



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT



Credit Suisse Kundschaft kann aufatmen

21. Mai 2014

Das Wichtigste vorweg: Die Credit Suisse Kundschaft kann aufatmen. Der Lizenzentzug in den USA ist vom Tisch. Das Vertrauen in die Bankleitung ist schwer angeschlagen, aber das hat letztlich auch etwas Positives für all jene, die sich eine verlässliche Bank in ruhigerem Fahrwasser wünschen: Der Eigenmittelaufbau muss forciert, das Geschäftsrisiko soll spürbar reduziert werden und der Abbau gewisser Bereiche im Investment Banking wird beschleunigt.

Sollte nun auch nur ein einziges weiteres Quartalsergebnis in nächster Zeit eigenverursacht durch eine negative Überraschung geprägt sein, wird das Management zweifelsohne ausgewechselt werden müssen. Der Druck auf den amerikanischen CEO der Schweizer Grossbank ist immens. Sollte es tatsächlich zutreffen, dass er sich keine Gedanken über einen Rücktritt gemacht habe (so zitiert in der NZZ vom 21. Mai 2014), bewegt er sich sinngemäss als Autist in einem offenbar nordkoreanischen Umfeld von Jasagern. Das ist ein denkbar schlechtes Zeichen einer guten Unternehmensführung.

Der Blick auf den Kapitalmarkt sagt dagegen alles: Die Bankaktie liegt am Boden, so günstig wie zu den schlimmsten Zeiten der Finanzkrise. Das von US-amerikanischen Untersuchungs- und Aufsichtsbehörden gebüßte Fehlverhalten der Bank kostet die CS 2,8 Mrd. \$. Im laufenden Quartal wird das Ergebnis mit 1,6 Mrd. \$ belastet; für den Rest sind bereits Rückstellungen gebildet worden. Die Kapitalbasis hätte unter Einbezug der Busse per Ende des ersten Quartals 2014 bei 9.3% anstatt 10.0% gelegen. Die Quote des sogenannten „harten Kernkapitals“ ist damit im Vergleich mit der UBS (13.2%)



ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

deutlich tiefer. Da die CS bei Erreichen einer Kernkapitalquote von 10% ungefähr 50% ihres Reingewinns ausschütten und zugleich eine risikoärmere Strategie verfolgen will, dürfte es ihr gelingen, das Geschäftsjahr 2014 positiv abzuschliessen und im Frühjahr 2015 eine Dividende von 70 Rappen pro Aktie (26.30 Fr.; 2.7% Dividendenrendite) zu bezahlen.

Prof. Dr. Maurice Pedergrana im Interview mit der Südostschweiz-Zeitung.

Rekordbusse und Schuldeingeständnis – wie schätzen Sie die Lösung der Credit Suisse im Steuerstreit ein?

Die Lösung ist schmerzhaft, aber zumindest muss sich ein CS-Kunde nun keine Sorgen mehr machen. Generell werden US-amerikanische Behörden immer wieder unterschätzt. Da wird mit erlaubten und manchmal grenzwertigen Mitteln ein immenser Druck erzeugt. Weil ein Lizenzentzug drohte, konnte die CS zum Schluss gar nicht mehr anders. Nur hat die Bankleitung das fünf Jahre zu spät realisiert – leider.

Warum wurde die CS härter bestraft als damals die UBS?

Weil fünf Jahre ohne massgebliches Ergebnis verstrichen sind. Der Vorwurf des unkooperativen Verhaltens gegen die CS wiegt schwer. Wer einen Fehler macht, soll auch dazu stehen.

Welche Fehler hat die CS-Führung denn gemacht?

Die CS wähnte sich in einer anderen Welt als in jener der UBS. Das geht auf eine kolossale Fehleinschätzung der Bank zurück. Sie hätte 2009 die Möglichkeit gehabt, im Windschatten der UBS ihre Probleme zu lösen. Dass mit Brady Dougan ausgerechnet einem Amerikaner an der Bankspitze diese krasse Fehleinschätzung der US-Straf- und -Aufsichtsbehörden unterlaufen ist, ist unverzeihlich. Dass diese Einschätzung von Verwaltungsratspräsident Urs Rohner und Rechtschef Romeo Cerutti offenbar geteilt wurde, macht die Sache nur noch schlimmer. Offensichtlich haben wir es mit einer Bank ohne ausreichende Kontrollen, ohne genügendes Hinterfragen der Geschäftsmodelle sowie deren Umsetzung und vor allem ohne Verantwortungsbewusstsein zu tun.





ZUGERBERG FINANZ
AKTIENGESELLSCHAFT

Ist die 2,8-Milliarden-Dollar-Busse für die CS problemlos zu verkraften?

Nein, problemlos nicht. Aber darin liegt ja vielleicht eine Chance. Dougan hat trotz seiner Erfahrung als Investmentbanker die Credit Suisse nicht auf einen überzeugenden Strategiepfad mit stabilen Erträgen führen können. Nun könnte der Moment kommen, um durch einen Führungswechsel Glaubwürdigkeit zurückzugewinnen und sich wie die UBS für eine defensive Investmentbanking-Strategie zu entscheiden. Die dünner gewordene Kapitaldecke lässt nicht viele Alternativen zu. Seien wir ehrlich: Die Amerikaner haben diese grossartige Bank in Grund und Boden gefahren, und zu viele Schweizer im Verwaltungsrat haben dabei zu lange zugeschaut.

Trotzdem: Personell bleibt an der Spitze der Credit Suisse vorerst alles beim Alten. Ihre Meinung dazu?

Die Glaubwürdigkeit ist dahin. Wenn die Führungsspitze nach einer solchen Busse nicht zurücktreten muss, wann dann? Ich fordere kein Köpferrollen, aber ich wünsche Mitarbeitern und Kunden eine glaubwürdige Führung. Und diese werden sie auch noch bekommen – davon bin ich überzeugt.

Was bedeutet der Deal für die übrigen Banken, die mit den USA noch nach einer Lösung im Steuerstreit suchen?

Da fühlt sich jedes Geschäftsleitungsmitglied einer Bank der Gruppe 1 halbwegs wohl. Wenn das Vorgehen der CS keine personellen Konsequenzen nach sich zieht, dann muss auch kein "Kantonalbänkler" etwas befürchten. So einfach ist es aber nicht. Man muss genau hinschauen, wer wann was gewusst und im Umgang mit US-Kunden toleriert hat. Es wäre an der Zeit, dass alle Banken ihre Fehler klar zugeben und die Verantwortlichen benennen. Den Insidern sind sie in den spezifischen Fällen ja ohnehin bereits bekannt.

Die Amerikaner könnten sich nach der CS nun insbesondere die beiden Kantonalbanken aus Zürich und Basel vorknöpfen. Beide verfügen über eine Staatsgarantie und beide sind nicht system relevant – da lässt sich für die Amerikaner einiges herausholen.

Die bankinternen Hoffnungen auf eine Zahlung in der Grössenordnung von 30 Millionen Franken müssen wohl tatsächlich höher geschraubt werden, aber einer solchen Busse haftet auch viel Willkürliches an. Mindestens der drohende Teil des Lizenzentzugs entfällt bei Kantonalbanken. Als Grundlage für eine seriöse Beurteilung dient der Fall der Credit Suisse für die beiden Banken deshalb gewiss nicht.

Wie geht es im US-Steuerstreit nun generell weiter?

Das ist kein Streit zwischen zwei Parteien auf gleicher Augenhöhe. Es erinnert mich eher an einen Boxkampf eines Schwergewichtlers mit kleinen Zwergen. Auch die Patin der Zwerge und deren Chefunterhändler können bei diesem einseitigen Kampf nichts ausrichten. Die Schweiz hat auch nicht die mediale Präsenz, um eine öffentliche Meinung herbeizuführen. Im Vergleich zu den US-Behörden sitzt sie strukturell am kürzeren Hebel. Alles andere wäre Wunschdenken. Das hat gerade eben die französische Grossbank BNP Paribas in den USA erfahren, wo eine Busse in Höhe von rund 5 Milliarden Dollar für Verstösse gegen US-Sanktionen droht.