

Was, wenn Ausländer Grossbanken kaufen?

Ein Verkauf ins Ausland galt bisher als unvorstellbar: Doch UBS und Credit Suisse wären zum Spottpreis erhältlich. Zudem fehlen rechtliche Hürden gegen eine Übernahme. **Von Albert Steck**

Wenn Sie einen Schweizer Bankier aus dem Fenster springen sehen, so springen Sie hinterher. Es gibt bestimmt etwas zu verdienen.»

Der französische Philosoph Voltaire ersann den humoristischen Spruch vor 250 Jahren. Schon damals galt die Schweiz als das Land der Banken - und ist es bis heute geblieben.

Auch die Grossbanken UBS und Credit Suisse haben die schweizerische Identität geprägt. Umso grösser wäre die Erschütterung, wenn ein solches Flaggschiff plötzlich ins Ausland verkauft würde. Noch vor kurzem galt dieses Szenario als wenig plausibel. Zu viel Geld hätte ein Käufer ausgeben müssen.

Doch die starken Kursverluste haben die Lage verändert. Seit Anfang 2018 sind die Aktien der Grossbanken um ein Drittel gesunken. Mit einem Börsenwert von 42 Mrd. Fr. kommt die UBS nur noch mit Mühe in die Liga der Top 40 auf der Welt - das frühere Ziel war die Spitzenposition. Die Credit Suisse bringt derweil magere 29 Mrd. Fr. auf die Waage.

Für den Branchenleader J. P. Morgan aus den USA zum Beispiel wären die Schweizer ein Schnäppchen: Dessen Gewinn belief sich allein letztes Jahr auf 32 Mrd. \$. «Wenn die Talfahrt weitergeht, steigt das Risiko einer Übernahme», gibt ein Topmanager der UBS unumwunden zu. Der Käufer könnte sich zum Spottpreis einen globalen Konzern mit 67 000 Mitarbeitern unter den Nagel reissen. In der Schweiz ist die UBS der drittgrösste private Arbeitgeber mit 21 000 Beschäftigten.

Was die Bank vorab zum attraktiven Übernahmeziel macht, ist ihre globale Marktführerschaft im exklusiven Private Banking. Auch im Geschäft mit den Superreichen in Asien steht sie auf Platz 1, während die Credit Suisse dort auf den dritten Rang kommt.

«Das alte Geschäftsmodell ist tot»

Was also läuft schief bei den Schweizer Grossbanken? Weshalb verlieren sie dauernd an Wert, während die Börsen neue Rekordstände feiern? «Das alte Geschäftsmodell von UBS und CS als Universalbank ist tot», sagt Ray Soudah, Gründer der Beratungsfirma Millennium Associates und einst selber hochrangiger Mitarbeiter der UBS. «Die beiden Banken haben keine Strategie. Stattdessen schrauben sie die Kosten herunter. Dass damit auch ihr Börsenwert schrumpft, ist die logische Folge.» Mit der heutigen Struktur sei ein Comeback kaum möglich, ist Soudah überzeugt.

Auch eine Übernahme durch einen grösseren Konkurrenten ändere nichts am Dilemma, so der Bankenexperte. Die Lösung sieht er vielmehr in einer Aufspaltung. «Das Geschäft mit den Schweizer Kleinkunden, das Private Banking und die Investmentbank sind dermassen unterschiedlich, dass es wenig Sinn ergibt, sie unter einem Dach zu führen.» Deshalb seien die einzelnen Sparten für sich deutlich mehr wert als die Bank insgesamt.

Thomas Braun, Co-Manager des renommierten Value-Fonds Classic Global Equity,



Hier versammelt sich die finanzielle Macht der Schweiz: Am Zürcher Paradeplatz haben UBS und Credit Suisse ihre Hauptsitze.

hat vor vier Jahren in Aktien der Credit Suisse investiert. Es sei eine harte Durststrecke gewesen, gibt er zu. Trotzdem glaubt er weiterhin an deren Substanz. Die Schweizer Division allein habe einen fairen Wert von 22 Mrd. Fr., rechnet er vor. Hinzu kämen weitere 22 Mrd. Fr. für das internationale Private Banking plus 10 Mrd. Fr. für das noch kleine, aber stark wachsende Asiengeschäft.

«In der Summe müsste die Credit Suisse auf einen Börsenwert von mindestens 50 Mrd. Fr. kommen, die UBS hätte sogar eine Marktkapitalisierung von über 60 Mrd. Fr. verdient», sagt Braun. Eine solche Unterbewertung ruft regelmässig aktivistische Investoren auf den Plan, die das Management zu einem Strategiewechsel zwingen wollen. Dazu gehören Hedge-Funds oder Private-Equity-Firmen.

Pikanterweise bewirkte genau ein solcher Investor die Fusion von Bankgesellschaft und Bankverein zur UBS vor 20 Jahren. Damals

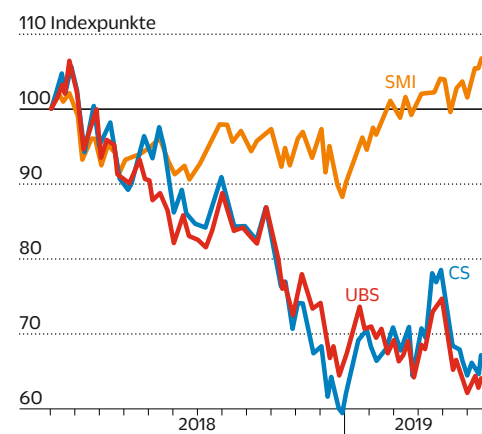
war es mit Martin Ebner ein inländischer Finanzier. Doch jetzt dürfte der Angreifer aus dem Ausland kommen. Die Gefahr sei nicht zu unterschätzen, erklärt Magdalena Stoklosa, Chefanalystin bei Morgan Stanley in London. Als Beispiel erwähnt sie die jüngste Attacke gegen die britische Bank Barclays.

«Die beste Form der Verteidigung ist es noch immer, selber die Initiative zu ergreifen», betont Stoklosa. «Ich würde von der UBS erwarten, dass sie ihre Position im Asset Management und im Private Banking zusätzlich verstärkt.» Ein häufig genannter Übernahmekandidat liegt direkt vor der Haustür: die ebenfalls geschwächte Julius Bär.

Doch was passiert, wenn diese Flucht nach vorn zu spät kommt und stattdessen eine UBS oder CS selber zum Übernahmeziel wird? Der Aufschrei in der Bevölkerung wäre riesig. Sofort würden Stimmen laut, eine solche Transaktion sei zu verbieten.

Grossbanken stecken in der Krise

Kursentwicklung seit Anfang 2018



Quelle: Swissquote

Allerdings habe die Schweiz kaum juristische Mittel, um den Verkauf einer Grossbank zu blockieren, sagt Peter V. Kunz, Professor für Wirtschaftsrecht: «Die Eigentumsgarantie geniesst hierzulande zu Recht eine hohe Priorität. Somit sind die Aktionäre weitgehend frei in ihren Entscheidungen - ausser es handle sich beim Käufer um einen totalitären Staat oder eine Staatsfirma.»

Notrecht als letztes Mittel

Seit 2012 gelten UBS und Credit Suisse als systemrelevant für die Schweiz. Das heisst, aufgrund ihrer Verflechtung mit der Wirtschaft würde ein Untergang grossen Schaden im Land anrichten. «Befürchtet der Bundesrat negative Folgen einer Übernahme für die Schweiz, so bleibt ihm höchstens die Anwendung von Notrecht», erklärt Kunz. Eine klare gesetzliche Grundlage wäre daher vonnöten. Um diesen Mangel zu beheben, hat der Ständerat diese Woche eine Motion überwiesen, welche die Schaffung einer Investitionskontrolle fordert (vgl. Box unten).

Nach Einschätzung des Rechtsprofessors sind die Hürden für eine Übernahme heute tiefer als vor der Finanzkrise: «Wegen der Systemrelevanz haben die Grossbanken das inländische Geschäft in rechtlich eigenständige Gesellschaften ausgelagert, die sie im Notfall abspalten können.» Somit wäre es für einen Käufer einfacher, die Bank zu filetieren: Das attraktive Private Banking bliebe im Portfolio, während die Sparte mit den Kleinkunden und das Investment Banking veräussert würden.

Noch wirkt die Lage der Grossbanken ruhig. Doch die Ungeduld der Aktionäre wächst zusehends. Falls nun ein Käufer auf den Plan tritt und eine grosszügige Übernahmeprämie bietet, dürften auch viele treue Investoren schwach werden und ihre Anteile verkaufen - selbst wenn damit eine Schweizer Ikone ins Ausland abwandert.

Braucht es neue Investitionskontrollen?

«Eine grosse Marke allein schützt nicht vor einer Übernahme»

Für chinesische Staatskonzerne sind Schweizer Firmen eine attraktive Beute: Syngenta, Gategroup oder Swissmetal sind nur einige der traditionsreichen Konzerne, welche ihre Unabhängigkeit verloren haben. Der Ständerat möchte bei solchen Übernahmen künftig ein Veto einlegen können. Er hat eine Motion des Walliser CVP-Abgeordneten Beat Rieder überwiesen, welche vom Bund die Schaffung einer Kontrollinstanz für ausländische Direktinvestitionen verlangt.

Das Ziel sei es, gleich lange Spiesse mit anderen Ländern zu schaffen: «Denn die Übernahme von Schweizer Firmen durch ausländische Staatskonzerne bedeutet eine Ausbeutung der freien Marktwirtschaft.» Eine

Genehmigungsbehörde soll deshalb Kriterien definieren, wann eine Notbremse für kritische Fälle zur Anwendung kommt. Im Visier hat Rieder solche Länder, die selber Einschränkungen für Schweizer Investoren kennen. Es gehe um das Prinzip der Reziprozität.

Wie beurteilt der CVP-Ständerat einen allfälligen Verkauf einer UBS oder Credit Suisse ins Ausland? Wenn die Aktionäre dem zustimmen, sei dies selbst bei einer helvetischen Ikone zu respektieren, sagt Rieder: «Eine grosse Marke allein schützt nicht vor einer Übernahme.» Jedoch müsse die öffentliche Sicherheit und Ordnung gewahrt bleiben.

Ähnlich lautet die Einschätzung des Glarner BDP-National-

rats Martin Landolt, der früher bei der UBS arbeitete. Zwar würde er eine solche Übernahme extrem bedauern. «Aus einer liberalen Sicht ist aber Zurückhaltung gefragt.»

Die Denkfabrik Avenir Suisse spricht sich sogar ganz gegen staatliche Investitionskontrollen aus. Eine solche Bürokratie eröffne ein neues Feld für amtliche Willkür, schreibt sie in einem Kommentar zur Motion Rieder: «Das zielt einzig auf eine möglichst lange Verzögerung des Strukturwandels.»

Fazit: Die Politik würde eine Übernahme der UBS oder Credit Suisse wohl kaum unterbinden, solange der Käufer aus einem marktwirtschaftlichen Land kommt und kein Staatskonzern dahintersteht. (sal.)

ANZEIGE



Vorsorgen ohne Sorgen.

Das Tagesgeschäft nimmt ein KMU zeitlich stark in Beschlag. Da ist es gut, zu wissen, dass jemand hilft, die Zukunft gut im Auge zu behalten. Dafür sorgt mit Sicherheit die PKG Pensionskasse.



PENSIONS KASSE FÜR KMU

www.pkg.ch