

Luft bei Kundengeldern wird dünner

UBS Im 2. Quartal drohen nicht nur Verluste, sondern auch zusätzliche Abflüsse von Kundengeldern. Experten befürchten einen Netto-Abfluss im Wealth Management. An der Börse kursieren Gerüchte zur künftigen Strategie. Die UBS will an einer GV am 2. Oktober über ihre Ausrichtung informieren.

NATALIE GRATWOHL

Die UBS-Aktien sind kurzzeitig unter 20 Fr. und damit auf ein Rekordtief gefallen. Der Wert des Vermögensverwaltungsgeschäfts allein ist damit im Kurs mehr als reflektiert, doch für die Anleger stehen derzeit klar die zahlreichen Risiken im Vordergrund. Sie fürchten sich vor weiteren Abschreibungen, einer schwächeren Ertragslage, den Folgen der heiklen Steueraffäre in den USA und möglichen Neugeldabflüssen im Vermögensverwaltungsgeschäft. «Ich erwarte, dass die UBS im 2. Quartal einen Abfluss beim Nettoneugeld hinnehmen musste, und zwar zum ersten Mal seit 2001», sagt Helvea-Analyst Peter Thorne. Er rechnet mit einem Abfluss von 5 Mrd Fr., ebenso wie die Analysten der Credit Suisse. JP Morgan schätzt den Neugeldabfluss im Wealth Management netto sogar auf 10 Mrd Fr.

Erneuerung im Verwaltungsrat

Auch Dirk Becker, Analyst von Landsbanki-Kepler, würde es nicht überraschen, wenn im Private Banking unter dem Strich mehr Kundengelder abgezogen wurden als zugeflossen sind. «Weitere Abflüsse von Kundengeldern sind aber bereits im Aktienkurs reflektiert», gibt Becker zu bedenken. Das Gleiche gelte für die Abschreibungen. Die Indizes, welche für die Höhe der Wertberichtigungen massgebend sind, haben sich in den letzten Wochen verschlechtert. Analysten schätzen daher, dass weitere Milliardenabschreiber notwendig sind. Am höchsten ist bisher die Prognose der Royal Bank of Scotland, die für UBS im 2. Quartal Abschreiber von 7,5 Mrd Fr. sieht. Durchschnittlich erwarten

die Analysten einen Verlust von rund 4 Mrd Fr.

«Die UBS könnte noch Verluste von rund 7 bis 8 Mrd Fr. verkraften», sagt Becker. Wird es mehr, braucht die Bank frisches Kapital. Zuletzt sind am Markt Spekulationen aufgekommen, dass eine weitere Kapitalerhöhung notwendig werden könnte. Angeheizt wurden diese von der jüngsten Ankündigung der UBS, am 2. Oktober 2008 eine ausserordentliche Generalversammlung (a.o. GV) durchzuführen, um den Verwaltungsrat zu erneuern. Die Bank will vier neue Verwaltungsräte in das Gremium wählen lassen. Ersetzt werden Vizepräsident Stephan Haeringer, Ex-Ciba-Chef Rolf Meyer, Unternehmer Peter Spuhler und der Amerikaner Lawrence Weinbach. Sergio Marchionne soll alleiniger Vizepräsident sowie Ansprechpartner für die Aktionäre werden.

Damit haben Kritiker wie der ehemalige UBS-Konzernchef Luqman Arnold einen ersten Schritt erreicht. Seine Investmentgesellschaft Olivant, die eine Beteiligung von 2,5% an der UBS hält, begrüsst die geplanten Veränderungen. Der Verwaltungsrat könne sich nun auf die Klärung der Strategie konzentrieren. «Es ist positiv, dass die UBS an der a.o. GV vier neue Mitglieder in den Verwaltungsrat wählen will», sagt auch Ethos-Chef Dominique Biedermann. Doch er erwartet, dass die neuen Verwaltungsräte in den nächsten Wochen bekannt gegeben werden.

Luqman Arnold wolle nach wie vor ein unabhängiger Aktionär bleiben, sagt ein Olivant-Spre-

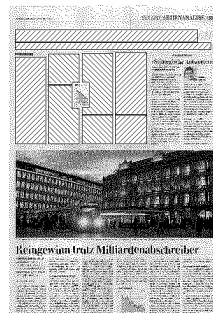
cher.

Die UBS informiert die Aktionäre voraussichtlich im Herbst an der a.o. GV über die Resultate der Strategieüberprüfung. Das ist für Biedermann zu spät: «Leider gibt es noch keine Hinweise darauf, wie es strategisch weitergeht.» Die Aktionäre warten auf weitere Angaben, dies zeige sich auch daran, dass an der Börse vermehrt Gerüchte über die künftige Strategie der UBS kursieren. So hiess es etwa, die britische HSBC habe Interesse an der UBS. Manuel Ammann, Professor an der Universität St. Gallen, will angesichts der tiefen Aktienkurse eine Übernahme nicht mehr kategorisch ausschliessen. «Es ist aber nicht sehr wahrscheinlich.» Von der Grösse her komme ohnehin nur die britische HSBC in Frage.

Spekuliert wird auch, die Grossbank wolle sich vom US-Vermögensverwaltungsgeschäft trennen. «Ich denke, die UBS prüft den Verkauf», sagt Helvea-Analyst Peter Thorne. Aber im Moment sei es schwierig, einen guten Preis zu erzielen. «Zudem haben Banken wie Merrill Lynch oder Citigroup, die interessiert sein könnten, selber grosse Probleme.»

Kurzfristig keine grossen Würfe

Gemäss Andreas Venditti, Ana-



lyst der Zürcher Kantonalbank (ZKB), sind wegen des gegenwärtigen Umfelds kurzfristig kaum bedeutende Massnahmen zu erwarten. «Die Überprüfung der Strategie der Bank und ihrer Geschäftsfelder könnte aber längerfristig zu bedeutenden Änderungen der Bank führen.» So wäre etwa ein Rückzug aus bestimmten Geschäftsbereichen oder Regionen denkbar.



NACHGEFRAGT

«Strategische Antworten»

Manuel Ammann, Professor an der **Universität St. Gallen**.

Wie beurteilen Sie die Erneuerung des UBS-Verwaltungsrats?

Manuel Ammann: Es ist ein gutes Zeichen, dass die UBS vorwärts macht mit den Änderungen in der Corporate Governance. Die Krise wird aber weitergehende, geschäftsstrategische Antworten verlangen.

Was muss das Management tun?

Ammann: Es muss die Risiken besser vom profitablen Kerngeschäft fernhalten. Damit meine ich nicht nur die Investmentbank, welche für die Vermögensverwaltung ein Risiko darstellt. Auch das US-Vermögensverwaltungsgeschäft ist mit grossen Risiken verbunden. Da sind es nicht Marktrisiken, sondern juristische Risiken.

Soll sich die UBS vom Geschäft in den USA trennen?

Ammann: Es gibt verschiedene Möglichkeiten. Man könnte die US-Vermögensverwaltung auch als separate Einheit an die Börse bringen.

Wird sich die Kreditmarktkrise noch ausweiten?

Ammann: Die Nachwirkungen werden noch eine ganze Weile andauern. So werden neben den hypothekarischen Krediten auch die Ausfälle auf kommerziellen Krediten zunehmen. Auch Europa wird sich der Krise nicht entziehen können. Ob es zu einer zweiten grossen Welle kommt, hängt von den Immobilienmärkten und der Konjunktur ab.

Wie trifft dies die UBS?

Ammann: Im Moment sieht es nach einem kleineren «Nachbeben» aus, da schon viel Negatives

antizipiert wird. Aber der Zeitpunkt ist ungünstig, weil die UBS geschwächt ist. Zudem ist die Steueraffäre in den USA ein zusätzliches Problem.

INTERVIEW: NATALIE GRATWOHL





Turbulenzen am Zürcher Paradeplatz: Die US-Subprime-Krise zeigt bei UBS und Credit Suisse weiter Konsequenzen. So schliesst die UBS einen neuen Kurs ihrer Geschäftsstrategie nicht mehr aus.