



cutting through complexity

FINANCIAL SERVICES

# Performance der Schweizer Privatbanken 2012

Eine Branche im Wandel

kpmg.ch

Institut für Betriebswirtschaft



Universität St.Gallen



Diese Studie wurde von KPMG AG Schweiz in Kooperation mit dem Institut für Betriebswirtschaftslehre der Universität St.Gallen erstellt.

**Kernteam der Studie:**

**KPMG AG Schweiz**

Dr. Christian Hintermann, KPMG AG, Partner  
Dr. Ivan Kühne, KPMG AG, Manager

**Universität St.Gallen (HSG)**

Prof. Dr. Dr. Tomi Laamanen  
Dr. Markus Schimmer  
Emmanuelle Reuter

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort	4
Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse	6
Der Strukturwandel in Zahlen	8
1. Eigenkapitalrentabilität auf nicht nachhaltigem Niveau	8
2. Auf hohem Niveau sinkende Eigenkapitalquoten	10
3. Stagnierende verwaltete Vermögen	10
4. Erodierende Nettoerträge und anhaltender Margendruck	13
5. Kosten-Ertrags-Verhältnis: Sinkende Erträge und stabile Kostenbasis	16
6. Stabile Personalkosten	18
7. Lugano, Genf, Zürich: Wo liegen die Unterschiede?	19
8. Was zeichnet besonders erfolgreiche Banken aus?	22

# Vorwort

Die Schweizer Private Banking Branche ist seit geraumer Zeit Gegenstand zahlreicher Diskussionen und Leitartikel. Ein zentrales Thema dieser Debatte ist das regulatorische und ökonomische Umfeld der Schweizer Privatbanken. Neben dem Ausbruch der Finanz- und Schuldenkrise sind es der stetig zunehmende internationale Druck auf den Finanzplatz Schweiz und insbesondere auf das Bankkundengeheimnis, die grosse Anzahl neuer Regulierungsvorschriften und die weiterhin starke Zurückhaltung der Kunden im Anlagebereich, die den Privatbanken zu schaffen machen.

Die öffentliche, häufig politisch geführte Debatte berücksichtigt nur in beschränkter Masse die gegenwärtige wirtschaftliche Lage im Schweizer Private Banking. Die vorliegende Analyse setzt hier an und möchte einen Beitrag zur Diskussion liefern, indem sie die ökonomische Entwicklung der Branche seit Ausbruch der globalen Finanzkrise sachlich aufarbeitet und damit den beteiligten Akteuren eine fundierte Grundlage zur Ableitung von möglichen Handlungsstrategien zur Verfügung stellt. Diese quantitativ orientierte Analyse ist als Ergänzung zu den drei Studien zum Private Banking zu sehen, welche bisher von KPMG und dem Institut für Betriebswirtschaft der Universität St. Gallen veröffentlicht wurden.

Die vorliegende Analyse basiert auf einer Auswertung der Jahresberichte von rund 100 Schweizer Privatbanken. Die zugrunde liegenden Daten werden von KPMG AG in einer originären Datenbank verwaltet, welche auch für Benchmarking-Analysen von Privatbanken verwendet wird. Die Datenbank beinhaltet die Jahresberichte von Privatbanken, die primär im Private Banking tätig sind («Pure Player»). 65% der berücksichtigten Banken verfügen im Jahr 2011 über verwaltete Vermögen (AuM) von weniger als CHF 5 Milliarden, was die starke Fragmentierung des Marktes aufzeigt.<sup>1</sup> 53% der Banken haben ihren Standort in der Deutschschweiz, primär Zürich, 31% in der Romandie, primär Genf und 16% in Lugano.

Diese Studie hat den Anspruch, nicht nur allgemein bekannte Entwicklungen – sprich die im Schnitt sinkenden Erträge und höheren Kosten der Banken – aufzuarbeiten, sondern auch tieferliegende Entwicklungen wie beispielsweise Unterschiede zwischen den einzelnen Banken und Verschiebungen innerhalb der Branche aufzudecken und mögliche Treiber zu identifizieren. Dies wird mit Hilfe einer Analyse von Schlüsselkennzahlen sowie einer Einteilung der Banken in Leistungsgruppen gemacht.

In der Studie wurde ersichtlich, dass es «die» Schweizer Privatbank nicht gibt. Vielmehr existieren innerhalb der Branche, vor allem bei den kleinen Banken, sehr grosse Leistungsunterschiede. Diese haben absolut gesehen über den betrachteten Zeitraum 2006 bis 2011 nicht sehr stark zugenommen, jedoch führte der allgemein zu beobachtende Abwärtstrend dazu, dass die Lage für gewisse Banken dramatisch geworden ist. Insgesamt verzeiht das Umfeld im Schweizer Privatbankenmarkt wesentlich weniger Fehler als dies in der Vergangenheit der Fall war. In diesem Sinne gilt das von Warren Buffett statuierte Bonmot «*You never know who is swimming naked until the tide is going out*» auch für die Schweizer Privatbanken. Erst im heutigen Marktumfeld wird sich zeigen, welche Privatbanken über ein hinreichend kompetitives Geschäftsmodell und effiziente Strukturen verfügen, um im härteren Wettbewerbsumfeld in einer grundsätzlich weiterhin attraktiven Branche erfolgreich bestehen zu können.



Daniel Senn  
Head of Financial Services  
KPMG AG



Christian Hintermann  
Head Transactions & Restructuring  
Financial Services  
KPMG AG

<sup>1</sup> Nicht berücksichtigt werden die klassischen Banquiers Privés, da diese keine umfassenden Geschäftsberichte veröffentlichen. Bewusst exkludiert wurden zudem aus Vergleichbarkeitsgründen die Private Banking Segmente der beiden Grossbanken.



«You never know who is swimming  
naked until the tide is going out»

Warren Buffett

# Zusammenfassung der wesentlichen Erkenntnisse

## Einbruch der Eigenkapitalrenditen von 13.9% in 2006 auf 3.8% in 2011

- Schweizer Privatbanken verzeichnen seit 2006 einen kontinuierlichen Rückgang der Eigenkapitalrendite. Die 2011-er Rendite von 3.8% zeigt, dass viele Banken ihre Kapitalkosten nicht mehr verdienen können.
- Circa ein Drittel der Eigenkapitalrendite in 2011 ist durch ausserordentliche Erträge begründet und nicht nachhaltig.
- Innerhalb der Branche gibt es grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Banken. Nur die besten 5% der Banken erzielten 2011 eine Eigenkapitalrendite über 12%. Die Spannweite reicht von -63.5% bis 26.7%.

## Nur 60% der Banken erreichte in 2011 ein Kosten-Ertrags-Verhältnis von weniger als 84% – 2006 waren es 95%

- Auch die kosteneffizientesten Banken spüren den zunehmenden Druck auf den Finanzplatz Schweiz sowie die adversen Effekte der Finanzmarktkrise.
- Die Entwicklung der Kosten-Ertrags-Verhältnisse illustriert, dass es sich bei den hinlänglich beschriebenen Effekten nicht vornehmlich um firmenspezifische, sondern um branchenspezifische Entwicklungen handelt.

## Die angekündigten Kostensenkungs-Massnahmen vieler Banken zeigen bisher kaum Wirkung

- Die initiierten Kosteneinsparungen werden teilweise durch höhere *IT & Regulatory* Kosten kompensiert.
- Zwischen 2006 und 2011 verzeichneten 78% der Privatbanken Ertragsrückgänge von mehr als 10%. Demgegenüber stehen 55% der Banken, die in derselben Zeitperiode steigende Kosten auswiesen.

## Saläre und Anzahl Mitarbeiter nur geringfügig unter dem Niveau von 2006

- Der Medianwert der durchschnittlichen Personalkosten pro Mitarbeiter ging seit 2006 nur um 5% zurück, und verbleibt auf einem hohen Niveau.
- Trotz der massiven Ertragsrückgänge und Stellenreduktionen bei einzelnen Banken blieb die gesamte Anzahl Mitarbeiter seit 2008 weitgehend stabil. Ein Stellenabbau zur Bewahrung der Wettbewerbsfähigkeit dürfte notwendig sein.

### Das Schweizer Private Banking befindet sich im Umbruch – trotzdem gibt es eine Gruppe von Banken, die in den vergangenen Jahren konsistent erfolgreich war

- Vor allem in den Jahren 2008/2009 gab es grosse Veränderungen in den relativen Wettbewerbspositionen, was typisch ist für Branchen im Umbruch.
- Die konsistent erfolgreichen Banken zeichnen sich vor allem dadurch aus, dass sie zwischen 2008 und 2011 neue Kundengelder akquirieren konnten, während Underperformer Vermögensabflüsse in der Höhe von 15% hinnehmen mussten.
- Konsistente Underperformer scheinen in der Vergangenheit von einem positiven Marktumfeld profitiert zu haben. Diese Banken werden sich ohne umfassende Gegenmassnahmen nicht im Markt halten können.

### Die verwalteten Vermögen blieben nach der Finanzkrise relativ stabil – keine grossen Abflüsse von Kundengeldern

- Industrieweit wurde lediglich in 2008 ein starker Rückgang der verwalteten Vermögen verzeichnet. Dieser war vor allem durch den Einbruch an den Finanzmärkten bedingt.
- Einzelne kleine und mittelgrosse Banken sind jedoch mit substantziellen Geldabflüssen konfrontiert. Einen anhaltenden Geldabfluss verzeichnet der Bankenplatz Lugano

### Die Grösse einer Bank korreliert mit ihrer Performance, jedoch gibt es auch kleine Banken, die sehr erfolgreich sind

- Kleine Banken weisen vor allem seit der Krise tiefere Eigenkapitalrenditen (2.3% versus 5.3%) und höhere Kosten-Ertrags-Verhältnisse (82.8% versus 76.9%) aus als grosse Banken.
- Die Performance von grossen Banken ist wesentlich homogener und die Entwicklung verlief seit der Krise weniger dramatisch.
- Unter den erfolgreichsten Privatbanken halten sich aber auch einige Banken mit verwalteten Vermögen von weniger als CHF 5 Mrd. Entscheidend für kleine Banken scheinen eine klar definierte Nischenstrategie sowie ein klarer Kundenfokus zu sein.

### Ohne ausserordentliche Erträge verzeichneten seit 2008 jedes Jahr rund 25% der Schweizer Privatbanken Verluste

- Der Anteil verlustträchtiger Banken stieg in 2008 stark an und verharrt seitdem bei circa einem Viertel der Banken. Betroffen sind primär kleine Banken.
- Trotz generell hohen Eigenmitteln ist dies keine nachhaltige Situation für die Eigentümer. Bei diesen Banken sind Verkäufe oder umfassende Restrukturierungen zu erwarten.

# Der Strukturwandel in Zahlen

## 1. Eigenkapitalrentabilität auf nicht nachhaltigem Niveau

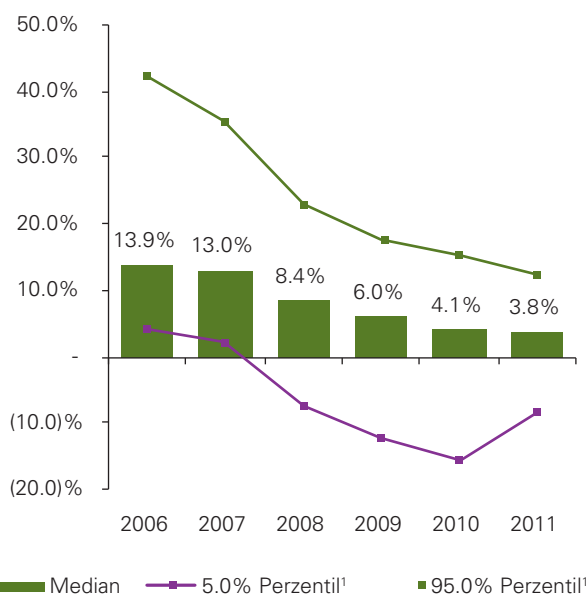
In den letzten Jahren verzeichneten die Schweizer Privatbanken einen starken Rückgang in den Eigenkapitalrenditen von einem Medianwert von 13.9% im Jahr 2006 auf 3.8% im Jahr 2011. Diese Entwicklung resultiert aus einem substantiellen Rückgang in den Nettoerträgen bei einer gleichzeitig relativ stabilen Kostenbasis. Wesentliche zugrunde liegende Treiber sind die regulatorischen Änderungen im Bereich des grenzüberschreitenden Geschäfts, welche zu Vermögensabflüssen und Margendruck geführt haben. Verluste auf Finanzanlagen führten bei den Kunden zu höherer Risikoaversion und Unzufriedenheit sowie einer niedrigeren Zahlungsbereitschaft für die angebotenen Dienstleistungen. Weitere negative Einflüsse resultierten aus der Erstarkung des Schweizer Frankens, da bei den meisten Banken ein Grossteil der Kosten in Schweizer Franken, die Erträge jedoch in ausländischen Währungen anfallen.

Die Perzentilwerte in der Grafik zeigen, dass die zugrunde liegenden Entwicklungen fast alle Banken betrafen. So sanken die Eigenkapitalrenditen auch für Banken mit historisch sehr hohen Renditen. Der 95% Perzentilwert lag im Jahr 2006 bei 42%.<sup>1</sup> Dieser Wert sank in der Folge kontinuierlich und betrug Ende 2011 nur noch 12%, das heisst nur die besten 5% der Banken (95% Perzentil) erreichten einen Wert von über 12%.

Am anderen Ende des Spektrums gibt es mehr verlustträchtige Banken. Während im Jahr 2006 nur 1% der Privatbanken Verluste auswies, waren es 2011 15%. Zum Grossteil handelt es sich hierbei um kleine Banken mit verwalteten Vermögen unter CHF 5.0 Milliarden.

Per Ende 2011 wiesen kleine und mittelgrosse Banken (3.3% beziehungsweise 3.8% in 2011) tiefere Eigenkapitalrenditen auf als grosse Banken (5.3%), mit zudem wesentlich grösserer Spannweite an Werten. Entsprechend gehören nicht nur die unrentabelsten, sondern auch die rentabelsten Banken der Kategorie der kleinen und mittelgrossen Banken an.

### Entwicklung Eigenkapitalrendite



### Wesentliche Erkenntnisse

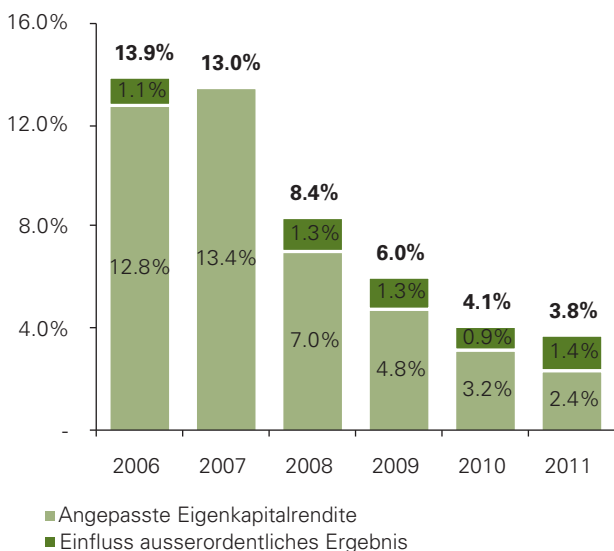
- Branchenweiter Rückgang der Eigenkapitalrenditen – nur 5% erreichten mehr als 12%
- Median-Eigenkapitalrendite im Jahr 2011 nur 3.8%
- Nach wie vor grosse Performance-Unterschiede, v.a. bei den kleinen und mittelgrossen Banken mit Extremwerten

Um eine Indikation darüber zu bekommen, ob und in welcher Höhe die Eigenkapitalrenditen der letzten Jahre durch ausserordentliche Effekte beeinflusst wurden und wie die zugrundeliegende Performance der Schweizer Privatbanken aussieht, wurde eine angepasste Eigenkapitalrendite auf Basis des Jahresgewinns/-verlusts exklusive ausserordentlicher Aufwendungen und Erträge berechnet.

<sup>1</sup> Als Perzentilwert x wird in der Statistik ein Merkmalswert bezeichnet, unterhalb dessen ein vorgegebener Anteil x aller Fälle der Verteilung liegt.

Wie in der untenstehenden Grafik aufgeführt, ist die angepasste Eigenkapitalrendite in sämtlichen betrachteten Zeitperioden ausser im Jahr 2007 tiefer als der unbereinigte Wert. Im Jahr 2011 beträgt die Eigenkapitalrendite ohne ausserordentliche Erträge nur noch 2.4%, das heisst mehr als ein Drittel der 2011-er Eigenkapitalrendite ist auf ausserordentliche Effekte zurückzuführen.<sup>2</sup>

### Einfluss des ausserordentlichen Ergebnisses auf die Eigenkapitalrendite



Wird das ausserordentliche Ergebnis nicht berücksichtigt, weisen zwischen 2008 und 2011 23% bis 30% der Privatbanken einen Verlust aus. Vor allem kleine und mittelgrosse Privatbanken scheinen seit 2008 mit Problemen konfrontiert zu sein.

### Anteil Privatbanken mit Verlust vor ausserordentlichem Ergebnis



### Wesentliche Erkenntnisse

- Historische Eigenkapitalrendite substanziell durch ausserordentliche Effekte beeinflusst
- Circa ein Drittel der Eigenkapitalrenditen in 2011 auf ausserordentliche Effekte zurückzuführen

### Wesentliche Erkenntnisse

- Starker Anstieg von verlustmachenden Privatbanken in 2008
- Vor allem kleine Banken betroffen
- Leichter Rückgang der verlustmachenden Banken in 2011

Der Einfluss des ausserordentlichen Ergebnisses auf die Eigenkapitalrendite ist bei den unprofitablen Banken in sämtlichen Jahren wesentlich grösser (Erhöhung der Eigenkapitalrendite um 6.1% im Jahr 2011) als bei den profitablen Banken (0.1% im Jahr 2011), was zeigt, dass die Jahresgewinne in der Vergangenheit teilweise geglättet wurden.

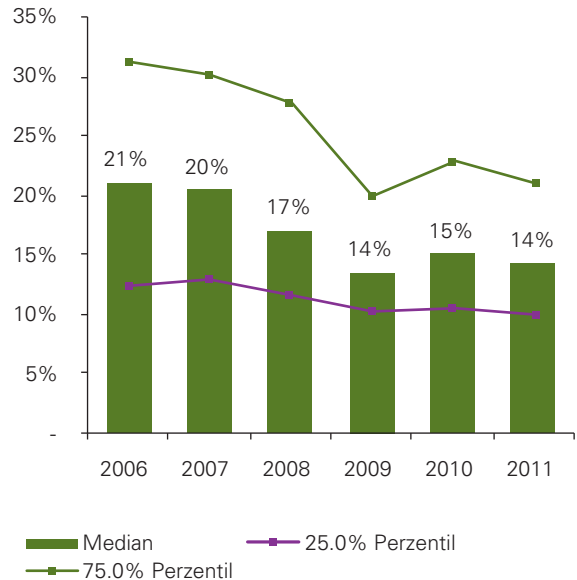
<sup>2</sup> Die obenstehende Analyse berücksichtigt keine nicht-wiederkehrenden Erträge und Aufwendungen, welche nicht in der Position *ausserordentliche Erträge und Aufwendungen* ausgewiesen werden.

## 2. Auf hohem Niveau sinkende Eigenkapitalquoten

Insgesamt stieg das aggregierte Eigenkapital (vor allem wegen der Entwicklung bei den grossen Banken) über den Zeitraum 2006 bis 2011 an. Bedingt durch die sich verschlechternde Gewinnsituation wiesen die kleinen und mittelgrossen Banken jedoch eine negative absolute Eigenkapitalentwicklung zwischen 2007 und 2011 auf, obwohl die Kapitalbasis teilweise durch Kapitaleinschüsse gestärkt wurde.

Die relativ stabile absolute Eigenkapitalbasis und ein substantieller Anstieg der Aktiva führten zu einem Rückgang der Median-Eigenkapitalquote von 21% im Jahr 2006 auf 14% im Jahr 2011 (das heisst einem Anstieg der *leverage ratio*). Der Anstieg der Aktiva wurde primär durch die Kundendepositen getrieben, welche sowohl absolut als auch relativ im Verhältnis zur Bilanzsumme anstiegen. Dieser Anstieg spiegelt die erhöhte Risikoaversion der Kunden und die entsprechenden Verschiebungen zu einem höheren Bestand an flüssigen Mitteln im Portfolio wieder.

### Eigenkapital / Total Aktiva



### Wesentliche Erkenntnisse

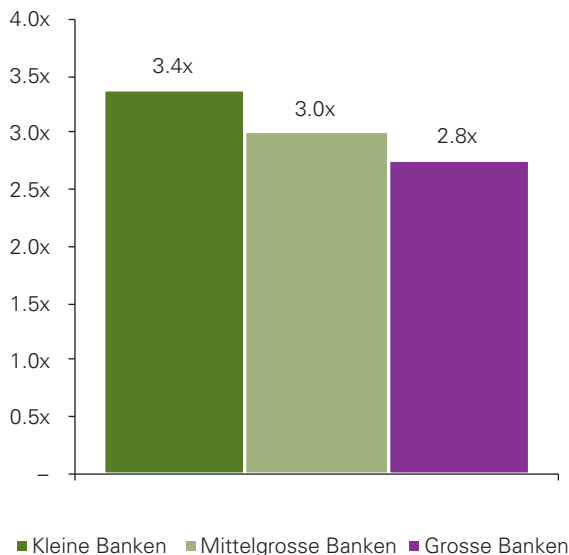
- Starker Anstieg der Verschuldungsgrade im Rahmen der Finanzkrise
- Kleine Banken wiesen historisch die höchsten Eigenkapitalquoten aus. Aber: Konvergenz seit 2007



In der Vergangenheit wiesen kleine Banken insgesamt die höchsten Eigenkapitalquoten auf, was von diesen gegenüber Kunden oftmals als Vorteil angepriesen wurde: «Sichere, vertrauensvolle Bank mit solider Eigenkapitalausstattung». Im Jahr 2006 betrug die Median-Eigenkapitalquote für die kleinen Banken 25%, sank aber bis 2011 auf 16% ab. Die Median-Eigenkapitalquote der grossen Banken ging in dieser Zeitperiode nur geringfügig von 11% auf 10% zurück.

Berücksichtigt man das Verhältnis *Eigenkapital / regulatorisches Eigenkapital*, lässt dies den Schluss zu, dass die Eigenkapitalrenditen von kleinen Banken am ehesten durch Hebeleffekte beeinflusst werden.<sup>3</sup>

### Eigenkapital / regulatorisches Eigenkapital (2011)



### Wesentliche Erkenntnisse

- Kleine Banken verfügen risikoadjustiert über das höchste Eigenkapital, was Analysen der Eigenkapitalrenditen beeinflusst
- «Safety Cushion» wurde in der Vergangenheit relativ stark vermarktet
- Grosse Unterschiede zwischen den einzelnen Banken

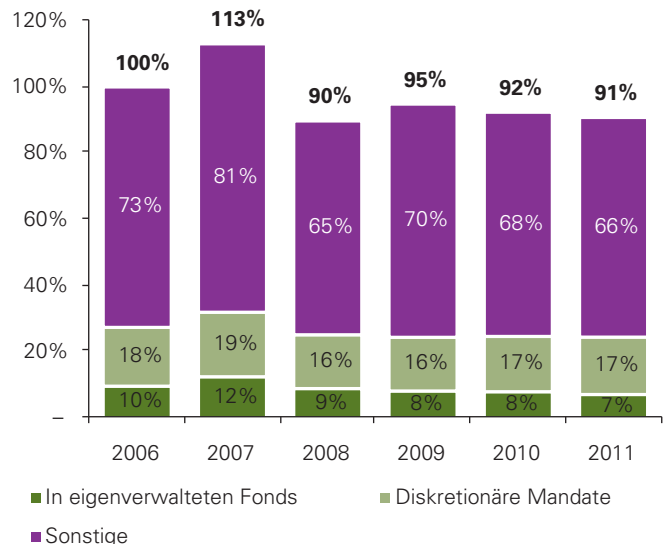
Bei einer Analyse der Eigenkapitalrenditen sollte daher berücksichtigt werden, dass die Rentabilität von kleinen Banken durch einen tendenziell höheren Eigenkapitalbestand verzerrt wird. Indikative Analysen zeigen, dass die Rentabilität von kleinen, mittleren und grossen Banken nach einer hypothetischen Angleichung der Eigenkapitalniveaus praktisch gleich gross ist. Jedoch ist es fraglich, ob Banken ihr Eigenkapital im heutigen Umfeld reduzieren könnten.

### 3. Stagnierende verwaltete Vermögen

Ein wesentlicher Treiber der Ertrags- und Gewinnentwicklung der Privatbanken stellen die verwalteten Vermögen (AuM) dar, welche 2008 gesamthaft einbrachen. Dieser Einbruch hing vorwiegend mit der Finanzmarktkrise und den damit einhergehenden Anlageverlusten zusammen. In den Folgejahren verharrten die verwalteten Vermögen ungefähr auf dem Niveau von 2008.

Den prozentual stärksten Rückgang verzeichneten die Vermögen in eigenverwalteten kollektiven Anlageinstrumenten.

### Entwicklung der verwalteten Vermögen (Basis: Bestand 2006)



### Wesentliche Erkenntnisse

- Branchenweiter Rückgang der verwalteten Vermögen in 2008
- Prozentual stärkster Rückgang der verwalteten Vermögen in eigenverwalteten kollektiven Anlageinstrumenten
- Seit 2008 stabile Entwicklung der verwalteten Vermögen

Die insgesamt stabile Entwicklung des gesamten verwalteten Vermögens der analysierten Banken verschleiert teilweise dramatische Entwicklungen auf Ebene der einzelnen Banken.

Die nachfolgende Grafik zeigt, dass in 2008 praktisch alle Banken einen Rückgang in den verwalteten Vermögen hinnehmen mussten. Der Medianwert der prozentualen Veränderung war auch in 2010 und 2011 negativ, jedoch sind primär für kleine Banken grosse Unterschiede zu

<sup>3</sup> Aufgrund mangelnder Datenverfügbarkeit konnte dieser Quotient nur für 62 Banken berechnet werden.

verzeichnen (5% der kleinen Banken verzeichneten einen Rückgang von mehr als -21%, 5% eine Zunahme von mehr als 46%). Bei den grossen Banken ist die Spannbreite der Entwicklung zum einen viel geringer, zum anderen verlief die Entwicklung auch wesentlich weniger negativ.

### Veränderung verwaltete Vermögen (brutto)

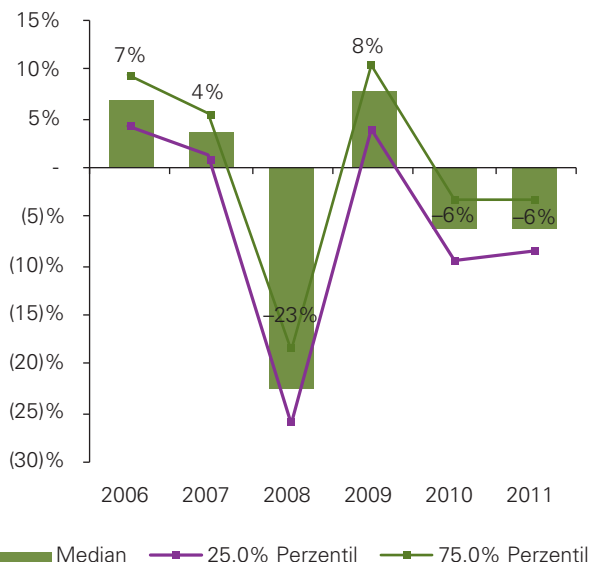


### Wesentliche Erkenntnisse

- Rückgang der verwalteten Vermögen bei praktisch allen Banken in 2008 (Markt-Performance)
- Negativer Medianwert in 2010/2011 durch kleine Banken getrieben
- Auch in 2011 gibt es Banken mit positiver Entwicklung bei den verwalteten Vermögen

Wie in den folgenden Grafiken ersichtlich, war die Veränderung in den verwalteten Vermögen stark durch die Anlagerendite und weniger durch Nettoneugeld getrieben. Dies hängt wiederum von den allgemeinen Entwicklungen an den Aktien- und Bondmärkten ab. Da zudem ein erheblicher Teil der verwalteten Vermögen in ausländischen Währungen denominiert ist<sup>4</sup>, die Banken jedoch allesamt in Schweizer Franken rapportieren, führte die Erstarung des Schweizer Francs vor allem gegenüber dem Euro und dem US Dollar ceteris paribus zu einer Abnahme der ausgewiesenen verwalteten Vermögen.<sup>5</sup> Praktisch keine Unterschiede sind bei der auf den Kundengeldern erzielten Renditen zwischen den verschiedenen Grössenklassen der Banken auszumachen.

### Anlagerendite der verwaltete Vermögen



### Nettoneugeld in Prozent verwaltete Vermögen



### Wesentliche Erkenntnisse

- Anlagerendite als wesentlicher Treiber der Entwicklung der verwalteten Vermögen in 2008
- Unterschiede zwischen den Banken vor allem durch unterschiedliche Nettoneugeld-Entwicklung bedingt
- Auch im heutigen Marktumfeld gibt es Banken mit positivem Nettoneugeld

<sup>4</sup> Im Schnitt waren per Dezember 2011 nur 20% der Depositen in Schweizer Franken denominiert. Der grösste Teil der Depositen wurde in Euro (34%) oder in USD (34%) gehalten. Währungsaufschlüsselungen der verwalteten Vermögen liegen nicht vor.

<sup>5</sup> Die Erstarung des Schweizer Francs dürfte jedoch auch einen positiven Effekt für die Schweizer Privatbanken gehabt haben, da hiermit die Rolle als «Safe Haven»-Währung bestätigt wurde, was Anleger veranlasst haben dürfte, Gelder in die Schweiz zu transferieren.

Das Bild beim Nettoneugeld präsentiert sich insgesamt erstaunlich robust und unterstützt die These, dass bis jetzt insgesamt kein Abzug von Kundengeldern in grösserem Ausmass stattgefunden hat. Lediglich im Jahr 2009 verzeichneten die Schweizer Privatbanken im Median ein negatives Nettoneugeld. Wie jedoch die Perzentilwerte in der vorhergehenden Grafik illustrieren, gibt es beim Nettoneugeld eine sehr grosse Spannweite.

#### 4. Erodierende Nettoerträge und anhaltender Margendruck

Betrachtet man die Entwicklung der Nettoertragsmargen, sehen die Entwicklungen nicht dramatisch aus. Wie die nachfolgende Grafik zeigt, fiel der Medianwert der Nettoertragsmarge von 113 Basispunkten in 2006 auf 102 Basispunkte in 2011, was einem Rückgang von 10% entspricht. Interessant ist dabei, dass die kleinen Banken nach wie vor die höchsten Margen erzielen (Median 118 Basispunkte in 2011) und die mittelgrossen die tiefsten (Median 85 Basispunkte in 2011). Wie bei den meisten anderen Kennzahlen gibt es jedoch substantielle Unterschiede bei den kleinen Banken.

##### Nettoertragsmarge



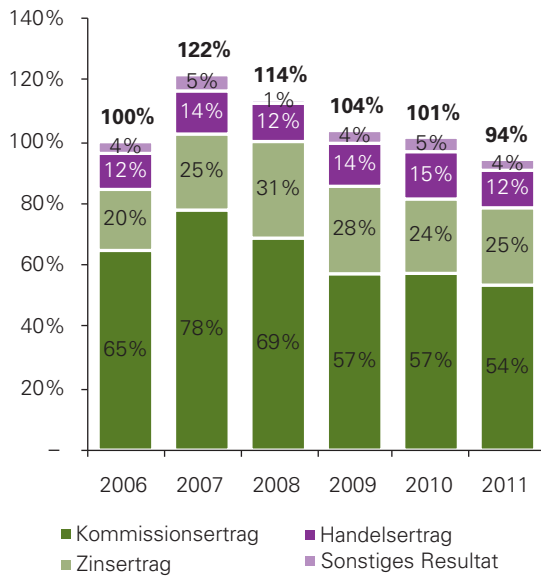
##### Wesentliche Erkenntnisse

- Limitierte Reduktion der Nettoertragsmarge um 11 Basispunkte seit 2006 (10%)
- Höchste Nettoertragsmargen vor allem durch kleine Banken generiert, welche jedoch die höchste Spannweite aufweisen

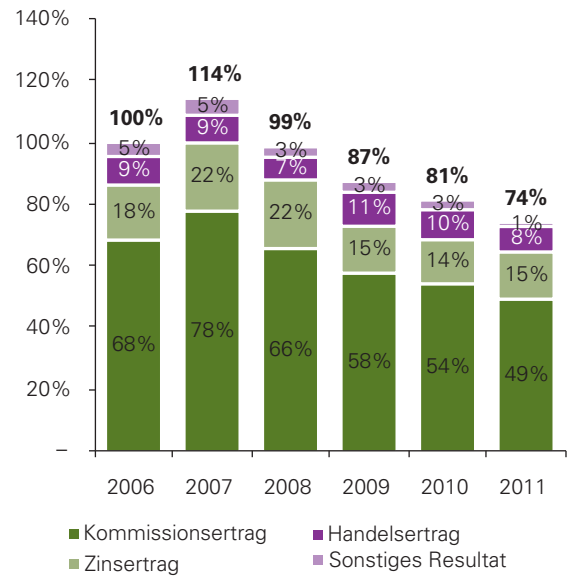
Absolut gesehen verzeichneten die Banken einen deutlich stärkeren Nettoertragsrückgang. In 2011 lagen die Nettoerträge 23% unter dem Niveau von 2007, aber nur 6% unter dem Niveau von 2006.



**Entwicklung der Nettoerträge (Basis: Nettoerträge 2006) – Alle Banken**



**Entwicklung der Nettoerträge (Basis: Nettoerträge 2006) – Kleine Banken**



## Wesentliche Erkenntnisse

- Starker Rückgang der Nettoerträge seit 2007
- Stärkster Einbruch der Nettoerträge bei den kleinen Banken (35% zwischen 2007 und 2011)

Betrachtet man die kleinen Banken separat, so sieht die Lage wesentlich dramatischer aus. Wie in der vorhergehenden rechten Grafik illustriert, stiegen die Nettoerträge der kleinen Banken in 2007 um 14% an, fielen jedoch bis 2011 auf 74% der 2006-er Werte zurück. Dieser Rückgang wurde im Wesentlichen durch Rückgänge in den Kommissionserträgen getrieben, welche im Vergleich zu 2007 um 37% einbrachen. Signifikante Rückgänge verzeichneten die kleinen Banken auch beim Zinseinkommen.

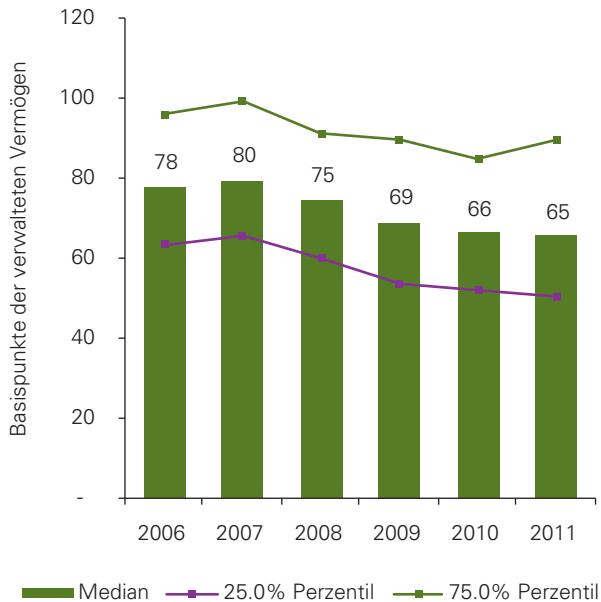
## 4.a Starker Rückgang der Kommissionsmargen seit 2007

Zwischen 2007 und 2011 fiel die Median-Kommissionsmarge der Schweizer Privatbanken kontinuierlich von 80 Basispunkten auf 65 Basispunkte.

Auch bei den Margen sind substantielle Grösseneffekte zu erkennen, wobei kleine Banken wesentlich höhere Medianmargen erzielten (72 Basispunkte in 2011) als mittelgrosse (55 Basispunkte) und grosse Banken (57 Basispunkte). Dies hängt unter anderem damit zusammen, dass kleine Banken im Schnitt über einen höheren Anteil an diskretionären Vermögensverwaltungsmandaten verfügen mit entsprechend höheren Erträgen. Positiv korreliert mit der Höhe der Kommissionsmarge ist auch der Anteil an verwalteten Vermögen in eigenverwalteten kollektiven Anlagen.



### Netto Kommissionsmarge in Basispunkten – Alle Banken



### Wesentliche Erkenntnisse

- Rückgang der Kommissionsmarge von 78 Basispunkten auf 65 Basispunkte
- Höchste Kommissionsmargen werden von kleinen Banken erwirtschaftet
- Positiver Zusammenhang zwischen Marge und diskretionären Mandaten, Doppelzahlungen und verwalteten Vermögen in eigenverwalteten Fonds

### 4.b Einbruch der Zinsmargen in 2009

Wesentlicher Treiber der Zinsmargen-Entwicklung war die Lockerung der Geldpolitik in 2009 im Nachgang zur Finanzkrise und die steigende Tendenz der Kunden, höhere Cash-Bestände zu halten. Nach wie vor können sich Privatbanken praktisch zum Nulltarif bei ihren Kunden refinanzieren. Vor allem Banken, welche kein Kreditgeschäft betreiben, sahen sich angesichts der Tiefzinspolitik der Zentralbanken und dem allgemeinen Anstieg der Risikoprämien mit der Herausforderung konfrontiert, die zur Verfügung stehenden Mittel profitabel anzulegen.

Insgesamt fällt der Rückgang der Zinsmargen von 17 Basispunkten auf 16 Basispunkte aber wesentlich geringer aus als die allgemeine Zinsentwicklung vermuten liesse. Auffallend ist die grosse Spannweite in den Zinsmargen. So betrug die Zinsmarge für das 25% Perzentil der Banken lediglich 9 Basispunkte, während das 75% Perzentil ganze 30 Basispunkte erwirtschaftete.

Eine Analyse der Bilanzdaten zeigt, dass diese Spannweite zu einem grossen Teil durch die unterschiedlichen Strategien der Schweizer Privatbanken erklärt werden kann. Privatbanken mit hohen Margen weisen in der Tendenz auch einen höheren Anteil an Forderungen gegenüber Kunden / Hypotheken und einen höheren Anteil an Depositen im Verhältnis zu den verwalteten Vermögen aus.

### Zinsertragsmarge, netto (Bps) – Alle Banken



### Wesentliche Erkenntnisse

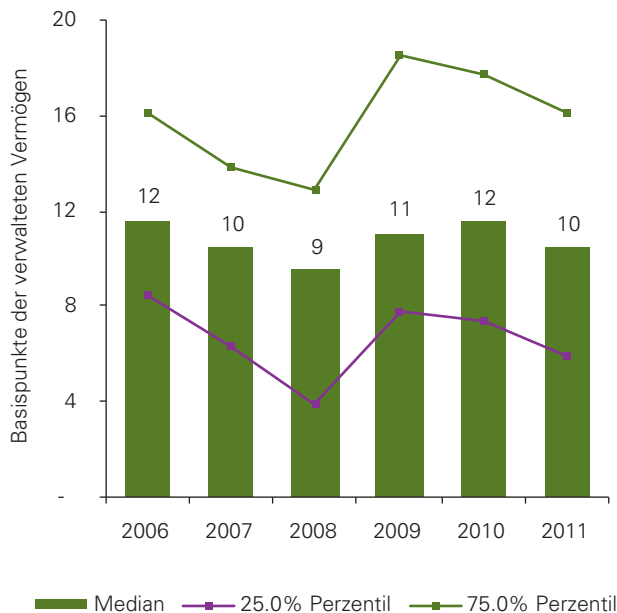
- Zinsmarge in 2011 ungefähr auf dem gleichen Niveau wie in 2006
- Grosse Spannweite vor allem durch unterschiedliche Gewichtung des Bilanzgeschäfts bedingt
- Sinkendes Zinsniveau teilweise durch Anstieg im Depositenniveau kompensiert

### 4.c Relativ stabile Handelsmargen

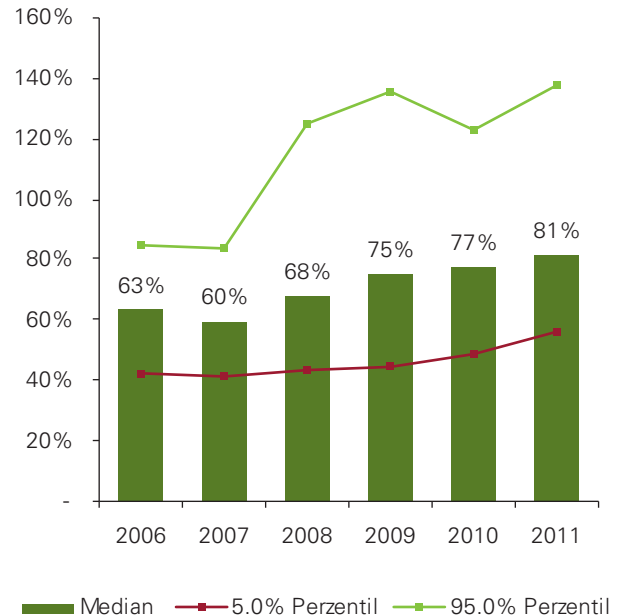
Bei den meisten Banken stehen die Handelserträge primär im Zusammenhang mit Kommissionen auf Fremdwährungsgeschäften von Kunden. Die Median-Bank erwirtschaftete in 2011 90% des Handelsertrags in dieser Kategorie.

Eigenhandel wird von den Privatbanken nur in geringem Umfang betrieben. Im Durchschnitt betrug das Handelsbuch in 2011 14% des Eigenkapitals. Der Medianwert von 0.1% impliziert jedoch, dass diese Zahl stark von einigen wenigen Banken getrieben wird und der Grossteil der Banken nur sehr geringe Eigenpositionen hält.

### Handelsmarge, netto (Bps) – Alle Banken



### Kosten-Ertrags-Verhältnis



### Wesentliche Erkenntnisse

- Bewegung stark getrieben durch Entwicklungen an den Finanzmärkten und Risikoaversion der Anleger
- Differenzen innerhalb der Stichprobe teilweise bedingt durch unterschiedliche Dienstleistungsangebote
- Geringe Eigenhandelsbestände

### Wesentliche Erkenntnisse

- Starker Anstieg des Kosten-Ertrags-Verhältnisses seit 2008 auch für die kosteneffizientesten Banken
- Höchste Kosten-Ertrags-Verhältnisse in 2006 (95% Perzentil) entsprechen beinahe dem Medianwert in 2011

## 5. Kosten-Ertrags-Verhältnis: Sinkende Erträge und stabile Kostenbasis

Der Medianwert des Kosten-Ertrags-Verhältnisses stieg von 63% in 2006 auf 81% in 2011. Wie die nachfolgende Grafik illustriert, handelt es sich hierbei um eine massive branchenweite Erhöhung, von der auch die kosteneffizientesten Banken betroffen sind. Während in 2006 und 2007 selbst die ineffizientesten Banken ein Kosten-Ertrags-Verhältnis von 84% erreichten (95% Perzentil), schafften dies in 2011 nur noch knapp 60% der Banken.

Auffallend ist auch die zunehmende Diskrepanz zwischen dem 5% Perzentilwert und dem 95% Perzentilwert seit 2008, was aufzeigt, dass die Kosteneffizienzunterschiede zwischen den Banken stark zugenommen haben.

Entgegen der Erwartung ist es den Banken insgesamt nicht gelungen, Kosten zu senken, sprich steigende regulatorische Kosten mit Einsparungen in anderen Bereichen zu kompensieren. Wie die nachstehende Grafik illustriert, sind die insgesamt steigenden Kosten-Ertrags-Verhältnisse das Resultat der stark fallenden Erträge sowie einer relativ stabilen Kostenbasis.

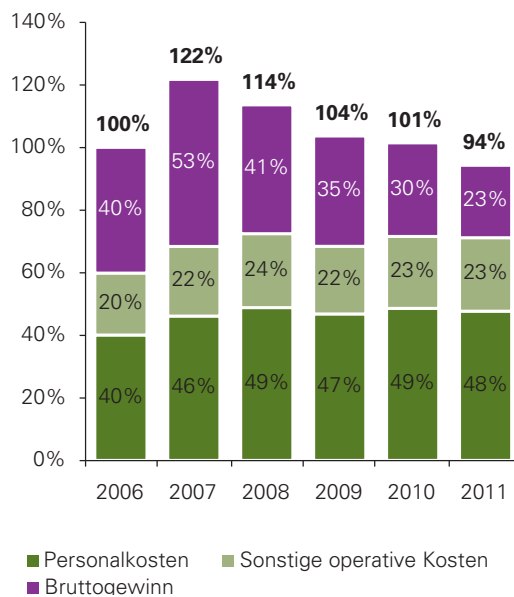
Während die Gesamterträge zwischen 2007 und 2011 um 23% fielen, erhöhte sich die Summe der Gesamtkosten um 4%. Zu diesem Kostenwachstum trugen sowohl Erhöhungen in den Personalkosten als auch in den sonstigen operativen Kosten bei. Letztere wurden vorwiegend durch steigende regulatorische Aufwendungen und IT-Kosten getrieben. Rückgänge wurden dahingegen in der Kategorie sonstige betriebliche Aufwendungen verzeichnet, was auf eine steigende Kostendisziplin bei den diskretionären Kosten schliessen lässt. Einen negativen Einfluss auf das Kosten-Ertrags-Verhältnis hatte die Erstarkung des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro und dem USD. Da die Erträge zu einem grossen Teil in ausländischen Währungen denominiert sind, die Kosten jedoch zu einem

bedeutenden Teil in Schweizer Franken anfallen, wirkt sich die Stärke des Schweizer Frankens direkt auf das Kosten-Ertrags-Verhältnis und damit den Jahresgewinn der Banken aus.

Wie den zwei untenstehenden linken Grafiken entnommen werden kann, verschleiert die Entwicklung bei den grossen Banken eine teilweise besorgniserregende Entwicklung bei

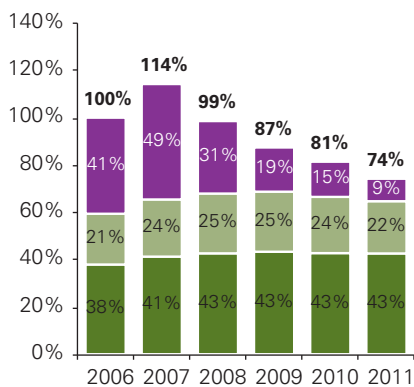
den kleinen und mittelgrossen Banken. Während bei den kleinen Banken die Nettoerträge seit 2007 in Summe um 35% einbrachen, sanken die Gesamtkosten nur um 1%. Einsparungen bei den sonstigen operativen Kosten (-9%) wurden dabei durch Kostenerhöhungen bei den Personalkosten überlagert (3%).

**Entwicklung Nettoertrag und Kosten (Basis Nettoertrag: Stand 2006 entspricht 100%) – Alle Banken**

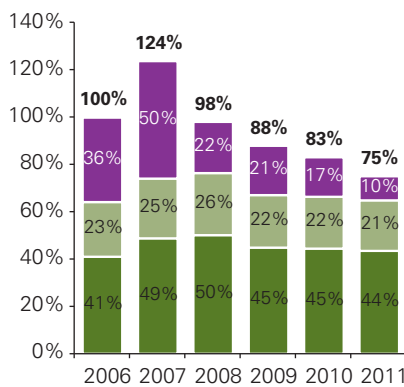


**Entwicklung Nettoertrag und Kosten (Basis Nettoertrag: Stand 2006 entspricht 100%) – Alle Banken**

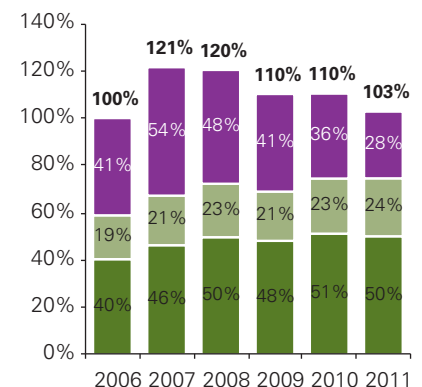
**Kleine Banken**



**Mittelgrosse Banken**



**Grosse Banken**



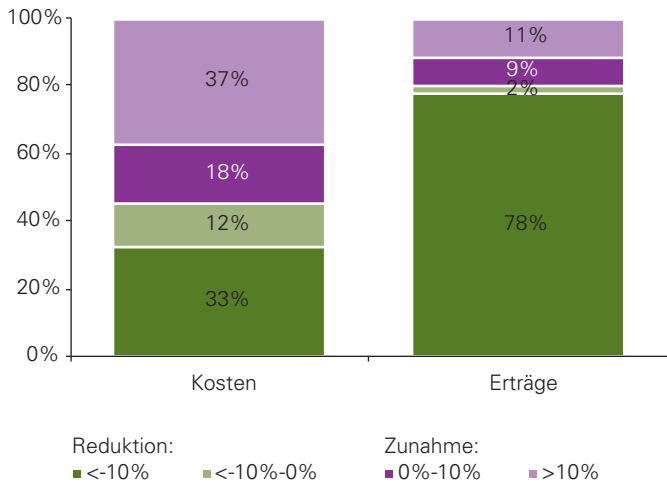
■ Personalkosten ■ Sonstige operative Kosten ■ Bruttogewinn

**Wesentliche Erkenntnisse**

- Entwicklung der Kosten-Ertrags-Verhältnisse getrieben durch fallende Erträge und eine relativ stabile Kostenbasis
- Negativer Effekt durch Stärke des Schweizer Frankens: Erträge in Fremdwährungen, Kosten in Schweizer Franken
- Branchenweite Entwicklung überdeckt teilweise dramatische Entwicklungen bei kleinen und mittelgrossen Banken. Bei den kleineren Banken steht einem Ertragsrückgang von 35% zwischen 2007 und 2011 nur ein Kostenrückgang von 1% gegenüber

Wie die nachfolgende Grafik illustriert, schafften es nur 45% der Banken, die Kosten zwischen 2007 und 2011 zu senken, obwohl teilweise massive Ertragseinbussen hingenommen werden mussten.

### Kosten- und Ertragsentwicklungen 2007-2011



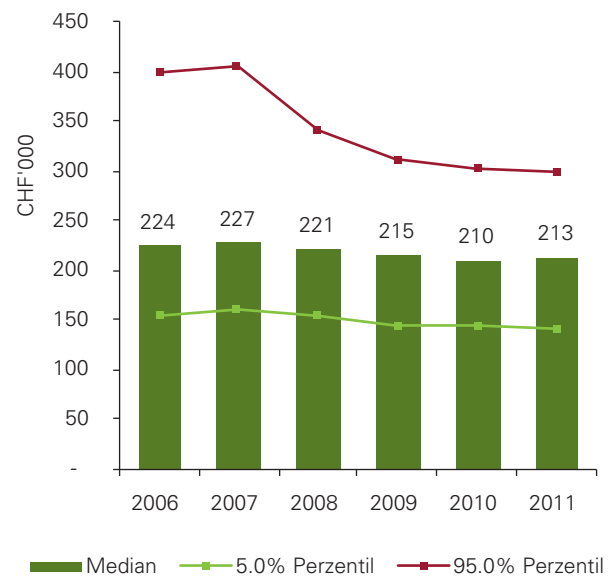
### Wesentliche Erkenntnisse

- Steigendes Ungleichgewicht zwischen Kosten- und Ertragsentwicklung
- Ertragsrückgänge bei 80% der Banken versus Kostenreduktionen bei lediglich 45% der Banken

## 6. Stabile Personalkosten

Nach wie vor bestehen zwischen den Schweizer Privatbanken grosse Unterschiede in den Personalkosten. Diese Unterschiede verringerten sich jedoch substantiell seit 2006. Im Jahr 2011 betrug der Medianwert der Personalkosten pro Vollzeitmitarbeiter CHF 213,000, was einer Reduktion von 5% seit 2006 entspricht.

### Personalkosten pro durchschnittlichem Vollzeitmitarbeiter



### Wesentliche Erkenntnisse

- Nur geringer Rückgang der Median-Personalkosten pro Mitarbeiter um 5% zwischen 2006 und 2011 (vor allem 2007 bis 2009)

Demgegenüber stehen Erhöhungen in der Anzahl der Vollbeschäftigten seit 2007, welche unabhängig von der Bankengrösse primär im Jahr 2008 stattfanden. Erst ab 2009 blieb der Personalbestand relativ stabil (Medianwert 0%). In Anbetracht der Ertrags- und Kostenentwicklungen dürfte ein Stellenabbau zur Bewahrung der Wettbewerbsfähigkeit notwendig sein.

### Veränderung Anzahl Mitarbeiter



### Wesentliche Erkenntnisse

- Insgesamt stabiler Personalbestand seit 2008, jedoch mit grossen Differenzen zwischen den Banken
- Mehrere Banken mit antizyklischem Verhalten beim Aufbau neuer Teams

### 7. Lugano, Genf, Zürich: Wo liegen die Unterschiede?

Insgesamt haben sich die drei Schweizer Bankenplätze Zürich, Genf und Lugano vergleichbar entwickelt. In sämtlichen Regionen fiel die Eigenkapitalrendite von 2007 bis 2011 stark ab, wobei der Rückgang am Bankenplatz Lugano am stärksten ausfiel.

### Entwicklung Eigenkapitalrendite nach Regionen



### Wesentliche Erkenntnisse

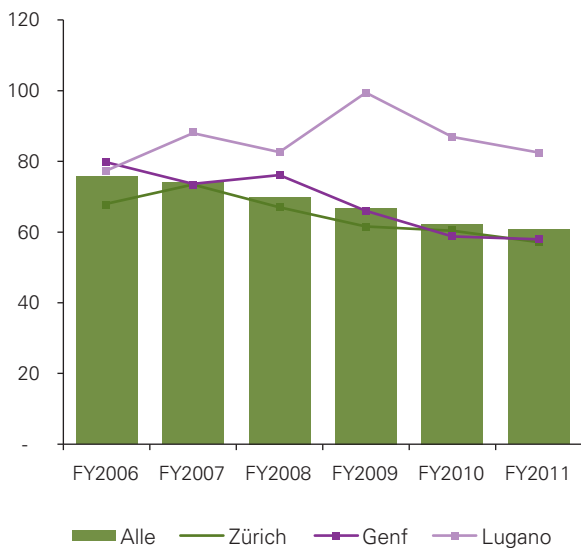
- Starker Rückgang der Eigenkapitalrenditen in sämtlichen Regionen
- Lugano mit der tiefsten Eigenkapitalrendite



## 7.a Lugano – Höchste Kommissionsmargen, tiefe Rentabilität

Nach wie vor sind die Kommissionsmargen im Bankenmarkt Lugano am höchsten (82 Basispunkte in Lugano versus 57 Basispunkte in Zürich und 58 in Genf). Dies hängt unter anderem damit zusammen, dass der Mediananteil an diskretionären Vermögensverwaltungsmandaten wesentlich höher liegt als in den anderen Regionen (37% versus 19% insgesamt in 2011).

### Netto Kommissionsmarge in Basispunkten

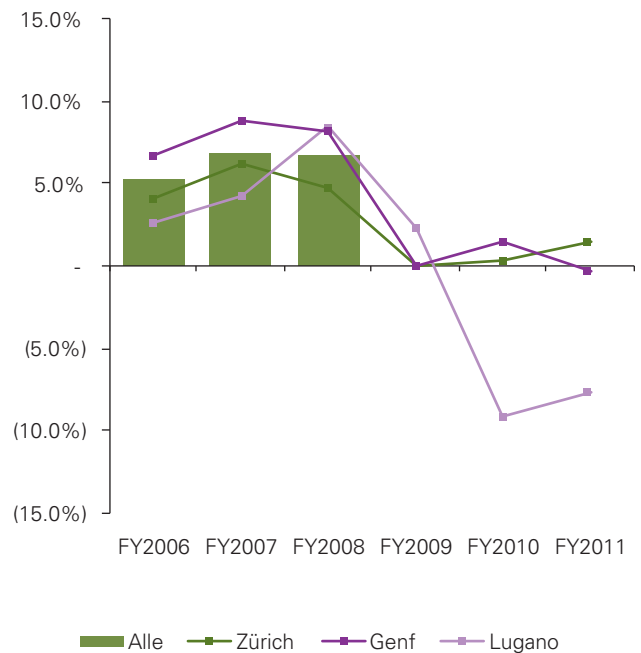


### Wesentliche Erkenntnisse

- Lugano mit höchsten Kommissionsmargen, bedingt durch höheren Anteil an diskretionären Vermögensverwaltungsmandaten

Der Bankenplatz Lugano erlebte jedoch in den vergangenen Jahren grosse Veränderungen. Im Jahr 2009 kam es zu Vermögensabflüssen, aufgrund des durch Italien initiierten Scudo Fiscale und den damit zusammenhängenden Razzien bei Schweizer Vermögensverwaltern in Italien (-13% Netto-Neugeld). Darin kommt auch die starke Abhängigkeit des Bankenplatz Lugano von italienischen Kundenvermögen zum Ausdruck. Die Bankenplätze Zürich und Genf konnten die Abflüsse von europäischen Vermögenswerten mit Netto-Neugeld aus den Emerging Markets kompensieren. Infolge der Vermögensabflüsse wurden in Lugano in den vergangenen zwei Jahren die Anzahl Vollzeitmitarbeiter stark angepasst. In 2011 war die Effizienz der in Lugano ansässigen Banken aber immer noch am tiefsten, was sich beispielsweise in der Kennzahl *verwaltete Vermögen pro Vollzeitmitarbeiter* niederschlägt.

### Veränderung Anzahl Vollzeitmitarbeiter



### Wesentliche Erkenntnisse

- Bis 2008 insgesamt expansive Personalpolitik in sämtlichen Regionen
- Ausgeprägter Stellenrückgang in Lugano in 2010 und 2011 (teilweise bedingt durch verstärktes Outsourcing)

## 7.b Genf – Hohe Kosten, relativ starke Produktorientierung

Im Vergleich zu Lugano verzeichnete der Bankenplatz Genf keine grossen Netto-Neugeldabflüsse. Lediglich im Jahr 2009 wurden im Median Vermögensabflüsse verzeichnet. In 2011 verzeichneten die Banken in Genf die höchsten Kosten-Ertrags-Verhältnisse. Eine Ursache dafür sind die hohen Personalkosten, die seit Ausbruch der Finanzkrise praktisch unverändert blieben und per 2011 wesentlich höher liegen als in Lugano. Im Vergleich zu den Banken in Lugano weisen Banken in Genf aber auch eine höhere Effizienz pro Vollzeitmitarbeiter aus (beispielsweise reflektiert in Nettoertrag / Vollzeitmitarbeiter oder Bruttogewinn / Vollzeitmitarbeiter).

Zumindest teilweise scheinen diese Unterschiede mit den unterschiedlichen Grössen der Banken zusammenzuhängen, verfügt doch die Medianbank in Genf über einen deutlich grösseren Bestand an verwalteten Vermögen als in Lugano. Auffallend in Genf sind schliesslich die konsistent höheren Median-Handelsmargen im Vergleich zu den anderen Bankenplätzen. Der höchste Anteil an Doppelzählungen bestätigt die Vermutung, dass die Genfer Banken insgesamt den höchsten Anteil an eigenen Produkten aufweisen.

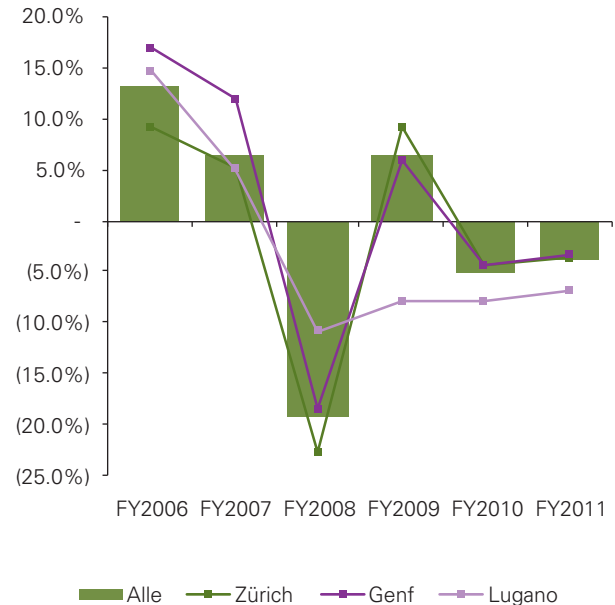
## 7.c Zürich – Historisch hohe, jedoch fallende Produktivität

Die Banken in Zürich weisen seit 2006 eine Entwicklung auf, die relativ stark mit der Entwicklung des gesamten Privatbankenmarkts in der Schweiz übereinstimmt. Dies erklärt sich teilweise dadurch, dass knapp über die Hälfte der berücksichtigten Banken in Zürich domiziliert sind (54% in 2011). Zum anderen zeigt sich auch, dass die im Grossraum Zürich ansässigen Banken beispielsweise auch die geringsten Spannbreiten bei den Kommissionsmargen aufweisen.

Bemerkenswert ist, dass der Bankenplatz Zürich schon in 2008 und damit früher als die anderen Bankenplätze mit Vermögensabflüssen zu kämpfen hatte.

Wie auch auf den anderen Bankenplätzen fiel die Produktivität pro Vollzeitmitarbeiter in den letzten Jahren stark ab. So sank der Medianwert der verwalteten Vermögen pro Mitarbeiter von CHF 59 Millionen in 2006 auf CHF 44 Millionen in 2011, und der Nettoerträge pro Mitarbeiter von CHF 640,000 auf CHF 424,000. Diese Werte sind nach wie vor höher als für die anderen Regionen, jedoch sind die regionalen Unterschiede kleiner geworden.

## Veränderung verwaltete Vermögen



## Wesentliche Erkenntnisse

- Bankenplatz Lugano mit insgesamt rückläufigen verwalteten Vermögen seit 2008
- Entwicklung in Lugano getrieben durch und Scudo Fiscale in 2009

## 8. Was zeichnet besonders erfolgreiche Banken aus?

Ein Blick auf die brancheninternen Strukturveränderungen der letzten Jahre ermöglicht ein vertieftes Verständnis über mögliche zukünftige Entwicklungen. Ein zentraler Gradmesser für das Ausmass der Veränderungen ist, inwieweit es Unternehmen über die Zeit gelungen ist, ihre relativen Wettbewerbspositionen zu halten. Während 2006/2007 lediglich moderate Verschiebungen zu erkennen waren, so hat sich in den Jahren 2008/2009 die interne Marktordnung nachhaltig verändert. Dies wird aus der nachfolgenden Transitionsmatrix deutlich. Sie stellt dar, welcher Prozentsatz an Banken aus unterschiedlichen «Performancegruppen» (gemessen in 20% Tranchen) über die Jahre 2008 bis 2011 hinweg in eine höhere oder niedrigere Performancegruppe gewandert ist. Nur gut 10% der Banken, welche in 2007 noch zu den 20% der rentabelsten Banken gehörten, beispielsweise, sind bis 2011 in die Gruppe der unrentabelsten 20% der Banken zurückgefallen.

		Gruppenteilung 2011					
		Top 20%	20–40%	40–60%	60–80%	Flop 20%	Total
Gruppenteilung 2007	Top 20%	8%	5%	2%	1%	2%	20%
	20–40%	5%	5%	4%	5%	2%	20%
	40–60%	4%	4%	2%	6%	4%	20%
	60–80%	2%	5%	5%	4%	5%	20%
	Flop 20%	0%	2%	6%	5%	7%	20%
Total		20%	20%	20%	20%	20%	20%

- Performer
- Underperformer

Anmerkung: Eigenkapitalrendite exklusive netto ausserordentlicher Erträge. Gruppeneinteilung basiert auf 20%-Perzentilen (1 = Top 20%).

Welche Banken und deren Strategien über die letzten Jahre eher erfolgreich oder erfolglos waren, lässt sich an jenen Banken ableiten, welche sich sowohl in 2007 als auch 2011 an der Branchenspitze (Top 40%) respektive dem Branchende (schlechteste 40%) waren. Performer werden als Banken definiert, die sowohl im Jahr 2007 als auch 2011 den Gruppen 1 oder 2 (siehe vorangehende Tabelle) angehören. Underperformer gehören in beiden Jahren den Gruppen 4 oder 5 an. 20% der Banken waren sowohl in 2007 als auch in 2011 in den Top 40%. 20% der Banken waren in den beiden Jahren in den schlechtesten 40%. Die Tabelle auf der nachfolgenden Seite stellt die beiden Bankengruppen gegenüber und zeigt die wesentlichen Unterscheidungsmerkmale zwischen den beiden Gruppen auf.

Insgesamt weisen sowohl Performer als auch Underperformer zwischen 2007 und 2011 rückläufige Nettoerträge aus, was die Schwierigkeit unterstreicht, im momentanen Marktumfeld zu operieren. Die Ertragsrückgänge fielen aber für die Performer wesentlich geringer aus als für die Underperformer. Underperformer scheinen zwar Kostensenkungsmassnahmen ergriffen zu haben, jedoch reichen die Kostentrücker bei weitem nicht aus, um die Ertragsrückgänge aufzufangen, was sich in Verlusten niederschlägt. Zwischen 2008 und 2011 verzeichneten die Underperformer in 49% der Beobachtungsperioden Verluste.

Ein wesentliches Problem der Underperformer besteht bei der Generierung von Nettoneugeld. In der Zeitperiode 2008 bis 2011 wiesen die Underperformer negatives Nettoneugeld von 15% der verwalteten Vermögen 2007 auf. In derselben Zeit waren die Performer in der Lage, ein Nettoneugeld von 11% zu generieren. Insgesamt erreichten die Performer eine höhere Produktivität als Underperformer, was sich in einem höheren Bestand an betreuten Vermögen pro Mitarbeiter und Nettoneugeld ausdrückt.

Interessanterweise wiesen Performer insgesamt keine höheren Nettoertrags- und Kommissionsmargen auf als Underperformer, was darauf hindeutet, dass Underperformer vor allem an einer schlechten Kostenstruktur und einer schwachen Ertragsbasis (verwaltete Vermögen) leiden. Erstaunlicherweise wiesen Performer sowohl in 2007 als auch in 2011 höhere durchschnittliche Personalkosten auf als Underperformer, was nahelegt, dass Personalkosten stets im Kontext des jeweiligen Banken-Geschäftsmodells betrachtet und beurteilt werden sollten. Dies impliziert auch, dass Kostensenkungsmassnahmen vor allem im Einklang mit der strategischen (Neu-)Ausrichtung stehen müssen und keinen Selbstzweck darstellen.

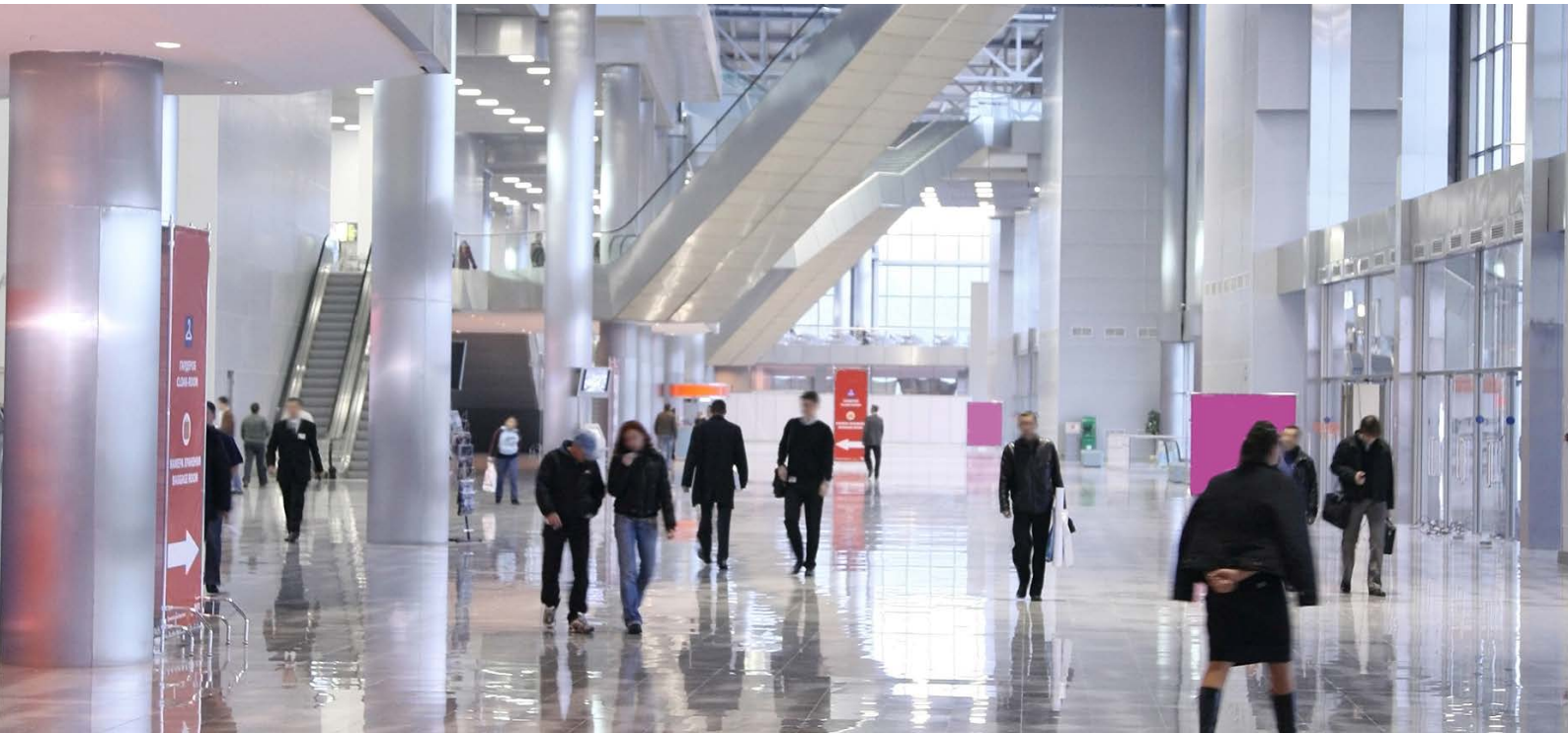
### Wesentliche Erkenntnisse

- Zusätzlich zu den Industriebewegungen insgesamt gab es substantielle Verschiebungen innerhalb der Branche
- 23% der Banken gehörten sowohl in 2007 als auch in 2011 zu den Top 40% (Performer); 20% gehörten in beiden Jahren zu den schlechtesten 40%
- Underperformer wurden mit starken AuM- und Ertragsrückgängen konfrontiert
- Zwischen Performern und Underperformern existieren keine substantiellen Margen- und Personalkostenunterschiede
- Grösseneffekte ersichtlich, jedoch gehören auch kleine Firmen der Gruppe der Performer an

## Unterschiede Performer vs. Underperformer

	Angepasste Eigenkapitalrendite	Brutto verwaltete Vermögen (CHFm)	Netto-ertragsmarge 2011 (Bps)	Wachstum Netto-erträge 2007–2011	Wachstum Kosten 07–11	Personal-kosten / Anzahl Mitarbeiter 2011 (CHF'000)	Verwaltete Vermögen pro Mitarbeiter (CHFm)	Kosten-Ertrags-Verhältnis 2011	Nettoneu-geld 08–11 / verwaltete Vermögen 2007
Performer	8.3%	6,496	92	(13.3%)	2.5%	225	50.2	73.1%	11.5%
Underperformer	(3.0%)	1,370	96	(44.3%)	(14.2%)	201	31.9	114.1%	(15.3%)

Anmerkung: Die gezeigten Werte entsprechen Medianwerten.



## Abkürzungsverzeichnis

AuM	Verwaltete Vermögen (englisch: Assets under Management)
Bps	Basispunkte in Prozent der durchschnittlich verwalteten Vermögen
CHF	Schweizer Franken
NNM	Nettoneugeld
ROE	Eigenkapitalrendite (englisch: Return on Equity)
USD	US Dollar
VZE	Vollzeitäquivalent/-mitarbeiter

## Definition der Bankengrößen

Klein: Banken mit verwalteten Vermögen von weniger als CHF 5.0 Mrd.  
 Mittलगross: Banken mit verwalteten Vermögen zwischen 5.0 Mrd. und CHF 25 Mrd.  
 Gross: Banken mit verwalteten Vermögen von mehr als CHF 25.0 Mrd.

## Kontakt

### KPMG AG

#### Daniel Senn

Partner, Mitglied der Geschäftsleitung

Head Financial Services

**T:** +41 58 249 34 05

**E:** dsenn@kpmg.com

#### Christian Hintermann

Partner, Financial Services

**T:** +41 58 249 29 83

**E:** chintermann@kpmg.com

#### Ivan Kühne

Manager, Financial Services

**T:** +41 58 249 35 29

**E:** ikuehne@kpmg.com

#### Universität St. Gallen

Prof. Dr. Dr. Tomi Laamanen

Professor für Strategisches Management

Institut für Betriebswirtschaftslehre HSG

**T:** +44 71 224 23 63

**E:** tomi.laamanen@unisg.ch