

Wunsch: UBS aufspalten!

Die Abspaltung der Investment Bank wird immer mehr zu einer ernsthaften Alternative. Eine zentrale Rolle spielt hierbei die Haltung der Finma. Auch für das Wealth Management der UBS wäre die Abspaltung ein regulatorischer Befreiungsschlag.



Theodoro Cocca

Betriebswirtschaftlich lassen sich grundsätzlich gute Argumente sowohl für die Beibehaltung wie auch für die Abspaltung der Investment-Bank finden. Die aktuelle Vision der UBS entspricht – nüchtern betrachtet – aber nichts anderem als einer äusserst unwahrscheinlichen betriebswirtschaftlichen Anomalie: eine hoch rentable Investment-Bank mit deutlich reduziertem Risikoprofil.

Realisieren lässt sich diese Anomalie nur unter der Prämisse, dass die Investment-Bank aufgrund des stabilen Wealth Managements tiefere Refinanzierungskosten aufweist als in einer «Stand-alone»-Variante. Finanztechnischer Klartext: Die Investment-Bank wird vom Wealth Management in Form einer nicht marktgerecht abgegoltenen Risikoübernahme subventioniert. Betriebswirtschaftlich sinnvoll wäre die integrierte Lösung, wenn diese Subvention durch Zusatzträge für das Wealth Management kompensiert würde. Die bisherige Evidenz über das Ausmass dieser Synergien bleibt bescheiden.

Nebst diesen internen betriebswirtschaftlichen Relationen nehmen seit einigen Monaten externe Faktoren einen immer grösseren Einfluss auf die Strategie beziehungsweise auf die Struktur der UBS. Insbesondere die Haltung der Aufsichtsbehörde in der Schweiz (wie auch international) stärkt zunehmend die Logik einer Abspaltung. Auch wenn sich der Regulator in dieser Frage offiziell zurückhält und behauptet, die Strategie sei durch die Bank und nicht durch die Aufsichtsbehörde zu bestimmen, erscheint diese Aussage bei näherer Betrachtung mehr als fragwürdig. Sehr wohl bestimmt der Regulator durch die Setzung der

Rahmenbedingungen das Ertrags-Kosten-Profil und somit die Geschäftsstruktur einer Bank. Je mehr Pflichten und damit Kosten die Aufsichtsbehörden dem Investment Banking aufbürden, desto wahrscheinlicher ist eine Abspaltung. Die Forderung nach einer höheren Leverage Ratio für Schweizer Grossbanken wie auch die neuen organisatorischen Pflichten tangieren das Pro oder Contra einer eigenen Investment-Bank substantiell. Die Haltung des Regulators bezüglich des Gesamtrisikos der Bank offenbart sich klarer denn je: Massgeblich ist dafür das Investment Banking. Eine Abspaltung der Investment-Bank würde somit zu einer wohlwollenderen Behandlung durch den Heimregulator führen.

Die Frage, ob eine integrierte Bank ein attraktiveres Geschäftsmodell darstellt als zwei getrennte Einheiten (z.B. über ein Spin-off) müsste aus der Sicht des Kerngeschäftes der Bank, dem Wealth Management, beurteilt werden – nicht, wie dies bisher eher geschehen ist, aus der Sicht der Investment-Bank. Aus der Sicht des Wealth Managements, wo die Transformation zu einem regulatorisch-konformen Geschäftsmodell gefunden wurde, erscheint das Investment Banking zunehmend als regulatorischer Hemmklotz. Es zieht schlichtweg zu viel Aufmerksamkeit des Regulators auf sich und belastet somit die Gesamtbank. Je länger man wartet, desto mehr Einfluss kann die Finma (und andere Regulatoren) auf diese Frage gewinnen. Der regulatorische Eifer kennt momentan keine Grenzen, der Druck wird folglich noch weiter steigen. Eine Abspaltung aufgrund der neuen Rahmenbedingungen wäre wohl insgeheim sowohl für die Finma wie auch für Teile der UBS nicht gar so unwillkommen. Jetzt gilt es nur noch, die Investment Banker davon zu überzeugen.

Die Kommentatoren

In unserer Rubrik «Standpunkt» setzen sich alternerend Persönlichkeiten mit Bankenthemen auseinander. Es sind dies: **Prof. Dr. Teodoro Cocca**, Banking-Professor an der Johannes-Kepler-Universität in Linz und Adjunct Professor am Swiss Finance Institute.

Dr. Gérard Fischer, CEO der Swisscanto-Gruppe und Vizepräsident der Swiss Funds & Asset Management Association (Sfama).

Dr. Alfredo Gysi, Präsident des Verwaltungsrates der BSI AG und Präsident des Verbandes der Auslandsbanken in der Schweiz.

Dr. Pierin Vincenz, Vorsitzender der Geschäftsleitung der Raiffeisen-Gruppe.