

BRANCHENANALYSE REGIONAL TÄTIGE BANKEN 2024

Kerngeschäft im Fokus - Wachstumsambitionen moderat

Umfragewerte kehren zu Mittelwerten zurück – Zahlreiche Extremwerte sorgen dennoch für Überraschungen



Bild: adobe photostock

**Weitere Informationen zu Schweizer Nebenwerten
finden Sie unter**

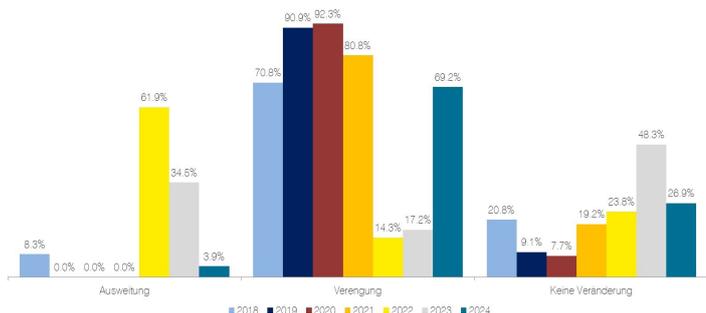
«www.otc-x.ch» und auf «schweizeraktien.net»

Erkenntnisse der 11. Umfrage regional aktive Banken 2024

Die auch für den Kapitalmarkt bestimmenden Auswirkungen der diversen Krisen seit 2020 hatten bei den Umfragergebnissen 2023 zahlreiche Trendbrüche und Extremwerte gezeigt. Dieses Jahr haben sich die Wogen wieder geglättet und die meisten relevanten Umfragerwerte haben sich ihren langjährigen Mittelwerten angeglichen. Besonders wichtig für die regional tätigen Banken sind dabei die Zinsmargen. 82.1% der 29 an der Umfrage teilnehmenden Banken sagen, dass die Zinsmarge 2022/2023 zwar gestiegen ist, inzwischen aber wieder sinkt! Das Zinsengeschäft, insbesondere im Hypothekenbereich, bringt den Grossteil der Erträge der Umfrageteilnehmer. Die Antworten zu den unterschiedlichen Fragestellungen reflektieren recht klar die Auswirkungen, die von den Zinserwartungen der Akteure ausgehen, ob es nun um Expansionspläne, Kulturwandel oder Ressourcenallokation geht. Auf die Frage nach der Entwicklung der Zinsmarge in den kommenden drei Jahren antworteten 69.2% der Teilnehmer mit «Verengung»! Letztes Jahr lautete der Vergleichswert 17.2%, und 2022 sogar 14.3%. In den vier Jahren davor bewegten sich die Erwartungen einer Margenverengung für die kommenden drei Jahren dagegen konstant zwischen 70% und 92%.

«Rund 70% der Umfrageteilnehmer gehen von einer Verengung der Zinsmarge in den nächsten drei Jahren aus.»

Abb 1: Mehrjahresvergleich zur Einschätzung der Margenentwicklung



Quelle: Zern & Partner

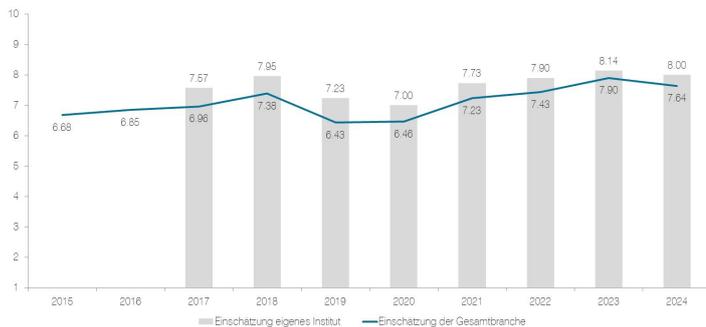
Hohe Grundgesamtheit

Die Grundgesamtheit dieser 11. von Zern & Partner durchgeführten Umfrage unter regional tätigen Banken in der Schweiz liegt dieses Jahr mit 28 fast auf der Höhe des Vorjahres. In den von akuten Krisen geprägten Jahren davor war sie deutlich tiefer ausgefallen. Die Rücklaufquote belief sich auf gute 42.4%. Auf regional tätige Banken entfallen 26 Teilnehmer, die sich aus fünf Banken mit einer Bilanzsumme kleiner 0.5 Mrd. CHF, 14 Banken mit Bilanzsummen zwischen 0.5 Mrd. CHF und 2.5 Mrd. CHF sowie neun Banken mit darüber liegenden Bilanzsummen zusammensetzten. Dazu kommen zwei Kantonalbanken. Die Umfrage ist damit wiederum repräsentativ. Die Anzahl der Mitarbeitenden der teilnehmenden Institute beträgt durchschnittlich 125, im Vorjahr waren es 169. Die Umfrage wurde zwischen 1. Juli und 9. August 2024 durchgeführt.

Wie ist die Lage?

Die Kernfrage zur «Einschätzung der Lage» zeigt einen geringen Rückgang im Vergleich zu den Rekordwerten im Vorjahr. Für die Gesamtbranche kommt auf der bis 10 reichenden Skala ein Durchschnittswert von 7.64 heraus, 2023 waren 7.90 verzeichnet worden. Die Einschätzung der Lage des eigenen Instituts fällt mit 8.00, wie jedes Jahr, etwas höher aus. Gegenüber dem Vorjahreswert von 8.14 liegt der Wert jedoch ebenfalls etwas tiefer.

Abb 2: Mehrjahresvergleich zur Einschätzung der Lage

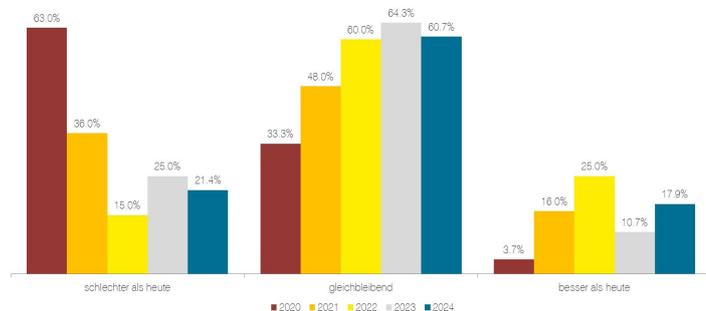


Quelle: Zern & Partner; (1=miserabel, 10=hervorragend)

Wie sind die langfristigen Erwartungen?

Von der Einschätzung der gegenwärtigen Lage ist es nur zeitlich ein grosser Sprung in die Zukunft, wenn die Frage lautet: «Wie wird sich das Marktumfeld für die Regional- und Kantonalbanken in zehn Jahren verändert haben?» Beachtliche 17.9% sagen «besser als heute», was der zweitbeste Wert der letzten fünf Jahre ist. Dagegen sagen 21.4% «schlechter als heute», was wiederum der zweitniedrigste Wert der vergangenen fünf Jahre ist. Dazwischen liegt mit 60.7% die Mehrheit, die «gleichbleibend» sagt. Die Erwartungen sind also bei weitem nicht von Pessimismus geprägt.

Abb 3: Einschätzung des Marktumfeldes in 10 Jahren



Quelle: Zern & Partner

«Die Einschätzung zur Lage ist mit 7.64 weiterhin gut jedoch leicht tiefer als im Vorjahr.»

«Herausforderungen» im Wandel der Zeit

Spannend und aufschlussreich wird es bei den traditionell gestellten Fragen zu den «Herausforderungen» und «Wachstumsmöglichkeiten» des jeweiligen Instituts. Im Lauf der Jahre wurde die zu bewertende Liste der grössten Herausforderungen auf 13 erweitert. Hier zeigt sich im Detail, was als wichtiger oder weniger wichtig eingestuft wird und wie sich die in einem Jahr veränderten Marktbedingungen auf die Einschätzungen niederschlagen. Konsistent mit den Antworten zu den expliziten o.g. Fragen zur Zinsmarge wird diese auch hier mit 6.75 deutlich höher gewichtet als im Vorjahr mit 5.59. Allerdings waren bei dieser Frage seit 2019 stets markant höhere Werte von bis zu 9.11 erreicht worden. Stark hochgestuft wurde «verschärfte Regulierung», die nun mit 8.32 den höchsten Wert der letzten sechs Jahre verzeichnet. Durchschnittswerte über 8 verzeichnen ausserdem «IT-Kosten» mit 8.25, nach Werten zwischen 7 und 8 in den letzten fünf Jahren sowie «Datensicherheit und Cyber-Security» mit 8.67, ebenfalls ein signifikanter Anstieg auf einen Rekordwert. Bemerkenswert ist auch der kräftige Anstieg bei «Personalrekrutierung und -entwicklung» auf 7.37, von 6.38 im Vorjahr und 5.82 im Jahr 2019. Etwas höher wird auch wieder die «Wettbewerbsintensivierung», sowohl von Banken wie von Nicht-Banken, eingestuft. Rückläufige Durchschnittswerte verzeichneten dagegen «Konjunkturschwäche» mit 4.11, «Volatilität am Immobilienmarkt» mit 4.68 sowie «Entwicklung oder Änderung der Unternehmenskultur» mit 4.96 und «Entwicklung von Produkten und Dienstleistungen» mit 4.86. Im Gesamtbild zeigt sich, dass Zwänge wie Regulierung, Sicherheit und höhere IT-Investitionen bei wieder sinkender Marge die Initiativen, die sich unter Human Resources subsummieren lassen, mit weniger Elan und Kapazität verfolgt werden.

Fachkräftemangel und Lohninflation

Separat wurde die Frage gestellt: «Angesichts des zunehmenden Fachkräftemangels dürften auch die Löhne steigen. Wie wollen Sie die zu erwartenden Kostensteigerungen auffangen?». Sieben Wahlmöglichkeiten waren vorgegeben. «Effizienzsteigerungen» verzeichnet mit 89.3% den mit Abstand höchsten Wert. «Den Ertragspotenzialen angepasste Ressourcenallokation» kommt auf 50% Zustimmung, «Flexible Arbeitsmodelle» auf 42.9%. Der Newcomer «Einsatz von KI» erzielt gleich 25%, «Höhere Preise und Gebühren» planen 14.3%. Je 3.6% entfallen auf «Personalabbau» und «Keine Massnahmen gegen die zu erwartenden Personalkostensteigerungen geplant». Beschäftigte können zwar erstmal durchatmen, doch KI, Produktivitätssteigerung und veränderte Ressourcenallokation werden das Arbeitsleben unter dem zunehmenden Wettbewerbsdruck nicht unbedingt einfacher machen.

Wachstum, aber wie?

Bei der Frage nach den Wachstumsmöglichkeiten sind 8 Pfade vorgegeben. Es ist ein wenig ernüchternd, dass auf der bis 10 reichenden Skala der insgesamt höchste Durchschnittswert nur 6.39 beträgt. Das schafft «Digitale Kanäle». Auf immerhin 6.00 kommt «Kooperationen/Outsourcing». Beide Werte liegen leicht

«Grosse Herausforderungen bleiben die verschärfte Regulierung sowie die steigenden IT-Kosten.»

«Beschäftigte können erstmal durchatmen, doch KI, Produktivitätssteigerung und veränderte Ressourcenallokation werden das Arbeitsleben unter dem zunehmenden Wettbewerbsdruck nicht unbedingt einfacher machen.»

unter den Vorjahreswerten. Alle Durchschnittswerte sind gegenüber dem Vorjahr zum Teil deutlich gesunken, die einzige Ausnahme bildet «Geografische Expansion», wo der Wert von 4.17 auf 4.39 kletterte. Durchschnittswerte unter 3 verzeichnen «Beteiligungen an oder Akquisitionen von Fintechs» mit 2.04 sowie «Aktive Teilnahme am Konsolidierungsprozess (M&A)» mit 2.96. Das entstehende Gesamtbild zur Frage nach den Wachstumsmöglichkeiten erscheint inkonklusiv. Wo unternehmerische Aktivität gefragt ist, wie bei «Diversifikation der Erträge» oder «Spezialisierung/Positionierung» werden die Chancen noch weniger optimistisch als in den Vorjahren eingeschätzt. Die erfragten Kommentare zur «Spezialisierung/Positionierung» dokumentieren allerdings, dass einige der Umfrageteilnehmer sehr wohl Marktchancen sehen und diese auch mit Umsicht zu nutzen bereit sind. «Landwirtschaft» lautet eine, «KMU» eine andere und „Versicherungsvermittlung“ eine dritte. Ein Umfrageteilnehmer hebt die «Wertebasierung» hervor, ein weiterer bietet «Banking-as-a-Service» an. Und immerhin ein Institut differenziert sich durch «Anlagemöglichkeiten bei Krypto-Währungen».

Wie sieht die Krypto-Strategie aus?

Zum Krypto-Komplex wurden erstmals zwei explizite Fragen formuliert. «Wie sieht Ihre Krypto-Strategie aus?» lautet die erste. Dazu gingen 23 Antworten ein, von denen «Einführung ist in Planung» und «Reaktiv bei Kundenanfragen» die einzigen mit einem positiven Grundton sind. Typische Antworten sind: «Keine», «Verzicht», «Abwarten» oder «Late Follower». Als Gründe hierfür werden genannt: «Passt nicht zu unserer Regionalbank», „Volatilitäten sind zu gross und unberechenbar» und «Kaum Nachfrage von Kundenseite». Die zweite Frage ist: «Wie steht es um Ihre Aus- und Fortbildungsmassnahmen und die erworbene Expertise in Sachen Krypto?» Wenig überraschend liegt der Durchschnittswert auf der bis 10 reichenden Skala bei 3.82. Über 80% der Teilnehmer siedeln sich auf der Skala zwischen 2 und 5 an.

Massnahmen der Anpassung

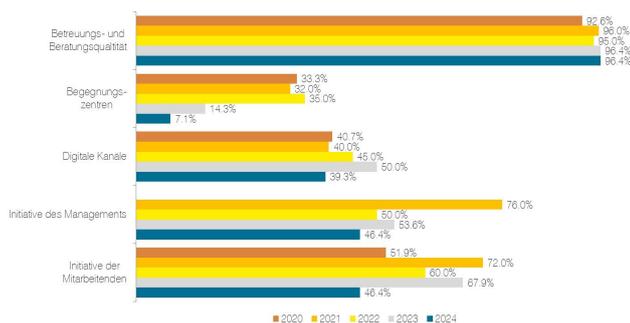
Gefragt wurde auch zu den «Massnahmen, um die Bank dem sich ständig ändernden Marktumfeld anzupassen?» Die Antworten in einigen Punkten weichen teilweise deutlich von gegebenen Antworten zu gleichen Themen in einem anderen Kontext ab. Beispielsweise wird «Diversifikation der Erträge» hier mit 6.82 bewertet. Das ist zwar der tiefste Wert der letzten Jahre, aber doch rund ein Punkt mehr als im Kontext der Wachstumsmöglichkeiten erfragt. Den einzigen Durchschnittswert über 7 verzeichnet «Digitalisierung der Prozesse» mit 7.79, ebenfalls unter dem Vorjahreswert von 7.89. Die weitaus meisten Werte bewegen sich nicht weit vom Vorjahr, liegen aber meist tiefer. Ausnahmen sind «Nutzung cloudbasierter Services» mit einem leichten Anstieg auf 5.39 sowie «Outsourcing von Backoffice-Funktionen» mit einem kräftigeren Anstieg von 4.71 auf 5.25. Auch bei den Antworten zu dieser Frage nach den ergriffenen Massnahmen wird evident, dass Human Resources-bezogene Initiativen wie «Gezielte Talentsuche» oder «Entwicklung der Soft Skills von Mitarbeitenden und Management» mit Werten von knapp über 6 deutlich tiefer gestuft wurden.

«Nur wenige Regionalbanken verfügen über eine Kryptostrategie. Dementsprechend ist auch die Expertise im Krypto-Bereich nicht stark ausgeprägt.»

Beraten, aber wen?

In diesem Zusammenhang ist es auch interessant, welche Veränderungen erkennbar werden bei den Antworten auf die Frage: «Um das Beratungsgeschäft (zinsindifferentes Geschäft) zu expandieren, setzen Sie vor allem auf:» Die Frage wird seit Jahren gestellt, deshalb sind grössere Änderungen besonders aussagekräftig. Während «Betreuungs- und Beratungsqualität» absolut unverändert auf 96.4% Zustimmung stösst, haben sich «Begegnungszentren» von Durchschnittswerten zwischen 30% und 35% im Zeitraum 2020 bis 2022 auf 14.3% in 2023 und 7.1% dieses Jahr abgeschwächt. Die Erfahrung wird wohl sein, dass sich die Hoffnungen nicht erfüllt haben. Kontrastierend zu den sonst gegebenen erhöhten Einschätzungen zu «Digitalen Kanälen» wird bei den Antworten zu dieser Frage mit 39.3% ein Durchschnittswert erzielt, der unter den Vorjahreswerten liegt. Sowohl bei «Initiative des Managements» wie der «Mitarbeitenden» werden mit jeweils 46.4% Zustimmung die tiefsten Werte der letzten vier Jahre erreicht. Auch hier haben sich wohl die überhöhten Hoffnungen aus der Covid-Ära nicht erfüllt.

Abb 4: Bedeutung der Massnahmen zur Expansion des zinsindifferenten Geschäfts



Quelle: Zern & Partner

Ausserdem kommt «Zielgruppenorientiertes Marketing» auf 42.9% Zustimmung, nach 28.6% im Vorjahr. «Special Interest Events» steigert sich von 10.7% Zustimmung auf 14.3%. Dagegen verliert «Anderes (M&A, Beteiligungen, MBI, Joint Ventures, etc.)» von 10.7% Zustimmung auf nun 3.6%. Bemerkenswert ist, dass kein einziger Umfrageteilnehmer «Keine Expansion in diesem Bereich» ankreuzt.

Starke Resilienz

Die bisher behandelten Fragen und Antworten dazu geben zwar ein differenziertes Bild ab, lassen jedoch keinen Zweifel aufkommen, was die Solidität der Geschäftsführung, die selektive Nutzung von Chancen sowie die Meidung von Risiken anbelangt. Gefragt nach der «Stressresistenz der Bank bei einem allfälligen Krisenszenario (z.B. Zinsschock, Einbruch der Immobilienpreise, Konjunkturerinbruch)?» liegt der Durchschnittswert im laufenden Jahr bei 7.57, besser als im Vorjahr und der drittbeste Wert der letzten 11 Jahre.

In die gleiche Richtung zielt die Frage: «Wie schätzen Sie die Auswirkungen von allfälligen Wertberichtigungen und Abschreibungen auf die Bildung von Reserven und Rückstellungen sowie Ihre Profitabilität auf Sicht von zwei bis drei Jahren

«Begegnungszentren spielen bei der Expansion des Beratungsgeschäfts mittlerweile nur noch eine untergeordnete Rolle.»

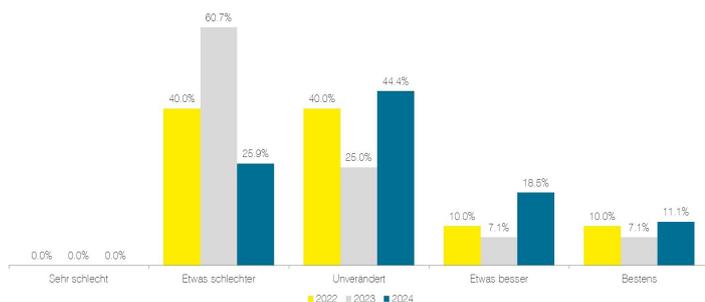
«Die Resilienz der Regionalbanken wird bei einem allfälligen Krisenszenario als weiterhin stark beurteilt.»

ein?». Der Durchschnittswert liegt dieses Jahr mit 4.30 deutlich unter dem Vorjahreswert von 4.75. Es ist auch der zweitniedrigste Wert seit diese Frage 2020 erstmals gestellt wurde.

Und wie steht es um die finanzielle Gesundheit der Privatkunden?

Damit zusammenhängend sind die Fragen zur finanziellen Gesundheit der Kunden zu sehen. «Wie schätzen Sie im Hinblick auf Inflation, Zinsentwicklung, Konjunktur und die geopolitischen Verwerfungen die allgemeine finanzielle Gesundheit Ihrer Privatkunden ein?». Hier haben sich die Gewichte eindeutig zum Besseren hin verlagert. Letztes Jahr hatte sich die Situation bei 60.7% «etwas verschlechtert», dieses Jahr nur bei 25.9%. Entsprechend höher fallen die neutralen und verbesserten Kategorien aus.

Abb 5: Einschätzung der allgemeinen finanziellen Gesundheit der Privatkunden



Quelle: Zern & Partner

Anlagepräferenzen der Privatkunden

Wie legen die Privatkunden an? Hierzu wurde gefragt, wie die diversen Asset-Klassen Nachfrageänderungen der Kunden in den letzten 12 Monaten erfahren haben. Dabei hat sich das Interesse an Aktien bei 23.1% erhöht und blieb bei 76.9% unverändert. Im Vorjahr hatten noch 30.8% eine geringere Nachfrage festgestellt. Bei Anleihen stellten 34.6% ein höheres Interesse fest und 50% ein gleichbleibendes. Im Vorjahr berichteten 57.5% eine stärkere Nachfrage. Sowohl bei Immobilien wie auch bei Fonds & ETFs waren die Veränderungen lediglich marginal mit sehr hohen Anteilen unveränderter Nachfrage. Bei Edelmetallen blieb die Nachfrage bei 50% unverändert und bei 42.3% erhöhte sie sich. Konsistent mit den anderen Angaben zu Krypto-Anlagen ging die Nachfrage bei 29.2% zurück und blieb bei 54.2% gleichbleibend. Wie in den Vorjahren erfuhren Kunst, Antiquitäten und Sammlerobjekte keine steigende Nachfrage. Das Interesse ging bei 54.2% zurück und blieb bei den anderen unverändert.

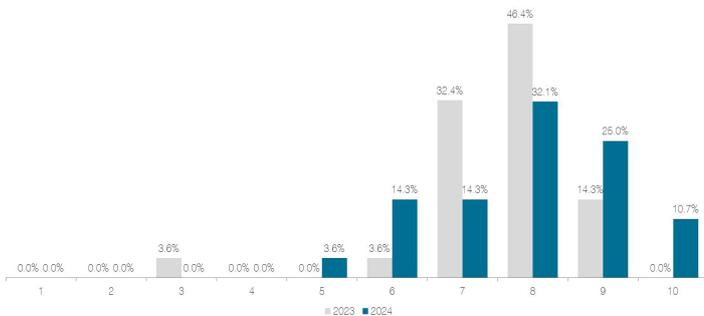
Banker sind hochzufrieden mit der Leistung der SNB

Ob Zinsmarge der Banken, Investitionsbereitschaft der Unternehmen oder Anlageverhalten der Privatkunden – alles wirtschaftliche Handeln wird von der

«Das Interesse der Privatkunden nach Kunst, Antiquitäten und Sammlerobjekten als Anlagemöglichkeit ging stark zurück.»

Notenbankpolitik wesentlich beeinflusst. Daher wurde im vergangenen Jahr erstmals die Frage nach der «Zufriedenheit der Banker mit der allgemeinen Arbeit und Mandatserfüllung der SNB während der vergangenen 15 Jahre?» gefragt. Lag die Zustimmung schon 2023 mit 7.57 auf der Skala bis 10 beeindruckend hoch, so erhöhte sie sich dieses Jahr nochmals auf 7.93. Das steht im Widerspruch zu den zahlreichen besserwisserischen öffentlichen Diskussionen um die SNB, ihre Interventionen, ihre Anlagepolitik, ihre Zusammensetzung und Personalpolitik. Dabei kann die SNB heute als Institution bezeichnet werden, die souverän und äusserst erfolgreich sämtliche makroökonomische Klippen und Untiefen umschiff hat. Davon profitieren alle Akteure – die Inflation ist tief, die Rahmenbedingungen für die Wirtschaft bleiben verlässlich und nationale Krisen, wie in den meisten vergleichbaren Ländern, sind ausgeblieben.

Abb 6: Zufriedenheit mit der Mandatserfüllung der SNB

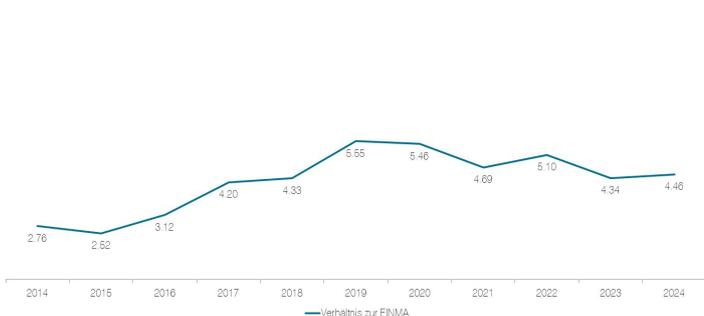


Quelle: Zern & Partner; (1=gar nicht, 10=sehr zufrieden)

FINMA kann Ansehen kaum steigern

Viel weniger öffentlich kritisiert wird die FINMA, obwohl dort so manches im Argen zu liegen scheint. Bei den Antworten zur Frage: „Finden Sie, dass die FINMA in ausreichendem Masse die Belange von regional tätigen Banken versteht und berücksichtigt?“ ist die Bewertung der Regionalbanker zwar mit 4.46 einen Hauch besser als im Vorjahr, dennoch wurde der beste Wert in 11 Jahren bei 5.55 in 2019 verzeichnet. Breite Akzeptanz und Wertschätzung sieht anders aus.

Abb 7: Versteht und berücksichtigt die FINMA die Belange der regional tätigen Banken in ausreichendem Masse?



Quelle: Zern & Partner; (1=gar nicht, 10=hervorragend)

«Viele der Umfrageteilnehmer sind mit der Mandatserfüllung der SNB in den vergangenen 15 Jahren zufrieden.»

«Viel weniger öffentlich kritisiert wird die FINMA, obwohl dort so manches im Argen zu liegen scheint.»

Der lange Schatten der staatlich arrangierten CS-UBS Transaktion

Die schwerste Belastungsprobe für den Finanzplatz Schweiz war in den letzten Jahren die unendlich scheinende Malaise der Credit Suisse, die am Ende plötzlich und ganz schnell zur Abwendung einer ausufernden und grenzüberschreitenden Finanzkrise von der UBS übernommen wurde. Es war ein Beben mit Nachwirkungen. Vor einem Jahr lag noch viel Nebel über den Geschehnissen und den absehbaren Folgen. Dennoch war es ein Schwerpunkt der Umfrage 2023. Dieses Jahr, mit zeitlicher Distanz, wurde gezielt zu den Folgen der CS-Übernahme nachgefragt: «Wie lautet Ihre Evaluierung zur neuen Schweizer Bankenlandschaft und den veränderten Wettbewerbsbedingungen für Ihr Institut?». Die Antworten sind vielfältig und reichen in Kurzform von «neutral» über «für uns keine Relevanz» bis hin zu «verschärfter Wettbewerb». Manche Antworten sind aber auch ambivalent wie «Regionalbanken konnten volumenmässig von CS-Übernahme profitieren, dafür werden wir ein Overshooting in der Regulierung erleben». Wieder andere Umfrageteilnehmer blicken weiter: «Die neue UBS bleibt für den Staat und uns Bürger ein (zu) grosses Risiko. Die nächste Krise folgt, die Frage ist nur per wann» oder «Die Schweizer Bankenlandschaft hat Schaden davongetragen. Wettbewerbsverzerrung hin zu den staatlich unterstützen Banken (KBs)». Ebenfalls interessant und höchst relevant: «Die UBS bzw. die systemrelevanten Banken sollten für ihre Wettbewerbsvorteile (verdeckte Bundesgarantie) zur Kasse gezogen werden». Und mit Blick auf die befürchtete schärfere Regulierung: «Es besteht die Gefahr, dass dies zum Anlass genommen wird, zusätzlich Regulierungen (flächendeckend) einzuführen, welche die regionalen/kleineren Banken stark negativ betreffen werden». Ein weiterer Aspekt: «Zudem spüren wir, dass die Kunden ihre Spareinlagen wieder vermehrt auf verschiedene Banken diversifizieren, was für uns die Passivgeldgewinnung erschwert». Die Aussagen zeigen klar, dass es sich um eine hochgradig ambigüe Angelegenheit handelt, deren Vielschichtigkeit kaum erschöpfend im öffentlichen Diskurs angekommen ist. Hierzu können die klugen und durchdachten Äusserungen der befragten Entscheidungsträger in den kleineren Banken wesentlich beitragen.

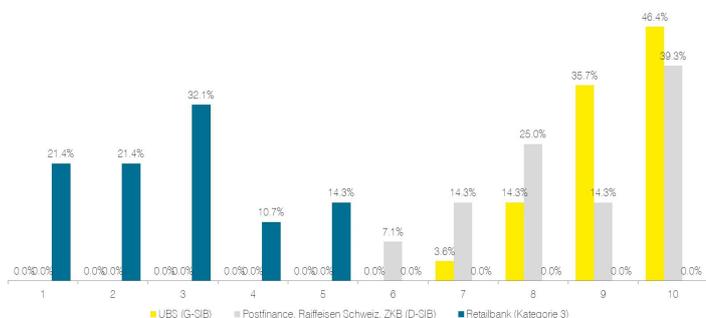
Befürchtete Ungleichheit und Wettbewerbsverzerrung

Die zweite Frage zum Mega-Bank-Komplex lautet: «Wie hoch schätzen Sie die Wahrscheinlichkeit ein, dass der Bund finanzielle Stützmassnahmen ergreifen würde im Fall eines drohenden Konkurses der ...». Zur Wahl standen drei Kategorien: UBS, Retailbanken und als dritte Postfinance, Raiffeisen Schweiz und ZKB. Zur Verfügung stand eine Skala von 1 bis 10. Bei den Retailbanken wurde die Wahrscheinlichkeit allgemein als gering eingestuft, 14.3% bei 5 auf der Skala bis 10 war der höchste Wert. Bei den als systemisch wichtig eingestuftem Instituten Postfinance, Raiffeisen Schweiz und ZKB ist dagegen der tiefste Wert auf der Skala 6, auf den 7.1% entfallen. Danach steigt die Wahrscheinlichkeit bis auf 39.3% bei 10 auf der Skala. Wenig überraschend wird die Wahrscheinlichkeit eines staatlichen Eingreifens bei UBS am höchsten eingestuft. 46.4% entfallen auf 10 der Skala, 35.7% auf 9 und 14.3% auf 7. Der niedrigste Wert ist 7, auf den allerdings nur 3,6% entfallen. Die kollektive Einschätzung der über zwei Dutzend gut informierten Banker erscheint nicht nur sehr realistisch, sondern durch den versammelten Sachverstand auch wirklich gewichtig.

«Bei den Retailbanken gehen die Umfrageteilnehmer von einer geringen Wahrscheinlichkeit aus, dass der Staat eine Bank vor dem Konkurs retten würde.»

«Bei der UBS gehen die meisten Umfrageteilnehmer davon aus, dass der Staat eingreifen würde, um einen drohenden Konkurs abzuwenden.»

Abb 8: Einschätzung der Wahrscheinlichkeit, dass der Bund finanzielle Stützmassnahmen ergreifen würde bei einem drohenden Konkurs



Quelle: Zern & Partner; (1=sehr tiefe Wahrscheinlichkeit, 10=sehr hohe Wahrscheinlichkeit)

Warum sind Retailbanken unterbewertet?

Es ist nichts Neues, dass Bankaktien generell, gemessen an den Finanzkennzahlen, von den Investoren tiefer als Aktien der meisten anderen Branchen bewertet werden. Bei den ausserbörslich gehandelten Anteilen regional aktiver Banken in der Schweiz sind die Bewertungsrelationen jedoch so tief, dass sich Anlegern Fragen stellen. Diese Fragen wurden in der diesjährigen Umfrage an die Bankdirektoren weitergeleitet. Die erste lautet: «Worauf führen Sie zurück, dass das Eigenkapital der Banken am Markt nur mit wenig mehr als der Hälfte bewertet wird?». Auch bei dieser offenen Fragestellung zeigen die Antworten, dass viele Faktoren am Werk sind, und deshalb auch sehr unterschiedliche Antworten Sinn machen. Mehrere Antwortgeber verweisen zurecht auf «zu geringe Marktliquidität, tiefer Free Float» oder «fehlenden oder geringen Handel». Andere sehen den Grund eher darin, dass es sich um «Schwere Aktientitel» handelt. Ein Teilnehmer sagt: «Einerseits der Realität. Andererseits sind die meisten dieser Titel eher Liebhaber-Aktien bzw. fast schon Genossenschaftsscheine». Mehrere einsilbige Antworten lauten «Mangelnde Rendite», «Performance» oder «Risiken». Es gibt aber auch vertiefende Einschätzungen wie «Unterdurchschnittliche Rentabilität, hohe Risikobewertung, regulatorischer Druck, Marktstimmung, Kostendruck» oder «Generelles Misstrauen in Finanzinstitute, Reserven können in Krisensituationen rasch verringert werden, hohe Eigenkapitalquoten (dadurch geringeren ROE)». Spezifischer ist «Die Banken verfügen über kein adäquates Market-Making basierend auf einem fairen Preisfindungsmechanismus». Die für Anleger inspirierenden Antworten sind «Investoren haben Potential der Regionalbanken noch nicht entdeckt! Zum anderen hält die Branche traditionell, aber auch aus regulatorischen Gründen verhältnismässig viel Eigenkapital zum erwirtschafteten Gewinn. Dies drückt die Kennzahl» sowie «Weil ein Ertragswert deutlich unter dem Eigenkapital liegt. Und hier liegt der Grund im übertrieben hohen Kapitalisierungszinssatz. Statt eine Bank zu verkaufen, wäre es viel interessanter für die Eigentümer, eine Bank zu liquidieren und das vorhandene Eigenkapital und die realisierten stillen Reserven auszuschütten. Dieser Weg könnte auch ein interessanter Übernahmegrund sein».

«Die Umfrageteilnehmer sehen unterschiedliche Gründe für die Unterbewertung von Regionalbank-Aktien.»

Starke Bewertungsdiskrepanzen

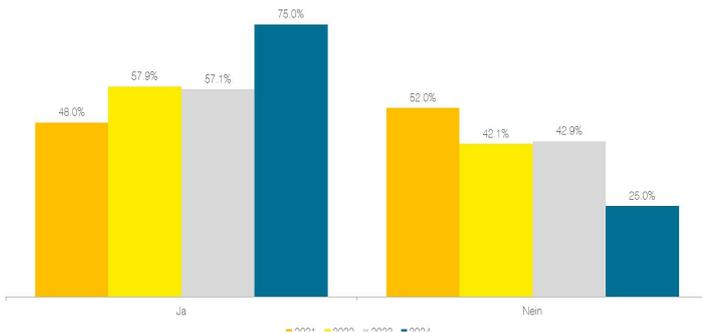
Die zweite Frage zum Thema lautet: «Basierend auf den Jahresendkursen und den Jahresabschlüssen 2023 reicht die Bewertungsdiskrepanz beim KBV von 0.35 bis zu 1.14. Worauf führen Sie die beachtliche Bewertungsdiskrepanz zurück?». Auch hier sind die Antworten teils ähnlich, zeigen aber auch höchst unterschiedliche Einschätzungen. Eine Antwort ist «Unterschiedliche Geschäftsmodelle, Dividendenpolitik, Markterwartung», eine andere «Rechtsform der einzelnen Banken, Geschäftsmodelle, Grösse der einzelnen Banken, Rahmenbedingungen sehr heterogen». Wieder andere Aspekte berührt die Aussage: „Auf die äusserst verschiedenen konkreten Aktivitäten/Kommunikationen der einzelnen Institute und die Lokalität/Regionalität». Interessant sind auch reflektierte Aussagen wie «Die Banken geben dieser Thematik (fairer Preis für Käufer und Verkäufer) zu wenig Bedeutung. Diese Thematik wird schlicht vernachlässigt» oder «Weiter haben einige kleine Banken sehr hohe Eigenkapitalkennzahlen und dadurch per se tiefere KBV. Allerdings keine schlüssige Erklärung bzw. auch uns unklar».

«Die Bewertungsdiskrepanz bei den Regionalbanken gemessen am KBV reicht von 0.35 bis 1.14.»

Status quo der Nachhaltigkeitsbemühungen

Auf die ESG-Thematik sind die Umfrageteilnehmer schon seit Jahren vorbereitet. Mittlerweile zeichnet sich auch für Unternehmen, deren Aktien ausserbörslich gehandelt werden ab, dass das Reporting bei Unternehmen oberhalb bestimmter Grenzwerte auch Umwelt, Soziales und Governance beinhalten soll. Seit 2021 wird gefragt: „Achten Sie bei der Kreditvergabe an Kunden auf die Nachhaltigkeit des finanzierten Objekts/Unternehmens?“.

Abb 9: Berücksichtigung der Nachhaltigkeit bei der Kreditvergabe?



Quelle: Zern & Partner

Die Antworten sprechen für sich, denn «Ja» hat sich ausgehend von 48% auf nun 75% gesteigert. Entsprechend sagen 25% «Nein». Die Kommentare dazu fallen differenziert aus. «Jedes Objekt wird auf die Energieeffizienz überprüft und das Resultat mit dem Kunden thematisiert», lautet einer. Ein anderer Kommentar: «Aber mit gesundem Menschenverstand.» Nachgefragt «Welche Nachhaltigkeitskriterien fliessen bei der Kreditvergabe ein?» bringt Antworten wie «Kreditvergabe hängt nicht alleine von Nachhaltigkeitskriterien ab» oder «Regulatorische Vorgaben, keine eigenen/zusätzlichen», aber auch «Ökologische und soziale Kriterien, wie auch Governance-Überlegungen» oder «GEAK-Rating, Minergiestandard. Keine Kreditvergabe an Umwelt schädigende Unternehmungen». Separat gefragt

wurde: «Hat die Nachhaltigkeit Einfluss auf den Kreditzins?». Hier sagen unverändert zum Vorjahr 85% «Nein».

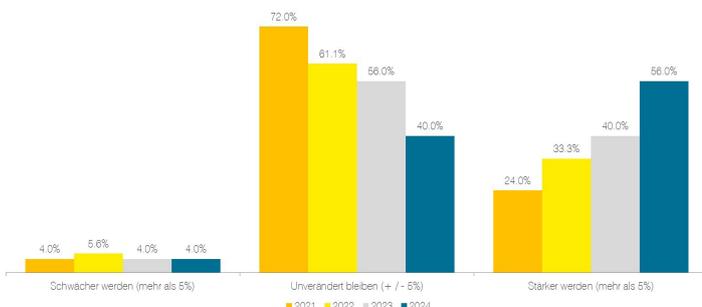
Der ESG-Diskurs mit den Stakeholdern

Sehr breitgefächert fallen die Antworten auf die offene Frage «Wie und durch welche Anspruchsgruppen sind Sie im Bank-Alltag mit welchen ESG-Fragen konfrontiert?» aus. Sie reichen von «Ausschliesslich Medien und Aufsicht! Kunden fragen höchst selten danach» über «Politik, Interessensgruppen, Aktionäre» und «Meist durch Regulator u/o zugewandte Orte. Institutionelle Kunden. Vereinzelt Privatkunden» bis hin zu «Sämtliche Stakeholders» oder auch «Kein grosses Thema». Das dritte Jahr in Folge wird auch gefragt: «Wie sieht Ihre Strategie zur Finanzierung der Net Zero Wirtschaft aus?» Auch bei den Antworten zu dieser Frage ist viel Bewegung. Auf «Aufklärung und Information» setzen 61.5%, wobei der Vorjahreswert mit 72% höher ausgefallen ist. «Ablehnung bedenklicher Projekte» stieg dagegen von 28% auf 42.3%. Allerdings geben auch 42.3% an dazu keine Strategie zu haben. Der Vorjahreswert lag bei 40%. «Kritischer Kundendialog» stieg das zweite Jahr in Folge auf nun 26.9%, doch etliche Werte liegen auch tiefer als 2023. «Transparenz und Offenlegung» wurde von 30.8% angekreuzt, im Vorjahr waren es 40%.

Zins- und Devisenprognose der Banker

Zum Schluss kommt traditionell die Zinsprognose der Banker, die sich in den Vorjahren oft als richtig erwiesen hat. 80% erwarten, dass die SNB innerhalb der nächsten zwei Jahre die Leitzinsen senken wird. Vor einem Jahr lag der Vergleichswert bei 16%. Nur 8% erwarten keine Änderung, 12% eine moderate Anhebung. Vor einem Jahr lag der Vergleichswert bei 68%. Ähnlich stark fällt das Votum zur Frage nach der Entwicklung des Franken zum Euro für die kommenden zwei Jahre aus. Hier erwarten 56%, dass der Franken um mehr als 5% zulegen wird, der höchste Wert der letzten vier Jahre. 40% erwarten, dass sich der Franken in einer Bandbreite von +/-5% bewegen wird und 4% eine Abschwächung von mehr als 5%.

Abb 10: Mehrjahresvergleich zur Einschätzung der Margenentwicklung



Quelle: Zern & Partner; (1=miserabel, 10=hervorragend)

«85% der Umfrageteilnehmer berücksichtigen die Nachhaltigkeit beim Kreditzins nicht.»

«42% Regionalbanken haben keine Strategie zur Finanzierung der Net Zero Wirtschaft.»

«Die Mehrheit der Umfrageteilnehmer geht davon aus, dass der Schweizer Franken im Verhältnis zum Euro in den kommenden zwei Jahren stärker wird.»

Thesen

Die Thesen aus den Vorjahren fanden in den Umfrageergebnissen der nachfolgenden Jahre jeweils eine Bestätigung. So auch dieses Jahr. 2023 waren Regulierungsflut, Anpassungsfähigkeit und Zukunftsfähigkeit Gegenstand der Thesen. Umbrüche, Technologiesprünge und eine veränderte Wettbewerbslandschaft lassen die Normalität wie vor der Vor-Covid-Ära zunehmend trügerisch erscheinen. Wenn auch die Resilienz, die Stärke der Bilanzen und auskömmliche Zinsmargen keinen wirklichen Grund für Sorgen erkennen lassen, die Herausforderungen wachsen in einem Umfeld, dass von etlichen Unsicherheiten überschattet werden.

Nur manche dieser teils vagen, teils wenig fassbaren Risiken sind auf der Mikro-Ebene kontrollierbar. So werden von den Umfrageteilnehmern Datensicherheit, Cyber-Risiken und die Personalrekrutierung und -bindung entschlossen adressiert. Dies führt zu höheren Aufwendungen, die angesichts der enger werdenden Zinsmarge erst einmal verdient werden müssen. Es scheint, dass manche Massnahmen und Strategiepfade der letzten Jahre absolut richtig gewählt und verfolgt wurden, andere Hoffnungen dagegen haben sich zerschlagen. Die Optionen für profitables Wachstum sind schwieriger zu finden, Zwänge wie Regulierung und ungleiche Wettbewerbsbedingungen schränken die Handlungsspielräume für Retailbanken ein.

These 1: Technologie und Human Resources

Digitalisierung, Cloud-basierte Services und Outsourcing steigern die Produktivität – und setzen sich deshalb im Bankenalltag durch. Wer nicht mithält, fällt zurück. Dazu getreten ist nun auch der Einsatz von Künstlicher Intelligenz, deren Adoption gerade in der Finanzbranche in raschem Tempo voranschreitet. Diese Technologien ersetzen zunehmend die bisher von Menschen geleistete Arbeit. Um als Bank zu Bestehen und zu Prosperieren sind hohe Investitionen und eine steile Lernkurve praktisch Pflicht. Die diesjährige Umfrage offenbart, dass die Teilnehmer diesbezüglich auf Kurs sind. Allerdings wird auch offensichtlich, dass alles, was mit Human Resources zusammenhängt weniger Priorität als in den Vorjahren genießt. Der Grund könnte zwar sein, dass die rasante technologische Entwicklung gegenwärtig eben noch wichtiger ist, zu Befürchten ist aber, dass die Vernachlässigung der Personalentwicklung einen langen Schatten werfen wird. Kreativität, Engagement, Loyalität und Motivation der individuellen Leistungsträger sind, wie während der Covid-Krise auch klar von den Bankern erkannt, das, was ihre Bank von anderen am Markt unterscheidet. Diese Differenzierung und die erarbeitete persönliche Kundennähe haben ein von Vertrauen geprägtes «Asset» geschaffen, das zwar über lange Zeit erarbeitet werden musste, aber eben auch sehr schnell verloren gehen kann.

These 2: Ungleichheiten im Wettbewerb

Die Mega-Bank UBS verzerrt den Wettbewerb. Und wie die Umfrageteilnehmer sehr richtig erkennen und teilweise kritisieren, stellt die Mega-Bank nicht nur ein System-Risiko dar, sondern auch eine potenzielle Belastung für den Steuerzahler.

«Die Optionen für profitables Wachstum sind schwieriger zu finden.»

Für die implizite Staatsgarantie zahlt UBS nichts, kommt dadurch aber in den Genuss von Wettbewerbsvorteilen, die zu Lasten der Banken ohne Sonderbehandlung gehen. Dazu kommt eine gemeinsame Aufsichtsbehörde, der es in 11 Jahren nicht gelungen ist, auf Augenhöhe mit den kleineren Banken zu kommen. Es ist also kein Wunder, dass die Retailbanken sich nur auf sich selbst verlassen und Risiken meiden, um ihre Bilanzen stark zu halten und für allfällige Schwierigkeiten und Belastungen so gut wie möglich gewappnet zu sein. Die andere Seite der Medaille ist, dass Expansions- und Wachstumsinitiativen nur in engen Grenzen möglich sind, was wiederum ein Grund für die tiefe Bewertung der Aktien ist.

These 3: Rendite und Unterbewertung

Kapital muss wachsen. Wenn die enger werdenden Rahmenbedingungen dies für die Retailbanken immer weniger möglich machen, drückt sich diese mangelnde Perspektive zwangsläufig in der Bewertung aus. Dieses Dilemma könnte theoretisch durch M&A-Transaktionen zumindest teilweise aufgelöst werden, doch obwohl Konsolidierung in den vergangenen 10 Umfragen seit 2014 immer wieder als mögliches Vorhaben aufgeflackert ist, hat doch tatsächlich in diesem Zeitraum keine einzige Transaktion stattgefunden. Ein Umfrageteilnehmer hat dieses Jahr das Unaussprechliche thematisiert, nämlich dass zur Behebung der unbefriedigenden Situation, in der das Eigenkapital der Regionalbanken mit der Hälfte bewertet wird, die Liquidation nach Hebung der stillen Reserven eine sinnvolle, ökonomische und auch profitable Handlungsweise wäre.

«Für die implizite Staatsgarantie zahlt UBS nichts, kommt dadurch aber in den Genuss von Wettbewerbsvorteilen, die zu Lasten der Banken ohne Sonderbehandlung gehen.»

Disclaimer

Dieses Dokument dient ausschliesslich zur Information. Es wurde durch die Zern & Partner GmbH erstellt und ist zur Verteilung in der Schweiz bestimmt. Es darf im Ausland nur in Einklang mit den dort geltenden Rechtsvorschriften verteilt werden. Personen, die in Besitz dieser Informationen und Materialien gelangen, haben sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Alle Informationen und Daten aus diesem Report stammen aus Quellen, welche die Zern & Partner GmbH für zuverlässig hält. Trotzdem kann keine Gewähr für deren Richtigkeit übernommen werden. Darüber hinaus können Informationen unvollständig sein. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Einladung zur Zeichnung oder zum Kauf irgendeines Wertpapiers dar, noch enthält dieses Dokument oder irgendetwas darin die Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung. Dieses Dokument wird Ihnen ausschliesslich zu Ihrer Information zur Verfügung gestellt und darf nicht reproduziert oder an andere Personen weiterverteilt werden.

Eine Anlageentscheidung hinsichtlich irgendwelcher Wertpapiere des analysierten Emittenten darf nicht allein auf der Grundlage dieses Dokumentes erfolgen. In jedem Fall muss hierfür ein Verkaufsprospekt beigezogen werden, der vom Emittenten genehmigt und bei der zuständigen Aufsichtsbehörde hinterlegt ist.

Die in diesem Dokument besprochenen Anlagen können für den einzelnen Anleger je nach dessen Anlagezielen und finanzieller Lage nicht geeignet sein. Anleger sollten vor der Erteilung eines Auftrages in jedem Fall mit ihrer Bank, ihrem Broker oder ihrem Anlage- oder Vermögensberater Kontakt aufnehmen.

Die Zern & Partner GmbH und der Autor dieser Studie unterstellen sich den «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» (herausgegeben durch Swiss Banking).

Der Autor dieser Studie hält persönlich oder über mit ihm verbundene Dritte keine Wertpapiere und Wertrechte des analysierten Emittenten sowie auch keine aus diesen abgeleitete Derivate. Der Autor ist mit dem untersuchten Unternehmen/Emittenten in keiner Weise verflochten, weder über wesentliche Forderungen, Mandate oder verwandtschaftliche Verhältnisse.

Die Zern & Partner GmbH kann Wertpapiere, Wertrechte oder Derivate des beschriebenen Emittenten halten. Die Positionen werden bei Erstellung der Studie veröffentlicht (ohne Anzahl oder Wert). Während einer Sperrfrist von 30 Tagen vor und 30 Tagen nach Erstellung der Studie erfolgen keine Käufe oder Verkäufe in Wertpapieren oder Wertrechten des analysierten Emittenten sowie in daraus abgeleiteten Derivaten.

Die Zern & Partner GmbH ist nicht verantwortlich für Konsequenzen, speziell für Verluste, welche durch die Verwendung oder die Unterlassung der Verwendung aus den in diesem Bericht enthaltenen Meinungen und Rückschlüssen resultieren oder resultieren werden. Die Zern & Partner GmbH ist ein unabhängiges Medienunternehmen, an dem die Berner Kantonalbank AG (nachfolgend BEKB genannt) keinerlei Beteiligungen hält. Die Analysen werden von den Mitarbeitenden unabhängig und ohne Einfluss der BEKB erstellt. Für den Inhalt ist einzig und allein die Zern & Partner GmbH verantwortlich.

Der Wert der Anlage, auf den sich dieser Bericht bezieht, kann entweder direkt oder indirekt gegen die Interessen des Anlegers fallen oder steigen. Wenn eine Anlage in einer Währung oder basierend auf einer Währung getätigt wird, die sich von derjenigen Währung, auf die sich dieser Bericht bezieht, unterscheidet, können Wechselkursschwankungen einen nachteiligen Effekt auf den Wert, den Preis und den Erfolg der Anlage haben. Preise und Kursentwicklungen aus der Vergangenheit geben keine Hinweise auf die zukünftige Entwicklung der Anlage. Die Zern & Partner GmbH übernimmt keine Garantie dafür, dass der angedeutete erwartete Ertrag oder allfällig genannte Kursziele erreicht werden. Änderungen in den relevanten Annahmen, auf denen dieser Bericht basiert, können einen materiellen Einfluss auf die erwarteten Erträge haben. Der Erfolg aus Anlagen unterliegt Marktrisiken.

Weder dieses Dokument noch eine Kopie davon darf in die Vereinigten Staaten von Amerika oder in deren Territorien oder Besitzungen gebracht, übertragen oder verteilt werden. Die Verteilung dieses Dokuments in Kanada, Japan oder anderen Gerichtsbarkeiten kann durch Gesetz beschränkt sein und Personen, in deren Besitz dieses Dokument gelangt, sollten sich über etwaige Beschränkungen informieren und diese einhalten. Jedes Versäumnis, diese Beschränkung zu beachten, kann eine Verletzung der US-amerikanischen, kanadischen oder japanischen Wertpapiergesetze oder der Gesetze einer anderen Gerichtsbarkeit darstellen.