

# Die atomisierten Grossbanken

Die Aktionariate von UBS und CS sind stark zerstückelt. Das gibt den Managern viel Macht, aber keine absolute.

VALENTIN ADE

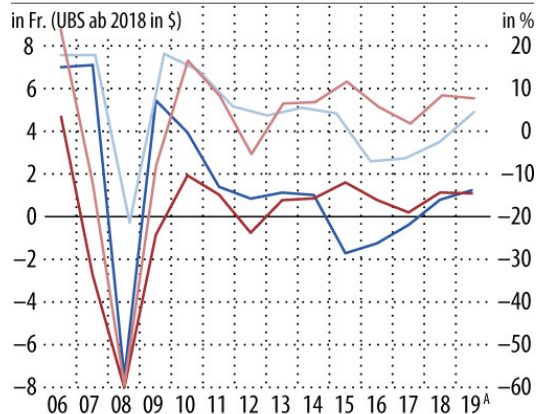


Für den globalen US-Fondsriesen BlackRock sind UBS und CS nur zwei Aktien von vielen. (Bess Adler/Bloomberg)

Die Schweizer Grossbanken bereiten Anlegern Bauchschmerzen. Das Management von Credit Suisse (CS) hat sich durch Beschattungsaffären unmöglich gemacht. Das Management von UBS schafft es nicht, das Geschäft aus dem Tief zu holen. Beide Grossbanken haben jüngst ihre Ziele gesenkt; Gewinn, Eigenkapitalrendite und Aktienkurs sind von einstiger Stärke weit entfernt. Doch was kann ein Schweizer Aktionär dagegen tun?

## Performance der Grossbanken

UBS: — Gewinn pro Aktie — Eigenkapitalrendite (r. Skala)  
CS: — Gewinn pro Aktie — Eigenkapitalrendite (r. Skala)



A) Schätzung für CS

Quelle: Unternehmen/FuW / Grafik: FuW, sm

Die Antwort: herzlich wenig, denn die Macht bei den Grossbanken liegt ganz woanders.

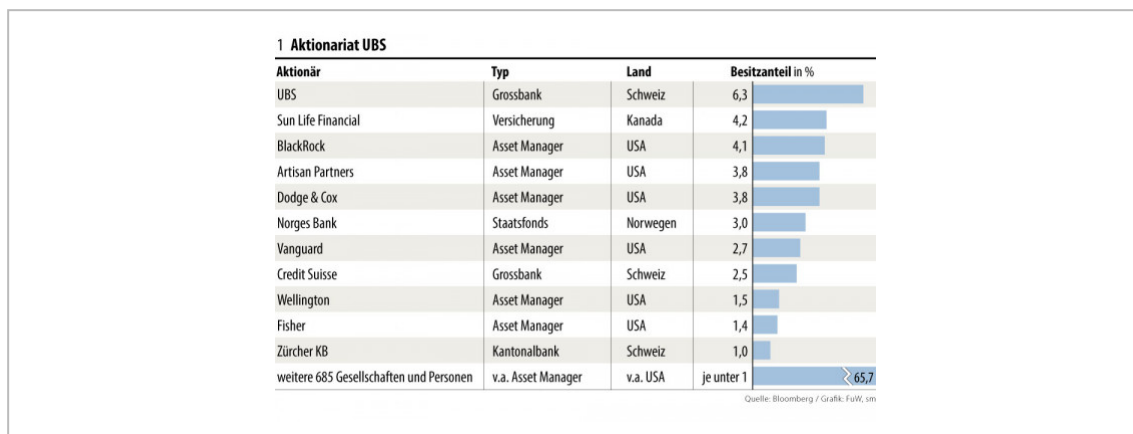
UBS und CS haben Hunderttausende Aktionäre, die allerdings nur je einen Bruchteil am Kapital der Gesellschaften halten. «Das ist ein überwiegend typisches Bild bei kotierten internationalen Grossunternehmen», sagt Barbara Heller, Chefin von Swipra, einem Dienstleister zur Unternehmensführung, «das Aktionariat ist üblicherweise breit gestreut». Atomisiert ist eine andere Bezeichnung dafür. So eine Struktur kommt dem Management zugute. «Je zerstückelter das Aktionariat, desto weniger stark kann es eine Gegenposition zum Verwaltungsrat aufbauen», sagt Aktienrechtler Peter Forstmoser, Partner der Kanzlei Niederer Kraft Frey. «In extremis liegt die Macht bei Verwaltungsrat und Geschäftsleitung.»

## Keine Demokratie

Die Teppichetage geniessen viele Freiheitsgrade bei den Schweizer Grossbanken, die mit Blick auf das Aktionariat so gar nicht mehr bezeichnet werden können. Rund 98% aller eingetragenen Aktionäre beider Finanzkolosse sind zwar Privatanleger in der Schweiz, die Mehrheit der Aktien liegt allerdings in der Hand grosser Finanzgesellschaften mit Schwerpunkt USA.

«Aktionärsdemokratie gibt es nun mal im engen Sinne nicht, es zählt die Anzahl Stimmen», sagt Heller.

Bei UBS haben elf international agierende Finanzgesellschaften über 34% der Stimmen, bei CS haben 13 solcher Unternehmen fast 45%. Und mit genau diesen grösseren Anteilseignern, von denen keiner mehr als 6% hält, sind die Banken denn auch hauptsächlich in Kontakt. Banken und Aktionäre äussern sich auf Anfrage nicht über einander. Zu einzelnen Investitionen nehme man keine Stellung, so die Standardantwort. Und genau das sind UBS und CS für die meisten Asset Manager, Staatsfonds oder Pensionskassen: zwei Einzeltitel in ihren teils Hunderten Anlagevehikeln, wie denen des Fondsriesen BlackRock .



## 2 Aktionariat Credit Suisse

Aktionär	Typ	Land	Besitzanteil in %
Qatar Investment Authority	Staatsfonds	Qatar	5,2
Harris Associates	Asset Manager	USA	5,2
Norges Bank	Staatsfonds	Norwegen	5,0
Olayan Group	Investmentgesellschaft	Saudi-Arabien	4,9
Credit Suisse	Grossbank	Schweiz	4,7
BlackRock	Asset Manager	USA	4,2
Vanguard	Asset Manager	USA	3,1
Dodge & Cox	Asset Manager	USA	3,1
Silchester	Asset Manager	UK	3,0
Capital Group	Asset Manager	USA	2,9
UBS	Grossbank	Schweiz	1,6
weitere 351 Gesellschaften und Personen	v.a. Asset Manager	v.a. USA	je unter 1

Quelle: Bloomberg / Grafik: FuW, sm

Bei CS sticht allerdings der grösste Aktionär hervor: der Staatsfonds von Qatar, der sich während der Finanzkrise zu Traumkonditionen an der kapitalknappen CS beteiligen konnte. «Bei CS sind die Qataris eine entscheidende Kraft», sagt ein Grossbankeninsider, der nicht genannt werden will. «Ohne deren Zustimmung ist es schwer, etwas zu bewegen.» Ob sich eine absolute Monarchie so gut mit den direktdemokratischen Werten der Schweizer verträgt, sei dahingestellt. «Zumindest in der Beschattungsaffäre kann CS sicher sein, keine Kritik aus Qatar zu hören.»

Doch auch aus den USA bekam das CS-Management in dieser Causa Rücken-deckung. Aktionär Harris Associates stärkte dem in Bedrängnis geratenen CEO Thiam 2019 öffentlich den Rücken. Mitarbeitern hinterherspionieren? Das Management sei verantwortlich, so Harris zum Onlinemedium «The Market», «das Eigentum des Unternehmens sowie seine Kunden und alle anderen Stakeholder zu schützen». Man halte zum CEO, «solange das Gesetz befolgt worden ist». Genau dieser Frage geht zurzeit die Staatsanwaltschaft nach, die Luft für die Beteiligten könnte dünn werden.

### ISS und Glas Lewis sagen an

Die einzige Schweizer Gesellschaft, die einen Anteil von über 1% an beiden Grossbanken hält, ist neben den Grossbanken selbst die Zürcher Kantonalbank respektive ihre Fondstochter Swisscanto. Sie macht zumindest ihr Abstimmungsverhalten an den Generalversammlungen (GV) öffentlich. Und entgegen der Mehrheit des angelsächsisch dominierten Kapitals stimmte Swisscanto zuletzt gegen die Fabelsaläre des Managements von UBS und CS. Ebenso die Schweizer Stimmrechtsberater Inrate und Ethos. Ihr Einfluss ist allerdings marginal.

Anders der der internationalen Stimmrechtsberater ISS und Glas Lewis. Vor der CS-GV 2017 sprachen beide sich angesichts des zweiten Milliardenverlusts in Folge gegen die Vergütung aus. CS senkte daraufhin die Boni 40%. Gemäss

Informationen von FuW folgen zwar nur 5% des CS-Aktionariats strikt den Vorgaben der beiden Stimmrechtsriesen, doch satte 73% ziehen zumindest den Rat von ISS und 43% den von Glass Lewis in Betracht.

Ihre Macht bekam auch UBS an ihrer GV 2019 zu spüren. Auf ihr Anraten verweigerten die Aktionäre dem Management die Décharge und verpassten ihm damit eine Ohrfeige für den Rechtsstreit gegen den französischen Staat, in dem wegen Beihilfe zur Steuerhinterziehung eine Megabusse von 4,5 Mrd. € droht. So ganz nach eigenem Gusto Schalten und Walten können die Grossbankenchefs dann also doch nicht. Auch wenn der Schweizer Anleger ihnen nicht unbedingt Einhalt gebieten kann.

---

## **Rohner 2021 raus**

Urs Rohner strebt nun wohl doch keine Verlängerung als Präsident von Credit Suisse (CS) an. Wie «Finanz und Wirtschaft» aus Rohners Umfeld erfahren hat, sei das Thema im Lichte der weiteren Entwicklungen um die Beschattungsaffären vom Tisch. Kurz vor dem Jahreswechsel brachte sich Rohner noch in Stellung. Sein Vorhaben, wie FuW erfahren hatte: zwei Jahre als CS-Präsident dranhängen. Eigentlich muss er gemäss Amtszeitbeschränkung 2021 abtreten.

Ein Entscheid des Verwaltungsrats (VR), den Rohner für seine Verlängerung gebraucht hätte, sollte Anfang 2020 fallen. Doch Rohner wird sie nicht beantragen, und der VR wird sie wohl kaum mehr erteilen wollen, denn die Beschattungsaffäre um Ex-CS Manager Iqbal Khan zieht weitere Kreise. Laut «SonntagsZeitung» und «SonntagsBlick» untersucht die Staatsanwaltschaft nun auch den persönlichen Streit zwischen Khan und CS-CEO Tidjane Thiam auf strafbare Handlungen.

Der CS-Chef soll seinen Ex-Manager massiv bedroht haben, woraufhin Khan den Gewaltschutz der Kantonspolizei Zürich informierte. Rohner soll von beiden Seiten über die Vorgänge informiert worden sein, gab seine Zustimmung zur kurzfristigen Auflösung von Khans Anstellungsverhältnis und hält bis heute zu seinem CEO, der nichts von der Beschattung Kahns und seiner Familie nach dessen Ausscheiden bei CS gewusst haben will. Später machte die NZZ publik, dass auch der Thiam-Vertraute Peter Goerke vor seinem Ausscheiden aus der Konzernleitung 2019 bespitzelt wurde.

Somit ist die Nachfolgeplanung für Rohner wieder in vollem Gange. Auf der Shortlist steht u. a. der Name von Ex-Nationalbankchef Philip Hildebrand. Neben einem unbestreitbaren Leistungsausweis bringt Hildebrand noch etwas

Entscheidendes mit: den Schweizer Pass. Sollte bis zu Rohners Abgang Thiam CEO bleiben, wird dem Vernehmen nach zwingend ein Schweizer Präsident werden. Verlässt Thiam vorher die Bank und der neue CEO wird Schweizer kann auch ein Ausländer, dann mit aller Wahrscheinlichkeit ein Angelsachse, Präsident werden.

Bei der anderen Grossbank scheint der Fall klarer. Laut «Finews» will UBS-Chef Sergio Ermotti, der anders als sein CS-Pendant, fest im Sattel sitzt, das Jahrzehnt vollmachen und noch zwei Jahre CEO bleiben. Dem Vernehmen nach aspiriert der Luganese danach auf die Nachfolge von UBS-Präsident Axel Weber.