

«Das wäre nicht akzeptabel»

Eric Knight, Grossinvestor bei der UBS, über die vermutete Quersubventionierung des Investmentbankings

Die UBS geniesst heute bei den Investoren ein viel besseres Image als die Credit Suisse. Das war vor fünf Jahren umgekehrt. Trotzdem stellen Sie die Strategie der Bank infrage. Warum sind Sie immer noch nicht zufrieden?

Das Image der UBS war 2008 sehr stark beschädigt, weil sie wegen des Investmentbankings einen Verlust einfuhr, der über 10 Prozent des Bruttoinlandprodukts der Schweiz entsprach. Seither hat sich das Image verbessert, aber die Erholung hat nichts mit der Investmentbank und deren Gewinnsituation zu tun. Mehr als 90 Prozent des Unternehmenswertes liegt in der Vermögensverwaltung. Die UBS hätte als weltweit grösster Vermögensverwalter die Gelegenheit, seine Konkurrenten weit hinter sich zu lassen, genau wie das auch Blackrock getan hat. Aber um das zu erreichen, muss sie sich fokussieren und aufhören, Kapital ins Investmentbanking zu investieren.

Sie vermuten, das UBS-Private-Banking subventioniere das Investmentbanking. Warum?

Der Verwaltungsrat hat ausweichend und widersprüchlich auf unsere Fragen reagiert. Einerseits wurde argumentiert, dass ein Spin-off der Investmentbank nicht machbar sei, denn als eigenständiges Unternehmen hätte sie vielleicht nicht einmal ein «Investment Grade»-Rating. Die Finanzierung würde damit sehr teuer. Auf der anderen Seite sagt die UBS seit Jahren, dass sich das Investmentbanking intern zu Marktpreisen finanziert. Wenn es aber wahr ist, dass die Investmentbank nicht so viel für ihre internen beschafften Gelder zahlt, wie es als eigenständiges Unternehmen tun müsste, ist das eine Quersubventionierung.

Glauben Sie, die UBS und CS sollten ihr Investmentbanking zusammenführen?

Eine solche Zusammenlegung könnte eine interessante Möglichkeit zur Erreichung der kritischen Grösse sein, und die Aktionäre beider Gruppen könnten von grossen Synergieeffekten profitieren. Die Fusion würde einen Top-Player schaffen. Es gibt aber auch andere

mögliche Partner, so etwa die Deutsche Bank.

Hat die UBS den richtigen CEO und den richtigen Präsidenten?

Die Antwort ist abhängig von den Antworten, die wir an der GV auf unsere Fragen bezüglich der Finanzierung des Investmentbankings erhalten. Wenn es mit billigem Geld aus der Vermögensverwaltung subventioniert wird, heisst das, dass die im Jahresabschluss veröffentlichten Segmentdaten irreführend sind und die Cheflöhne im Investmentbanking auf künstlich aufgeblasenen Gewinnen beruhen. Das wäre nicht akzeptabel.

Arthur Rutishauser