

Zitate zur Subprime-Krise

Marcel Rohner, CEO UBS:

«Unser Geschäftsmodell funktioniert. Wir haben aber unsere Möglichkeiten überschätzt, die volatilen Erträge aus dem Investment Banking durch die stabileren Erträge im Wealth Management kompensieren zu können. Es darf nicht passieren, dass das Investment Banking die ganze Bank in die Verlustzone zieht. Die Investmentbank wird sich künftig noch stärker auf die Bedürfnisse der Gesamtbank und der Kundschaft ausrichten.»

(An der Pressekonferenz zum erneuten Abschreiber vom 10. Dezember 2007)

Paul Calello, Investment-Banking-Chef Credit Suisse:

«Die Marktereignisse im dritten Quartal 2007 haben der Credit Suisse bestätigt, dass sie mit ihrem integrierten Modell und dem breit diversifizierten Geschäftsportefeuille auf dem richtigen Weg ist. Auch hat sich gezeigt, wie wichtig es ist, über ein funktionierendes Risikomanagement zu verfügen.»

(An einer Investorenkonferenz in New York, 14. November 2007)

Jacques de Saussure, Partner, Pictet & Cie.:

«Pictet ist nicht direkt von der Subprime-Krise betroffen, auch nicht im Anlagefonds-Geschäft. Seit Beginn der Krise schenken wir aber Gegenpartei-siken unserer Bank ganz besonders hohe Aufmerksamkeit, ebenso der Aufteilung der für unsere Kunden getätigten Treuhandanlagen auf verschiedene Banken. Die Banken werden gewisse Modelle zur Bewertung von Marktrisiken ändern müssen. Die hohen Eigenkapitalrenditeziele und die auf kurzfristigen Resultaten beruhenden Vergütungssysteme verleiten gewisse Bankgeschäftsleitungen zu übermässig hoher Risikoübernahme.»

Herbert Item, CEO und CIO RMF Investment Management:

«Im August wurden alle Hedge-Fund-Stile von der Liquiditätskrise negativ beeinflusst. Die meisten RMF-Portfolios waren aber effektiv short in Subprime-Positionen, sodass wir die Asset Allocation nicht verändern mussten.»

Als Folge der Krise werden sich die Regulatoren überlegen müssen, wie sie die Verbriefung von Krediten, insbesondere von Hypotheken, besser kontrollieren können.»

WAS TOP-BANKER DENKEN

So betrifft «Subprime» die Schweiz

Ausser der UBS ist am Schweizer Finanzplatz bisher niemand schwer von der Subprime-Krise getroffen worden. **Doch die Banker haben ein schlechtes Gefühl im Magen.** CLAUDIA GABRIEL

Den medialen Vogel schoss Konrad Hummler, Partner der St. Galler Privatbank Wegelin & Co. ab, als er Anfang Oktober in einem Anlagekommentar das globale Finanzsystem mit einer Wursterei verglich, die unter Gammelfleisch-Verdacht geraten sei. Schlecht war der Vergleich jedenfalls nicht. Hummler flocht im gleichen Kommentar dem internationalen Finanzsystem ein Kränzchen. Es habe bei der Bewältigung der unmittelbaren Vertrauenskrise hervorragende Arbeit geleistet.

In der Tat spürten im vergangenen Oktober hierzulande kurzfristig selbst Kantonalkassen beim Liquiditätsmanagement die Erschütterungen. Auch manche Geldmarktfonds zweifeln an gewissen getätigten Anlagen.

Doch was werden die längerfristigen Folgen für die Schweiz sein? Georg F. Kray, Verwaltungsratspräsident der Bank Sarasin, stellte jüngst am «Finance Forum» fest, die Zeiten seien vorbei, in denen die Schweizer Banker das Gefühl hatten, das «Problem eines Segments im US-Retail- und -Investment-Banking» gehe sie nichts an, weil man ja hiezulande vorwiegend Private Banking betreibt und kaum in Verbriefungen vom US-Hypothekenmarkt investiert sei. Bis zum Redakti-

onsschluss gab es zwar keine Anzeichen, dass eine der Grossbanken gezwungen wäre, ausserhalb ihres US-Investment-Banking Massnahmen zu ergreifen. Die UBS bestätigte bei der Bekanntgabe ihres erneuten Abschreibers sogar ausdrücklich, die Wachstumspläne ausserhalb des Investment Banking würden beibehalten, es stehe kein allgemeines Sparprogramm an und die Kreditvergabe ausserhalb des betroffenen Geschäftsbereichs werde nicht gestraft (vgl. S. 27).

Allerdings trieb der Zerfall des Dollars und die allgemeine Marktvolatilität einigen Private Bankern Schweiz auf die Stirn. Die Banker beschäftigen derzeit intensiv zwei Themenkreise: Erstens die Folgen der Subprime-Krise für die Weltkonjunktur (und damit die Finanzmärkte) und zweitens die längerfristigen Folgen für das Bankge-

schäft – besonders die Management-Modelle und die Regulierung.

Mittlerweile rechnen praktisch alle Ökonomen mit einer konjunkturellen Abkühlung, aber keiner Rezession in den USA. Diese Abkühlung dürfte mit Verzögerung auch auf Europa und in zweiter Linie möglicherweise auf die Schwellenländer übergreifen. Auch die Teuerung soll zunehmen, aber, so die einhellige Meinung, nicht aus dem Ruder laufen. Denn so richtig pessimistisch ist niemand.

Eine böse Zunge könnte allerdings anfügen, dass Wachstums- und Inflationsprognosen meistens Komitee-Entscheide sind und folglich erst spät pessimistisch ausfallen. Sollte sich die Weltkonjunktur tatsächlich abkühlen und die Teuerung angeheizt werden, dürften die Finanzmärkte leiden – und mit ihnen die Gewinne der in der Schweiz beheimateten Vermögensverwaltungsbranche. Dies könnte die lange vorhergesagte Branchenkonsolidierung voranbringen.

Kreditanalyse im Aufschwung

Klarer abschätzbar als für die Konjunktur sind die Folgen für das Bankgeschäft – wenn auch nicht die genauen Abschreiber, die einzelnen Instituten bevorstehen. Da ist man sich bloss einig, dass in den nächsten Monaten noch Ungemach auf die Märkte zukommen werde (vgl. S. 24 ff.). Einig sind sich die meisten Fachleute auch, dass es sich bei der Krise ein Stück weit um eine gesunde Korrektur handle, welche das Risikobewusstsein der Finanzbranche wieder schärfe und Übertreibungen korrigiere.

Interessanterweise wurden die meisten spezialisierten Grossinvestoren – darunter etwa die grossen, etablierten Fondsgesellschaften Black Rock und Pimco, aber auch der Hedge-Fund-Anbieter Man Investments – nur schwach oder gar nicht von der Subprime-Krise getroffen. Rob Fairbairn,

Chairman EMEA von Black Rock, führt dies darauf zurück, dass diese Investoren in ihrer Entscheidung freier gewesen seien als etwa die Investmentbanken, deren Geschäftsmodell zwingend die Generierung von Transaktionsgebühren verlange, selbst wenn an den Märkten Unheil in der Luft liege. Black Rock hat mittlerweile sogar 3,5 Milliarden Dollar bereitgestellt, um zu Unrecht verschmähte Anlagen günstig einzukaufen. Auf der anderen Seite, bei den Investmentbanken, geht es derzeit vor allem darum, das Risikomanagement zu verfeinern.

Verbriefungen dürften weiterhin stattfinden. Diese Produkte gibt es, etwa in Form von Pfandbriefen, grundsätzlich seit Jahrzehnten. Und die Eigenmittelvorschriften unter Basel II werden den Verkauf von Risiken aus Bankbilanzen am Kapitalmarkt weiter fördern. Herbert Scheidt, CEO der Bank Vontobel, wendet jedoch ein: «Grundsätzlich zeigt die Subprime-Krise, dass sich Risiken auch durch sehr komplexe Verbriefungen nicht atomisieren lassen, sondern immer wieder auftauchen.»

Fairbairn ist nicht der Einzige, der vermutet, dass künftig einerseits die verbrieften Produkte einfacher und verständlicher werden und sich die Investoren andererseits – richtigerweise – um mehr Know-how und bessere Risikokontrollsysteme kümmern werden, statt sich nur auf die Beurteilung durch Rating-Agenturen zu verlassen.

Ob es, so wie viele Marktteilnehmer befürchten, zu weiteren Regulierungen kommen wird, ist noch nicht ersichtlich. Behalten Fairbairn und die anderen Spezialisten Recht, so dürfte der Markt von sich aus für eine Bereinigung in den Produkten sorgen.

Produkte-Reputationsrisiken

Einen gerade für den Finanzplatz Schweiz eminent wichtigen Schluss zieht aber Jacques de Saussure, Partner bei der Genfer Privatbank Pictet: «Auch die Banken müssen fortan mehr darauf achten, dass die angebotenen Produkte nicht ihrem guten Ruf schaden. Bei innovativen und komplexen Finanzprodukten zeigt sich mitunter, dass sich das Risiko mit zunehmender Produktsicherheit für den Kunden vom Kunden weg hin zur Bank verlagert, die dann die Verantwortung zu tragen hat.»

Ronald Angst, Miteigentümer und Mitbegründer Picard-Angst-Gruppe:

«In einem neu entstandenen Markt basieren die Modelle immer darauf, dass Liquidität vorhanden ist. Das ist gefährlich. Wir haben CDO vor drei Jahren zum ersten Mal angeschaut. Der Anbieter konnte mir nicht einmal sagen, wie gross der Hebel ist. Deshalb einigten wir uns damals, in diesem Bereich keine Produkte anzubieten. Im August, als die Prämien besonders attraktiv waren, brachten wir nun einen CDO auf den Markt. Dieses Produkt ist einfach, transparent und nicht verschachtelt.»

(Im Interview mit der «Finanz und Wirtschaft» vom 17. November 2007)

Rob Fairbairn, Chairman EMEA, Black Rock:

«Einzelne Teile des Verbriefungsmarktes sind für immer tot, doch andere werden sich wieder erholen. Aber: Triple-A-Ratings werden künftig nicht mehr so leicht vergeben werden, und die Investoren werden sich weniger auf Ratings verlassen. Die neuen Strukturen werden einfacher, viel transparenter und von insgesamt besserer Qualität sein. Und die Investoren werden mehr in das Risikomanagement investieren und eigenes Know-how in der Kreditanalyse aufbauen.»

Alois Vinzens, CEO Vorsitzender der Geschäftsleitung, Graubündner KB:

«Wir sind von der Subprime-Krise nicht betroffen, spüren aber die erhöhte Volatilität der Aktienanlagen. Die Graubündner Kantonalkasse ist aufgrund ihrer erstklassigen Bonität eine gesuchte Gegenpartei im Geldmarkt. Anlagen bei Banken tätigen wir bis auf weiteres auf besicherter Basis. Fremdwährungsanlagen haben wir reduziert. Zudem wurden die bereits hohen Bonitätsanforderungen weiter erhöht. Bei den Länderlimiten haben wir unsere restriktive Haltung inzwischen wieder etwas gelockert.»

Herbert Scheidt, CEO, Bank Vontobel:

«Die Subprime-Krise hat zu einem Vertrauensverlust in der Finanzbranche geführt. Es gilt jedoch zwischen den verschiedenen Banken zu differenzieren, denn nicht alle sind direkt von der Krise betroffen – Vontobel beispielsweise hatte kein Exposure zu irgendeinem Teil des US-Hypothekenmarktes. Unser Geschäftsmodell hat sich bewährt. Die Kunden haben realisiert, dass die Grösse einer Bank nicht ausschlaggebend für Sicherheit und Solidität der Anlagen ist. In solchen Vertrauenskrisen wenden sich die Kunden vermehrt an solide Schweizer Vermögensverwalter. Das stimmt mich zuversichtlich für den Finanzplatz.»

**Ausverkauf bei den US-Immobilien:**

Die Folgen erreichen die Schweiz auf Umwegen.