

## Wirtschaft

# Die neue UBS-Struktur ist eine alte Idee

Ein Ex-Spitzenmann der früheren Bankgesellschaft nahm die Holdingstruktur vorweg. Nun gratuliert er UBS-Chef Ermotti - der reagiert mit einer Präzisierung.

Lukas Hässig

Nur Stunden nachdem die UBS letzte Woche ihre neue Holdingstruktur präsentierte, griff Urs Seiler in die Tasten. Seiler hatte nach einem Einstieg bei der damaligen Kreditanstalt eine steile Karriere beim UBS-Vorgängerinstitut Bankgesellschaft (SBG) gemacht und schaffte es bis zum Generaldirektor, bevor er 1998 von Bord ging.

Nun wandte sich der Zürcher direkt an UBS-Konzernchef Sergio Ermotti. «Ich gratuliere zum Entscheid zur neuen Struktur und wünsche viel Erfolg bei der Durchführung», begann Seiler sein E-Mail, und verwies auf einen ausführlichen Text, den er vor zwei Jahren in der NZZ veröffentlicht und in dem er eine gezähmte Investmentbank und eine UBS mit regionalen Töchtern vorgeschlagen hatte. «Möglicherweise», meinte Seiler mit einem Schmunzeln, «habe ich mit meinem NZZ-Artikel vom 5. September 2012 etwas dazu beigetragen?»

Er habe den damals frisch gewählten Verwaltungsratspräsidenten Axel Weber vor der Publikation seines Beitrags in der Zeitung informiert, von diesem aber «nie eine Antwort oder Empfangsbestätigung» erhalten. «Dies hat mich als ehemaliges Geschäftsleitungsmitglied der SBG und (kurz) UBS und als Kunde der Bank doch etwas irritiert.»

### Ohne Einfluss auf die Strategie

Seiler bestätigt gegenüber dem TA, dass es ihm ein Anliegen war, Ermotti auf seine damaligen Ausführungen hinzuweisen. In einer E-Mail-Antwort zwei Tage später bedankte sich der UBS-Chef denn auch bei Seiler für dessen Zeilen. Die neue Holdinggesellschaft sei «in der Tat ein wichtiger Schritt», um mit weiteren Massnahmen das «Too big to fail»-Problem zu lösen. Sodann weist Ermotti auf einen gewichtigen Unterschied hin. «Im Unterschied zu dem, was Sie in Ihrem NZZ-Beitrag zu empfehlen scheinen, hat die Änderung unserer Rechtsstruktur aber keine Auswirkungen auf unsere Strategie, unser Geschäftsmodell oder die Art und Weise, wie wir unsere Kunden betreuen», hält der Spitzenbanker fest. Die UBS würde weiterhin «vorwiegend auf Ebene der Divisionen» geführt.

Ermotti, so ist aus der UBS zu vernehmen, sei es wichtig gewesen, persönlich zu antworten. Dies verlange allein schon der Respekt gegenüber einem Ex-Geschäftsleitungsmitglied der Bank. In der Sache wirft Ermotti eine zentrale Frage um die neue Holding auf. Soll die Rechtsstruktur mit unabhängigen Töchtern und eigenem Aktienkapital nur für eine nächste Krise vorsorgen, oder an-



UBS-Chef Sergio Ermotti antwortet einem Vordenker. Foto: Walter Bieri (Keystone)

### «Die Fähigkeit zur Abwicklung hängt nicht von rechtlichen Papierstrukturen ab.»

Aktienrechtsprofessor Peter V. Kunz

den sich damit auch die Konzernführung und die Art, wie die UBS ihr Geschäft betreiben will?

Ermotti sagt in seiner Mail-Antwort, es bleibe weitgehend bei der bisherigen Matrixorganisation mit vier Geschäftsbereichen. Geführt würde «mit einem Fokus auf Wealth Management und unsere führende Universalbank in der Schweiz, ergänzt durch ein diversifiziertes Global Asset Management und eine kundenfokussierte Investmentbank». UBS-Sprecher Hubertus Kuelpers ergänzt die Ausführungen seines Chefs: Es gehe darum, «die Abwicklungsfähigkeit der Bank für den Krisenfall sicherzustellen und nicht das Geschäftsmodell der Bank zu verändern».

### Differenzen der Modelle

In seinem NZZ-Beitrag von September 2012 ging der Ex-UBS-Manager Seiler weiter. Er schlug vier «autonome regionale Einheiten bei gleichzeitiger Aufgabe der Matrixorganisation» vor und skizzierte eine UBS, deren wichtigstes Geschäft, die Vermögensverwaltung, «Unterstützung durch Handelsaktivitäten in Aktien, Obligationen und Fremdwährungen» erhalten würde. Das wollte Ermotti nicht. Auch Ermotti hat zwar den Handel gezähmt. Doch die UBS-Investmentbank bleibt gross, eigenstän-

dig und hat zuletzt viel zum Gesamtgewinn beigesteuert.

Ein weiterer Punkt in Seilers Vorschlag war, «das globale Private Banking (...) als Teil der Schweizer Bank» zu führen. Auch hier geht die UBS nicht so weit. Sie legt nur ihr Schweizer Offshoregeschäft in ihre neue Inlandstochter, der Rest des globalen Wealth Managements wird regional verteilt. Die Folge sind zwei Chefs für die in der Schweiz verbuchten Kundenvermögen. Ein wichtiger Vorteil von Seilers Modell fällt weg. «Überregionale Koordinationstätigkeiten werden markant reduziert», meinte er in seinem Essay, während es bei der Matrix stets «Abgrenzungsprobleme und Konkurrenzkämpfe» zwischen Linie und Zentrale gäbe.

### «Es braucht mehr als Holding»

Für Aktienrechtler Peter V. Kunz ist die Antwort von Ermotti an den Ex-UBS-Kadermann aus einem anderen Grund aufschlussreich. «Eine faktische Divisionsleitung, die nicht mit der Rechtsstruktur übereinstimmt, könnte die angestrebte Abwicklungsfähigkeit relativieren und im schlimmsten Fall sogar infrage stellen», meint der Jurist. Um im Krisenfall nicht wieder den Steuerzahler in die Pflicht zu nehmen, brauche es mehr als nur eine neue Holding mit vermeintlich eigenständigen Töchtern, sagt der Berner Professor. «Die Abwicklungsfähigkeit hängt nicht von rechtlichen Papierstrukturen ab, sondern von der gelebten Realität.»

Die UBS betont, dass es sich beim Mail ihres CEO an den einstigen Spitzenbanker der SBG um einen Austausch auf persönlicher Ebene handle.

## Die ganze Welt als Kunde und dennoch zu klein

Onlinehändler befinden sich im Fusionsfieber. Die Grossen schlucken die Kleinen. Und die Kleinen schliessen sich zusammen, um gegen die Grossen zu bestehen.

Benita Vogel

Es ist die längste Einkaufsstrasse der Welt: das World Wide Web. Und sie organisiert sich gerade neu. Internetsriesen wie Amazon befinden sich auf Einkaufstour. Der US-Konzern soll an Indiens Modehändler Jabong interessiert sein, nachdem sich zuvor bereits die lokale Nummer eins im E-Commerce, Flipkart, und der Konkurrent Mytra zusammengetan haben. Auch in Grossbritannien zeichne sich eine Konsolidierung ab, sagen Marktkenner. Dort soll Amazon an Modehändler Asos interessiert sein, nachdem dieser die dritte Gewinnwarnung innerhalb von sieben Monaten hat bekannt geben müssen.

Und auch die Schweizer Ladenflächen sind betroffen. Seit Wochen wird darüber spekuliert, wer die Plattform Ricardo.ch übernehmen wird. Und der Schaffhauser IT- und Unterhaltungselektronikshop PCP hat sich den Luzerner Konkurrenten Steg Electronics vor kurzem einverleibt. Es ist bereits der zweite Zusammenschluss unter Onlinehändlern in diesem Jahr. Und das ist laut Experten erst der Anfang: «Zusammenschlüsse, aber auch Geschäftsaufgaben werden noch zunehmen», sagt Malte Polzin. Er war früher Chef des Onlinehändlers Brack und ist heute bei der E-Commerce-Beratungs-Firma Carpathia tätig. Am grössten ist die Dynamik laut Polzin bei Händlern von Unterhaltungselektronik, Elektro- und Haushaltsgeräten. «Aber auch in den Bereichen Bücher, Medien und Fashion steht eine Konsolidierung an.»

### «Zum Wachsen verdammt»

Der Grund: Zwar bietet das Internet die grösste Ladenfläche der Welt, mit Zugang zu einer schier unbegrenzten Anzahl Kunden. Gleichzeitig ist die Konkurrenz immer nur einen Klick weit weg. Um in diesem Wettbewerb zu überleben, fehlt den Shops zunehmend die kritische Grösse. «Die Onlinehändler sind zum Wachsen verdammt», sagt Polzin. Insbesondere in der Elektronikbranche sind die Margen tief. Die Konkurrenz, die tiefen Preise und die Schnäppchenjägermentalität der Kunden treiben die Margen nach unten. Auf schnell drehenden Produkten wie Digi-cams, Notebooks oder Fernsehgeräten liegen sie oft nur im einstelligen Prozentbereich oder darunter. Kommt dazu, dass die Preise nach der Neulancierung von Produkten schnell ins Rutschen geraten.

Die tiefen Preise müssen die Händler mit hohen Absatzmengen wettmachen. Der Kampf um die Massen geht so weit,

dass einige Händler bereit sind, die beliebtesten Produkte mit null Prozent oder gar negativer Marge zu verkaufen. Sie hoffen, damit Kunden anzulocken, die zu Zubehör greifen, an dem sie etwas verdienen. Den Sprung aus diesem Teufelskreis zu schaffen, ist schwierig. «Das nötige Wachstum der Stückzahlen erreichen nur die grösseren Händler», sagt Polzin. Letztere verkaufen nicht nur mehr, sie profitieren zudem von tieferen Einstandspreisen und Sonderrabatten, die je nach Umsatz und werblicher Reichweite variieren.

Gerät das Absatzwachstum ins Stocken, wird es gefährlich. «Dann kommt es eben zur Konsolidierung - oder zum Aus», so Polzin. Um sich dem zu entziehen, haben IT- und Unterhaltungselektronikhändler die Flucht zur Seite ergriffen - und Spielzeug, Haushaltswaren oder Hobbyartikel ins Sortiment genommen. Coop-Tochter Microspot und Brack verkaufen heute Plüschtiere, die Steg Electronics Bekleidung.

### Expansion in beide Richtungen

Was passiert, wenn das allein nicht reicht, zeigt das Beispiel von Steg. Speziell an der kürzlich angekündigten Übernahme ist, dass der Luzerner Internethändler auch Filialen betreibt. Dass mit PCP ein reiner Onlinehändler einen Kanal mit physischen Läden kauft, ist eher die Ausnahme. Bisher gingen die Übernahmen in die andere Richtung: Die stationären Händler übernehmen einen Internetkanal - zum Beispiel Migros Digitec und Coop Nettoshop - um den Online-Marktanteil und die Kompetenz einzukaufen. Im Gegenzug erhielten die Onlineshops Zugang zu neuen Kunden - und bessere Einkaufskonditionen.

### Übernahmen

Wer wen zuletzt gekauft hat

**2014:** Die Elektronik- und Computeranbieter PCP und Steg Electronics fusionieren. Babyartikelanbieter Windeln.de übernimmt den Schweizer Konkurrenten Kindertraum.ch. **2013:** Das Onlineschnäppchenportal Deindeal kauft das Geschäft von Dailydeal in der Schweiz. Warenhaus Globus kauft Textilanbieter Schild und mit ihm einen Onlineshop für Mode. Buchhändler Orell Füssli und Thalia legen in der Schweiz die Geschäfte zusammen, auch die Onlinemarken Books.ch und Buch.ch. Coop schluckt den grössten Schweizer Online-Haushaltelektrohändler Nettoshop.ch. **2012:** Migros beteiligt sich am Unterhaltungselektronik- und IT-Händler Digitec.ch und am Onlinewarenhaus Galaxus.ch. 2015 wird der Detailhändler die Mehrheit an den Onlinefirmen übernehmen. **2009:** Das Mutterhaus von Brack Electronics übernimmt den Innerschweizer Computer-versender Architrone. **2007:** Coop übernimmt von Jelmoli die Elektronik- und Elektrohaushaltskette Fust sowie eine Mehrheit an Jelmolis Online-discounter Netto24. Dieser wird inzwischen in Coop-Tochter Microspot.ch integriert. (bv)

Anzeige

boerse.tagesanzeiger.ch

# Anlagefonds

Swiss Funds Pool

Reihenfolge Fondsinformationen: Valorenummer, Fondsname, Anlagekategorie, Rechnungswährung, Ausschüttungspolitik, Konditionen Ausgabe / Rücknahme, Inventarwert (Aktualisierungsstand: 17.10.2014), Besonderheiten, Performance 2014 in %

Quelle: www.swissfunddata.ch

Arinvest AG



10171085 BI Physical Commodity Fund CHF 6 CHF A 2/3 104.52 e -3.4  
10171082 BI Physical Commodity Fund USD 6 USD B 2/3 114.16 e -2.7

Arvernum Capital AG  
www.arvernum.ch  
info@arvernum.ch  
+41 (0)43 443 78 11



23935091 Arvernum(CH) Europe Event Driven 8 CHF A 1/1 94.53 e -5.5  
11763337 Arvernum(CH) Europe Event Driven 8 EUR A 1/1 101.27 e -2.9  
11763488 Arvernum(CH) Europe Event Driven 8 EUR A 1/1 9460.24 e -5.4  
23935097 Arvernum(CH) Europe Event Driven 8 USD A 1/1 95.02 e -5.0

Falcon Private Bank Ltd.  
www.falconpb.com



1216207 Falcon Best Select - Mixed (CHF) 4 CHF A 2/1 98.75 e -0.7  
278345 Falcon Bond Fund CHF A 2 CHF A 2/1 1620.68 e -2.6  
82807 Falcon Swiss Equity Fund A 3 CHF A 2/1 407.25 e -1.1

Migros Bank  
Tel. 0848 845 400  
www.migrosbank.ch



2340675 Mi-Fonds (Luz) - SwFrBd.MT.A 2 CHF A 2/1 106.41 e +1.2  
2340670 Mi-Fonds (CH) - SwissFrancBond A 2 CHF A 2/1 110.71 e +4.2  
2635476 Mi-Fonds (Luz) InterBond A 2 CHF A 2/1 84.09 e +8.2  
2635478 Mi-Fonds (Luz) InterBond B 2 CHF B 2/1 156.48 e +8.2  
2340665 Mi-Fonds (CH) - InterStock A 3 CHF A 2/1 88.44 e +2.3  
2340662 Mi-Fonds (CH) - EuropeStock A 3 CHF A 2/1 69.93 e -6.0  
2340658 Mi-Fonds (CH) - SwissStock A 3 CHF A 2/1 106.42 e +0.4  
2635483 Mi-Fonds (Luz) InterStock A 3 CHF A 2/1 86.09 e -0.7  
2635484 Mi-Fonds (Luz) InterStock B 3 CHF B 2/1 112.50 e -0.7  
2635486 Mi-Fonds (Luz) SwissStock A 3 CHF A 2/1 103.69 e -3.9  
2340658 Mi-Fonds (Luz) SwissStock B 3 CHF B 2/1 125.80 e -3.9  
2340642 Mi-Fonds (CH) - 10 A 4 CHF A 2/1 106.57 e +3.4  
2340643 Mi-Fonds (CH) - 10 V 4 CHF A 2/1 108.34 e +3.5  
2340647 Mi-Fonds (CH) - 40 A 4 CHF A 2/1 105.77 e +2.7  
2340649 Mi-Fonds (CH) - 30 V 4 CHF A 2/1 106.61 e +2.9  
2340651 Mi-Fonds (CH) - 40 A 4 CHF A 2/1 106.44 e +2.4  
2340652 Mi-Fonds (CH) - 40 V 4 CHF A 2/1 106.78 e +2.5  
10270565 Mi-Fonds (CH) - 45 Sustainable A 4 CHF A 2/1 117.52 e +2.3  
10270610 Mi-Fonds (CH) - 45 Sustainable V 4 CHF A 2/1 117.85 e +2.5  
2340655 Mi-Fonds (CH) - 50 A 4 CHF A 2/1 102.93 e +2.1  
2635452 Mi-Fonds (Luz) 30 A 4 CHF A 2/1 124.61 e +2.3

2635457 Mi-Fonds (Luz) 30 B 4 CHF B 2/1 201.79 e +2.3  
2635460 Mi-Fonds (Luz) 40 (EUR) A 4 EUR A 2/1 109.67 e +3.5  
2635461 Mi-Fonds (Luz) 40 (EUR) B 4 EUR B 2/1 163.65 e +3.5  
2635463 Mi-Fonds (Luz) 50 A 4 CHF A 2/1 139.19 e +2.0  
2635465 Mi-Fonds (Luz) 50 B 4 CHF B 2/1 220.42 e +2.0  
10831172 Mi-Fonds (CH) - SwissImmo A 5 CHF A 2/1 114.48 e +6.2

Raiffeisenbanken  
Tel. 0844 888 808  
www.raiffeisen.ch



470553 Raiffeisen Euro Money A 1 EUR A 2/1 496.66 e +0.5  
470554 Raiffeisen Euro Money B 1 EUR B 2/1 751.44 e +0.5  
161757 Raiffeisen Swiss Money A 1 CHF A 2/1 1010.78 e +0.3  
161756 Raiffeisen Swiss Money B 1 CHF B 2/1 1310.36 e +0.3  
3291267 Raiffeisen Conv Bond Global B 2 CHF B 2/1 100.02 e -2.5  
161794 Raiffeisen Euro Obli A 2 EUR A 2/1 82.79 e +9.1  
161797 Raiffeisen Euro Obli B 2 EUR B 2/1 181.77 e +9.1  
1198103 Raiffeisen Futura Global Bond A 2 CHF A 4/1 90.36 e +7.0  
23666710 Raiffeisen Futura Global Bond I 2 CHF A 1/1 103.41 e  
1198099 Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond A 2 CHF A 4/1 109.18 e +4.3  
23666708 Raiffeisen Futura Swiss Franc Bond I 2 CHF A 4/1 102.76 e  
161770 Raiffeisen Swiss Obli A 2 CHF A 2/1 117.36 e +3.6  
161771 Raiffeisen Swiss Obli B 2 CHF B 2/1 192.56 e +3.6  
4858151 Raiffeisen Clean Technology A 3 CHF A 2/1 152.43 e -0.8

4858155 Raiffeisen Clean Technology B 3 CHF B 2/1 152.64 e -0.8  
161801 Raiffeisen EuroAc A 3 EUR A 2/1 92.04 e -0.9  
161804 Raiffeisen EuroAc B 3 EUR B 2/1 127.07 e -0.9  
1198100 Raiffeisen Futura Global Stock A 3 CHF A 4/1 77.98 e +4.5  
23666709 Raiffeisen Futura Global Stock I 3 CHF A 4/1 105.46 e  
1198098 Raiffeisen Futura Swiss Stock A 3 CHF A 4/1 188.76 e +0.2  
23666681 Raiffeisen Futura Swiss Stock I 3 CHF A 4/1 98.34 e  
4858157 Raiffeisen Future Resources A 3 CHF A 2/1 137.11 e -5.5  
4858159 Raiffeisen Future Resources B 3 CHF B 2/1 137.10 e -5.5  
161788 Raiffeisen SwissAc A 3 CHF A 2/1 299.27 e -1.7  
161790 Raiffeisen SwissAc B 3 CHF B 2/1 339.45 e -1.7  
527516 Raiffeisen Global Invest Balanced A 4 CHF A 2/1 113.76 e -0.1  
527518 Raiffeisen Global Invest Balanced B 4 CHF B 2/1 142.77 e -0.1  
423480 Raiffeisen Global Invest Equity A 4 CHF A 2/1 84.14 e -1.4  
423774 Raiffeisen Global Invest Equity B 4 CHF B 2/1 87.70 e -1.4  
1300437 Raiffeisen Global Invest Growth A 4 CHF A 2/1 96.55 e -1.1  
1300437 Raiffeisen Global Invest Growth B 4 CHF B 2/1 100.28 e -1.1  
527513 Raiffeisen Global Invest Yield A 4 CHF A 2/1 103.35 e +0.8  
527514 Raiffeisen Global Invest Yield B 4 CHF B 2/1 135.68 e +0.8  
2375444 Raiffeisen Pers Inv Fut.Balanced A 4 CHF A 4/1 115.68 e +3.8  
10229545 Raiffeisen Pers Inv Fut.Balanced I 4 CHF B 4/1 121.45 e +3.8  
950498 Raiffeisen Pension Invest Fut. Yield A 4 CHF A 4/1 130.74 e +3.6  
10229541 Raiffeisen Pension Invest Fut. Yield I 4 CHF A 4/1 138.50 e +3.6  
2686202 RaiffeisenFidCHMultiAssetDFlexGrw 4 CHF A 4/1 86.30 e -0.9

2686202 RaiffeisenFidCHMultiAssetDFlexGrw 4 CHF A 4/1 86.30 e -0.9  
12092758 EURO STOXX 50 EUR Dis 6 EUR A 4/4 108.89 e -5.3  
21046218 Pension Growth A Dist 6 CHF A 4/4 109.72 e +1.7  
18932233 Pension Growth I Acc. 6 CHF B 4/4 109.47 e +1.7  
12092756 Raiffeisen Index-SPI Dis 6 CHF A 4/1 125.80 e +0.9  
13403493 RaiffeisenETF SolidGold A USD 6 USD A 4/4 3914.87 e +2.4  
13403490 RaiffeisenETF SolidGold H CHF (hdg) 6 CHF A 4/4 3575.43 e +1.8  
13403484 RaiffeisenETF SolidGoldDunc A CHF 6 CHF A 4/4 1154.28 e +9.0  
22161641 RaiffeisenETF SolidGoldDunc A USD 6 USD A 4/4 1229.99 e

13403486 RaiffeisenETF SolidGoldDunc H CHF (hdg) 6 CHF A 4/4 1110.89 e +1.8  
2215351 RaiffeisenFidCHMultiAssetDFlexYld 6 CHF A 4/1 94.69 e +1.2

WMPartners Vermögensverwaltungs AG  
Tel: +41 58 888 38 38  
contact@wmpartners.ch  
www.wmpartners.ch



10761831 WMP EM Established Leaders Fd B 3 CHF B 1/1 123.70 e +5.7  
2615190 WMP Global Equity Fund - B 3 CHF B 1/1 111.69 e -2.3

### Erklärungen

**Anlagekategorie:**  
1 Geldmarktfonds, 2 Obligationenfonds, 3 Aktienfonds, 4 Strategiefonds, 5 Immobilienfonds, 6 andere Fonds, 8 Hedge Fonds  
**Ausschüttungspolitik:**  
A Ausschüttung, B Thesaurierung, 0 Andere  
**Konditionen bei der Ausgabe:**  
1 keine Ausgabe Kommission und/oder Gebühren zugunsten des Fonds (Ausgabe erfolgt zum Inventarwert)  
2 Ausgabe Kommission zugunsten der Fondsleitung und/oder des Vertriebssträgers (kann bei gleichem Fonds je nach Vertriebskanal unterschiedlich sein)  
3 Transaktionsgebühr zugunsten des Fonds (Betrag zur Deckung der Spesen bei der Anlage neu zufließender Mittel)  
4 Kombination von 2 und 3  
5 Besondere Bedingungen bei der Ausgabe von Anteilen  
**Konditionen bei der Rücknahme:**  
1 keine Rücknahme Kommission und/oder Gebühren zugunsten des Fonds (Rücknahme erfolgt zum Inventarwert)

2 Rücknahmekommission zugunsten der Fondsleitung und/oder des Vertriebssträgers (kann bei gleichem Fonds je nach Vertriebskanal unterschiedlich sein)  
3 Transaktionsgebühr zugunsten des Fonds (Betrag zur Deckung der Spesen bei Verkauf von Anteilen)  
4 Kombination von 2 und 3  
5 Besondere Bedingungen bei der Rücknahme von Anteilen  
**Besonderheiten:**  
a) wöchentliche Bewertung  
b) monatliche Bewertung  
c) quartalsweise Bewertung  
d) keine regelmässige Ausgabe und Rücknahme von Anteilen  
e) Vorzugspreis  
f) frühere Bewertung  
g) Ausgabe von Anteilen vorübergehend eingestellt  
h) Ausgabe und Rücknahme von Anteilen vorübergehend eingestellt  
i) Preisdiskation  
j) in Liquidation  
x) nach Ertrags- und/oder Kursgewinnausschüttung