



**Joanna Żabińska**

Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach  
Wydział Finansów i Ubezpieczeń  
Katedra Bankowości i Rynków Finansowych  
joanna.zabinska@ue.katowice.pl

## **BANKOWOŚĆ INWESTYCYJNA PO BANKRUKTWIE LEHMAN BROTHERS NA PRZYKŁADZIE GRUPY DEUTSCHE BANK**

**Streszczenie:** Celem opracowania jest analiza tendencji rozwojowych bankowości inwestycyjnej po bankructwie Lehman Brothers. Zmiany, jakie dokonały się w otoczeniu i w warunkach funkcjonowania bankowości inwestycyjnej, wymusiły poszukiwanie nowego, optymalnego modelu biznesowego, adekwatnego do zmian, jakie zaszły w technologii, strukturze zarządzania i warunkach konkurencji tego obszaru sektora bankowego. Szczegółowa analiza tego zagadnienia została ukierunkowana na bankowość inwestycyjną Grupy Deutsche Bank.

**Słowa kluczowe:** kryzys, bankowość inwestycyjna, działalność inwestycyjna Deutsche Banku.

### **1. Czynniki sprawcze rozwoju bankowości inwestycyjnej w latach 2000-2013**

Dynamiczny rozwój bankowości inwestycyjnej przypada na lata 2000-2008. Tylko w okresie od 2000 do 2007 roku zyski największych banków inwestycyjnych, do których zaliczał się Merrill Lynch, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Bear Stearns i Morgan Stanley, osiągnęły poziom 126 mld USD. Ta dynamika rozwoju bankowości inwestycyjnej była konsekwencją pojawienia się nowych instrumentów finansowych oraz nowych grup inwestorów. Kreatorami nowych instrumentów (głównie derywatów kredytowych) były banki inwestycyjne. Derywaty kredytowe były zaopatrzone w ocenę jakościową agencji ratingowych i były chętnie kupowane przez poszukujących wysokich stóp zwrotu inwestorów.

Kupujący cenili sobie nie tylko wysokie dochody związane z tymi instrumentami, lecz także możliwość zdywersyfikowania dzięki nim swojego portfela. Derywaty kredytowe umożliwiły transformowanie ryzyka i rozpraszanie go na cały świat [Żabińska, 2008, s. 308]. Załamanie na rynku derywatów kredytowych nastąpiło w rezultacie pojawienia się zaburzeń na rynku nieruchomości w wyniku rosnącej liczby niespłaconych kredytów hipotecznych. To doprowadziło do upadłości wielu instytucji finansowych i uwolnienia efektu domina. W rezultacie bankructwa Lehman Brothers, z piątki największych banków inwestycyjnych został tylko Goldman Sachs i Morgan Stanley. Natomiast Merrill Lynch, Lehman Brothers i Bear Stearns zostały poddane procesowi likwidacji lub przejęte przez inne banki (np. Merrill Lynch przez Bank of America).

Bankowość inwestycyjna obejmuje głównie operacje związane z pożyczkami, akcjami i derywatami. W literaturze można spotkać wiele definicji bankowości inwestycyjnej według których:

- „bankowość inwestycyjna jest rozumiana jako aktywność instytucji bankowych poza obszarem klasycznej działalności komercyjnej lub:
- bankowość inwestycyjna rozumiana jako działalność banków na rynku finansowym, w tym rynku papierów wartościowych, polegająca na świadczeniu usług pośrednictwa finansowego poprzez alokację kapitału przy wykorzystaniu dostępnych technik, metod oraz instrumentów” [Dębniowska (red.), 2003, s. 73 i 438].

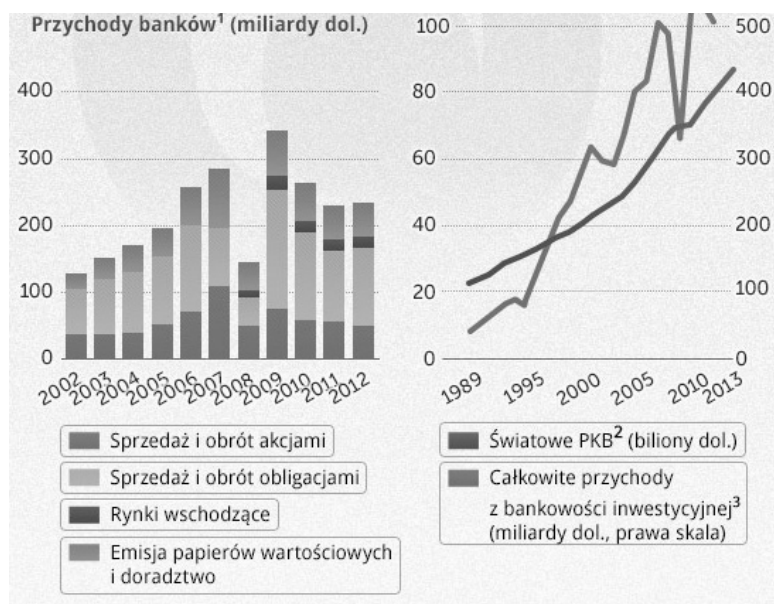
Szersze ujęcie bankowości inwestycyjnej uwzględniające przedmiot działalności odnosi się do następujących obszarów:

- „operacji na rynku papierów wartościowych obejmujących pośrednictwo w zakresie: publicznej emisji, tj. sprzedaży bezpośredniej (private placement) oraz działalności na rynku wtórnym (działalności bankierskiej i dealerskiej), a także gwarantowanie emisji,
- zarządzanie aktywami (majątkiem),
- doradztwo i inżynieria finansowa w tym: doradztwo inwestycyjne, analizy wykonalności, projektów inwestycyjnych, organizacja fuzji i przejęć, przeprowadzanie sekurytyzacji,
- operacje na rynku derywatów – dotyczące transakcji zabezpieczających przed ryzykiem oraz spekulacji z wykorzystaniem instrumentów pochodnych” [Gradoń, 2009, s. 28].

Wielu ekonomistów z kręgów bankowych zastanawia się, czy działalność inwestycyjna banku jest jeszcze dzisiaj opłacalna. Nawet wówczas, gdy będą miały miejsce nowe debiuty na giełdzie i będą planowane nowe fuzje, to ostrzone regulacje dotyczące działalności inwestycyjnej banków wskazują, że

dobre czasy dla bankowości inwestycyjnej już minęły. W wyniku kryzysu zyski banków inwestycyjnych znacznie zmalały. Według Boston Consulting Group wskaźnik ROE największych banków inwestycyjnych świata zmalał o połowę do około 10% w Europie i 13% w USA. Po wprowadzeniu nowych regulacji grupa konsultingowa z Bostonu szacuje, że stopa zwrotu zmniejszy się do 6-9% [www 1].

Wprawdzie po załamaniu, już w 2009 roku, przychody bankowości inwestycyjnej znowu zaczęły rosnąć (rys. 1), przekraczając najwyższy poziom przychodów z 2007 roku. Kolejne lata wykazują spadek w 2010 roku i stagnację na podobnym poziomie w 2011 i 2012 roku. W 2012 roku przychody bankowości inwestycyjnej oceniono na 239 mld USD (rys. 1). Na ten spadek złożyło się obniżenie sprzedaży i obrót akcjami, emisja papierów, jak również spadek sprzedaży i obrotu obligacjami, które w poprzednich latach charakteryzowały się silną tendencją wzrostową.



<sup>1</sup> Zbiór obejmuje: JPM, GS, BAML, MS, CITI, NAT, BARC, RBS, SG, CACIB, UNI, COMZ, HSBC, DB, UBS, CS, BNPP, BTGPAC, SANT, MAY, SEB, TD, JEFF, CICB, ING, MACQ, STCH, NOM.

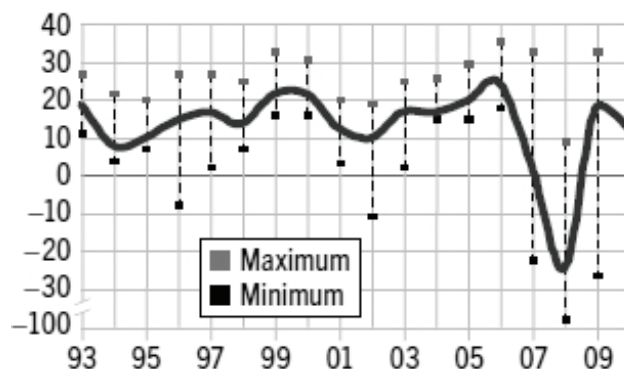
<sup>2</sup> Parytet siły nabywczej, ceny bieżące.

<sup>3</sup> Całkowite przychody. 18 dużych banków.

### Rys. 1. Przychody banków

Źródło: [www 1].

W ślad za obniżeniem się obrotu akcjami i obligacjami oraz spadkiem emisji papierów wartościowych idzie spadek zysków i obniżenie się stopy zwrotu. Przebiegająca stopa zwrotu z kapitału własnego wielkich banków inwestycyjnych spadła z najwyższego poziomu 25% w 2006 roku do poziomu -25% w 2008 roku (rys. 2).



**Rys. 2.** Przeciętna rentowność kapitału własnego dużych banków inwestycyjnych w %

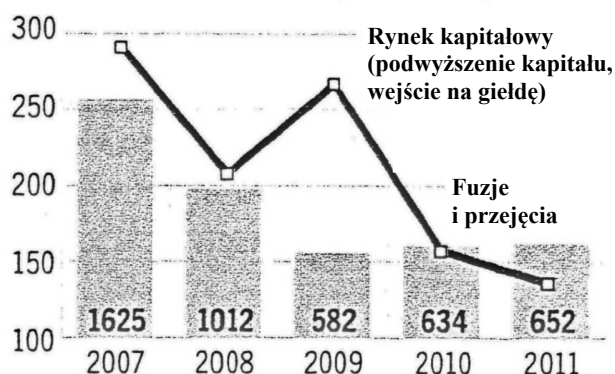
Źródło: WirtschaftsWoche [2012, nr 21].

Powrót do wysokich zysków i wysokiej rentowności kapitału własnego jest trudny do osiągnięcia, gdyż banki do prowadzenia swej działalności, w związku z zaostrzeniem wymogów kapitałowych, potrzebują dwa razy więcej kapitału własnego niż poprzednio. Banki, aby mogły być rentowne, muszą obniżyć swoje koszty od 20 do 25%, a to wymaga racjonalizacji zatrudnienia i wynagrodzeń, a zwłaszcza bonusów.

Zgodnie z zaleceniem G20 przy ustalaniu bonusów odchodzi się od uzależniania ich wysokości od osiągniętych krótkookresowych zysków, co powodowało, że banki wchodziły w wysokie ryzyko, aby te zyski realizować. Według nowych przepisów bonusy będą uzależnione tylko od zysków osiągniętych w długim okresie [Effing, Frank, 2015, s. 68-69].

Deutsche Bank poważnie potraktował krytykę systemu wynagrodzeń w bankach dotyczącą zwłaszcza pracowników wyższego szczebla. Już w 2009 roku Deutsche Bank podjął przedsięwzięcia mające na celu dostosowanie systemu wynagrodzeń top menedżerów bankowych do zasad wypracowanych przez Financial Stability Board oraz zaleceń Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Istota nowego systemu wynagradzania polega na zmniejszeniu zmiennej części składowych wynagrodzeń na korzyść części stałej. Dla określonej grupy pracowników zmienna część wynagrodzenia będzie w przyszłości silniej

związana z ryzykiem podejmowanej działalności i z wielkością osiągniętych zysków. Obok bonusów w okresie dobrej koniunktury przewiduje się malus w okresach zastoju i recesji. Zmienne komponenty wynagrodzenia będą stanowiły w większości akcje, których nie będzie można sprzedawać w ciągu 3<sup>3</sup>/<sub>4</sub> roku. W przypadku wystąpienia strat będą musiały być częściowo zwrócone [Deutsche Bank, 2009, s. 44].



**Rys. 3.** Transakcje kapitałowe oraz fuzje i przejęcia w Europie w latach 2007-2011 w mld euro

Źródło: WirtschaftsWoche [2012, nr 20].

Kurczenie się bankowości inwestycyjnej znajduje także wyraz w fali zwolnień. Spośród wybranych banków inwestycyjnych w latach 2008-2012 największą ilość zwolnionych pracowników (zredukowanych miejsc pracy) wykazał Bank of Scotland – 5500 pracowników, na drugiej pozycji uplasował się Credit Suisse – 3500, na trzeciej UBS – 2000. Najmniej Deutsche Bank – 500. Według London Centre for Economics and Business Research do końca 2012 roku zniknęło 27 000 stanowisk pracy, w tym na Wall Street 10 000 [WirtschaftsWoche, 2012].

Dirk Notheis, szef oddziału banku inwestycyjnego Morgan Stanley na Niemcy stwierdził, że w wyniku zaostrzonych uregulowań banki inwestycyjne działają bardziej konserwatywnie i mniej ryzykownie [WirtschaftsWoche, 2012].

Ponadto nowe uregulowania ograniczają możliwość swobodnego korzystania z dźwigni finansowej, co spowodowało trwały spadek zysków i rentowności. Według spółki doradczej McKinsey rentowność 13 największych banków inwestycyjnych na świecie spadła z 20% do 7%. W przyszłości po restrukturyzacji i dostosowaniu cenowym może osiągać góra 12 do 14%. Z tego powodu wielkie banki znaczną część swojej działalności inwestycyjnej przenieśli do szybciej

rozwijających się i w mniejszym stopniu regulowanych regionów, zwłaszcza Azji. Inne uciekły przed zaostrzonymi wymogami kapitałowymi do szarej strefy (zwłaszcza fundusze hedgingowe).

Ostatnio klimat dla banków inwestycyjnych znacznie się pogorszył. Zaostrzone wymogi kapitałowe, ograniczenia w stosowaniu dźwigni finansowej, malejące wynagrodzenia i zwolnienia, obniżająca się rentowność i zyskowość stanowią poważne hamulce dalszego dynamicznego rozwoju tego obszaru branży sektora bankowego. Zaostrzy się także konkurencja między bankami inwestycyjnymi. Nie wszystkie banki będą w stanie sprostać nowym uwarunkowaniom i procesom konsolidacyjnym. Profesor Chris Roebuck z London Cass Business School uważa, że „globalnie działające banki inwestycyjne będą w stanie lepiej dostosować się do nowych warunków niż banki średnie i małe”. Ten proces jest w pełnym toku. I tak Royal Bank of Scotland ogłosił że zamierza wycofać się z dużej części bankowości inwestycyjnej. Również Uni Credit Italiano wycofał się z części operacji w handlu akcjami [WirtschaftsWoche, 2012].

W związku z powyższym pojawia się pytanie, jaki model biznesowy w najbliższym czasie będzie najbardziej odpowiedni (zapewni wysokie zyski) dla banków. Wydaje się, że bankowość inwestycyjna już nie należy do tego modelu. Wysokie koszty refinansowania związane z rosnącymi potrzebami kapitałowymi, nasilającą się konkurencją, presja na wzrost obrotu i powiększające się znaczenie Azji przyczyni się do przyspieszenia procesu konsolidacji w tym obszarze. Decydująca dla przyszłego modelu biznesowego banków będzie działalność polegająca na pielęgnowaniu kontaktów z klientami [Weandt, 2015, s. 32]. Zaostrzonymi regulacjami w małym stopniu zostały dotknięte banki zajmujące się rozliczaniem transakcji czy doradztwem. Banki w nowych warunkach muszą dokonać wyboru najbardziej optymalnego modelu biznesowego [Chandhary, 2013, s. 10-12]. Muszą się zdecydować, czy chcą zajmować się przede wszystkim sprzedażą produktów oraz inwestowaniem własnych środków, czyli prowadzić ściśle działalność inwestycyjną, czy też chcą udzielać kredytów i prowadzić tradycyjną działalność bankową. Wobec takiego problemu wyboru stają też szefowie największego pod względem sumy bilansowej banku w Europie – Deutsche Banku.

Nie po raz pierwszy w historii rozwoju Deutsche Banku konieczne były głębokie zmiany strukturalne i nowe ukierunkowanie jego strategii, o czym przekonuje historia i rozwój tego banku od przeszło 100 lat.

## **2. Historia powstania i rozwoju Grupy Deutsche Bank AG**

Deutsche Bank został założony w Berlinie w 1870 roku przez dwóch założycieli: Adalberta Delbrucka, który był bankowcem, oraz Ludwiga Bambergera – polityka i eksperta walutowego [Deutsche Bank, 2011, s. 7-10]. Statut banku został przyjęty 22 stycznia 1870 roku, a 10 marca 1870 roku rząd pruski nadał mu koncesję. W statucie banku określono, że jego celem jest prowadzenie wszelkiego rodzaju działalności bankowej, między innymi promowanie i ułatwianie stosunków handlowych Niemiec z innymi krajami europejskimi i rynkami zamorskimi. Pierwsze dziesięciolecie funkcjonowania banku stanowiło okres wzmożonej ekspansji. Bank odgrywał znaczącą rolę w rozwoju niemieckiego przemysłu elektryczno-inżynierskiego, jak również stanowił mocną podstawę w przemyśle stalowym i żelaznym. W okresie po I wojnie światowej Deutsche Bank został zobowiązany do sprzedaży swoich aktywów w przemyśle zbrojeniowym. Pojawiły się jednakże nowe możliwości działania banku. Odegrał on znaczącą rolę w powstaniu producenta filmowego Ufa, a także jako doradca w zakresie fuzji Daimler-Benz. W ramach procesu koncentracji sektora bankowego w 1929 roku Deutsche Bank połączył się ze swoim ówczesnym największym rywalem Disconto-Gesellschaft. Przed II wojną światową ekspansja Deutsche Bank rozciągała się między innymi na tereny Austrii i Czech oraz przejmowała udziały i oddziały banków funkcjonujących w tych krajach [Deutsche Bank, 2011, s. 90-91].

W 1945 roku Deutsche Bank stał u progu bankructwa. Została zamknięta centrala w Berlinie i wszystkie oddziały w kontrolowanej przez Rosjan strefie okupacyjnej. W pozostałych strefach pozwalano funkcjonować bankom w bardzo okrojonej skali na płaszczyźnie regionalnej. W okresie 1947-1948 Deutsche Bank został podzielony na 10 banków [Deutsche Bank, 2011, s. 112-113]. Po stworzeniu Niemiec Zachodnich, głównie dzięki wysiłkom H.J. Absa, Deutsche Bank został odbudowany (w wyniku połączenia się wcześniej wydzielonych 10 banków) [Deutsche Bank, 2011, s. 115-117]. Dzięki dynamicznemu rozwojowi handlu międzynarodowego Deutsche Bank wkrótce stał się globalnym koncernem. Powstawały nowe oddziały banku poza granicami kraju. Lata 1986-2008 charakteryzowały się licznymi przejęciami i budową spółek-córek poza granicami kraju macierzystego. Kolejny etap ekspansji Deutsche Banku rozpoczął się przejęciem brytyjskiego Merchant Bank Morgan Grenfell. W 1999 roku dzięki przejęciu amerykańskiej instytucji New Yorker Investment Bank Bankers Trust, Deutsche Bank wszedł na rynek amerykański. W 2000 roku rozpoczęła się eks-

pansja Deutsche Banku na rynkach wschodzących: w Chinach, Indiach, Rosji. W 2002 roku bank przejął Zurich Scuder Investments, w kolejnym roku Swiss Private Bank Rued Blass d’Cie. W 2004 roku otworzył oddział w Pekinie, a w 2006 w Dubaju. Dzięki przejęciu w 2006 roku Berliner Bank i Norisbank, a także w kolejnych latach Postbanku, Deutsche Bank umocnił swoją pozycję na rynku krajowym (macierzystym) i międzynarodowym [Deutsche Bank, 2011, s. 218-231].

### 3. Aktualna struktura organizacyjna Grupy Deutsche Bank



**Schemat 1.** Struktura organizacyjna zarządzania Grupy Deutsche Bank

Źródło: Deutsche Bank [2013, s. 21].

Działalność Deutsche Banku obejmuje 5 obszarów ukierunkowanych na specyficzne, poszczególne operacje. Nie ma zatem ścisłego podziału na bankowość tradycyjną i inwestycyjną. W poszczególnych obszarach można dopatrzeć się operacji należących zarówno do bankowości inwestycyjnej, jak i tradycyjnej.

#### **Corporate Banking&Securities obejmuje Markets i Corporate Finance**

Do obszaru Markets należy sprzedaż, handel i działalność polegająca na oferowaniu szerokiego spektrum produktów finansowych, takich jak pożyczki, akcje i związane z akcjami produkty, notowane na giełdzie i pozagiełdowe de-



rywaty, dewizy, instrumenty rynku pieniężnego, sekurytyzowane wierzytelności, jak również surowce. Natomiast Corporate Finance zajmuje się fuzjami i przejęciami, jak również emisjami pożyczek i akcji. Regionalnie zorientowane zespoły troszczą się o to, aby wszystkie oferowane produkty i usługi finansowe były dostępne dla klientów z tzw. „jednej ręki”.

### **Global Transaction Banking**

Ten obszar działalności DB jest dostępny dla przedsiębiorstw i oferentów usług finansowych na całym świecie. Produkty i światowe usługi służą rozliczaniu krajowych i transgranicznych płatności, a także zarządzaniu ryzykiem i finansowaniu międzynarodowych operacji handlowych. Poza tym GTB oferuje świadczenia powiernicze i pośredniczące, jak również depozytowe dotyczące papierów wartościowych i zarządzania nimi.

### **Deutsche Asset & Wealth Management (DeAWM)**

W ramach tego obszaru Deutsche Bank wspiera prywatnych i instytucjonalnych klientów, starając się pomnożyć i zabezpieczyć ich majątek. W ramach tego obszaru oferuje się tradycyjne i alternatywne produkty inwestycyjne oraz rozwiązania w ramach wszystkich ważnych produktów lokacyjnych. Poza tym oferuje skrojone na miarę usługi w ramach Wealth Management i kompleksową opiekę nad bogatymi, prywatnymi klientami poszukującymi korzystnych lokat dla swojego kapitału. Klienci DeAWM mają dostęp do funduszy Wealth Management stanowiących zarówno ofertę DB, jak i innych banków, wybierając produkty i rozwiązania charakteryzujące się wysoką jakością.

### **Private & Business Clients (PBC)**

PBC oferuje usługi klientom prywatnym oraz małym i średnim przedsiębiorstwom. Oferta produktowa PBC obejmuje: prowadzenie konta, dokonywanie rozliczeń, lokaty majątkowe, doradztwo, papiery wartościowe i kredyty. PBC jest wiodącym bankiem w Niemczech i posiada sieć placówek we Włoszech, Hiszpanii, Belgii, Portugalii, Polsce, Indiach i Chinach.

### **Non-Core Operations Unit (NCOU)**

Utworzony pod koniec 2012 roku NCOU ma za zadanie zlikwidować ryzyka związane z kapitałem zaangażowanym w dziedzinach niepozostających w zgodzie z nowym strategicznym ukierunkowaniem banku i dzięki temu oczekuje się uwolnienia zaangażowanego w ryzykowne operacje kapitału. To umożliwi ban-

kowi skoncentrowanie się na strategicznych obszarach dotyczących rdzenia działalności DB. Ponadto zarząd przy kierowaniu koncernem Deutsche Banku wspiera tzw. centralna infrastruktura, do której należą działy dotyczące finansów, prawa, audytu, podatków, ryzyka, relacji inwestorskich, komunikacji, społecznej odpowiedzialności biznesu, spraw personalnych, jak również dział zajmujący się strategią, rozwojem koncernu, a także dział ubezpieczeń [Deutsche Bank, 2013, s. 20-21].

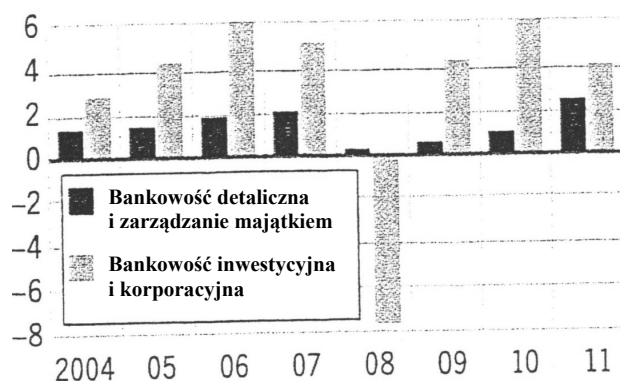
#### 4. Działalność inwestycyjna Deutsche Banku

Przed bankructwem Lehman Brothers działalność Deutsche Banku była w znacznym stopniu ukierunkowana na bankowość inwestycyjną. Była ona silnie wspierana przez ówczesnego prezesa Deutsche Banku Josefa Ackermanna. Jako szef Institute of International Finance propagował on uzyskiwanie przez banki 25% stopy zwrotu z zaangażowanego kapitału własnego (co było możliwe głównie dzięki działalności w obszarze bankowości inwestycyjnej) [WirtschaftsWoche, 2012, s. 53]. Pod koniec urzędowania J. Ackermanna jako prezesa Deutsche Bank zyski tego banku przed opodatkowaniem znacznie się obniżyły [Deutsche Bank, 2013, s. 19]<sup>1</sup>. O ile jeszcze w 2010 roku kształtowały się na poziomie 10 mld euro, to już w 2011 roku spadły do 5,4 mld euro. W tej sytuacji następcy Ackermanna zostali postawieni przed koniecznością dokonania głębokich zmian, jeżeli bank w dalszym ciągu chce się zaliczać do grupy największych banków na świecie. Ustalono, że należy się skoncentrować na klasycznych operacjach z klientami indywidualnymi i przedsiębiorstwami. Należy również odejść od operacji z nieprzejrzystymi produktami finansowymi, które miały według Ackermanna umożliwić realizację 25% rentowności. Silniejsze ukierunkowanie działalności Deutsche Banku na operacje z indywidualnymi klientami i firmami znalazło wyraz w osiągniętych wynikach.

Według danych banku wyniki w obszarze operacji z prywatnymi klientami i przedsiębiorstwami stopniowo rosły, osiągając w 2011 roku udział w wynikach przed opodatkowaniem w wysokości 56%, co oznacza podwojenie w stosunku do 2010 roku. Silnie spadający udział bankowości inwestycyjnej w wynikach przed opodatkowaniem wyniósł w 2011 roku 44% w porównaniu z więcej niż 70% w roku poprzednim.

---

<sup>1</sup> W połowie 2012 roku funkcje prezesów Deutsche Banku objęli równoprawnie Jurgen Fitschen i Anshu Jain odpowiedzialny za bankowość inwestycyjną.



**Rys. 4.** Wyniki z działalności operacyjnej poszczególnych obszarów Deutsche Bank przed opodatkowaniem (w mld euro)

Źródło: WirtschaftsWoche [2012, nr 20].

Kondycja finansowa Deutsche Banku w rezultacie kryzysu uległa poważnemu osłabieniu. Zapaść w obszarze bankowości inwestycyjnej w 2008 roku doprowadziła do prawie 8 mld euro strat w bankowości inwestycyjnej i korporacyjnej. Straty oraz ujawnione błędne decyzje zmusiły nową ekipę zarządzającą do opracowania nowej strategii działania, uwzględniającej zmiany, jakie dokonały się w otoczeniu sektora bankowego po bankructwie Lehman Brothers. Wyrazem zmieniającego się otoczenia są rosnące makroekonomiczne niepewności, zaostrome regulacje, historycznie niskie stopy procentowe, zwiększająca się presja konkurencyjna, a także krytyczna społeczna ocena branży finansowej oraz zmiany demograficzne i postęp technologiczny. Nowa strategia 2015+ miała umożliwić Deutsche Bankowi wykorzystanie szans, jakie niosą długookresowe megatrendy [Deutsche Bank, 2013, s. 21].

W pierwszym rzędzie działania zostały ukierunkowane na zniwelowanie i ostateczne wyeliminowanie starych długów. Deutsche Bank narzucił sobie rygorystyczny program oszczędnościowy polegający na tym, aby każdego roku zaoszczędzić 4,5 mld euro [Deutsche Bank, 2013, s. 21]. Cel ten został w połowie osiągnięty, niemniej jednak sytuacja Deutsche Banku w dalszym ciągu jest poważna, o czym świadczą nie najlepsze wyniki finansowe i ich wahania w latach 2009-2013.

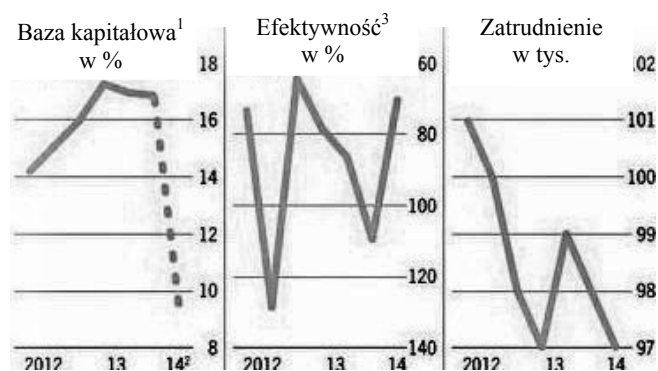
**Tabela 1.** Wskaźniki finansowe Grupy Deutsche Bank w latach 2009-2013

Rodzaje wskaźników	31.12.2013	31.12.2012	31.12.2011	31.12.2010	31.12.2009
Rentowność kapitału własnego po opodatkowaniu	1,2%	0,5%	8,2%	5,5%	14,6%
Rentowność kapitału własnego przed opodatkowaniem	2,6%	1,3%	10,2%	9,5%	15,3%
Relacja koszty do dochodu	89,0%	92,5%	78,2%	81,6%	72,0%
Kapitał Tier-1 bez instrumentów hybrydowych	12,8%	11,4%	9,5%	8,7%	8,7%
Kapitał Tier-1	16,9%	15,1%	12,9%	12,3%	12,6%
Zatrudnienie	98 254	98 219	100 996	102 062*	77 053

\* Przejęcie Deutsche Postbank w 2010 roku.

Źródło: Deutsche Bank [2013, s. 73].

Największe obawy budzi słaba baza kapitałowa. Według studiów OECD prowadzonych przez Dirka Schoenmakere, dziekana Duisenberg School of Finance w Amsterdamie, oraz Toon Peeka, którzy zbadali 60 dużych banków w Europie, banki europejskie są niedokapitalizowane w wysokości 84 mld euro. Bankiem, który ma największy niedobór kapitału własnego i uplasował się na pierwszym miejscu, jest Credit Agricole, bo aż 31,5 mld euro. Na drugiej pozycji znalazł się Deutsche Bank. Jego niedokapitalizowanie zostało ocenione na 19 mld euro [WirtschaftsWoche, 2012, s. 8], a jednocześnie relacja kapitału własnego do aktywów mierzonych ryzykiem w 2014 roku spada poniżej 10%. Przedstawiciele banku uzasadniają to obowiązującymi od 2014 roku nowymi standardami dotyczącymi liczenia kapitału własnego.



<sup>1</sup> Stosunek kapitału do aktywów ważonych ryzykiem.

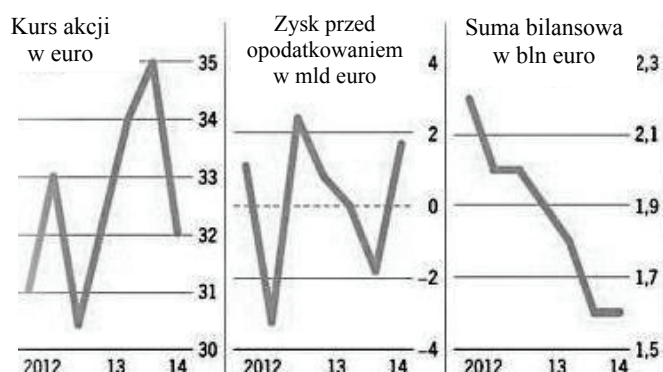
<sup>2</sup> Nowe standardy kapitału własnego.

<sup>3</sup> Stosunek kosztów do dochodów.

**Rys. 5.** Rozwój Deutsche Bank od czasu objęcia urzędu przez Anshu Jain i Jurgen Fitschen

Źródło: Deutsche Bank [2013, s. 73].

O trudnej sytuacji banku świadczy również stosunek kosztów do dochodów kształtujący się na poziomie 90%. Kapitał własny do aktywów ważonych ryzykiem według aktualnych standardów wynosi jedynie 6% [WirtschaftsWoche, 2012, nr 20, s. 40]. Również rentowność kapitału własnego przed opodatkowaniem, zamiast zalecanych przez Ackermanna 25%, nowi prezesi postawili sobie za cel osiągnięcie 12% rentowności przed opodatkowaniem. Bilans banku pokazuje, że Deutsche Bank jest jeszcze znacznie oddalony od realizacji założonego celu, wprawdzie w 2013 roku bank zarobił 1456 mln euro w porównaniu z 814 mln w 2012 roku, 5390 mln w 2011 roku, 3975 w 2010 i 5202 w 2009 roku [Deutsche Bank, 2013, s. 73]. Niskie wyniki w ciągu ostatnich dwóch lat są zdaniem analityków rezultatem obciążeń, umorzeń i kar, które bank musiał zapłacić, a które znacznie obciążyły wynik finansowy banku. Uważa się, że w 2014 roku sytuacja może się powtórzyć.



**Rys. 6.** Rozwój Deutsche Bank od czasu objęcia urzędu przez Anshu Jain i Jurgen Fitschen

Źródło: WirtschaftsWoche [2012, nr 20].

Trudna sytuacja finansowa ma wpływ na kurs akcji Deutsche Banku. Od kilku lat waha się w przedziale 30-35 euro (rys. 6). Zdaniem ekspertów na klimat wokół banku wpływa także model biznesowy banku, który wydaje się zbyt skomplikowany, a baza kapitałowa za słaba dla światowych aspiracji tego banku. Wprawdzie w mniemaniu Deutsche Banku jest on numerem 1 w Europie, ale tylko biorąc pod uwagę sumę bilansową. Pod względem wartości giełdowej bank nie znajduje się nawet w grupie 15 największych banków na świecie (pod koniec 2012 roku pod względem posiadanego kapitału własnego znajdował się na 20 pozycji) [Teske, 2013, s. 10].

**Tabela 2.** Podstawowe wskaźniki finansowe w Deutsche Bank, UBS i Societe Generale w 2013 roku

Wskaźniki	Deutsche Bank	UBS	Societe Generale
Suma bilansowa w mld EUR	1637	807	1266
Zysk przed opodatkowaniem w mld EUR	1,7	1,2	0,7
Relacja kapitału własnego do aktywów ważonych ryzykiem w %	9,5	13,2	10,1
Relacja kosztów do dochodu w %	77	81	66
Kurs akcji w euro	30,80	15,00	44,40
Wartość giełdowa w mld EUR	31,4	58,0	35,0

Źródło: Thomson Reuters, Bloomberg [2014], za: WirtschaftsWoche [2012, nr 20].

Z porównania podstawowych wskaźników finansowych trzech banków, a mianowicie Deutsche Banku, UBS i Societe Generale, wynika, że spośród tych trzech banków Deutsche Bank wykazuje najniższą relację kapitału własnego do aktywów ważonych ryzykiem i najniższą wartość giełdową, natomiast przoduje w zakresie sumy bilansowej, wyprzedzając zarówno UBS, jak i Societe Generale.

## Podsumowanie

Przeprowadzona analiza wykazała, że Deutsche Bank znacznie ograniczył swoją działalność w obszarze bankowości inwestycyjnej. Wyrazem tego są obniżające się dochody z bankowości inwestycyjnej. Ich zrekompensowanie bank widzi w rozbudowie zarządzania majątkiem, w aktywnym uczestnictwie banku w dynamicznie rozwijających się krajach, zwłaszcza Azji, zamierza także silniej włączyć się w proces konsolidacji branży i technicznie się zmodernizować.

Coraz większe oczekiwania Deutsche Bank wiąże z dalszym rozwojem działalności na rzecz klientów prywatnych i biznesowych, stawia sobie za cel lepsze dostosowanie swojej oferty do rosnących wymagań i potrzeb klientów [IMF, 2014, s. 26]. Kierownictwo banku uważa, że sprzyja temu jego aktualna struktura organizacyjna, a zwłaszcza wyodrębnione cztery obszary działalności, a mianowicie: Corporate Banking & Securities, Private & Business Clients, Global Transaction Banking i Deutsche Asset & Wealth Management.

Jeżeli chodzi o prognozy dotyczące dalszego rozwoju branży bankowości inwestycyjnej, to istnieje zarówno cały szereg hamulców, które mogą powstrzymać rozwój tej branży, jak i jej zysków. Niewątpliwie dużą rolę odgrywa

tutaj długotrwałe spowolnienie wzrostu gospodarczego. Ważnym hamulcem rozwoju są rekordowo niskie stopy procentowe w wielu wysoko rozwiniętych krajach, które w istotny sposób wpływają na obniżenie stopy zwrotu z większości aktywów. W związku z tym uważa się, że w najbliższym okresie nie należy się liczyć ze znacznym wzrostem przychodów z działalności inwestycyjnej. Zmniejszenie zyskowności banków inwestycyjnych spowoduje także zaostrzenie regulacji dotyczące wyższych wymogów kapitałowych, co niewątpliwie zmusi banki do odchudzenia swoich bilansów, a także spowoduje zmniejszenie zyskowności wielu dziedzin działalności bankowości inwestycyjnej. W wyniku postępu technologicznego wiele czynności wykonywanych uprzednio przez bankowców przejęły obecnie komputery. Aktualnie możliwy jest elektroniczny obrót papierami wartościowymi i ich wycena dzięki algorytmicznym systemom obrotu i znacznemu ich uproszczeniu. W rezultacie spadają prowizje i spready stanowiące źródło przychodów banku, także jeśli chodzi o bardziej skomplikowaną działalność, jak obrót obligacjami oraz derywatami.

W tych nowych warunkach szanse na dalszą działalność w obszarze bankowości inwestycyjnej mają przede wszystkim wielkie banki globalne, które mają możliwość uzyskania przewagi dzięki korzyściom skali oraz są zdolne do połączenia bankowości inwestycyjnej i obrotu papierami wartościowymi z bankowością korporacyjną. Do takich banków zalicza się także Deutsche Bank, co znalazło między innymi wyraz w jego strukturze zarządzania.

## Literatura

- Abschied vom Allmächtigen* (2012), „Wirtschaftswoche”, nr 6 z 06.02.2012.
- Chandhary S.K. (2013), *Regulatory Changes in the Investment Banking Industry*, Capgemini, Consulting, Technology, Outsourcing.
- Chef im Schatzen* (2012), „Wirtschaftswoche”, nr 20 z 12.05.2012.
- Dębniwska M. (red.) (2003), *Banki na rynku finansowym (teraźniejszość i przyszłość)*, Uniwersytet Warmińsko-Mazurski, Olsztyn.
- Deutsche Bank (2009), *Jahresbericht 2009*, Frankfurt.
- Deutsche Bank (2013), *Jahresbericht 2013*, Frankfurt.
- Deutsche bank (2014), *Jahresbericht 2014*, Frankfurt.
- Deutsche Bank 1810-2010 (2011), *Historische Gesellschaft der Deutschen Bank*, Piper Verlag GmbH, Munchen.
- Effing M., Frank F. (2015), *Optimale Vergütungsstrukturen in Banken*, „Die Bank”, 2.

- Gradoń W. (2009), *Ewolucje bankowości inwestycyjnej* [w:] A. Szelańska (red.), *Współczesna bankowość inwestycyjna*, CeDeWu, Warszawa.
- IMF (2014), *Global Financial Report*, October.
- Kein zuruck zu alten Zeiten* (2012), „Wirtschaftswoche”, nr 6 z 06.02.2012.
- Miliardenlocher bei Banken* (2014), „Wirtschaftswoche”, nr 5 z 21.01.2014.
- Teske B. (2013), *China setz sich an die Spitze*, „Die Bank”, 10.
- Weandt A. (2015), *Strategische Herausforderungen fur Europas Banken*, „Die Bank”, 3.
- Żabińska J. (2008), *Globalizacja a dynamika zmian na rynkach finansowych na przykładzie kryzysu subprime* [w:] B. Kołosowska, P. Prewysz-Kwinto (red.), *Gospodarka i finanse w warunkach globalizacji*, tom II, Toruń.
- [www 1] [obserwatorfinansowy.pl](http://obserwatorfinansowy.pl) (dostęp: 10.11.2014).

#### INVESTMENT BANKING AFTER LEHMAN BROTHERS COLLAPSE ON THE EXAMPLE OF DEUTSCHE BANK GROUP

**Summary:** The aim of the study is to analyze trends in the development of investment banking after the bankruptcy of Lehman Brothers. The changes that have taken place in the environment and operating conditions have forced investment bankers to search for a new, optimal business model, which is adequate to the changes that have taken place in technology, management structure and the conditions of competition in this banking sector. A detailed analysis of this issue has been focused on investment banking in Deutsche Bank Group.

**Keywords:** crisis, investment banking, Deutsche Bank's investment activities.