein, den bislang eindimensionalen Wettlauf um die besten Ertragskennziffern zu differenzieren und Risiken anschaulicher darzustellen.

Möglichkeit 3: Anpassen der Schlüsselkennzahlen

Das Urteil der Ratingagenturen kann aus Investorensicht ergänzt werden. Sich an Größen zu orientieren, die über lange Zeiträume empirisch erprobt sind, und die zu erwartenden Schwankungsbreiten der Ergebnisse den Investoren deutlich zu kommunizieren sollte sich bei der Kapitalbeschaffung auszahlen. Wie oben aufgeführt, kann die Ankündigung einer Zielrendite ratsam sein, wenn die Anleger erwarten können, dass die Ziele mit hoher Wahrscheinlichkeit erreicht werden. Abbildung 9 zeigt, wie das finanzmathematisch kalkulierbar ist. Die beiden Zielgrößen Schwankungsbreite und langfristige Eigenkapitalverzinsung (LTRoE) werden dabei vereinfacht durch drei Komponenten bestimmt: die Wachstumsdynamik, die Bilanzstruktur und die Kosteneffizienz (*cost to income ratio*). Das Management steuert diese Komponenten, indem es Wachstumsoptionen abwägt, den Kundenfokus bestimmt sowie interne Prozesse und deren Skalierung optimiert.

Hat das Management einer Bank die Zielrendite und das damit verbundene Risiko definiert, können daraus die notwendigen Orientierungsgrößen abgeleitet werden. So ist ein moderates Ziel von 15 Prozent RoE vor Steuern mit einer tolerablen Schwankungsbreite des Ergebnisses von circa 2,25 Prozentpunkten verbunden. Die Ziele können durch die oben beschriebene Maßnahmenkombination erreicht werden. Idealerweise wird vom externen Investor

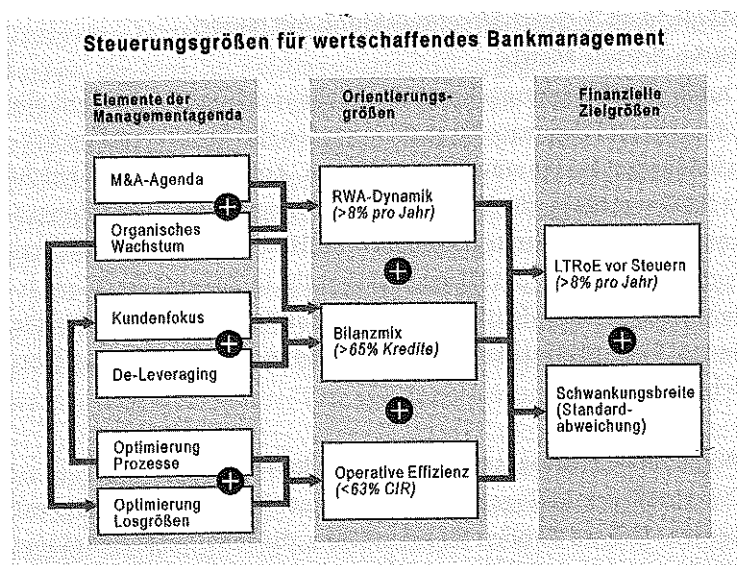


Abb. 9: Vereinfachtes Modell für Orientierungsgrößen einer nachhaltigen mehrjährigen Managementagenda

(Quelle: d. Verf.)

über den Vorstand hin zum mittleren Management ein durchgängiges Zielsystem angewandt.

Die oben beschriebenen Orientierungsgrößen sollten horizontal und vertikal deutlich kommuniziert werden. Zudem müssen sie über einen längeren Zeitraum hinweg bestehen bleiben. Häufig wechselnde finanzielle Zielgrößen zu verfolgen kann zu Überforderung und Zielkonflikten führen. Darüber hinaus ist nur bei einem stringenten und stabilen Zielsystem sichergestellt, dass Mitarbeiter, Ratingagenturen und Investoren selbiges nachvollziehen können.

Fazit

Alle denkbaren Verbesserungen gleichzeitig anzugehen wird sowohl das Management wie auch die Mitarbeiter einer Bank überfordern. Deshalb ist die Beschränkung auf zunächst ein oder zwei Orientierungsgrößen empfehlenswert. Bei Banken mit stark ausgeprägtem Interbankengeschäft sollte der Schwerpunkt auf die Veränderung der Bilanzstruktur gelegt werden. Erst wenn hier erste Erfolge sichtbar geworden sind, scheint der richtige Zeitpunkt für eine stärker wachstumsorientierte Ausrichtung gekommen.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass die Klage vieler Banken, der Wettbewerbsdruck oder die regulatorischen Rahmenbedingungen stünden tragfähigen Ergebnissen im Weg, kein Argument ist, um risikoreiche und nicht nachhaltige Geschäftsmodelle weiterzuverfolgen. Die Kernaufgabe der Bankvorstände bleibt, das kundenbezogene Geschäft zu optimieren und die damit zusammenhängende Managementagenda zu gestalten. Unsere Untersuchung zeigt, dass sich das kundenbezogene Geschäft auch unter den Annahmen des Shareholder-Value deutlich auszahlt.