

Julius Bär passt ihre Ziele nach unten an

SCHWEIZ Die verwalteten Vermögen der Privatbank leiden, das schmälert die Ertragsbasis. Dennoch soll die Dividende erhöht werden.

JEFFREY HOCHEGGER

Die Privatbank Julius Bär hat ein schwieriges Jahr hinter sich. Gewinn, Marge und verwaltete Vermögen liegen unter den Markterwartungen. Die Bank geht so weit, dass sie ihre mittelfristigen Ziele nach unten anpasst und ein Kostensenkungsprogramm startet. Trotzdem soll die Dividende steigen.

Der um Integrations- und Restrukturierungskosten adjustierte Gewinn stieg 2018 leicht, von 806 auf 810 Mio. Fr., verfehlt aber die Konsensschätzung der Analysten von 832 Mio. Fr. Auf Basis des Rechnungslegungsstandards IFRS kletterte der Gewinn immerhin 4% auf 735 Mio. Fr.

Rückschlag für Kundengelder

Einen Rückschlag verzeichneten die Kundengelder. Per Ende Jahr verwaltete die Bank mit 382,1 Mrd. Fr. rund 2% oder 6 Mrd. Fr. weniger als im Vorjahr. Der Nettoneugeldzuwachs von 17,4 Mrd. Fr. liegt mit 4,5% im Rahmen des mittelfristigen Zielbandes von 4 bis 6%. Bernhard Hodler, CEO der Bank Bär, sprach an der Medienkonferenz in Zürich vom «zweitstärksten Zuwachs in der Geschichte der Bank». Dem steht eine Performance von -22,2 Mrd. Fr. gegenüber. Währungsentwicklungen reduzierten die verwalteten Vermögen um weitere 4,5 Mrd. Fr.

Darunter litt die Profitabilität. In der zweiten Jahreshälfte sackte die Bruttomarge auf 80 Basispunkte (Bp) ab, was für das Gesamtjahr einen Wert von 86 Bp ergibt. Der Markt war von 87 Bp ausgegangen. Das beeinflusst das Ziel der Vorsteuermarge: Sie wird von über 30 Bp auf 25 bis 28 Bp gesenkt. 2018 lag sie bei 24,8 Bp. Bär reagiert auf das schwächere Marktumfeld mit einem Kostensenkungsprogramm, das die gesamten Ausgaben von 2,4 Mrd. Fr. 4% bzw. 100 Mio. Fr. reduzieren soll. Ob dies allerdings reicht, dürfte auch vom Marktumfeld abhängen.

Der Personalbestand soll 2% oder um gut 130 Mitarbeiter gesenkt werden. 2020 sollen diese Massnahmen 2020 voll wirken. «So soll das Kosten-Ertrags-Verhältnis unter 68% gesenkt werden», sagt Dieter Enkelmann, Finanzchef der Bank. Wie schwierig das ist, hat die zweite Jahreshälfte gezeigt, in der das Kosten-Ertrags-Verhältnis (KEV) auf 74,3% hochschnellte.



Bernhard Hodler, CEO der Privatbank Julius Bär, verkündet ein Ergebnis, das die Erwartungen der Analysten verfehlt.

Neu strebt die Bank ein mittelfristiges KEV von unter 68% an, bislang lag das Zielband zwischen 64 und 68%. Ein Wert von 64% sei unrealistisch, sagte Hodler im Gespräch mit FuW.

Immerhin fallen ab 2020 die Kosten für das Projekt Atlas weg. Dabei geht es um die Qualitätsverbesserung in der Kundendokumentation zur Sicherstellung der Steuerehrlichkeit der Kundengelder. Bislang hat das Projekt 47 Mio. Fr. gekostet, 2019 sollen nochmals 40 Mio. Fr. anfallen.

Nicht sparen will die Bank bei den Kundenberatern. 2018 hat die Zahl netto um 105 auf 1501 zugenommen (vgl. Grafik). Künftig soll aber verstärkt auf die Performance der Frontmitarbeiter geachtet werden. Mit gutem Grund: 25% der Neugelder stammen von Betreuern, die 2018 zur Bank gestossen sind, 60% von solchen, die 2016 bis 2017 zur Bank gewechselt sind. Das heisst allerdings im Umkehrschluss, dass Kundenberater, die seit mehr als drei

Jahren bei der Bank sind, nur noch marginal zum Wachstum beitragen.

Schwieriger wird die Sparübung in der Informatik. «Rund 1 Mrd. Fr. haben wir in den vergangenen fünf Jahren in die Informatik investiert», sagte Hodler. Gegenüber FuW wagte er einen Ausblick: «Wir rechnen auch für die kommenden fünf Jahre mit Ausgaben im selben Umfang.»

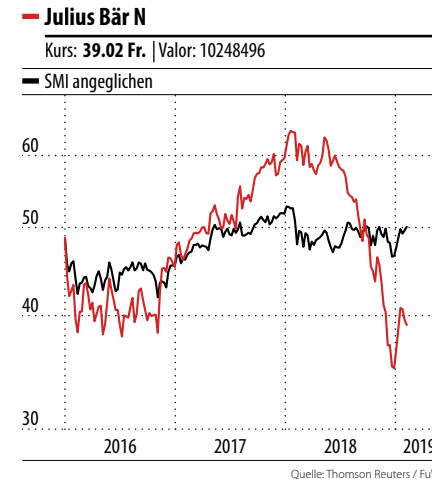
Günstige Aktien

Wegen erhöhter Marktvolatilität, des Kaufs der verbleibenden 20% am italienischen Asset-Manager Kairos sowie der Übernahme der brasilianischen Reliance hat die Kernkapitalquote CET1 von 13,5 auf 12,8% nachgegeben. Das könnte sich rasch ändern, sollte die Bank, wie an der Medienkonferenz von CEO Hodler erwähnt, «in den nächsten zwölf bis 24 Monaten eine Übernahme durchführen». Als Nächstes dürfte sie in Mexiko ihren Anteil

am Vermögensverwalter NSC Aseores aufstocken, an dem sie seit 2015 40% besitzt und seit 2018 und für 2021 eine Option hält, jeweils zusätzliche 30% zu erwerben.

Trotz durchgezogenem Bild will Bär die Dividende 7% auf 1.50 Fr. erhöhen, was einer Rendite von 4% entspricht. Die Ausschüttung wird aus den Kapitalreserven geleistet und ist somit für Privatanleger in der Schweiz steuerfrei.

Die Julius-Bär-Aktien sind mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 9 für 2019 günstig. Dennoch dürfte die Kursentwicklung vorerst volatil bleiben, denn bröckeln die Börsen weiter, relativiert sich die Bewertung. Für Michael Kunz, Analyst bei der ZKB, sind «die Aktien von Vermögensverwaltern in Abwesenheit unternehmensspezifischer Vorgänge eine gehobelte Wette auf die allgemeine Marktentwicklung». Käufer der Titel sollten also eine positive Meinung zu den Märkten haben – oder die Hände davon lassen.

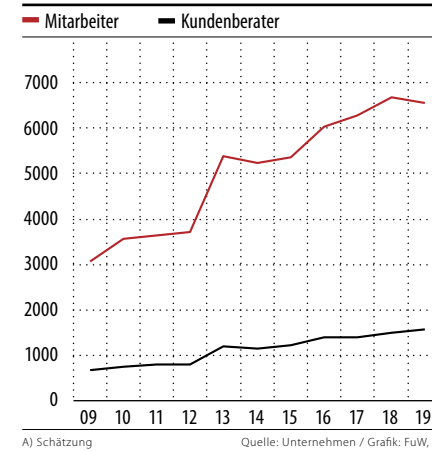


Aktienstatistik

Bewertung	Na.
Kurs am 5. Februar 2019, 14 Uhr, in Fr.	39.02
Rendite in % (per 2018), geschätzt	3,8
KGV 2018	12
KGV 2019	11
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,41
Börsenwert (in Mio. Fr.)	8536
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2018	3,38
Gewinn 2019, geschätzt	3,47
Dividende per 2017	1,40
Dividende per 2018, geschätzt	1,50
Pay-out Ratio in %	44

Aktienkapital: 4,48 Mio. Fr.
– eingeteilt in: 223 809 448 Na. à 0.02 Fr. nom.
Bedeutende Aktionäre: MFS Investment Mgt. (9,98%), BlackRock (4,9%, davon 3,8% via Aktien), Harris Associates (4,95%), Wellington Management Group (3%)

Mitarbeiterentwicklung



Alle Finanzdaten zu Julius Bär im Online-Aktienführer: www.fuw.ch/BAER

Raiffeisen-Präsident: «Wir haben keine Kunden verloren»

SCHWEIZ Guy Lachappelle, Präsident von Raiffeisen, sagt am FuW-Forum, warum es zum Kulturwandel bei Raiffeisen gehört, dass er sein Büro nicht bezogen hat.

VALENTIN ADE

Die Reputation einer Bank ist in fünf Minuten zerstört, sie wiederherzustellen braucht sehr viel mehr Zeit. «Bei der Basler Kantonalbank hat es fünf Jahre gedauert», sagt Guy Lachappelle, Präsident von Raiffeisen Schweiz und früherer CEO der Basler Kantonalbank (BKB) an der FuW-Konferenz «Vision Bank – Vision Finanzplatz» am Dienstag in Zürich.

Als der Basler Beizersohn Lachappelle 2012 das dortige Staatsinstitut übernahm, musste er den Skandal um die Investmentgesellschaft ASE bewältigen. Diese hatte ihre Kunden um Millionen Franken betrogen. Die BKB war damals Depotbank und reagierte laut Lachappelle sofort, als ihr die unzulässigen Machenschaften von ASE bewusst wurden.

Aufräumen in St. Gallen

Seit seiner Wahl im November 2018 sind Lachappelles Fähigkeiten als Krisenmanager nun bei Raiffeisen Schweiz gefordert. Gegen den ehemaligen Chef der St. Galler Genossenschaftszentrale, Pierin Vincenz, wird dem Vernehmen nach die Staatsanwaltschaft Zürich Mitte des Jahres Anklage wegen ungetreuer Geschäftsbesorgung erheben. Er soll bei Zukäufen während seiner Zeit als Chef bei Raiffeisen und Präsident bei Aduno an beiden Seiten des Tisches gesessen und persönlich abkassiert haben. Lachappelles erste Amtshandlung bei Raiffeisen war die Berufung



VR-Präsident Lachappelle will Raiffeisens Reputation wiederherstellen.

BILD: IRIS C. RITTER

Fintech 2019 – Beyond Banking

Am 14. März findet das FuW Forum «Fintech 2019 – Beyond Banking» statt. Im Dolder Grand in Zürich treffen sich wieder Meinungsführer und Entscheidungsträger von Banken und Fintech-Start-ups. Gemeinsam diskutieren sie darüber, wie sie den digitalen Wandel in der Finanzindustrie mitgestalten und vorantreiben.

Am Abend werden dann zum vierten Mal die Swiss FinTech Awards verliehen. Ehrengast ist Jean-Claude Biver, Präsident Uhrenherstellung bei LVMH. Tickets unter: www.fuw-forum.ch/fintech-2019/

FINANZ und WIRTSCHAFT FORUM

eines neuen CEO, Heinz Huber – wie Lachappelle ein früherer Kantonbankenchef, und zwar vom Staatsinstitut aus dem Thurgau. Auf Hubers Antrag gingen Ende Januar die restlichen Geschäftsleitungsmitglieder aus der Ära Vincenz – Gabriele Brun, Beat Hodel und Paulo Brügger –, und auch Generalsekretär Roland Schaub nahm den Hut.

Zeitgleich veröffentlichte Raiffeisen den sogenannten Gehrig-Bericht, dem eine interne Untersuchung über die Ära von Ex-Chef Pierin Vincenz vorausging. Dass Vincenz unkontrolliert, zu überhöhten Preisen und ohne Prüfung Gesellschaften zusammenkaufte, war bekannt. Der Bericht zeigt die Abgründe im Detail. Es herrschte laut diesem eine «Kultur des vorausseilenden Gehorsams». Interne Warnhinweise wurden ignoriert. Raiffeisen könnte ein Schaden von bis zu 300 Mio. Fr. entstanden sein.

Lachappelle gab anlässlich der Publikation des Gehrig-Berichts bekannt, dass er die Verantwortlichen zur Rechenschaft ziehen wolle. Ein Gutachten der Kanzlei Homburger solle klären, ob und gegen wen Regressansprüche geltend gemacht werden können.

Büro nicht bezogen

Nun krepeln Lachappelle und Huber zusammen mit den 246 Raiffeisenbanken im Land die Zentrale um. Mitte Januar traf sich zum ersten Mal die Arbeitsgruppe Reform 21, welche die Genossenschaftszentrale in

St. Gallen neu organisieren wird. Es geht um neue Entscheidungsstrukturen, die Dienstleistungspalette und Finanzierung der Zentrale sowie eine Zukunftsstrategie.

Technisches in der Governance zu verändern sei einfach, so Lachappelle. «Eine Kultur zu verändern, braucht dagegen viel Zeit und harte Arbeit.» Um hierbei ein sichtbares Signal zu setzen, kippte Lachappelle bei Raiffeisen alte «Insignien der Macht». Sein Büro in St. Gallen bezog er erst gar nicht, heute arbeitet dort sechs Personen. Wenn Lachappelle in St. Gallen ist, arbeitet er im Grossraumbüro. «Das habe ich schon als CEO so gemacht.»

Portfolio bereinigt

Bei Raiffeisen werde die Reputation schneller wiederhergestellt sein als bei der BKB, prognostiziert Lachappelle. Denn die Turbulenzen der Vergangenheit betreffen allein die St. Galler Zentrale, nicht die 246 eigenständigen Banken im Land. «Die Gruppe hat bis heute keine Kunden verloren, das operative Geschäft läuft hervorragend», sagt Lachappelle.

Die Zukäufe zwischen 2012 bis 2015 unter Vincenz für rund 1 Mrd. Fr. haben hingegen das Geschäft der Gruppe nicht diversifiziert. Viele Beteiligungen wurden inzwischen wieder abgestossen, «das Portfolio ist weitgehend bereinigt», sagt Lachappelle. Nun will er zusammen mit den Banken ein System entwickeln, das Raiffeisen als Ganzes unabhängiger vom reinen Zinsertrag machen soll.