

Schönes neues Investment Banking

Für einen echten Wandel im Investment Banking ist die Strategieveränderung der UBS eine notwendige, jedoch nicht hinreichende Bedingung. Es bestehen noch viele Gefahren und Herausforderungen für die UBS und die gesamte Branche. **TEODORO COCCA**

Schon der Bericht der damaligen Eidgenössischen Bankkommission von Ende 2008 wie auch ein Bericht zuhause der Aktionäre der UBS aus dieser Zeit hielten fest, dass ein wesentlicher Erklärungsfaktor für die immensen Subprime-Verluste die überambitionierten Visionen der Investment Bank(er) waren. Die kürzlich erfolgten Ankündigungen der UBS, das Investment Banking deutlich zu redimensionieren, könnten Ausdruck eines neuen Werteverständnisses sein.

Ob die UBS nach den «allgemeingefährlichen» Visionen der Vergangenheit tatsächlich einen Schnitt gemacht hat und eine Zählung der Risikolust erreicht wurde, wird sich erst bei den Versuchungen des nächsten Aufschwunges zeigen. So sehr der angekündigte Schritt der UBS zu begrüssen ist – im aktuellen Umfeld ist er eine naheliegende Entscheidung, die auch nur deshalb als etwas Besonderes erscheinen könnte, weil sie gerade für die gebrauchte UBS relativ spät gekommen ist. Auch das Pionierhafte der Ankündigung ist zu relativieren, da viele europäische Banken derzeit Ähnliches umsetzen, wenn auch nicht im gleichen absoluten Ausmass.

Strategisch wird es für das Institut zentral sein, die verbliebenen Teile der Investment Bank in den Dienst des Private Bankings zu stellen. Im Grunde behält die UBS somit das integrierte Geschäftsmodell bei. Man könnte auch verleitet sein festzustellen, dass die Bank sich noch stärker auf das integrierte Modell fokussiert, da nun nurmehr solche Bereiche weitergeführt werden, die für das Vermögensverwaltungsgeschäft sinnvoll sind. Ob dies tatsächlich so ist, muss weiterhin offengelassen werden. Man hätte den Rotstift auch stärker ansetzen können, einige der verbliebenen Abteilungen sind für das Private Banking sicherlich nicht unerlässlich.

Gut für den Finanzplatz Schweiz

Die Konzernleitung wird nun vor der Aufgabe stehen, die Synergien zwischen der Rumpf-Investment-Bank und dem Private Banking noch stärker und sichtbar auszuschöpfen. Der Erfolg dieser Strategie würde sich äusserlich darin zeigen, dass im Organigramm des Konzerns der Begriff «Investment Bank» verschwindet und dass der (nächste) CEO ein Vertreter des Private Banking ist. Soweit ist man noch nicht. Eine geografische Verlagerung der UBS wird ebenfalls eine zu beachtende Konsequenz der Neuausrichtung sein. Die UBS baut ihr Reich im «Westen» ab und verlegt damit den Schwerpunkt nach «Osten».

Dementsprechend scheint der Grossaktionär aus Singapur (Government of Singapore Investment) für die strategische Entscheidungsfindung der Bank eine besondere Rolle zu spielen. Grossaktionäre und deren Wünsche waren bei der UBS in der Vergangenheit nicht immer so willkommen. Das frei werdende Eigenkapital soll bald zu höheren Dividendenzahlungen führen – dies könnte noch Anlass zu Diskussionen geben, wenn der

Eindruck entstehen sollte, dass die Bank als «cash cow» zulasten der Substanz gemolken wird und überdies die Substanz nach Asien fliesst. Ebenfalls aus Governance-Sicht verblüffend ist zudem einmal mehr die Bedeutung von wenigen Personen für die Geschicke eines so grossen Bankinstituts. Der ehemalige kompromisslose Regulator Axel Weber als neuer Verwaltungsratspräsident und ein Investment Banker (Sergio Ermotti) als CEO dürften grundsätzlich unterschiedliche Sichtweisen haben und gerade ersterer dürfte auch hinter der Beschleunigung der Neuausrichtung stehen – wie lange das ungleiche Duo funktioniert, wird sich zeigen.

Für den Finanzplatz Schweiz ist der Schritt zu begrüssen, da die Bilanz der UBS in wenigen Jahren deutlich reduziert sein wird und durch die weiteren regulatorischen Massnahmen die Risiken für den helvetischen Steuerzahler zwar nicht eliminiert, aber doch deutlich verringert werden. Naheliegenderweise kommen nun Spekulationen



Falls sich die Geschichte wiederholt, wird die Credit Suisse vermutlich der UBS folgen.

nen auf, ob Credit Suisse folgen wird. Falls sich die Geschichte wiederholt, wird sie es vermutlich tun. Die beiden Grossbanken haben in den vergangenen Jahrzehnten selten lange Zeit unterschiedliche Strategien verfolgt.

Man mag nun befürchten, dass durch den Abbau des Investment Bankings für den Finanzplatz Schweiz wichtige Arbeitsplätze bzw. wichtiges Know-how verloren geht. Abgesehen davon, dass die Arbeitsplätze vorwiegend im Ausland abgebaut werden, ist jedoch festzuhalten, dass in der heutigen Bankenwelt eine Konzentration der jeweiligen Anbieter auf ihre Stärken und ein Zukauf der übrigen Dienstleistungen von anderen Spezialisten zu beobachten ist. Diesen Zerfall der Wertschöpfungsketten forciert die UBS ja selbst mit ihrer «Industrialisierungsinitiative». Wie einst ein prominenter Grossbank-CEO mit der Aussage «Ich kaufe mir ja auch nicht eine Kuh, wenn ich ein Glas Milch will» zum Ausdruck bringen wollte, ist der Verlust des Investment-Banking-Know-hows verkraftbar.

Wohin wandern die Geschäfte ab?

Aus Gesamtmarktsicht ist zudem nicht ganz unbedeutend, wohin nun das von der UBS nicht weiter verfolgte Geschäft wandern wird. Hier herrscht die Gefahr einer regulatorischen Arbitrage vor, sodass diese kapitalintensiven Hochrisikogeschäfte entweder in den kaum regulier-

ten Bereich der Hedge Funds abwandern oder aber zu Banken, die einem weniger strengen Aufsichtsregime unterliegen. In dieser Hinsicht wird es entscheidend sein, in welcher Art und Weise die USA die Basel III-Bestimmungen umsetzen werden. Sollten die Risiken bei den grossen US-Banken wieder auftauchen, würde dies in Summe eine Erhöhung der (Klumpen-)Risiken für das globale Finanzsystem entsprechen.

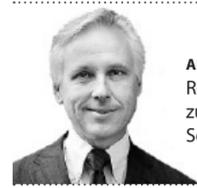
Auch der Regulator kann falsch liegen

An der Pressekonferenz, an der die UBS am 30. Oktober über ihre Pläne informierte, fiel zudem auf, wie oft auf das paradigmatische Kriterium verwiesen wurde, nach dem die Restrukturierung sich gestalten soll: «Alles, was aus Basel-III-Sicht unökonomisch bzw. nicht effizient ist, wird eliminiert.» In diesem Leitmotiv der gesamten Bankbranche verbirgt sich das Risiko – wie immer bei regulatorisch motivierten strategischen Entscheidungen –, dass der Regulator mit seinen Vorgaben falsch liegt. Die UBS, genauso wie jede andere Bank, wird nur dann durch die Einhaltung der Basel-III-Bestimmungen risikoärmer, wenn diese Bestimmungen sicherstellen, dass die wirklich schlechten Risiken teurer und die guten Risiken billiger werden. Die durch die neuen Bestimmungen ausgelöste Herdenbewegung in der Bankenwelt wäre nur dann gutartig, wenn der Basler Ausschuss und die nationalen Aufsichtsbehörden die richtigen Lehren aus der Vergangenheit gezogen hätten. Eben diese Erfahrung mit der Lernfähigkeit der Regulatoren ist es jedoch, die Zweifel an der uneingeschränkten Sinnhaftigkeit von Basel III aufkommen lässt.

Natürlich nur als akademisches Gedankenexperiment taugen Überlegungen, wonach alternative Lösungen für die UBS auch möglich gewesen wären. Die UBS hätte sich beispielsweise für eine komplette Abspaltung des Investment Bankings entscheiden können, was in der Tat eine Pionierleistung gewesen wäre. Auch eine schweizerische Grossbankvariante wäre eine reizvolle Alternative gewesen: ein Zusammenschluss der Investmentbanken der UBS und der Credit Suisse und die Kotierung an einer ausländischen Börse unter neuem Namen (sowie juristischem Sitz im Ausland). Das Udenkbare mag aus heutiger Sicht wirklich unmöglich scheinen. Die grossen Veränderungen, die Krisenzeiten mit sich bringen, dürften noch für erhebliche Überraschungen sorgen, was die Struktur der künftigen Bankenlandschaft betrifft. Marktbeobachter dürfen somit gespannt bleiben, was für Lösungen unter dem Titel «Made in Switzerland» noch kommen werden.

Kommentieren Sie auf fuw.ch

Teodoro D. Cocca ist Professor für Asset Management an der Johannes-Kepler-Universität in Linz und Adjunct Professor an Swiss Finance Institute.



ANDREAS NEINHAUS
Redaktor
zum Thema
Schweizer Konjunktur

Ein Einbruch sieht anders aus

Die jüngsten Umfragen unter Schweizer Unternehmen und die Erhebungen vom Arbeitsmarkt sind schwach ausgefallen.

Wen wundert's, angesichts der Rezession im europäischen Ausland, einem Franken, der seit über einem Jahr auf historisch einzigartigen Höchstniveaus notiert und Entlassungswellen heimischer Banken, früher das Bollwerk für stabile und gut bezahlte Arbeitsplätze. Die Schweiz durchlebt gegenwärtig nicht nur die Auswirkungen eines ungünstig verlaufenden internationalen Konjunkturzyklus, sondern ebenso den Strukturwandel in einem der wichtigsten Kompetenzzentren des Landes, dem Finanzsektor. Angesichts dieser Herausforderungen schlägt sich die Wirtschaft beachtlich.

Der zyklische Abschwung setzt sich fort, hat jedoch nicht an Tempo gewonnen.

In der Industrie wird der Geschäftsgang so schlecht beurteilt wie seit zweieinhalb Jahren nicht mehr. Aber der entsprechende von der ETH-Konjunkturforschungsstelle Kof ermittelte Indikator liegt klar über den tiefen Niveaus der letzten Rezession 2009. Die Lage beurteilen die Industriebetriebe als «knapp befriedigend». Die Erwartungen für das nächste Halbjahr sind skeptisch. Allerdings geben die Befragten an, die Produktion leicht ausweiten zu wollen. Und die Kof berichtet, dass die Exporterwartungen deutlich besser seien als bisher. Zeugnisse eines wirtschaftlichen Einbruchs klingen anders.

Wacker schlägt sich die Schweiz auch auf dem Arbeitsmarkt. Insgesamt steigt die Zahl der Erwerbstätigen leicht. Aber die Neuanträge auf Arbeitslosenhilfe aus dem Bankgewerbe sind zuletzt 28% nach oben gesprungen. Nun kommt es darauf an, dass eine Kernqualität des Schweizer Arbeitsmarkts – genügend flexibel zu sein, um eine rasche Reintegration zu ermöglichen –, auch in den kommenden Monaten wirtschaftlicher Stagnation Bestand haben wird.

Europa «wählt» Obama – in bedenklicher Einmütigkeit

MANFRED RÖSCH Umfragen zufolge hätten über 90% der Deutschen für Obama votiert. Das dürfte die Präferenzen ganz Europas ungefähr abbilden. Die Grössenordnung aber irritiert.

Deutlich über 90% der Deutschen hätten Barack Obama die Stimme gegeben. Das sagen Umfragen. Wahrscheinlich hätte sein Gegenkandidat Romney in keinem Land Europas, vor allem nicht im westlichen «old Europe» (in der Diktion von Donald Rumsfeld), auch nur im Entferntesten eine Chance gehabt. Solche Umfrageergebnisse sind zwar praktisch irrelevant und sagen nichts aus über Obama (der nicht dermassen gut ist) und Romney (der nicht dermassen schlecht ist) – jedoch, eben wegen der Eindeutigkeit, etwas über die Befragten.

Zunächst: Die Diskrepanz zu den Amerikanern, von denen immerhin 48% Romney wählten, ist enorm. Das Staatsverständnis dies- und jenseits des Atlantiks ist höchst unterschiedlich, das Zentrum des politischen Koordinatensystems in Europa liegt klar weiter links als in den USA. Ganz sicher im bis ins Mark sozialdemokratischen (inkl. der Union) Deutschland, ähnlich in der paradoxerweise heitlichen «République» nebenan.

Erschütternder als diese Repetition kulturellen Gefalles ist die Nahezu-Einstimmigkeit, die ans hirngewaschene Albanien des Enver Hoxha erinnert: Eher Ausdruck von medial gesteuerter Political Correctness als von Informiertheit und mündiger Meinungsbildung.

Über 90%! – Jean-Jacques Rousseau fände seine verhängnisvolle These von der «volonté générale» bestätigt.

Auf deutschen TV-Sendern war fern vom Fussvolk zu vernehmen, ein Raffzahn, der dreistellige Millionensummen geschneidelt habe, sei nicht wählbar. Da ist sie wieder, die Neid-Unkultur. Geld stinkt eben doch, Armut aber adelt.

Nun braucht keiner weder den Politiker Romney (der fürwahr nur mässig begeistert hat) noch den Businessman Mitt besonders zu schätzen. Doch feiert wohl bald irgendwo das Zensuswahlrecht Urständ, nur umgekehrt? Ab bestimmten Beträgen – Einkommen – Vermögen – steueramtlich das passive Wahlrecht kassieren, das aktive halbieren? Neuaufgabe des preussischen Dreiklassenwahlrechts, bloss andersrum?

Die Schweiz aber bleibt EU-untauglich.

Sonst wäre Christoph Blocher nie Spitzenmann der grössten (Volks-)Partei und Bundesrat geworden. Seinen Reichtum machte ihm nicht mal die Linke ernsthaft zum Vorwurf, für Blochers Abwahl war das nicht entscheidend. Wird Wirtschaftsminister Johann Schneider-Ammann kritisiert, dann jedenfalls nicht wegen seiner Unternehmerlaufbahn und des familiären Wohlstands. Der Abschied des Industriellen Peter Spuhler aus dem Parlament wurde sogar von links bedauert. Ihn hätten viele gerne in die Regierung gewählt. Doch als US-Präsidenten hätten wohl selbst die Mehrheit der Schweizer Obama vorgezogen.



Individuell anlegen macht glücklich.

Gemeinsam gestalten und wachsen mit den Swisscanto Anlagestiftungen.

Informieren Sie sich unter www.anlagestiftung.ch oder beim Kundenberater Ihrer Bank.

Anlage und Vorsorge. Swisscanto