

Retailbanken unter Druck

Konkurrenz im Hypogeschäft lastet auf der Marge – Zinssaldo bleibt trotzdem wichtigster Pfeiler

RETO GYSI VON WARTBURG

In den nächsten Wochen legen die Schweizer Retailbanken Zahlen für 2009 vor. Sie werden gut sein, blieben die Institute doch weitgehend von den direkten Auswirkungen der Finanzkrise verschont. Der wichtigste Ertragspfeiler der auf das Kleinkundengeschäft spezialisierten Banken ist das verhältnismässig solide Zinsgeschäft, womit der Rückgang des Kommissionsertrags unterproportional ins Gewicht fällt. Trotzdem sind die Retailbanken nicht sorgenfrei. Der Konkurrenzkampf im Kreditgeschäft wird mit immer härteren Bandagen geführt, was auf die Marge drückt.

Zinsergebnis interessiert

In der Analyse der Jahresergebnisse muss daher ein besonderes Augenmerk auf das Zinsergebnis gerichtet werden. Wer mit einer Niedrigpreisstrategie Kreditvolumen gebolt hat, wird nun eine kleinere Zinsmarge in Kauf nehmen müssen. Weil das Bemühen um Marktanteile im Bereich der Hypothekarkredite seit einiger Zeit besonders ausgeprägt ist, überrascht es nicht, dass die Banken mit sehr hohem Hypothekenanteil an den Kundenausleihungen eine geringere Zinsmarge als andere aufweisen (vgl. Tabelle).

Der Margenabschlag kann zwar auch durch das geringere Risiko der mit einem Grundpfand gedeckten Forderungen und die generell bessere Zahlungsmoral für Wohnkosten erklärt werden. Dieser Effekt ist in den Geschäftszahlen jedoch nicht zu sehen: Es ist kein Zusammenhang zwischen einem höheren Hypothekenanteil und den verbuchten Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verlusten zulasten der Erfolgsrechnung einer Bank zu erkennen. Aus Rentabilitätsüberlegungen wäre folglich eine breitere Diversifizierung der Ausleihungen von Vorteil.

Die Einordnung des Zinsergebnisses wird allerdings dadurch erschwert, dass es durch Massnahmen zur Absicherung gegen Zinsänderungsrisiken geschmälert wird. Steigen die Zinsen, was früher oder später der Fall sein wird, ist eine Bank auf der Aktivseite der Bilanz länger an die günstigen Konditionen gebunden als auf der Passivseite. Das schmälert den Zinserfolg. Wer seine Hausaufgaben erledigt und

Je höher der Hypothekenanteil, desto geringer die Zinsmarge

Bank	Kundenausleihungen ¹	Anteil Hypothekarforderungen ²	Wertberichtigungsbedarf ³	Zinsmarge ⁴
Bank Coop	11 348	94,8	0,17	1,62
Basellandschaftliche KB	13 784	94,6	0,35	1,90
Raiffeisen Gruppe ⁵	113 299	93,4	0,01	1,77
Zuger KB	8360	92,8	0,01	1,87
Hypo Lenzburg	3168	91,2	0,07	1,91
Valiant	18 937	87,8	0	1,86
Berner KB	16 153	87,6	0,29	1,95
Bank Linth	4062	86,5	0,04	1,71
St. Galler KB	18 242	85,0	0,06	1,70
Basler KB	22 662	84,6	0,18	1,91
Zürcher KB ⁵	66 390	84,3	0,26	2,05
BC du Jura	1691	82,3	0,13	1,89
Luzerner KB	18 771	81,0	0,13	1,73
BC Vaudoise	23 357	77,5	0,07	2,21
Graubündner KB	13 106	77,0	0,01	1,97
Walliser KB	7889	71,7	0,01	2,01
BC de Genève	10 104	70,8	0,25	2,12

¹ in Mio. Fr., per 30.6.2009 ² Hypothekarforderungen in % der Kundenausleihungen, per 30.6.2009 ³ Wertberichtigungen, Rückstellungen und Verluste in % der Kundenausleihungen, per 2008 ⁴ Zinserfolg in % der Kundenausleihungen, per 2008 ⁵ nicht kotiert

Hohe Zinsmarge wird an der Börse belohnt



diesen Effekt abgesichert hat, wird sich erst dann zeigen, wenn die Zinsen tatsächlich angehoben werden.

BCV in guter Ausgangslage

An der Börse haben sich 2009 im Retailbankensektor vor allem die Valoren von Instituten gut geschlagen, die eine hohe Zinsmarge und einen niedrigen Wertberichtigungsbedarf vereinen. Das sind BC Vaudoise (+33%), Graubündner KB (+28%) und Walliser KB (+24%). Das Zinsgeschäft wird weiterhin der wichtigste Ertragspfeiler

der Retailbanken bleiben, aber aufgrund des Margendrucks im Zinsgeschäft und der sich erholenden Finanzmärkte dürfte das Kriterium Ertragsdiversifikation, und damit das indifferente Geschäft, an Bedeutung gewinnen.

Aus diesem Grund sind aus dem genannten, zinsmargenstarken Trio die Aktien der BCV zu bevorzugen. Für die Titel spricht zudem ihre Dividendenrendite. Gemessen am Aktienkurs entspricht die für diesen Frühling versprochene Ausschüttung von 30 Fr. einer herausragenden Rendite von 7%.

Aufsicht prüft Berichterstattung

Unterdeckung und Sanierung – Was Pensionskassen und Versicherte beachten sollen

GERTRUD BOLLIER

Der Einladung der Zentralschweizer BVG und Stiftungsaufsicht (ZBSA) zum Seminar nach Luzern folgten vergangenen Monat gut 500 Mitglieder von Stiftungsräten und Kontrollstellen. Unterdeckung und Sanierung von Pensionskassen war eines der Themen, die die Teilnehmer am meisten beschäftigten. In der Zentralschweiz wiesen 23% der Vorsorgeeinrichtungen (VE), die dem Freizügigkeitsgesetz unterstellt sind (d.h. reglementarische Pflichten haben), Ende 2008 eine Unterdeckung aus. Von diesen 87 VE hatten 17 einen Deckungsgrad von unter 90%. Die sechs grössten VE, die unter der ZBS-Aufsicht stehen, haben eine Bilanzsumme von über 1 Mrd. Fr. Alle wiesen einen De-

ckungsgrad zwischen 90 und 100% auf. Wirtschaftsprüfer Walter Gautschi, Leiter Bereich Revision ZBSA, analysierte das Vorgehen der von Unterdeckung betroffenen VE und gab Hinweise zum dienlichen Vorgehen. Alle VE überprüften die Anlagestrategie und passten sie an.

Dieser Schritt war richtig, denn die Risikofähigkeit war wegen der Verluste nicht mehr vorhanden. Da die meisten Deckungsgrade zwischen 90 und 100% betragen, sind häufig sanftere Sanierungsmassnahmen beschlossen worden, wie die Reduktion oder der Verzicht auf die Verzinsung der ausser-/überobligatorischen Altersguthaben. Wo möglich, hat der Arbeitgeber einen Verzicht auf die Arbeitgeberbeitragsreserve oder einen A-fonds-perdu-Beitrag gelei-

stet. Zum Teil wurden auch freie Mittel aus patronalen Wohlfahrtsfonds gesprochen.

Vielfach sind mehrere dieser Sanierungsmassnahmen gemeinsam beschlossen worden. VE mit einer erheblichen Unterdeckung (Deckungsgrad unter 90%) kamen nicht um harte Sanierungsmassnahme herum, d.h. paritätische Sanierungsbeiträge von Arbeitgeber und Arbeitnehmern. Eine Rentenreduktion zur Sanierung wurde nie beschlossen, weil sie zu kompliziert und nicht ergebnisbringend ist.

Die ZBSA richtet ihr Augenmerk zuerst auf VE mit einem geringeren Deckungsgrad als 90%, dann auf die mit leichter Unterdeckung. In einem zweiten Schritt geht es um die Aufsichtsprüfung der Berichterstattungsunterlagen. Wo die Aufsicht aus den Dokumenten feststellt, dass die Sanierungsmassnahmen nicht rechtskonform sind oder die Wirksamkeit ungenügend ist, werden Korrekturen verlangt. Erst wenn sie umgesetzt sind, wird die Rechnungsabnahmeprüfung erstellt.

Eine VE, die in Unterdeckung gerät, muss dies der Aufsichtsbehörde spätestens mit Abgabe des Jahresberichts melden. Die Berichterstattung per 2009 muss bis Ende Juni 2010 der Aufsichtsbehörde eingereicht werden (Vorbescheid zum Deckungsgrad bis Ende Februar). Wer schon 2009 in Unterdeckung war, muss per 2010 keine Nachmeldung einreichen. Die Aufsichtsbehörde stellte fest, dass der gesetzliche Prozess für die Unterdeckungsmeldung teilweise nicht in der richtigen Reihenfolge abgewickelt wurde: Jahresrechnung, Bericht der Kontrollstelle, Bericht des Experten, Information und Protokoll.

Wer welche Rolle übernehmen muss

- Der **Stiftungsrat als oberstes Organ** hat die **Wirksamkeit der Sanierungsmassnahmen laufend zu überwachen** und darüber zu informieren. Im Massnahmenkonzept sind zusätzliche Sanierungsmassnahmen vorzusehen, für den Fall, dass unvorhergesehene Ereignisse eintreffen. Die Entscheidungsgrundlagen sind mit Spezialisten (Experte für berufliche Vorsorge, Anlageexperte und Kontrollstelle) zu entwickeln und dann zu beschliessen.
- Der **Experte für berufliche Vorsorge** prüft, ob der Stiftungsrat die Sanierungsmassnahmen in seinem Sinne beschlossen hat und umsetzt – gegebenenfalls ist zu

- opponieren. Die Entscheidungsgrundlagen müssen nachvollziehbar und messbar dargelegt sein. **Wünschenswert wäre**, wenn der Berufsverband im Sinne der Selbstregulierung eine **standardisierte Berichterstattung** entwickeln würde.
- Die **Kontrollstelle** hat die **Prüfung anhand aktueller Rechtsgrundlagen** (Stiftungsurkunde, Reglemente) vorzunehmen. Abweichungen vom Standardwortlaut des Berichts durch Verstösse gegen das Gesetz, die Stiftungsurkunde oder Reglemente sind zu begründen. Zudem sind solche Verstösse unter Ansetzung einer Frist für die Behebung zu bemängeln. **BG**

Der Markttechniker

Lonza – interdisziplinärer Ansatz

Mit einem Kursverlust von 28% gehören Lonza zu den 25 schwächsten Konstituenten des Stoxx 600. Das Ergebnis vermag nicht zu überraschen, wurde doch in der Kolumne vom 22. April 2009 unter dem Titel «Gute Lonza-Zahlen nützen der Aktie nichts» der Valor als Verkaufskandidat taxiert. Der Grund war der Verlauf der relativen Preise. Seither ist der Kurs bis Ende Jahr gar 30,6% gefallen.

Jetzt sind Lonza überverkauft – ein Begriff, der oft als nichtssagend taxiert wird. Als überverkauft gilt ein Titel, wenn die untere und die obere Begrenzung der Bollinger-Bänder extrem weit auseinanderklaffen und die obere wieder zu fallen beginnt. Dies ist bei Lonza in den Wochen- und den Tagesbändern der Fall. Die Bedeutung des Begriffs kann wie folgt erläutert werden: Ende August 2008 betrug der Kurs 158.40 Fr., Ende Dezember 2009 73 Fr. Für jede verkaufte Aktie gab es einen Käufer. Am Bestand der emittierten Titel veränderte sich nichts.

Daran wird die Kritik am Begriff überverkauft aufgehängt. Eigentlich bezieht er sich nicht auf die Anzahl Aktien, die verkauft wurden und die in gleicher Menge auch gekauft werden mussten, sondern er stellt eine andere Verbindung her. Der Gedanke kann wie folgt zusammengefasst werden: Wer im Depot für 150000 Fr. in Lonza-Aktien investiert sein wollte, musste im August 2008 1000 Titel halten. Ende 2009 war diese Zahl auf 2190 gestiegen. Überverkauft beschreibt die Annahme, dass sich die

emittierten Papiere in relativ wenigen Depots befinden, und diese Annahme stellt sich nach einem starken Trend, dessen Kursmomentum abnimmt, ein.

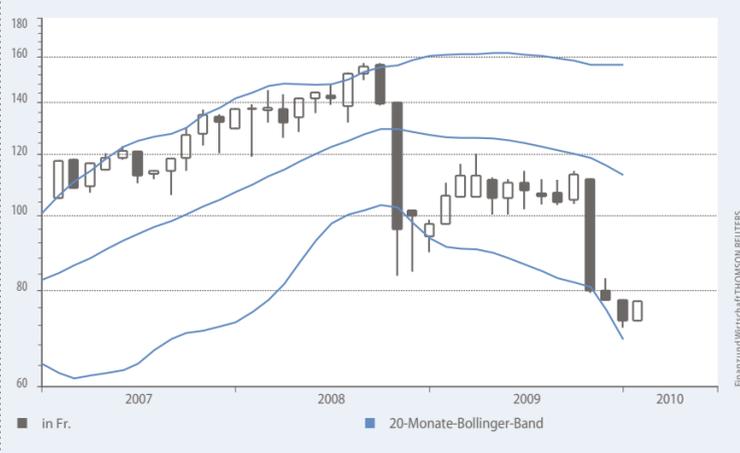
Überverkaufte Aktien können noch überverkaufter werden, oder sie können lange in ihrem Modus verweilen. Schliesslich gab es Gründe, warum dieser Status erreicht wurde, und meistens spürt der Markt sie konträr zum Nachrichtenfluss auf, wie die guten Zahlen, die im April veröffentlicht wurden, und der Kursverlauf danach zeigen. Doch nach einer akzentuierten Schwäche einer Aktie in einem steigenden Markt ist es anders. Die Geschichte lehrt, dass es in solchen Fällen eines Katalysators bedarf, um einen negativen relativen und nominellen Trend umzudrehen. Der Katalysator ist nicht der positive Gesamtmarkt, und er ist auch nicht in irgendwelchen technischen Indikatoren zu suchen. Er muss aus einer Veränderung des Geschäftsverlaufs des Unternehmens kommen. Antizyklische Vorgehensweisen nach einer Gesamtmarktbaute und in einzelnen stark gefallen Valoren in einem positiven Markt müssen unterschiedlichen Regeln folgen. Im ersten Fall haben die technischen Daten Vorrang, im zweiten die fundamentalen.

Aus technischer Sicht kann daher kein Kauf empfohlen werden.

ALFONS CORTES www.alfonscortes.com

Die Meinung des Autors muss nicht mit der der Redaktion übereinstimmen.

Lonza N



Anzeige

Kapitalerhöhung der ABTell Wertschöpfungs AG

Beteiligen Sie sich an substanzstarken Schweizer KMU und unterstützen Sie den Wirtschaftsstandort Schweiz

Zukunftssicherung und nachhaltige Wertschöpfung für Industrie-Unternehmen

Besuchen Sie unsere Informationsanlässe (mehr Informationen unter www.abtell.ch):

Do 07.01.2010, 18.00 h, Zürich-Oerlikon
Mo 11.01.2010, 11.00 h, Cham ZG
Di 12.01.2010, 11.00 h, St. Gallen
Mi 13.01.2010, 11.00 h, Zürich-City

Anmeldung erwünscht

Öffentliches Zeichnungsangebot

Valorennummer: 3'550'245
Kapitalerhöhung: max. 9'000'000 CHF
Art der Titel: vinkulierte Namenaktien
Anzahl Titel: max. 900'000 Aktien
Nominalwert: 10 CHF pro Aktie
Ausgabepreis: 12.10 CHF pro Aktie
Zeichnungsfrist: 2. November 2009 bis 15. Januar 2010
Liberierung: bis 22. Januar 2010



ABTell Wertschöpfungs AG
Alte Steinhäuserstrasse 1
6330 Cham

Telefon 041 748 62 82
info@abtell.ch
www.abtell.ch

Bestehende Werte erhalten, neue schaffen

Dieses Inserat stellt keinen Emissionsprospekt im Sinne von Art. 652a und Art. 1156 OR dar. Der Emissionsprospekt im Sinne von Art. 652a OR sowie der Zeichnungsschein ist auf Anfrage bei der ABTell Wertschöpfungs AG erhältlich oder kann auf der Webseite www.abtell.ch unter der Rubrik „Aktuelles - Informationen“ heruntergeladen werden. Da die Sicherheit des Internet nicht gewährleistet ist, entfalten ausschliesslich die von der Gesellschaft physisch ausgegebenen vollständigen Emissionsprospekte rechtsbindende Wirkung für die mit dem Prospekt betrauten Parteien.

2. November 2009