

Gute Aussichten für die UBS-Aktionäre

BANKEN Die UBS macht Fortschritte bei ihrem Umbau, sagt der Bankenexperte Maurice Pedernana. Die Aktionäre könnten künftig mit deutlich höheren Dividenden rechnen.

INTERVIEW HANS-PETER HOEREN
hans-peter.hoeren@luzernerzeitung.ch

Maurice Pedernana, wo steht die Grossbank UBS über fünf Jahre nach der Rettung durch die Nationalbank und den Bund?
Maurice Pedernana*: Die UBS ist im Jahr 2013 eine komplett andere Bank als die UBS vor der Finanzkrise. Sie hat deutlich Risiken abgebaut und die Kapitaldecke massiv gestärkt. Die UBS von heute ist deshalb in einem viel ruhigeren Fahrwasser unterwegs als die UBS von 2005. Sie ist zudem klarer fokussiert, verfolgt eine erkennbare und diesmal auch überzeugende Strategie. Die UBS macht deutliche Fortschritte dabei, eine gesunde Grossbank zu sein. Die Priorität liegt ganz bei der Vermögensverwaltung, das einst allmächtige Investmentbanking dient als zusätzliche Dienstleistung.

Was für eine Bank war die UBS vor der Finanzkrise?
Pedernana: Vor der Finanzkrise war die UBS eine aus der Kontrolle geratene Investmentbank. Damals hatten die Mitarbeiter in Zürich keine Ahnung, was die Investmentbanker in London oder New York wirklich machten und welche Risiken sie aufgrund von welchen Modellannahmen dabei eingingen. Die Compliance und die internen Risikokontrollen waren überhaupt nicht auf dem Niveau, um die Investmentbank entsprechend überwachen zu können. Zwischen 2005 und 2007 war der Hauptantrieb der UBS, in die weltweiten Top 3 der Investmentbanken vorzustrassen, und dafür ist man zu grosse Risiken eingegangen.

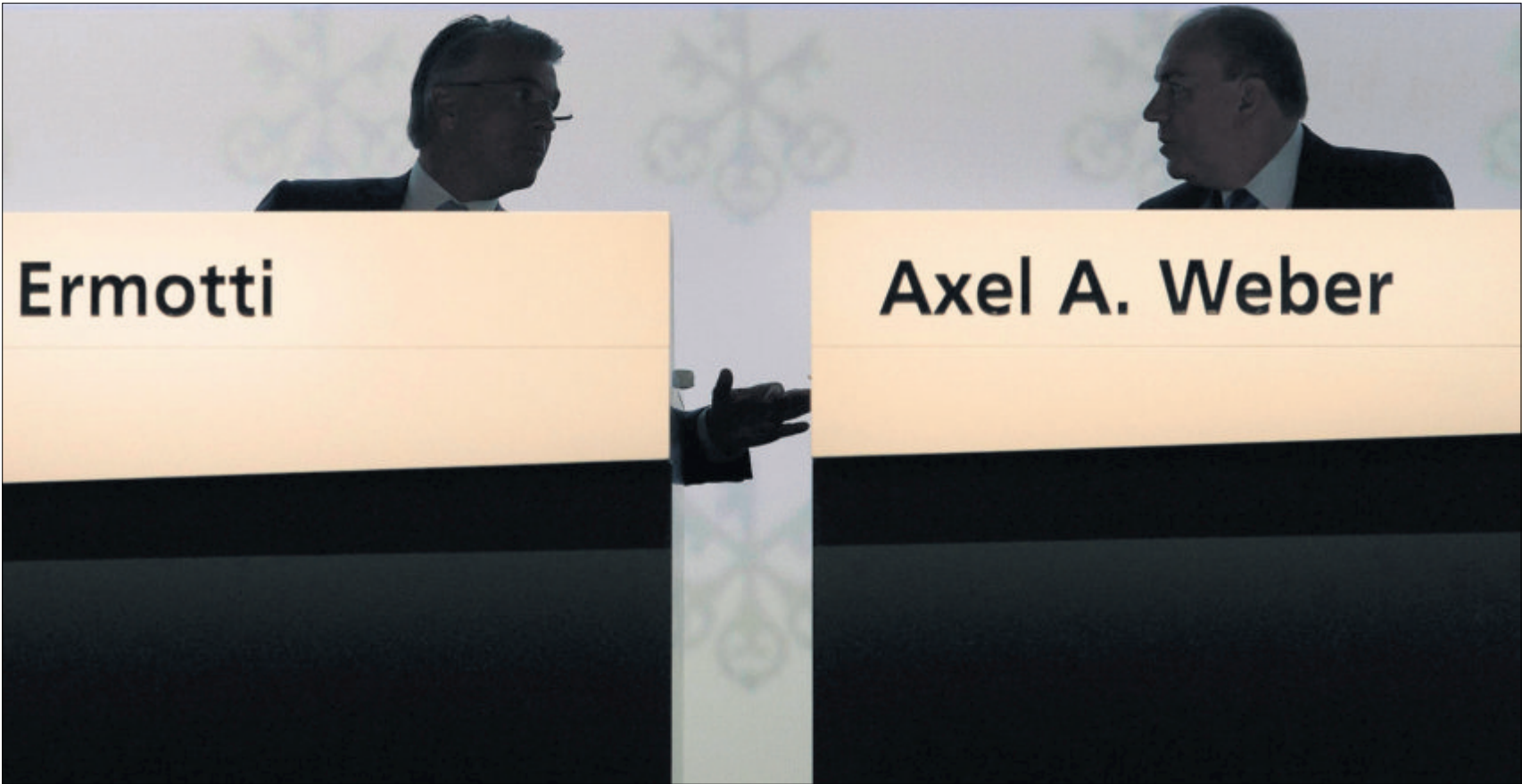
Jetzt geht die Bank weniger Risiken ein und hat bessere Risikokontrollen?
Pedernana: Die UBS ist in einem positiven Sinne eine langweiligere Bank geworden. Alles ist auf die Vermögensverwaltung, insbesondere von sehr vermögenden Privatkunden ausgerichtet. Die Investment-

«Was mich stört, sind die immer neuen Vergütungsmodelle.»
MAURICE PEDERNANA,
HOCHSCHULE LUZERN –
WIRTSCHAFT

bank hat eine klare Erfolgsorientierung bei begrenzten Risiken bekommen. Sie ist auf den Kunden fokussiert und hat den risikobehafteten Eigenhandel deutlich zurückgefahren. Die Investmentbank der UBS dient heute vor allem der Vermögensverwaltung. Diese Kombination ist relativ einzigartig in der Bankenbranche. Von diesem Fokus profitiert die UBS beispielsweise enorm in Asien.

Inwiefern?
Pedernana: In der Vermögensverwaltung ist die UBS in Asien mit Abstand die Nummer 1, sie hat auch punkto Börsengänge in Asien eine sehr gute Marktposition und generiert so die Kundenvermögen, die sie anschliessend verwaltet. Die Bank hat diese Stellung seit der Finanzkrise konsequent ausgebaut. Sie ist viel internationaler aufgestellt als vergleichbare Grossbanken in den USA oder Grossbritannien. Ich sehe noch viel Zukunftspotenzial für die UBS in Asien.

Kommen wir zurück zu den Risikokontrollen. Woran machen Sie fest, dass diese heute wirklich besser sind?
Pedernana: Man kann schon am Geschäftsbericht erkennen, dass die Risiken bei der UBS mittlerweile anders bewirtschaftet werden als vor der Finanzkrise. Sowohl qualitativ als auch quantitativ. Es ist viel deutlicher, was die Bank machen



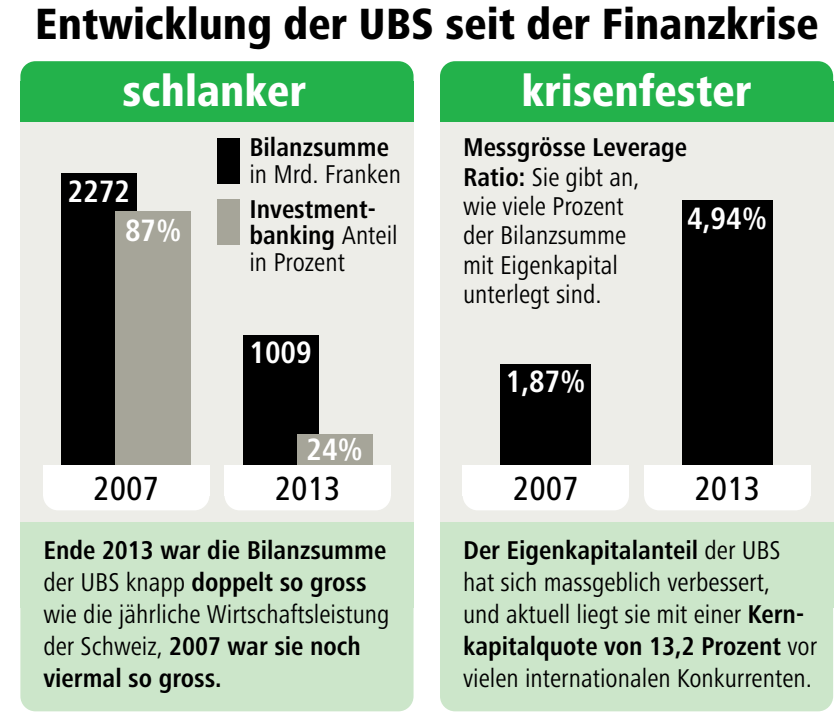
UBS-Chef Sergio Ermotti und Verwaltungsratspräsident Axel Weber (r.) im Gespräch während der Generalversammlung der Grossbank gestern in Basel.
EPA/Georgios Kefalas

will und wie sie kontrolliert. Es hat auf der zweiten bis vierten Führungsebene zahlreiche Wechsel gegeben, da sind heute grösstenteils deutlich fähigere Leute am Werk. Dennoch ist ein grosser Konzern nicht dagegen gefeit, dass einzelne Menschen versuchen, mit krimineller Energie allfällige Lücken auszunutzen.

Wie kommt es dann, dass die UBS erneut im Zentrum von Manipulationsvorwürfen steht. Sei es beim Libor oder beim Devisenhandelsskandal?
Pedernana: Dass diese Fälle öffentlich werden, zeigt letztlich, dass die Branche als Ganzes immer noch am Lernen ist. Aber die UBS hat gleich ihre Kooperationsbereitschaft mit den Untersuchungsbehörden signalisiert. Auch wenn die internen Kontrollen viel besser funktionieren als vor der Finanzkrise, darf man eines nicht vergessen: Zahlreiche Bankprodukte sind heute noch komplexer als früher.

Die UBS hat in der Finanzkrise viel an Vertrauen verloren. Wie gut gelingt es ihr, dieses zurückzugewinnen?
Pedernana: Die gesamte Bankleitung bis hin zum Verwaltungsratspräsidenten will nicht nur über den Kundenberater, sondern vor allem über die Kapitalstärke Vertrauen bei den Anlegern schaffen. Die UBS liegt nach dem ersten Quartal deutlich über der Zielmarke der Finanzmarktaufsicht. Im weltweiten Vergleich ist die UBS ausgesprochen stark kapitalisiert, das schafft Vertrauen.

Wenig vertrauensfördernd sind hingegen die deutlich höheren Vergütungen für die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat. Und dies trotz offener Rechtsfälle. Können Sie bei der UBS einen Kulturwandel erkennen?



Quelle: UBS / Grafik: Oliver Marx

Pedernana: Das üppigste Lohnniveau sehe ich aktuell bei den Händlern. Die einzelnen Vergütungen halte ich im Gesamtvergleich mit anderen Banken aber nicht für aussergewöhnlich. Was mich mehr stört, sind die immer neuen Vergütungsmodelle und Vergütungspakete. Da ist nicht mehr transparent, wofür jemand etwas bekommt und wann er, wie der Aktionär auch, unter mangelnden Resultaten leidet. Die Logik dieser verschachtelten Pakete ist für mich zu hinterfragen. Das trägt gewiss nicht zur Transparenz und zur Vertrauensbildung bei.

Die Bank will bis 2015 weitere 2 Milliarden Franken einsparen. Rechnen Sie mit einem erneuten Stellenabbau?
Pedernana: Die UBS war von der Struktur her lange Zeit eine sehr komplizierte Bank mit viel zu grossen Stäben. Immer wieder wurden neue Projekte, Ausschüsse und Komitees gegründet. Die Schlagkraft hat darunter gelitten. Es gibt Speckschichten im oberen und mittleren Management, das betrifft auch die Schweiz. Wenn die Bank agiler werden will, muss die Bank dort Stellen noch stärker als bisher hinterfragen, beispielsweise im Corporate Center.

UBS-Aktionäre winken höhere Chefgehälter durch

BASEL red. Die Löhne der Geschäftsleitung der UBS sind wieder auf Vorkrisenniveau. Allein die Gesamtvergütung von CEO Sergio Ermotti stieg im vergangenen Jahr um über 20 Prozent auf 10,7 Millionen Franken. Trotz massiver Kritik im Vorfeld wurde bei der gestrigen Generalversammlung in Basel der Vergütungsbericht der Bank mit 85,9 Prozent der Aktionärsstimmen durchgewinkt, 11,2 Prozent der Stimmen lehnten den Bericht ab. Für Erstaunen sorgte, dass rund ein Viertel der Aktionäre den Vorschlag der UBS zur Umsetzung der Abzocker-

initiative ablehnte. Das UBS-Modell zur Umsetzung der Minder-Initiative hatte im Vorfeld viel Lob geerntet, weil es dem Sinn und dem Geiste der Initiative entspreche. Verwaltungsratspräsident Axel Weber äusserte am Rande der Veranstaltung die Vermutung, dass bei ausländischen Aktionären das Verständnis für die Initiative nicht durchwegs gegeben sei. **CS wählt anderes Modell** Die UBS wird die Aktionäre ab 2015 jeweils über die Fixlöhne für das Folgejahr und die Boni für das vergangene

Jahr abstimmen lassen. Über die variablen Gehaltsbestandteile wird also erst abgestimmt, wenn die Zahlen des Geschäftsjahres vorliegen. Die CS hingegen, die am morgigen Freitag ihre Generalversammlung durchführt, legt sich nicht eindeutig auf nachträgliche Abstimmungen über die Boni fest. An der UBS-GV wurden auch alle anderen Anträge angenommen. Der Entlastung der Führungsspitze stimmten 87,3 Prozent zu. Alle Verwaltungsräte wurden mit grossem Mehr wiedergewählt. UBS-Präsident Axel Weber erzielte 96,1 Prozent Ja-Stimmen.

Die Aktionäre der UBS haben magerre Jahre hinter sich. Jetzt hat die UBS punkto Eigenkapital ihre anvisierte Zielmarke erreicht. Wie stark werden die Aktionäre davon profitieren?
Pedernana: Die UBS-Aktie ist aktuell eine deutlich weniger riskante Anlage als beispielsweise Papiere der Deutschen Bank oder der Credit Suisse. Die Deutsche Bank steht erst dort, wo die UBS vor drei Jahren stand. Die UBS bewegt sich punkto Eigenmittel nahe am eigenen Zielwert. Bei den Gewinnen, die sie künftig erzielt, kann sie die Aktionäre deshalb stärker berücksichtigen.

Was heisst das konkret?
Pedernana: Wenn die wirtschaftliche Entwicklung stabil bleibt und keine neuerlichen Bussen bezahlt werden müssen, können die Aktionäre der UBS künftig mit deutlich höheren und stabileren Erträgen rechnen. Die UBS kommt jetzt in ein Fahrwasser, wo der Aktionär deutlich mehr am Gewinn beteiligt wird. Auf Grundlage des heutigen Kursniveaus können UBS-Aktionäre mit 4 bis 5 Prozent Dividendenrendite in den kommenden Jahren rechnen. Für dieses Geschäftsjahr halte ich eine Ausschüttung von 40 Rappen für denkbar. Für die Jahre 2015 und 2016 könnten es 75 bis 90 Rappen werden.

Aktuell hat die UBS Oberwasser gegenüber der CS. Wo liegt, abgesehen vom nicht ausgestandenen US-Steuerstreit, das Hauptproblem bei der CS?
Pedernana: Die CS hat noch einige glückliche Jahre vor sich. Es wurden oftmals Dinge versprochen, die nicht eingehalten wurden. Das hat Kunden und Investoren verunsichert. Ich erkenne keine klare Strategie, und mir sind auch die Hauptentscheidungsträger in den wichtigen Themen zu wenig präsent. Man weiss gar nicht richtig, wer die Aushängeschilder der CS sind und wohin sie die Bank steuern wollen. Sowohl Verwaltungsratspräsident Urs Rohner als auch CEO Brady Dougan gelten als angeschlagen. Einen personellen Umbau an der Spitze der CS halte ich durchaus für möglich.



HINWEIS
* Maurice Pedernana (49) ist Professor für Banking und Finance an der Hochschule Luzern – Wirtschaft und Studienleiter am Institut für Finanzdienstleistungen.