



Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

Die verschärfte Regulierung reduziert die Eigenkapitalrendite in einzelnen Produktgruppen dramatisch. Fünf strategische Stellhebel wirken dem Einbruch entgegen.

Von Robert Grübner, Dr. Jan-Alexander Huber und Dr. Christian Graf

Über die Autoren

Robert Grübner ist Partner bei Bain & Company in der Praxisgruppe Banken und befasst sich seit mehr als 20 Jahren mit Strategieentwicklung, Organisation und Restrukturierung im Kapitalmarktgeschäft.

robert.gruebner@bain.com

Dr. Jan-Alexander Huber ist Partner bei Bain & Company in der Praxisgruppe Banken und globaler Co-Head für die Themen Risk, Finance und Regulierung. Über regulatorische Fragestellungen hinaus berät er Kreditinstitute unter anderem im Corporate-Banking und Asset Based Finance sowie im Kapital-, Finanz- und Risikomanagement. Umfassende Erfahrungen sammelte Huber zuvor als Stellvertreter des CFOs und Managing Directors einer großen deutschen Wholesale-Bank.

jan-alexander.huber@bain.com

Dr. Christian Graf ist Mitglied der Praxisgruppe Banken im Münchner Büro von Bain & Company. Der Principal hat die Analysen zu den Auswirkungen der Regulierung auf das Kapitalmarktgeschäft maßgeblich vorangetrieben.

christian.graf@bain.com

Herausgeber Bain & Company Germany, Inc., Karlsplatz 1, 80335 München
Bain & Company Switzerland, Inc., Sihlporte 3, 8001 Zürich

Kontakt Pierre Deraëd, Marketingdirektor, Tel. +49 89 5123 1330
Leila Kunstmann-Seik, Pressesprecherin, Tel. +49 89 5123 1246

Gestaltung ad Borsche GmbH, München

Druck Druckhaus Kastner, Wolnzach

Copyright © 2016 Bain & Company, Inc. All rights reserved.

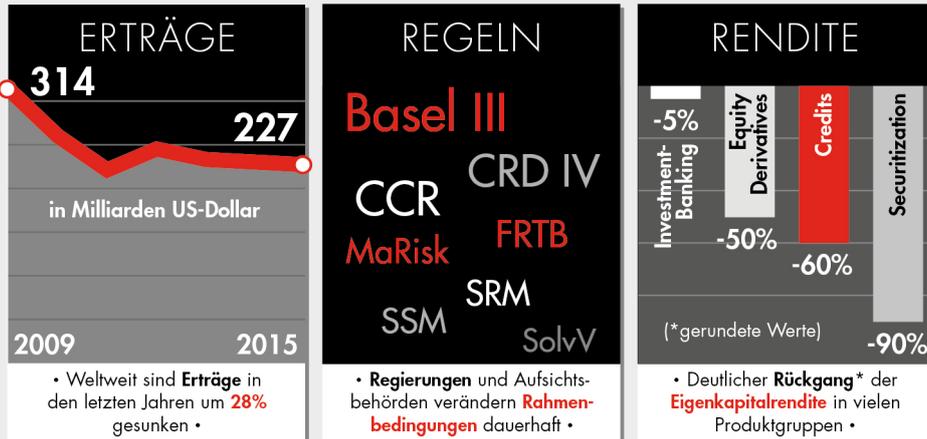


KA-10/16-1500

Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

KAPITALMARKTGESCHÄFT IM WANDEL

Verschärfte Regulierung setzt Banken unter Druck



Renditeverfall auf breiter Front

Auswirkungen der Regulierung 2009–2015 auf die Profitabilität (ROE*)

	Produkte	Auswirkung	vor Regulierung	nach Regulierung	Tendenz
FICC-Segment	Rates	🟡	~12–16%	5–7%	↘
	Credits	🔴	~14–18%	6–7%	⬇
	Securitization	🔴	~15–20%	0–4%	⬇
	Commodities	🔴	~15–20%	5–7%	⬇
	Currencies	🟡	~10–15%	4–7%	↘
Equities	Cash Equities	🟡	~8–12%	5–7%	↘
	Equity Derivatives	🟡	~14–18%	7–9%	↘
	Prime Services	🔴	~15%	5–7%	⬇
Investment-Banking	ECM, DCM, M&A	🟡	~20%	19–20%	➡

*Return on Equity

Anm.: Starke Schwankungsbreiten auf Produktbasis möglich. ROE ermittelt, wo anwendbar. Quelle: Bain & Company

FÜNF STELLHEBEL WIRKEN DEM EINBRUCH ENTGEGEN

- 1 Strategischer Fokus.**
Auf nachhaltige Kundenbeziehungen und renditestarke Produkte konzentrieren.
- 2 Radikale Vereinfachung und Verbesserung der Effizienz.**
Sämtliche Betriebsmodelle, Infrastrukturen und Prozesse auf den Prüfstand stellen.
- 3 Neuausrichtung der Organisation, des Recruitings und der Vergütung.**
An Bedürfnissen neuer Talente und strategischer Kunden orientieren.
- 4 Effektives Ressourcenmanagement.**
Knappe Ressourcen in profitabelsten Kunden- und Produktsegmenten einsetzen.
- 5 Vernetzung mit Partnern.**
Mit Partnern Skalenvorteile heben und Digitalisierung beschleunigen.

Erträge: Der Niedergang des Rentengeschäfts

Aktien und Investment-Banking liefern in dieser Dekade bislang tendenziell stabile Erträge. Das Geschäft mit Festverzinslichen, Währungen und Rohstoffen bricht hingegen ein.

Die goldenen Zeiten im Kapitalmarktgeschäft sind vorbei. Seit 2009 sanken die Erträge der Banken in diesem Segment weltweit um 28 Prozent auf zuletzt 227 Milliarden US-Dollar (Abb. 1). Zwar kam es in den vergangenen drei Jahren zu einer Stabilisierung, doch vom Ertragsniveau vor der globalen Finanzkrise ist die einstige Paradedisziplin der Finanzbranche meilenweit entfernt. Mehr noch: In den ersten Monaten des Jahres 2016 haben sich die Anzeichen verdichtet, dass sich die Talfahrt erneut beschleunigen könnte. Die Erträge lagen im ersten Quartal 23 Prozent unter denen des Vorjahres. Dem anhaltenden Abschwung liegt eine Reihe von Faktoren zugrunde. Dazu zählen neben der verschärften Regulierung das Niedrigzinsumfeld, das veränderte Kundenverhalten sowie neue digitale Technologien und Wettbewerber. Auch das Geschäftsmodell selbst verändert sich – weg von der Risikotransformation sowie dem Handel mit Risiken und hin zu einer weniger zentralen Funktion der Banken als Informationsbeschaffer und Marktöffner.

FICC-Geschäft nahezu halbiert

Besonders gebeutelt worden ist seit 2009 das immer noch größte Segment des Kapitalmarktgeschäfts: der Handel mit Staats- und Unternehmensanleihen, Währungen, Rohstoffen sowie die Verbriefung von Krediten. Summierten sich 2009 die Erträge im sogenannten FICC-Segment noch auf 192 Milliarden US-Dollar, halbierten sie sich bis 2015 nahezu auf 103 Milliarden US-Dollar (Abb. 2). Damit mussten Banken in dieser Dekade im Schnitt eine Reduzierung ihrer Erträge um jährlich 10 Prozent hinnehmen. Und ein Ende ist nicht in Sicht. Im ersten Quartal 2016 brachen die Erträge im Vergleich zum Vorjahreszeitraum erneut ein – um 26 Prozent auf nur noch 25 Milliarden US-Dollar.

Ursächlich für den anhaltenden Rückgang ist vor allem der Einbruch des Geschäfts mit Staatsanleihen und Zinsderivaten. Von Einnahmen in Höhe von 92 Milliarden US-Dollar im Jahr 2009 blieben 2015 gerade noch

37 Milliarden US-Dollar übrig, zweifellos eine Folge der Niedrigzinspolitik und der Liquiditätsschwemme der Zentralbanken. Noch gravierender wirkte sich der Übergang zu zentralen Gegenparteien im Handel aus. Das Volumen im Anleihegeschäft verringerte sich, die Marktstruktur veränderte sich.

Deutlich besser ist es gerade in den vergangenen Jahren dem Equities-Geschäft ergangen. Mit 64 Milliarden US-Dollar erreichten die Erträge 2015 fast wieder das Niveau des Jahres 2009 (Abb. 3). Dies resultiert in erster Linie aus einer positiven Entwicklung der sogenannten Prime Services. Insbesondere Hedgefonds nutzen verstärkt Wertpapieranleihen und andere Eigenkapitalinstrumente. Dagegen sind die Erträge aus Aktiengeschäften trotz einer Hausse an den Kapitalmärkten lange unter dem Niveau geblieben, auf dem sie sich zu Anfang des Jahrzehnts bewegt hatten. In einem insgesamt volatilen Umfeld gab es 2015 indes eine spürbare Belebung. Dennoch arbeiten nur wenige Banken im Equities-Geschäft profitabel. Die Gewinne werden durch die erforderlichen Investitionen in die Infrastruktur aufgezehrt. Ein ähnliches Schicksal könnte in den kommenden Jahren dem FICC-Segment drohen.

Als Fels in der Brandung hat sich bis Ende 2015 das Investment-Banking erwiesen. Hier stiegen die Einnahmen seit 2009 im Schnitt immerhin um 1 Prozent pro Jahr auf zuletzt 59 Milliarden US-Dollar. Speziell das M&A-Geschäft legte über längere Zeit zu. Im ersten Halbjahr 2016 ist das Deal-Volumen wieder gesunken – die hohe Volatilität an den Kapitalmärkten macht sich negativ bemerkbar. In der Folge gingen die Erträge bereits im ersten Quartal 2016 um 27 Prozent zurück.

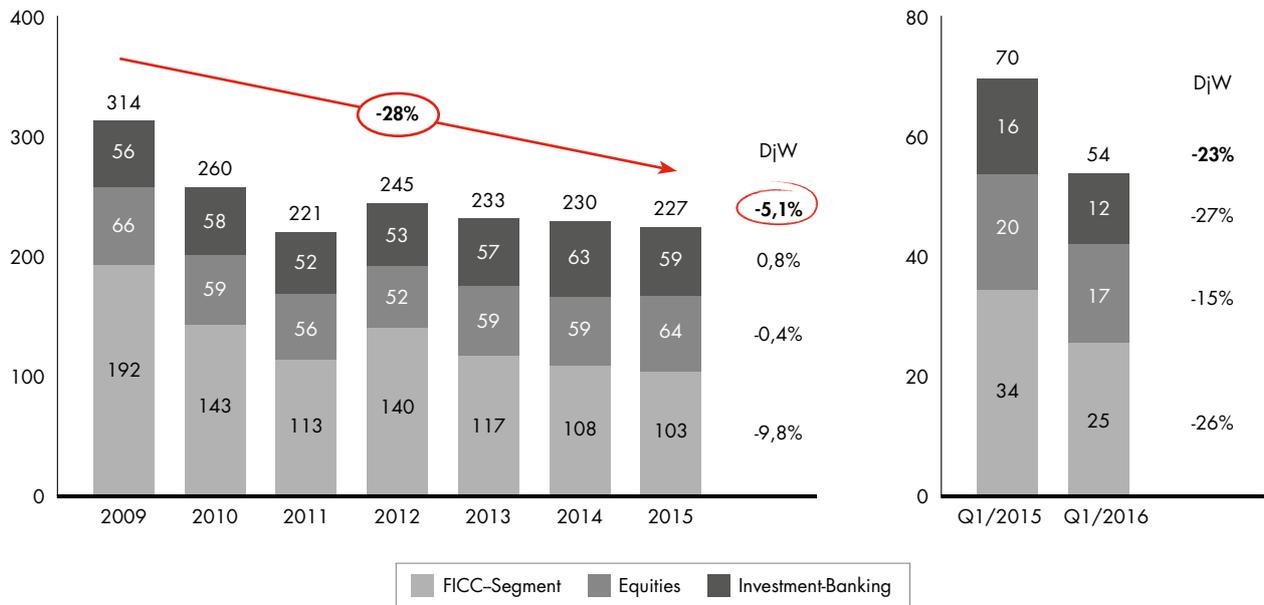
Wachsender Anteil der Erträge stammt aus Asien

Erheblich profitieren konnten Banken seit 2009 von der wirtschaftlichen Dynamik im asiatisch-pazifischen Raum. Der Anteil der APAC-Staaten an den Erträgen im

Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

Abbildung 1: Erträge sind seit 2009 um mehr als 25 Prozent zurückgegangen

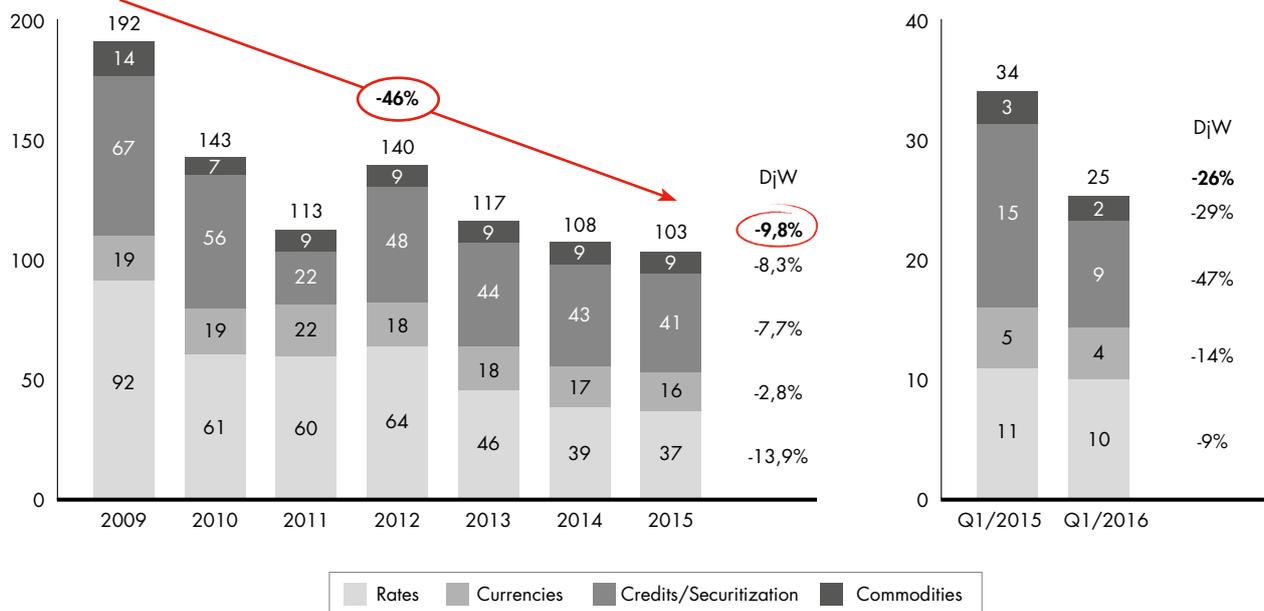
Entwicklung der Erträge im Kapitalmarktgeschäft (in Mrd. US-Dollar)



Anm.: Summe kann aufgrund von Rundungsdifferenzen abweichen.
Quelle: Bain & Company

Abbildung 2: Rasante Talfahrt im FICC-Segment

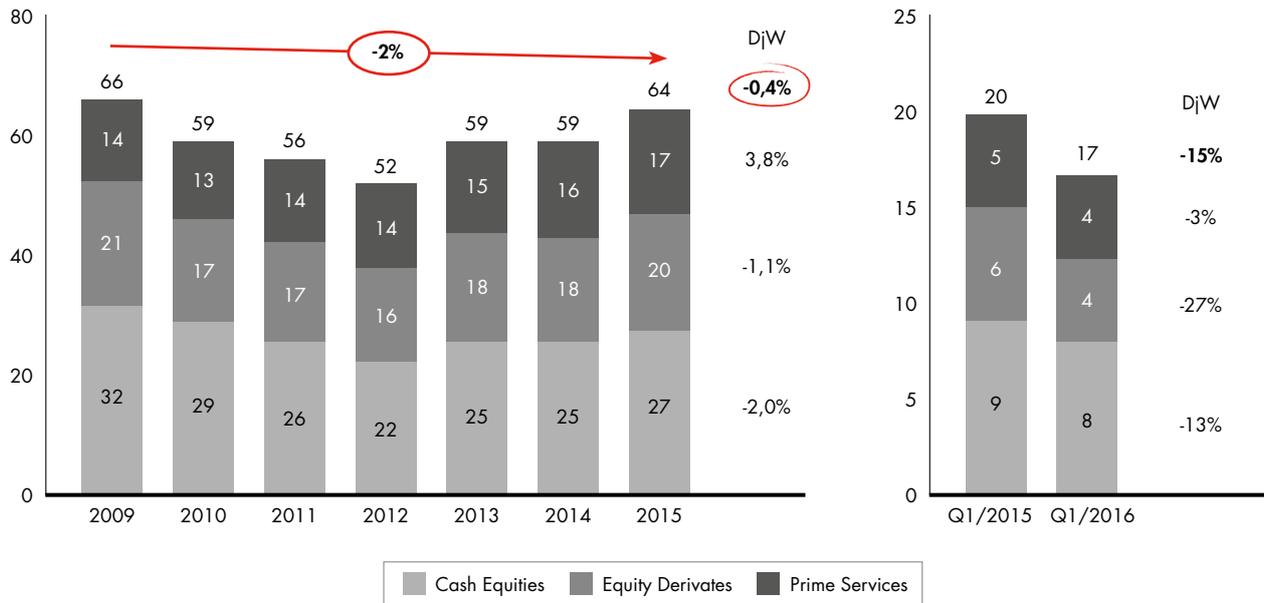
Entwicklung der Erträge im FICC-Segment (in Mrd. US-Dollar)



Anm.: Summe kann aufgrund von Rundungsdifferenzen abweichen.
Quelle: Bain & Company

Abbildung 3: Equities-Geschäft überwindet Ertragsdelle

Entwicklung der Erträge in Equities (in Mrd. US-Dollar)



Anm.: Summe kann aufgrund von Rundungsdifferenzen abweichen.
Quelle: Bain & Company

Kapitalmarktgeschäft ist in den vergangenen sechs Jahren um 6 Prozentpunkte auf 21 Prozent gestiegen, und das trotz einer Schwächephase 2015. Im Gegenzug sank die Bedeutung der europäischen und amerikanischen Märkte. Noch ist die Region Europa, Mittlerer Osten und Afrika (EMEA) mit einem Marktanteil von 37 Prozent am ertragreichsten. Doch Nord- und Südamerika liegt mit 35 Prozent nur knapp dahinter (Abb. 4). Nach der globalen Finanzkrise kam es dort zu einem massiven Einbruch, seit 2011 erholt sich das Geschäft aber wieder.

Vier Kundengruppen dominieren

Mit Blick auf die regionalen Verschiebungen und schwindenden Erträge ist es auch aufschlussreich, die Aufteilung des Kapitalmarktgeschäfts nach Kundengruppen zu analysieren. Vier Gruppen dominieren: die jeweils ersten Adressen (Tier 1) bei multinationalen Unternehmen sowie bei global agierenden institutionellen Investoren, Banken und Hedgefonds. Kleinere Unternehmen, Banken und Fonds spielen dagegen eine nachgeordnete Rolle. Während große Konzerne vor allem für

das Investment-Banking entscheidend sind, geht das Brot-und-Butter-Geschäft rund um Staatsanleihen und Kreditprodukte vor allem mit institutionellen Organisationen vonstatten (Abb. 5).



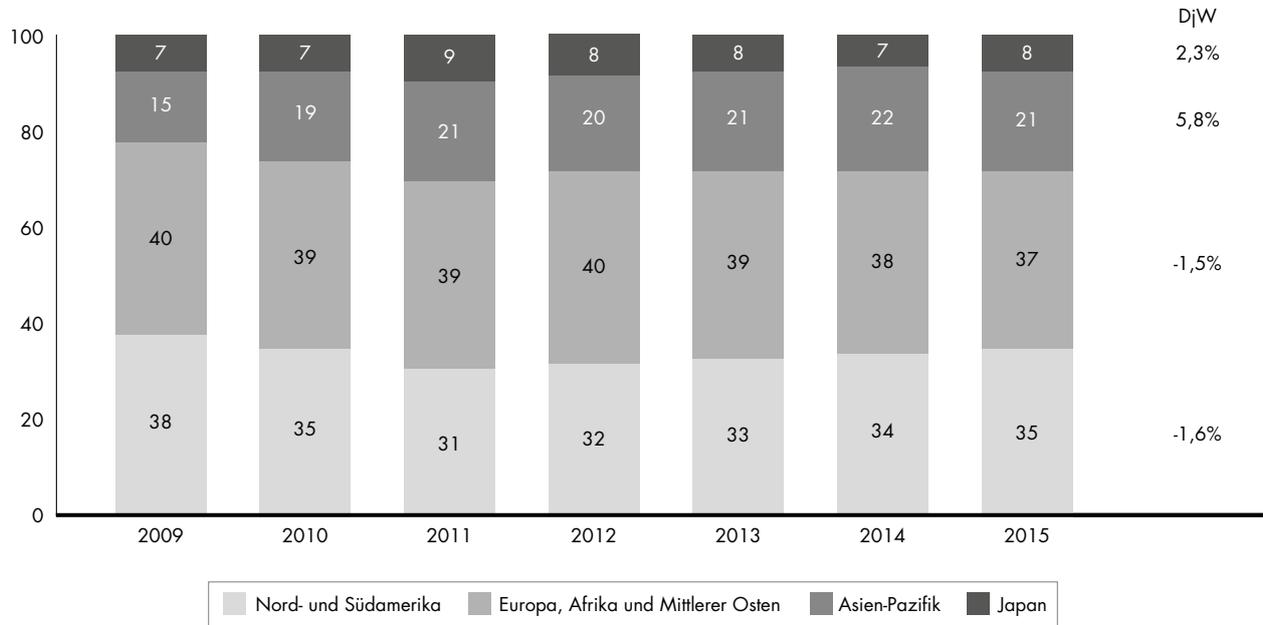
Auf einen Blick

Die Analyse der Ertragsituation macht deutlich: Von den goldenen Zeiten früherer Dekaden ist und bleibt das Kapitalmarktgeschäft weit entfernt. Insbesondere der Wandel im Kundenverhalten und die neuen technologischen Anforderungen lassen auch in Zukunft keine Erholung der Erträge erwarten. Vielmehr müssen sich Banken auf anhaltend hohe Investitionen einstellen. Dessen ungeachtet ist im Kapitalmarktgeschäft mit einem Marktvolumen von knapp 230 Milliarden US-Dollar immer noch Raum für langfristig attraktive Geschäftsmodelle.

Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

Abbildung 4: Asien gewinnt im globalen Vergleich

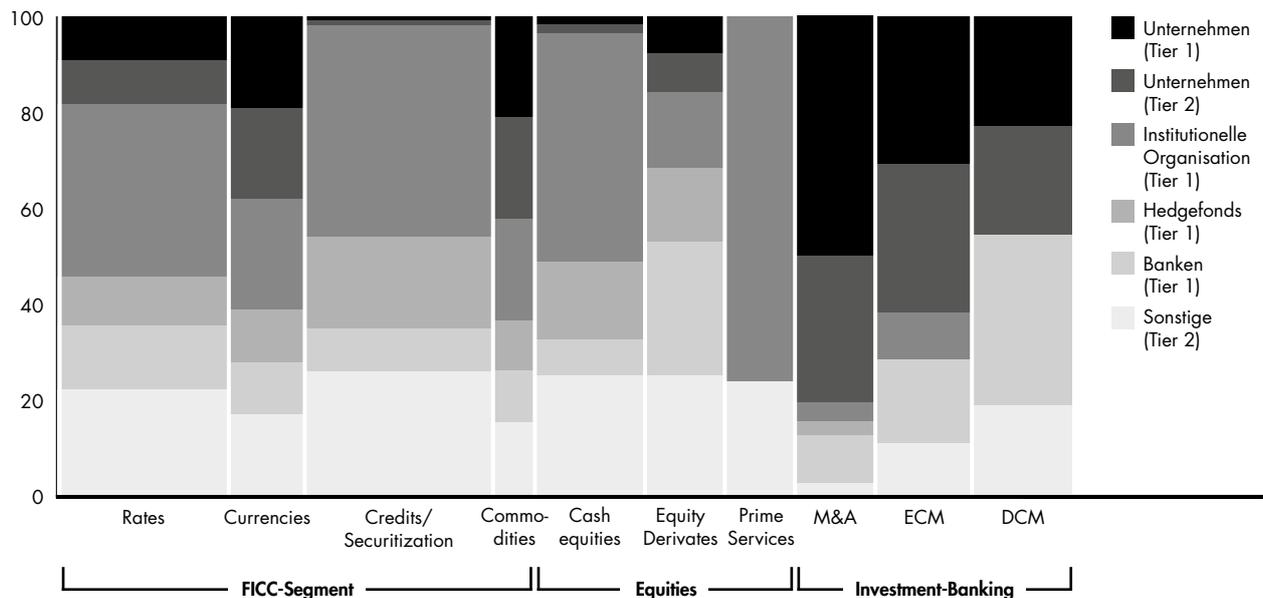
Relativer Anteil der Erträge im Kapitalmarktgeschäft nach Regionen (in Prozent)



Anm.: Summe kann aufgrund von Rundungsdifferenzen von 100 Prozent abweichen.
Quelle: Bain & Company

Abbildung 5: Welche Kunden welche Produkte nutzen

Erträge Kapitalmarktgeschäft nach Produkten und Kundensegment 2015 (in Prozent)



Quelle: Bain & Company

Profitabilität: Renditekiller Regulierung

Die Eigenkapitalrendite liegt bei vielen Produktgruppen im Kapitalmarktgeschäft bereits weit unter den Kapitalkosten. Ursächlich dafür ist die verschärfte Regulierung.

Fast ein Jahrzehnt nach Ausbruch der globalen Finanzkrise gibt es keine Anzeichen, dass sich die Rendite im Kapitalmarktgeschäft der Banken erholt. Im Gegenteil: Sie bleibt unter Druck. Während sich das aktuelle Niedrigzinsumfeld noch als temporäre Schwächephase erklären lässt, haben Regierungen und Aufsichtsbehörden mit der verschärften Regulierung dauerhaft andere Rahmenbedingungen geschaffen. Fünf Punkte sind dabei entscheidend:

- **Höhere Eigenkapitalanforderungen.** Banken müssen für viele Transaktionen mehr Eigenkapital hinterlegen. Eine Anpassung der internen Modelle ist unumgänglich.
- **Einschränkungen der Verschuldungsquote.** Die Leverage Ratio ergänzt die Eigenkapitalanforderungen und beschränkt den Handlungsspielraum weiter.
- **Höhere Mindestliquiditätsquote.** Die Liquidity Coverage Ratio soll sicherstellen, dass Banken in Krisensituationen Barabflüsse verkraften können. Die Institute müssen entsprechende Reserven vorhalten.
- **Fokus auf langfristige Finanzierung.** Die Net Stable Funding Ratio soll einen einseitigen Fokus auf kurzfristige Finanzierungsquellen verhindern. Im Kapitalmarktgeschäft erfordert dies andere Refinanzierungsansätze.
- **OTC-Derivate-Regulierung.** Die Zeiten des grenzen- und regellosen Handels mit Derivaten gehören der Vergangenheit an. Die damit verbundenen höheren Kosten schmälern die Rendite.

Bain hat analysiert, wie sich diese fünf zentralen Punkte des neuen Regelwerks im Einzelnen auf die Profitabilität der wichtigsten Produktgruppen im Kapitalmarktgeschäft auswirken. Als entscheidende Kennzahl nutzt

In vielen Produktgruppen sinkt die Eigenkapitalrendite ohne Gegenmaßnahmen unter die Kapitalkosten.

die Analyse die Eigenkapitalrendite. Das erste Ergebnis überrascht wenig: Fast in allen Produktgruppen gerät die Rendite unter Druck. Ein zweiter Blick indes beunruhigt. Denn von den einst durchweg zweistelligen Eigenkapitalrenditen bleibt nur noch ein Bruchteil übrig. In vielen Produktgruppen sinkt die Eigenkapitalrendite ohne Gegenmaßnahmen unter die Kapitalkosten. Das gilt vor allem im ohnehin gebeutelten Rentengeschäft. Ähnlich massiv wirken sich die neuen Regeln bei Aktienderivaten sowie bei Prime Services aus (Abb. 6), wie der nachfolgende Überblick über sämtliche Produktgruppen hinweg zeigt.

Rates:
Mit mehr Eigenkapital erkennbare Risiken abdecken



Die einst größte Produktgruppe leidet auf der Ertragsseite besonders stark unter der veränderten Marktstruktur mit zentralen Gegenparteien. Ergebnisbelastend wirken sich vor allem die erhöhten Eigenkapitalanforderungen aus. Banken müssen erheblich mehr Kapital hinterlegen, um insbesondere

Markt- und Kontrahentenrisiken in ihren Modellen adäquat abzubilden.

Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

Abbildung 6: Eigenkapitalquote drückt am stärksten auf Profitabilität

Auswirkungen der Regulierung auf die Profitabilität (2009–15, ROE*)

Treiber der Veränderungen (Auszug)

Produkte	Auswirkung	vor nach Regulierung			Treiber der Veränderungen (Auszug)					
		vor	nach		Eigenkapitalquote	Leverage Ratio	Liquidity Coverage Ratio (LCR)	Net Stable Funding Ratio (NSFR)	OTC-Derivate-Regulierung	
FICC-Segment	Rates		~12-16%	5-7%						
	Credits		~14-18%	6-7%						
	Securitization		~15-20%	0-4%						
	Commodities		~15-20%	5-7%						
	Currencies		~10-15%	4-7%						
Equities	Cash Equities		~8-12%	5-7%						
	Equity Derivatives		~14-18%	7-9%						
	Prime Services		~15%	5-7%						
Investment-Banking	ECM, DCM, M&A		~20%	19-20%						

*Return on Equity
Anm.: Starke Schwankungsbreiten auf Produktbasis möglich. ROE ermittelt, wo anwendbar.
Quelle: Bain & Company

Credits:
Größte Produktgruppe unter besonderem Druck

Auswirkung:

Eigenkapitalrendite vor Regulierung: **~14-18%**

Eigenkapitalrendite nach Regulierung: **6-7%**

Gemeinsam mit der Verbriefung bildet das Geschäft mit Unternehmensanleihen, strukturierten Krediten und Kreditderivaten inzwischen die größte Produktgruppe innerhalb des Kapitalmarktgeschäfts. Umso bedrohlicher ist der Renditeverfall in diesem Milliardenmarkt. Auch hier wirken sich die erhöh-

ten Eigenkapitalanforderungen negativ aus. Banken müssen in ihrer Risikomodellierung vor allem Marktrisiken stärker berücksichtigen. Die erhöhten Liquiditätsanforderungen schmälern die Rendite zusätzlich. Insbesondere bei kurzfristigen Produkten ist ein erneuter Refinanzierungsaufwand wahrscheinlich.

Securitization:
Rendite weit unter Kapitalkosten

Auswirkung:

Eigenkapitalrendite vor Regulierung: **~15-20%**

Eigenkapitalrendite nach Regulierung: **0-4%**

In kaum einer anderen Produktgruppe klappt eine so große Lücke zwischen der Eigenkapitalrendite vor und nach der Regulierung. Der wesentliche Grund dafür sind die höheren Anforderungen an das Eigenkapital. Banken müssen mit Blick auf die neuen Risikomodelle zum Teil zehn Mal so viel

Kapital wie bisher hinterlegen. Hinzu kommen die neuen Anforderungen an die Finanzierung risikofreier und langfristiger Produkte. Die Net Stable Funding Ratio schlägt bei diesen Produkten besonders ins Kontor.

Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

Commodities:

Hohe Volatilität reduziert Profitabilität massiv

Auswirkung: 

Eigenkapitalrendite vor Regulierung: **~15-20%**

Eigenkapitalrendite nach Regulierung: **5-7%**

Traditionell unterliegen Rohstoffpreise großen Schwankungen. Unter dem neuen Regulierungsregime müssen Banken diese Volatilität erheblich stärker in ihren Risikomodelle berücksichtigen. Die Konsequenz: Die Rohstoffe binden mehr Kapital. Zudem zwingt die Volatilität und Kurzfristigkeit der Produkte die Kreditinstitute, mehr Liquidität vorzuhalten.

Beide Effekte zusammen schmälern die Eigenkapitalrendite ohne Gegenmaßnahmen voraussichtlich um rund 65 Prozent. Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass viele Banken einen Rückzug erwägen oder ihn schon vollzogen haben.

Currencies:

Abschied von den goldenen Zeiten

Auswirkung: 

Eigenkapitalrendite vor Regulierung: **~10-15%**

Eigenkapitalrendite nach Regulierung: **4-7%**

Unter dem neuen Regulierungsregime sinkt die Eigenkapitalrendite in dieser Produktgruppe ebenfalls deutlich. Angesichts der Volatilität und Kurzfristigkeit im Devisenhandel greifen nun ähnlich wie bei Rohstoffen vor allem die erhöhten Eigenkapital- und Refinanzierungsanforderungen. Verschärft wird der Margenverfall durch den Trend hin zu voll elektronischen Handelsplattformen.

Wenngleich es große Unterschiede zwischen einzelnen Banken und Regionen gibt, so ist der Trend eindeutig: Die Eigenkapitalrendite sinkt und unterschreitet zum Teil die Kapitalkosten.

Cash Equities:

Liquiditätsanforderungen belasten Profitabilität

Auswirkung: 

Eigenkapitalrendite vor Regulierung: **~8-12%**

Eigenkapitalrendite nach Regulierung: **5-7%**

Die Zeit zweistelliger Renditen ist auch im Brot-und-Butter-Geschäft mit Aktien vorbei. Zwar schon die Hinterlegungsfähigkeit beispielsweise von Stammaktien das Eigenkapital. Doch das Marktrisiko der kurzfristigen Produkte wiegt schwerer. Wie keine andere Produktgruppe leidet das Aktiengeschäft zudem unter den höheren Liquiditätsanforderungen, denn im hypothetischen 30-Tage-Stressfall kann es zu massiven Abflüssen der in der Regel leicht handelbaren Wertpapiere kommen.

Equity Derivatives:

Einstellige Renditen sind die neue Normalität

Auswirkung: 

Eigenkapitalrendite vor Regulierung: **~14-18%**

Eigenkapitalrendite nach Regulierung: **7-9%**

Die neue Regulierung von OTC-Derivaten greift an dieser Stelle wie von den Aufsichtsbehörden erhofft: Die Attraktivität schwindet. Es kommt zu Margenverlusten insbesondere für Flow-Produkte, da die erhöhten Transparenzanforderungen den Wettbewerb anheizen. Hinzu kommt die Notwendigkeit, angesichts der Risiken mehr Kapital zu hinterlegen, was sich sehr negativ auswirkt.

Prime Services:**Die geballte Wucht der neuen Regulierung**

Auswirkung:	
Eigenkapitalrendite vor Regulierung:	~15%
Eigenkapitalrendite nach Regulierung:	5-7%

Bei dieser Produktgruppe verbinden sich die negativen Einflüsse nahezu aller zentralen Punkte der neuen Regulierung. Banken müssen aufgrund hoher Markt- und Kontrahentenrisiken mehr Kapital hinterlegen. Die Leverage Ratio greift, da die Produkte in der Regel risikofinanzierungsintensiv sind.

Die Liquidity Coverage Ratio macht sich ebenfalls negativ bemerkbar, da die einzelnen Geschäfte ungeachtet der Eigentumsverhältnisse mit Refinanzierungskapital ausgestattet sein sollen.

**Auf einen Blick**

Die vorliegende Analyse macht deutlich, in welchem Maß die Profitabilität im Kapitalmarktgeschäft angesichts der verschärften Regulierung einbricht. Wenngleich es große Unterschiede zwischen einzelnen Banken und Regionen gibt, so ist der Trend eindeutig: Die Eigenkapitalrendite sinkt und unterschreitet zum Teil die Kapitalkosten. Von einst stolzen zweistelligen Renditen bleiben im Durchschnitt nur noch 7 bis 8 Prozent übrig, wenn Banken nichts unternehmen. Und es besteht weiter Handlungsbedarf. Neue Regelwerke werden die Profitabilität auch künftig unter Druck setzen.

Investment-Banking:**Top-Renditen in den klassischen Disziplinen**

Auswirkung:	
Eigenkapitalrendite vor Regulierung:	~20%
Eigenkapitalrendite nach Regulierung:	19-20%

Das klassische Investment-Banking dürfte ohne Frage der Liebling der Banken im verschärft regulierten Kapitalmarktgeschäft sein. Die Erträge steigen tendenziell und die Profitabilität sinkt nur wenig. Da Banken in diesem beratungsintensiven Geschäft vor allem ihre Manpower verkaufen und kaum

Risiken auf die eigenen Bücher nehmen, haben die Aufsichtsbehörden in diesem Geschäftsfeld keine Notwendigkeit gesehen einzugreifen. Dass die Profitabilität dennoch leicht unter Druck gerät, liegt an dem stärkeren Preiswettbewerb bei sicherem und langfristigem Kapital sowie einer geringeren Nachfrage nach Eigen- und Fremdkapital niedriger Bonität.

Ausblick: Weitere Einbrüche drohen

Künftig werden insbesondere die neuen Vorschriften für das Handelsbuch die Eigenkapitalrendite zusätzlich belasten. Banken müssen gegensteuern – und können das auch.

Im Jahr 2016, sprich: im Jahr acht nach dem Beinahe-Kollaps des Weltfinanzsystems, sind die wesentlichen Vorschriften von Basel III Bestandteil nationaler Gesetze und die neue Bankenaufsicht der EZB ist etabliert. Dennoch ist keine Entspannung an der Regulierungsfront in Sicht. Jüngstes Beispiel: Im Januar 2016 veröffentlichte der Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht den finalen Standard zur Ermittlung der Eigenkapitalanforderungen für Marktpreisrisiken und beendete damit die mehrjährige Diskussion über den viel zitierten „Fundamental Review of the Trading Book“ (FRTB). Bis 2019 haben die Gesetzgeber nun Zeit, die Vorgaben für die grundlegende Überarbeitung der Handelsbuchvorschriften in nationales Recht umzusetzen. Ende des gleichen Jahres sollen die Banken bereits damit arbeiten.

Bis 2019 haben die Gesetzgeber nun Zeit, die Vorgaben für die grundlegende Überarbeitung der Handelsbuchvorschriften in nationales Recht umzusetzen.

Ein Drittel mehr Kapital erforderlich

Die Überarbeitung des Handelsbuchs ist nur ein Beispiel für noch ausstehende Regelwerke. Diskutiert werden beispielsweise auch Vorschriften für Kreditwertberichtigungen (CVA), Untergrenzen für Kapitalanforderungen sowie nähere Bestimmungen zum Kontrahentenrisiko. Daraus ergeben sich in der Regel neue Eigenkapital- und Liquiditätsanforderungen. Die derzeit diskutierten Regulierungen werden nach Bain-Schätzungen die Kapitalanforderungen an Banken bis

2020 um ein weiteres Drittel erhöhen – seit 2008 haben sie sich schon einmal verdoppelt. Die Profitabilität wird entsprechend sinken, falls die Banken nicht gegensteuern.

Speziell der Anfang 2016 veröffentlichte FRTB-Standard könnte zu neuen Tiefstständen bei den Renditen führen. Dafür gibt es mehrere Ursachen. So erschwert der neue Standard eine Verschiebung illiquider Finanzinstrumente vom Handels- in das Anlagenbuch. Dies soll Kapital-Arbitrage erschweren. Die Konsequenz ist, dass illiquide Finanzinstrumente erheblich mehr Eigenkapital benötigen. Generell steigen die Kapitalkosten, da weitere bislang nicht berücksichtigte Risikofaktoren und Sensitivitäten in die Modelle einfließen sollen. Jedes interne Modell bis hinunter auf die Ebene der Handelsbereiche wird zudem genehmigungspflichtig.

Da Banken parallel auch mit dem Standardansatz rechnen müssen, entsteht zusätzlicher Aufwand. Die vertrauten Value-at-Risk-Ansätze werden durch Expected Shortfalls ersetzt. Die Institute müssen nun exakt beziffern, welchen Verlust sie erleiden, wenn bestimmte Risiken eintreten. Doch auch unabhängig davon steigt der Reportingaufwand. In Summe erhöht der FRTB-Standard damit den Gesamtaufwand beträchtlich, hebt die Kapitalkosten an und schmälert die Attraktivität des Handelsgeschäfts.

Keine nachhaltige Entlastung auf der Kostenseite

Der höhere Aufwand infolge neuer Regulierungen konterkariert die enormen Anstrengungen der Banken bei der Reduzierung ihrer Kosten in den vergangenen Jahren. Dieser Trend wird sich fortsetzen. Die Gewinne aus den Programmen zur Kostensenkung dienen zu einem großen Teil dazu, den Mehraufwand rund um die Themen Regulatorik und Compliance zu finanzieren. Hinzu kommen erhebliche Investitionen



Fünf Stellhebel gegen den Renditeschwund

1. Strategischer Fokus.

Die Rahmenbedingungen im Kapitalmarktgeschäft haben sich nachhaltig verändert. Selbst bei einer zyklischen Erholung werden Banken mit den heutigen Geschäftsmodellen ihre Kapitalkosten nicht verdienen können. Eine strategische Neuausrichtung ist daher unabdingbar. Im Mittelpunkt sollten Kundengruppen stehen, die sich im Wettbewerb dauerhaft halten lassen. Die knappen Mittel sollten in diesem Kerngeschäft vorrangig in Plattformen investiert werden beziehungsweise als Kapitalressource hierfür dienen. Eine solche Fokussierung stellt bei vielen Banken erhebliche Teile des bestehenden Portfolios infrage – oft weit mehr als 50 Prozent. Innerhalb des neu definierten Kerngeschäfts ergeben sich dann auch je nach Kundenbeziehung und Produktgruppe Spielräume für Preiserhöhungen, ohne die eine höhere Eigenkapitalrendite Utopie bleibt.

2. Radikale Vereinfachung und Verbesserung der Effizienz.

Es ist zwingend erforderlich, die bestehenden Geschäftsmodelle, Infrastrukturen und Prozesse zu vereinfachen und so ihre operative Effizienz zu erhöhen. Nur dadurch lassen sich letztendlich die Kosten weiter senken. Bei vielen Banken sind Einsparungen in einer Größenordnung von 30 bis 50 Prozent nötig. Angesichts der neuen Rahmenbedingungen müssen die einzelnen Institute ihre bestehenden IT-Infrastrukturen, -Plattformen und -Prozesse grundlegend umbauen. Dies wird nur durch eine Vereinfachung ihres Geschäftsmodells und die Fokussierung auf bestimmte Kunden- und Produktgruppen möglich sein. Damit einher geht eine geringere Zahl von Kundendaten, Produkten, Rechtseinheiten, Systemapplikationen und Prozessen. Schlanke, modulare Plattformen, automatisierte Prozesse und ein vereinfachtes Datenmodell charakterisieren das neue Kerngeschäft.

3. Neuausrichtung der Organisation, des Recruitings und der Vergütung.

Auch die Organisation selbst muss sich an den Bedürfnissen der strategischen Kundensegmente ausrichten. Es bedarf eines veränderten Recruitings und größerer Freiräume, damit Banken die entsprechenden Experten gewinnen und von ihrem Know-how in vollem Umfang

profitieren können. Die Vergütungsmodelle müssen diesen Wandel widerspiegeln. Es darf nicht länger darum gehen, „Risk Taker“ für kurzfristige Erfolge zu belohnen. Anreize verdienen vielmehr Leistungsträger, die langfristig, unternehmerisch und im Sinne des Kunden arbeiten.

4. Effektives Ressourcenmanagement.

Die knappen Ressourcen sollten konsequent in den profitabelsten Kunden- und Produktsegmenten zum Einsatz kommen. Zugleich bedarf es einer Anpassung der Risiko- und Kapitalmodelle sowie der entsprechenden Organisation und Prozesse an die neuen Regelwerke. Ziel muss es sein, mehr als die Hälfte der notwendigen Renditesteigerung zu erreichen. Insbesondere bei den Value-at-Risk-Modellen gibt es angesichts der neuen regulatorischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen noch Verbesserungspotenzial. Innerhalb der Bilanz können sich unter anderem das effektivere Ressourcenmanagement sowie eine taktische Optimierung der risikogewichteten Assets positiv auswirken.

5. Vernetzung mit Partnern.

Die Zeit der Alleingänge ist vorbei. Banken müssen ihr Betriebsmodell neu gestalten und lernen, eine Vielzahl externer Leistungsbeziehungen intern zu steuern. Partnerschaften oder White-Label-Lösungen können unter anderem die Digitalisierung von Daten-, Prozess- und Systemwelten beschleunigen. Auch Skalenvorteile lassen sich so leichter erreichen. Das gilt beispielsweise bei Handelssystemen und Legitimationsprozessen neuer Kunden. Mit Partnerschaften können Banken zudem ein breiteres Leistungsspektrum für ihre Kernzielgruppen aufrechterhalten. Damit sind sie eine echte Alternative zum vollständigen Rückzug aus Geschäftsfeldern. Als Partner bieten sich nicht nur andere Banken an. Auch Fintechs können wichtige Beiträge leisten.

Mehr Regeln, weniger Rendite: Wie Banken im Kapitalmarktgeschäft gegensteuern

in neue digitale Technologien sowie in den Umbau der Legacy-Plattformen.

Strategisches Handeln unerlässlich

Schwindende Erträge und gleichbleibende Kosten im Kapitalmarktgeschäft erfordern eine strategische Antwort. Der Infokasten „Fünf Stellhebel gegen den Renditeschwund“ zeigt, wo Banken jetzt ansetzen müssen. Es geht um Konzentration sowohl auf Kunden als auch auf Produkte, die einen langfristigen Wettbewerbsvorteil bieten, um den effektiven Umgang mit Ressourcen, um radikale Vereinfachung sämtlicher Prozesse und um den Umbau der Organisation nicht zuletzt unter Einbeziehung von Partnern.

Lassen sich Banken darauf nicht ein, müssen sie sich die Frage gefallen lassen, ob sie sich aus diesem Geschäft zurückziehen. Institute dagegen, die zeitnah ihre Strategie entsprechend ausrichten, können ihre Position in diesem Milliardenmarkt stärken und im Idealfall auch wieder zweistellige Renditen erwirtschaften.

Auch unter dem neuen Regulierungsregime bleibt das Bedürfnis der großen Kundengruppen wie multinationale Unternehmen, Investoren und Hedgefonds nach Unterstützung bei Kapitalmarktgeschäften bestehen.

ten. Angesichts der schwierigen Ist-Situation dürfen Banken eines nicht vergessen: Auch unter dem neuen Regulierungsregime bleibt das Bedürfnis der großen Kundengruppen wie multinationale Unternehmen, Investoren und Hedgefonds nach Unterstützung bei Kapitalmarktgeschäften bestehen. Gefragt sind Wege, diese Leistungen in einem neuen Umfeld effizient und profitabel zu erbringen.

Über die Studie

Die vorliegende Studie basiert auf einer umfassenden Analyse der Ertrags- und Ergebnissituation der größeren im Kapitalmarktgeschäft tätigen Banken in Europa, Nordamerika und im asiatisch-pazifischen Raum. Die Bain-Experten haben die öffentlich zugänglichen Daten aus Geschäftsberichten, Gesetzestexten, Finanzmarktinformationen und Studien bis auf die Ebene der Produktgruppen aufgeschlüsselt und untersuchten für jedes Geschäftsfeld die Auswirkungen der neuen Regulierungsvorschriften – vom Anleihen- und Währungshandel über das Aktiengeschäft bis hin zum klassischen Investment-Banking. Die in dieser Form einzigartige Regulierungsmatrix zeigt, wie höhere Eigenkapitalanforderungen, höhere Liquiditätsreserven und weitere Vorschriften die Profitabilität der einzelnen Produktgruppen im Kapitalmarktgeschäft beeinflussen. Dies ermöglicht es allen Banken, ihre Strategie im Kapitalmarktgeschäft effektiver zu gestalten und auf Kundengruppen auszurichten, die sie gegen den Wettbewerb verteidigen können. Daraus ergibt sich auch eine Fokussierung des Portfolios und damit des Kapitaleinsatzes. Mit den frei werdenden Mitteln lässt sich unter anderem der Ausbau der digitalen Infrastruktur finanzieren.

Über Bain & Company

Wer wir sind

Bain & Company ist eine der weltweit führenden Managementberatungen. Wir unterstützen Unternehmen bei wichtigen Entscheidungen zu Strategie, Operations, Technologie, Organisation, Private Equity und M&A – und das industrie- wie länderübergreifend. Gemeinsam mit seinen Kunden arbeitet Bain darauf hin, klare Wettbewerbsvorteile zu erzielen und damit den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern. Im Zentrum der ergebnisorientierten Beratung stehen das Kerngeschäft des Kunden und Strategien, aus einem starken Kern heraus neue Wachstumsfelder zu erschließen. Seit unserer Gründung im Jahr 1973 lassen wir uns an den Ergebnissen unserer Beratungsarbeit messen.

Shared Ambition, True Results

Langjährige Kundenbeziehungen sind ebenso tragendes Element unserer Arbeit wie die Empfehlungen zufriedener Kunden. Bain ist Pionier der ergebnis- und umsetzungsorientierten Managementberatung mit einem daran gekoppelten Vergütungsmodell. Wir stehen für konkrete, am Erfolg unserer Kunden messbare Ergebnisse. Bain-Kunden, die von unseren weltweiten Kompetenzzentren für Branchenthemen und funktionale Aufgaben profitieren, haben sich nachweislich im Wettbewerb erfolgreicher entwickelt als ihre Konkurrenten.

Unsere Beratungsethik

Der geografische Nordpol „True North“ verändert im Gegensatz zum magnetischen Nordpol niemals seine Position. Gleiches gilt für die Beratungsethik von Bain, der wir seit unserer Gründung treu geblieben sind: Klartext reden und gemeinsam mit dem Kunden um die beste Lösung ringen.



Mehr Informationen unter www.bain.de, www.bain-company.ch

Alle Bain-Studien finden Sie hier:



AMSTERDAM • ATLANTA • BANGKOK • BEIJING • BENGALURU • BOSTON • BRUSSELS • BUENOS AIRES • CHICAGO • COPENHAGEN • DALLAS • DUBAI • DÜSSELDORF
FRANKFURT • HELSINKI • HONG KONG • HOUSTON • ISTANBUL • JAKARTA • JOHANNESBURG • KUALA LUMPUR • KYIV • LAGOS • LONDON • LOS ANGELES • MADRID
MELBOURNE • MEXICO CITY • MILAN • MOSCOW • MUMBAI • MUNICH • NEW DELHI • NEW YORK • OSLO • PALO ALTO • PARIS • PERTH • RIO DE JANEIRO • ROME
SAN FRANCISCO • SANTIAGO • SÃO PAULO • SEOUL • SHANGHAI • SINGAPORE • STOCKHOLM • SYDNEY • TOKYO • TORONTO • WARSAW • WASHINGTON, D.C. • ZÜRICH