

Die fünf Baustellen der Credit Suisse

Der neue CS-Präsident stellt am Donnerstag die Strategie vor, wie er die Bank wieder in Form bringen will

ANDRÉ MÜLLER

Nun ist es offiziell: Die Credit Suisse (CS) hat für Donnerstag in London einen Investorentag angesetzt und wird ihre neue Strategie vorstellen. Seit seinem Amtsantritt im Frühling hat sich der neue Präsident António Horta-Osório diesbezüglich nicht in die Karten blicken lassen; jetzt wird er sein Blatt auf den Tisch legen. Welche Bank soll die CS künftig sein? In welchen Bereichen soll sie ihr Geld verdienen, welche Geschäfte stösst sie allenfalls ab?

Die Erwartungen sind hoch – auch weil die Bank in den vergangenen Jahren tief gefallen ist. Die CS-Aktie wird an der Börse mit einem grossen Abschlag zum Buchwert gehandelt, der Markt misstraut der Bank. Am Donnerstag muss Horta-Osório einen wichtigen Schritt machen, um das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen. Welche Themen treiben die Bank um?

1. Die Vermögensverwaltung

Die reichen Privatkunden der CS sind heute über drei Einheiten verteilt: Die Schweizer (und manche Ausländer mit Schweiz-Bezug) werden von der Swiss Universal Bank (SUB) betreut, die auch für das inländische Geschäft mit Retail- und Firmenkunden zuständig ist. Die asiatischen Kunden werden in der Einheit Asia Pacific gebündelt, wobei hier auch einige Zusatzfunktionen angesiedelt sind, der Rest im International Wealth Management (IWM).

Diese Dreiteilung nahm im Oktober 2015 der damals neue CEO Tidjane Thiam vor. Sie unterstrich die Ambition der CS, besonders in Asien zu wachsen, führte aber auch zu mehr Komplexität in der Bank, als wenn alle vermögenden Kunden aus einer Hand und auf einer einzigen technischen Plattform bedient werden. Es ist gut möglich, dass die Grossbank unter neuer Führung an diese Struktur Hand anlegt – und einen weiteren strategischen Pfeiler aus der Ära von Thiam und des Langzeitpräsidenten Urs Rohner entsorgt.

2. Die Investmentbank

Ein Dauerbrenner bei der CS ist die Frage, ob ihre US-lastige Investmentbank zu gross, zu riskant und zu unprofitabel aufgestellt ist. Auf Letztgenanntes deuten die langfristigen Zahlenreihen hin: Die CS-Investmentbank schafft es nicht, die Kapitalkosten einzuspielen. Die Erträge waren stets zu volatil, gute Quartale wechselten sich ab mit Milliardenverlusten. Zuletzt geschehen diesen Frühling, als die Grossbank auf einen Schlag über 5 Mrd. Fr. verlor, weil sie dem Archegos-Gründer Bill Hwang enorme Wetten auf Einzelaktien finanzierte, die nicht aufgingen.

Als Sofortmassnahme hat die CS-Spitze die für den Fall Archegos verantwortliche Sparte «Prime Brokerage» zu rechtgestutzt. Noch immer aber erhielt die Investmentbank zum Halbjahr hin



CS-Präsident António Horta-Osório will den Investoren in London darlegen, in welche Richtung sich die Grossbank bewegen soll.

CHRISTOPH RUCKSTUHL / NZZ

etwa 28% der risikogewichteten Vermögenswerte zugewiesen und bindet somit viel wertvolles Eigenkapital.

Die Frage stellt sich nun, in welchen Bereichen Horta-Osório die Investmentbank weiter beschneidet. Diese sollte vor allem Dienstleistungen anbieten, welche die wichtigste Klientel der Gesamtbank nachfragt: einerseits vermögende Privatkunden, speziell Unternehmer, die etwa Finanzierungen für ihre Firmen mit der CS durchführen möchten. Andererseits Schweizer Unternehmen, die auf dem Weltmarkt agieren und die CS als dynamische und global präsente Hausbank schätzen. Wie eng Horta-Osório diese Zudienfunktion auslegt, wird sich am Donnerstag zeigen.

3. Das Asset-Management

Noch etwas früh ist es womöglich, um gleich die Zukunft des Asset-Managements (CSAM) festzulegen: Die kleinste CS-Sparte, die Finanzprodukte für insti-

tutionelle Anleger baut, ist erst im Frühling aus der internationalen Vermögensverwaltung herausgelöst und unter eine neue Führung (Ulrich Körner) gestellt worden.

Es war eine Folge des Debakels um Greensill Capital, eine Finanzfirma, die Lieferkettenfinanzierung anbot und mit deren Produkten CSAM-Fonds für ihre guten Privatkunden befüllte. Greensill ging pleite, und die CS-Kunden warten noch immer auf die Rückzahlung von rund 3 von insgesamt 10 Mrd. Fr. ihrer investierten Gelder.

CSAM kämpft aber auch mit fehlender Grösse in einem Markt, der stark von Skaleneffekten getrieben wird. Schon länger gilt es daher als Option, dass die Grossbank die Sparte entweder verkauft oder mit den Asset-Managern anderer Banken fusioniert, die sich ähnliche Gedanken machen. Derzeit würde ein Verkauf aber überraschen, auch weil sich der Staub der Greensill-Affäre noch nicht gelegt hat: Der interne Untersuchungsbericht steht noch aus,

zudem dürfte es zu zahlreichen Klagen kommen zur Frage, wer die Verluste am Schluss tragen muss.

Zudem liefert CSAM noch immer einen Gewinn und bindet wenig Kapital, es besteht wenig Handlungsdruck. Da nicht wenige Produkte der Sparte bei der hauseigenen Vermögensverwaltung landen – was sich nach einem Verkauf ändern könnte –, wäre es für die CS und eine Käuferin auch nicht leicht, sich auf einen fairen Preis zu einigen.

4. Die Unternehmenskultur und das Risikomanagement

Die jüngsten Skandale der CS rühren auch daher, dass nominelle Verantwortungsträger ihre Verantwortung eben nicht wahrgenommen haben; das gilt für die Geschäftsleitung, besonders aber für den Verwaltungsrat selbst. Die Warnsignale gelangten nicht zu ihnen oder wurden von ihnen ignoriert. Schlagendes Beispiel waren jüngst die von Korruption begleiteten Kredite ans mausarme Moçambique, an welchen sich offenbar auch drei CS-Banker selbst illegitim bereichert hatten. Die grosse und risikoträchtige Operation wurde von der britischen CS-Tochtereinheit quasi in Eigenregie verantwortet, Zürich erkannte den Ernst der Lage nicht.

Die Credit Suisse verfügt eigentlich über ein dreistufiges Risikomodell, wie es die Schweizer Finanzaufsicht verlangt. Es gibt daher keine schnelle organisatorische Lösung, die der Präsident am Donnerstag aus dem Hut zaubern könnte. Wichtiger sind nachhaltige Veränderungen in der Unternehmenskultur: Vielerorts in der CS wurde die Jagd nach schnellen Gewinnen belohnt anstelle eines nachhaltigen Ausgleichs von Risiko und Rendite. Horta-Osório hat das Problem bereits früh und mehrfach öffentlich angesprochen. Er kann am Donnerstag nochmals ein entsprechendes Signal geben. Zentral bleibt jedoch, dass der Verwaltungsrat dieses Risikobewusstsein im Alltag vom Management einfordert, hartnäckig und unnachgiebig.

5. Das Spitzenpersonal

Im Nachgang der Fälle Greensill und Archegos hat die Credit Suisse bereits einige direkt verantwortliche Manager entlassen; auch im Verwaltungsrat ist ein Umbruch in Gang. Doch wären weitere Wechsel möglich. Viel ist jüngst über die Zukunft des Bankchefs Thomas Gottstein spekuliert worden. Man braucht das nicht weiter anzuheizen.

Klar ist jedoch: Falls sich Horta-Osório und Gottstein tatsächlich nicht einig wären über die Stossrichtung der neuen Strategie, oder wenn der Präsident seinen CEO nur als Übergangslösung sähe und nicht als fähig erachtete, seine Vorgaben umzusetzen, müsste der Wechsel jetzt erfolgen. Bleibt Gottstein, ist er Horta-Osórios Mann für die Zukunft der Bank.



SCHWARZ UND WIRZ

Konkurse fördern

Verantwortung

GERHARD SCHWARZ

Heute soll hier eines ehemaligen Marxisten gedacht werden. Am 18. Oktober ist in Budapest János Kornai gestorben, einer der bedeutendsten Ökonomen, die sich mit Systemzusammenhängen beschäftigten. Sein Leben bildet die Geschichte Mitteleuropas im 20. Jahrhundert ab. 1928 als János Kornhauser geboren, erlebte der Sohn eines jüdischen Rechtsanwalts, der in Auschwitz ermordet wurde, den Einmarsch der Roten Armee als Befreiung. Er studierte Philosophie, kam über Marx' «Kapital» zur Ökonomie, wurde überzeugter Kommunist und Leiter der Wirtschaftsredaktion der Parteizeitung. Bald wuchsen dank seinen Unternehmensreportagen aber die Zweifel.

Nach der Niederschlagung des Aufstands in Ungarn kritisierte als erster Ökonom hinter dem Eisernen Vorhang die Planwirtschaft, glaubte aber noch eine Weile an deren Reformfähigkeit. Zwar wurde er auch dank Selbstzensur, wie er in der Autobiografie «By Force of Thought» bekennt, von János Kadar, dem Vater des «Gulasch-Kommunismus», zumindest geduldet und landete nicht im Gefängnis, aber er wurde oft von der Polizei verhört, permanent vom Geheimdienst beobachtet und beruflich diskriminiert.

Kornai hat formal nie Ökonomie studiert, aber 1956 eine Dissertation unter dem Titel «Überzentralisierung» verfasst. Sie erschien durch die Vermittlung des Nobelpreisträgers John Hicks 1959 auf Englisch und wurde im Westen sehr positiv besprochen. Es gab Einladungen von Universitäten in Skandinavien, Grossbritannien und den USA, die Kornai erst ab 1963 wahrnehmen durfte.

1984 folgte er mit staatlicher Erlaubnis einem Ruf an die Harvard University. Dort lehrte er bis 2002 und beschäftigte sich mit dem Übergang von der Plan- zur Marktwirtschaft, für den er die sogenannte Schocktherapie ablehnte. Seine Bücher und Aufsätze wurden vielfach übersetzt, die chinesische Regierung zu Zeiten von Premierminister Zhao Ziyang suchte seinen Rat. Ehrendoktorate und Auszeichnungen auf der ganzen Welt zeugen von grosser Wertschätzung. Es wäre keine Überraschung gewesen, hätte er den Nobelpreis erhalten. Verdient hätte er ihn.

Einige Lehren Kornais dürften nämlich noch lange relevant bleiben, nicht nur für Planwirtschaften. Neben der Einsicht, dass Zentralisierung der Wirtschaft und Repression notwendigerweise zusammenhängen, zählt dazu der Begriff der weichen Budgetbeschränkung («soft budget constraint»). Der zentrale Artikel dazu erschien 1986 in der Schweizer Zeitschrift «Kyklos», nachdem ihn die American Economic Review abgelehnt hatte. Er zeigt, dass Organisationen, die in letzter Konsequenz nicht mit dem Konkurs rechnen, weniger effizient sind und dass das nicht nur für klassische Staatsbetriebe gilt, sondern für Spitäler und Schulen, private Banken und Unternehmungen, die – weil «system-relevant» – gerettet werden, und sogar für Städte oder Staaten ebenso. Das Fehlen der Konkursdrohung fördert die Verantwortungslosigkeit. Man hätte gut daran getan, vor der Finanzkrise Kornai mehr zu beherzigen.

Gerhard Schwarz ist unter anderem Präsident der Progress Foundation.

IN KÜRZE

Der Schweizer Arbeitsmarkt erholt sich rasch

tsf. · Die Lage auf dem Schweizer Arbeitsmarkt verbessert sich stark, wie die Konjunkturforschungsstelle der ETH (KOF) am Montag mitteilte. Der KOF-Beschäftigungsindikator kletterte im dritten Quartal 2021 auf den höchsten Stand seit 2008. Der Anstieg sei vor allem auf eine grössere Zahl von Betrieben zurückzuführen, die ihre derzeitige Beschäftigtenzahl als zu tief einschätzten. Besonders erfreulich entwickelte sich laut der KOF die Beschäftigung im Gastgewerbe. Sehr positiv präsentieren sich die Beschäftigungsaussichten gemäss KOF-Umfragen auch im Bau, im Grosshandel und bei den Dienstleistern.

Coca-Cola kauft Sportgetränkehersteller

(dpa) · Der Getränkegigant Coca-Cola übernimmt den Sportgetränkehersteller BodyArmor. Der Konzern habe für 5,6 Mrd. \$ die noch fehlenden 85% der Anteile von Mitgründer Mike Repole und weiteren Eigentümern erworben, teilte Coca-Cola in Atlanta mit. BodyArmor wurde 2011 gegründet. Coca-Cola stieg 2018 mit 15% als Anteilseigner ein. Mitgründer Repole und sein Management-Team bleiben auch nach der Übernahme an Bord: BodyArmor soll als eigenständiges Unternehmen unter dem Dach von Coca-Cola erhalten bleiben und weiterhin in New York beheimatet sein. Mit der Übernahme verringert Coca-Cola in diesem Bereich den Abstand auf Pepsico, dessen wichtigstes Sportgetränk, Gatorade, zwei Drittel dieses Marktes beherrscht.

Ryanair fliegt zurück in die Gewinnzone

(dpa) · Die irische Billigfluggesellschaft Ryanair hat erstmals seit Beginn der Corona-Pandemie wieder einen Quartalsgewinn erzielt. Einem Verlust von 225,5 Mio. € im Vergleichszeitraum 2020 steht jetzt ein Gewinn von 225 Mio. € gegenüber, wie der Easy-Jet-Rivale in Dublin mitteilte. In den vergangenen Wochen hätten Kunden verstärkt Tickets gebucht. Das Management rechnet damit, dass diese Dynamik bis im Sommer anhält. Im zweiten Geschäftsquartal (bis Ende September) erlöste Ryanair mit knapp 1,8 Mrd. € Euro fast 70% mehr als im Vergleichszeitraum. Trotzdem distanzierte sich Ryanair von der bisherigen Prognose eines ausgeglichenen Jahresergebnisses: Der Verlust im Geschäftsjahr bis Ende März 2022 dürfte über 100 Mio. € liegen.

Russland liefert doch weiter Gas an die Moldau

(dpa) · Der Gasstreit ist vorerst beigelegt: Die Moldau erhält jetzt russisches Gas auf der Grundlage eines neuen Vertrags. Zuvor hatte Moskau mitten in der kalten Jahreszeit wegen aufgelaufener Schulden mit dem Zudrehen des Gashahns gedroht. Das kleine Land, das an Rumänien und die Ukraine grenzt, werde im November 450 \$ pro 1000 Kubikmeter Gas an den russischen Staatskonzern Gazprom zahlen, schrieb der moldauische Vizegouverneur Andrei Spinu auf Telegram. Damit ist das russische Gas für die verarmte Ex-Sowjetrepublik nun günstiger als noch im Oktober, aber deutlich teurer als im vergangenen Jahr unter einer moskaufreundlichen Regierung. Inzwischen ist in Chisinau aber eine prowestliche Regierung am Ruder.