

Jetzt drohen Kreditverluste

Abschreiber auf Firmenkrediten könnten UBS und CS zehn Milliarden kosten

VON BEAT SCHMID
UND MARCO ZANCHI

ZÜRICH Nach dem Subprime-Debakel machen den Grossbanken die Kreditbücher zu schaffen. In Finanzkreisen setzt sich die Ansicht durch, wonach Kredite an Firmen das nächste grosse Problem für die Finanzinstitute sind. Ein alarmierendes Beispiel gab die britische Bank Lloyds Banking Group am Freitag ab: Sie musste Abschreiber von 7 Milliarden Pfund auf faulen Krediten bekannt geben.

Der Sonntagszeitung liegen Szenarioberechnungen von britischen Kreditspezialisten vor, die bei den Schweizer Grossbanken mit Kreditverlusten bis zu 9,7 Milliarden Franken allein für 2009 ausgehen. Für die Grossbanken bedeutet dies 4,8 Milliarden Franken Verlust bei der UBS und 4,9 Milliarden bei der Credit Suisse. Dabei handelt es sich nur um Verluste auf Unternehmenskrediten. In diesem Szenario gehen die Spezialisten von einer schweren Rezession aus.

Eine Einschätzung, die von Schweizer Bankern geteilt wird: «Bleibt die Wirtschaft zwei bis drei Jahre im Tränental, summieren sich die Verluste auf 20 bis 30 Milliarden Franken», sagt ein Topbanker, der die Simulationen einsehen konnte.

Der Grund für die Abschreiber ist der abrupte Konjunkturerbruch. In den letzten Wochen korrigierten Marktbeobachter ihre Wirtschaftsprognosen stetig nach unten. Wenn Firmen Pleite gehen, bleibt die Bank auf ihren Krediten sitzen. Sie müssen Rückstellungen bilden oder sie ganz abschreiben.

Bei ihren Verlustberechnungen stützen sich Spezialisten unter anderem auf Preisentwicklungen von Unternehmensanleihen. Als Massstab für ihre Berechnungen ziehen sie Risikoaufschläge (Spreads) heran, die Investoren einfordern (siehe Grafik). Der steile Anstieg der Spreads spiegelt wider, dass das Ausfallrisiko von Unternehmenskrediten nach Einschätzung der Investoren massiv gestiegen ist.

Die Aufschläge sind inzwischen auf einem historisch hohen Niveau. Der Markt, so die Einschätzung von Beobachtern, nimmt mit diesen Aufschlägen eine Depression im Stil der 30er-Jahre voraus. Kritiker monieren, dass Vergleiche mit den Unternehmensanleihen heikel sind. Doch historische Datenreihen belegen den Zusammenhang. So stiegen in den vergangenen Krisen 1993 und 2001 die Spreads im Gleichschritt mit Kreditausfällen. Diese Daten entkräften das oft gehörte Argument, dass die Kreditmärkte übertrieben pessimistisch seien.

Selbst bei einem optimistischeren Szenario (milde Rezession) betragen die Ausfälle der beiden Gross-

banken in diesem Jahr 2,5 Milliarden – 1 Milliarde für die UBS und 1,5 Milliarden für die Credit Suisse.

Bereits 2008 waren die Wertberichtigungen der Grossbanken happig. So musste sich die UBS knapp vier Milliarden Franken ans Bein streichen. Bei der Credit Suisse waren es 2,7 Milliarden. Es sind Rückstellungen für realisierte beziehungsweise erwartete Verluste bei den Ausleihungen. Prozentual haben die Rückstellungen deutlich zugenommen. Auf dem UBS-Gesamtkreditportfolio von 0,8 auf 2 Prozent des Volumens. Bei der CS stiegen die Wertberichtigungen von 0,9 auf 1,3 Prozent der Ausstände. Allein in der Investmentbank, wo Kredite an internationale Grossfirmen vergeben werden, verdreifachten sich die Wertberichtigungen auf 1,2 Milliarden Franken.

Noch sind Kreditausfälle im Vergleich zu den Horrorverlusten, welche die Investmentbankern angeordnet haben, bescheiden. Die an der Wallstreet und in London angesiedelten Geldvernichtungsmaschinen schrieben Verluste von 14,2 Milliarden Franken (Credit Suisse) und 33,7 Milliarden (UBS).

Die Kreditbücher von UBS und CS sind 577 Milliarden schwer

Die Kreditbücher von UBS und Credit Suisse sind riesig. Insgesamt umfasst das gesamte Kreditvolumen der Credit Suisse 237 Milliarden Franken, bei der UBS sind es 340 Milliarden – zusammen macht dies 577 Milliarden Franken. Darin befinden sich Kredite an Gross- und Kleinunternehmen, aber auch an Privatpersonen, die eine Hypothek nehmen oder einen Kleinkredit. Auch dazu gehören Lombardkredite an vermögende Personen, die damit ihre Börseneinsätze hebeln.

Wie gross die Ausfälle in der Schweiz sein werden, lässt sich nur abschätzen. Insider gehen davon aus, dass die Schweizer Kreditbücher solider sind als diejenigen im Ausland. Branchenkenner glauben, dass die Ausfälle in diesem Jahr deutlich unter einem Prozent liegen werden. Die Gründe für diesen Optimismus sind, dass die Banken aus den Fehlern der 90er-Jahre gelernt haben und etwa grössere Kredite untereinander verteilen. Zudem verlangen sie grössere Sicherheiten. Bei der Vergabe von Geschäftshypothesen kann die Eigenkapitalquote 50 Prozent betragen.

Bei einer Rezession von drei bis vier Jahren rechnen Experten auch in der Schweiz mit einem deutlichen Konkursanstieg auf 4 Prozent. Das macht bei den 100 Milliarden Franken, die Firmen von Banken geliehen haben, einen Verlust von 4 Milliarden Franken.

KOMMENTAR SEITE 16



Brady W. Dougan, CEO der Credit Suisse

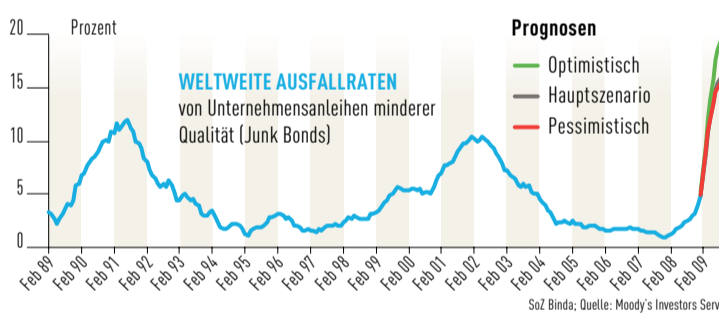
FOTO: ARND WIEGMANN / REUTERS



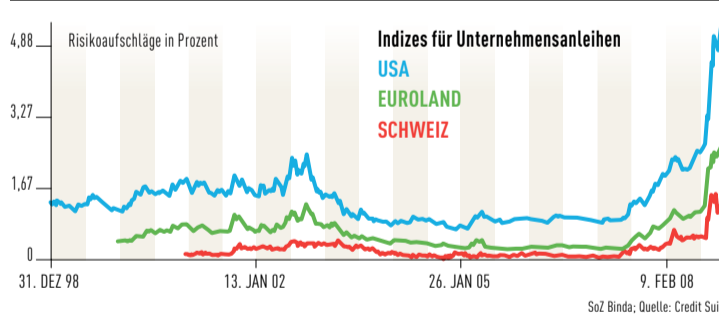
Marcel Rohner, CEO der UBS

FOTO: CHRISTIAN HARTMANN / REUTERS

Experten erwarten massiv mehr Firmenpleiten



Die Risikoaufschläge schnellen nach oben



CS will grösster Hedge-Fund der Welt werden

Credit-Suisse-Chef Brady Dougan bleibt ein unverwundlicher Optimist. Bei der Präsentation der Jahreszahlen sagte er, dass die Bank zum «weltweit führenden Anbieter von Alternativen Anlagen» werden möchte. Alternative Anlagen, das sind unter anderem Private-Equity-Instrumente und vor-

allem Hedge-Funds. Die Aussage erstaunt: So hat die Bank jüngst das ausländische Aktienfonds-Geschäft im Asset Management verkauft. In diesem klassischen Segment hat die CS kaum je Geld verdient. Die Frage bleibt offen, warum die CS bei den Hedge-Funds auf einen grünen Zweig kommen soll.



MARKUS GISLER

Zweckoptimismus mutiert zum Rohrkrepiere

Das Interview von CS-Präsident und Swiss-Re-Vize Walter Kielholz in der «Rundschau» diese Woche enthielt eine Aussage von geradezu fundamentaler Bedeutung. Auf die Frage, weshalb er denn die Marktlage so lange so positiv beurteilt habe und Optimist war, sagte das Urgestein des Zürcher Finanzplatzes: «Man muss optimistisch sein, sonst kann man in einer solchen Situation fast nicht führen.» Der Satz offenbart, wie Banker denken, und er erklärt zu einem erheblichen Teil die desolote Lage und das immense Vertrauensdefizit der Geldhäuser.

Mit dem Satz behauptet Kielholz, die Führungselite sei systembedingt gezwungen, die Realität auszublenzen und die Lage in rosa Farben darzustellen. Ist dieses Verhalten tatsächlich Allgemeingut, hiesse dies, dass beispielsweise wider besseres Wissen nicht richtig auf die Immobilienblase reagiert oder die heiklen Credit Default Swaps (die Ursache für die Verluste bei der Swiss Re) schöngeredet wurden. Das heisst konkret auch, dass Kielholz sehr wohl wusste, wie schlimm es etwa um Swiss Re stand. Die Frage muss diskutiert werden: Ist zielgerichtetes Führen ohne Verdrehung der Realität unvermeidbar? Wohl kaum. Fakt ist doch: Nicht hinreichend informierte Mitarbeiter

fallen falsche Entscheide. Sind nicht gerade un-aufgeklärte Mitarbeiter mit ein Grund, weshalb UBS, CS und Swiss Re allein im Investment-Banking 2008 addiert 54 (!) Milliarden Franken in den Sand gesetzt haben, wie die eben präsentierten Zahlen zeigen?

Nun ist nicht abzustreiten, dass in der Wirtschaft (und noch mehr in der Politik) Euphemismus und Wunschdenken zum Geschäft gehören. Angeblich rentieren Aktien langfristig immer, die Konjunkturprognostiker geben im Durchschnitt viel zu optimistische Prognosen ab, Lehman-Papiere waren «super» auch noch wenige Wochen, bevor die Bank Konkurs ging, und Madoff mega. Schönfärberei ist – vordergründig – gut fürs Geschäft, weil sie die Stimmung hochhält. Doch wenn die Realität den Schein verdrängt, folgt der Absturz auf dem Fuss und der Zweckoptimismus mutiert zum Rohrkrepiere. Das Vertrauen in die Führungsperson ist weg und mithin das der Institution.

An ihren jeweiligen Medienkonferenzen haben auch diese Woche wieder alle auf Optimismus gemacht: Joe Ackermann bei der Deutschen Bank, Brady Dougan bei der CS. Und Marcel Rohner (UBS) bestätigte mutig: «2009 wird für die UBS keinen Verlust mehr bringen.» Sollen wir jetzt glauben? Eingedenk der immer noch hohen Risikopositionen in den Bankbilanzen, der sich abzeichnenden Ausfälle im Bondmarkt und der einbrechenden Konjunktur müssten die Bankchefs ganz andere Prognosen für viel wahrscheinlicher erklären. Das Vertrauen kommt dann zurück, wenn sie den Mut haben, dem Schrecken ins Gesicht zu sehen.

▶ FORTSETZUNG VON SEITE 49

Madoff: UBS legte doch an

laufenden US-Staatsanleihen investiert war. Der Name Madoff oder seiner Firma taucht weder im 50-seitigen Prospekt noch im Jahresbericht des Fonds auf.

Alle Verwaltungsräte des Madoff-Fonds sind UBS-Leute

Die Bank ist laut Prospekt sogenannter «Sponsor» des Fonds.

«Nach gängiger Praxis» gelte sie damit als «Gründerin» und «Eigentümerin» des Produkts, sagen Branchenprofis.

Laut Prospekt ist die UBS zudem Day-to-Day-Manager des Fonds, stellt den Chairman und alle Verwaltungsräte. Der Sitz des Fonds ist zudem identisch mit dem Luxemburger Sitz der UBS.

Auf der Titelseite des Prospektes ist eine Jacht abgebildet, die das Logo der UBS trägt. Dabei handle es sich um die «werbemäs-

sige Verwendung der Konzernbeziehung als Reputationsleihe», sagt ein Rechtsexperte.

«Bernard Madoff Securities LLC und die kollektiven Anlagevehikel von Madoff fungierten nicht auf der Global-Wealth-Management & Business-Banking-Empfehlungsliste für direkte Anlagen», sagt die Bank. «Unser globales Asset Management hat keine materielle Exposure», wird UBS von der Nachrichtenagentur Dow Jones zitiert. Die UBS habe nur eine «limitierte» und «unbe-



Vater ist Chef der Bank Santander: Ana Patricia Botín

deutende Gegenparteien-Exposure gegenüber Madoff», wird die Bank zitiert.

Über die zusammen rund 2 Milliarden Franken schweren Luxemburger Anlagefonds, bei denen die UBS als Depotbank fungiert, Luxalpha und Luxinvest, sagt die Bank: «Beide Fund-Strukturen wurden auf Wunsch vermöglicher Kunden errichtet. In beiden Fällen lief die Kundenbeziehung über professionelle Intermediäre. Beide Fonds sind keine UBS-Produkte und wurden Kunden nicht

durch UBS empfohlen, noch wurden sie durch UBS vermarktet», sagt die UBS.

Doch trotz der Gründung auf Kundenwunsch hat die UBS bei Luxinvest mit der Übernahme der Funktionen als Portfoliomanager und Verwahrstelle Verantwortung übernommen. «UBS teilt die von der Sonntagszeitung vorgenommene Auslegung des Fondsprospektes sowie die abgeleiteten Verantwortlichkeiten nicht», sagt UBS-Mediensprecherin Tatiana Togni.