

# «Rolle der Manager muss hinterfragt werden»

Daniel Bührl, Experte für Wirtschaftsdelikte, sagt, die Strafuntersuchung gegen den UBS-Chef müsse Schule machen. Die Schweiz sende sonst ein fatales Signal.

Er ist Präsident des Verbands Ethics and Compliance Switzerland, spezialisiert auf Wirtschaftskriminalität und hat Banken im US-Steuerstreit vertreten. Daniel Bührl, Partner der Anwaltskanzlei Lalive, ordnet die Strafuntersuchung gegen UBS-CEO Ralph Hamers ein. Auch Schweizer Chefs müssten für systematische Verfehlungen geradestehen.

Herr Bührl, dem UBS-Chef Ralph Hamers steht eine Strafuntersuchung in den Niederlanden bevor (vgl. Text rechts). Was bedeutet das für ihn und UBS?

«Ob ein CEO weiter tragbar ist, muss der Verwaltungsrat entscheiden.»

Das ist eine ernste Entwicklung. Rechtliche Unsicherheit belastet Personen und Unternehmen immer stark. Das ist stets schlecht für das Geschäft, vor allem einer Bank, wo Vertrauen das eigentliche Kapital ist. Aber natürlich gilt auch hier die Unschuldsvermutung, bevor nicht ein Gericht ein Urteil gefällt hat.

Wie lange dauert so eine Untersuchung? Das ist schwer zu sagen, weil es von Land zu Land und von Behörde zu Behörde unterschiedlich ist. Grundsätzlich sorgt die Pandemiesituation dafür, dass solche Verfahren eher länger dauern. Ich rechne nicht mit einem schnellen Fortgang.

Ab welchem Punkt ist der CEO untragbar? Das muss der Verwaltungsrat entscheiden und viele Faktoren abwägen: Wie schwer sind die Vorwürfe? Wie relevant sind sie fürs Geschäft? Wie steht es um Unschuldsvermutung, Persönlichkeitsschutz, Vertrauensverhältnis zum CEO und seine Fähigkeit, die Bank weiter zu führen? Auch die Wahrnehmung in der Öffentlichkeit spielt eine Rolle. In der Finanzbranche hat auch immer die Finanzmarktaufsicht Finma ein Wort mitzureden.



Rechtsbruch darf sich nicht lohnen. Das sei hier nicht immer der Fall, sagt Daniel Bührl.

Für Finma und UBS ist die Untersuchung allein noch kein Killerkriterium. Aber wie wirkt sie sich z.B. auf den Gerichtsprozess 2021 der Bank in Paris wegen Beihilfe zu Steuerhinterziehung aus? Eigentlich darf sie sich auf die Entscheidungsfindung der französischen Behörden nicht auswirken. Das eine hat mit dem anderen nichts zu tun. Aber am Ende sind auch Richter nur Menschen und können sich der Berichterstattung in den Medien und der öffentlichen Meinung nicht gänzlich entziehen.

Auch Schweizer Banken, allen voran UBS und Credit Suisse, hatten Geldwäscherskandale. Wieso musste sich hier kein Manager verantworten?

Es gibt auch bei uns Verfahren gegen Einzelpersonen, oft treffen sie aber die direkten Compliance-Mitarbeiter in den Unternehmen. Was es tatsächlich bisher kaum gab, ist, was in den USA normal ist. 2015

«Bei einigen Banken handelt es sich um jahrelange, systematische Verstöße.»

wurde dort das sogenannte Yates Memorandum erlassen, das besagt: Wenn Unternehmen strafrechtlich untersucht werden, dann liegt ein besonderer Fokus auf den verantwortlichen Führungskräften.

Warum ist das bei uns nicht der Fall? Diese Praxis findet zunehmend den Weg nach Europa – wie der Fall Hamers zeigt. Und auch in der Schweiz stellen die Behörden zunehmend die Frage: Wer hat für das Unternehmen gehandelt bzw. wer hat es unterlassen zu handeln, als es darum ging, die Gesetze einzuhalten und Schäden abzuwenden? Vor allem wenn es sich wie im Fall einiger Banken um jahrelange systematische Gesetzesverstöße handelt, muss heute auch die Rolle von Verwaltungsrat und Geschäftsleitung hinterfragt werden.

Müssen dafür aber nicht auch Finma und Staatsanwaltschaft schärfer vorgehen? Die Behörden haben eigentlich alle Instrumente in der Hand. Sie müssen aber auch genutzt werden. Vor Gericht ist die Herausforderung, Fehlverhalten oder Unterlassungen hieb- und stichfest nachzuweisen – daran sind einige Anklagen gescheitert. Man muss aber feststellen: Das Prinzip, dass sich Gesetzesverstöße nicht lohnen dürfen, wird nicht immer eingehalten. Bei einigen grossen Geldwäschereifällen der Schweizer Banken hat die Finma den Gewinn nicht eingezogen. Das sendet ein fatales Signal und ist auch ein Bärendienst für die bankinterne Kontrolle, deren Mitarbeiter oft gegen viele innere Widerstände kämpfen müssen.

Was muss konkret geschehen? Wenn wir die Fälle der Geldwäscherei in der Schweiz in den vergangenen Jahren anschauen, müssen wir sagen: Wir haben ein systemisches Problem. Die Kontrollsysteme funktionierten allgemein nicht oder waren zu wenig wirksam. Viele Banken arbeiten organisatorisch und technisch immer noch mit Kontrollkonzepten aus dem vergangenen Jahrhundert. Bei so einem schlechten Leistungsausweis sollte die ganze Kontrollarchitektur des Finanzplatzes überdacht werden. Hier ist die Finma in der Pflicht, aber auch andere Behörden in den Bereichen Revisionsaufsicht, Spielbanken etc. und nicht zuletzt der Gesetzgeber.

INTERVIEW: VALENTIN ADE

## Hamers' Problem



Ein Gericht in Den Haag ordnete am Mittwoch die niederländische Staatsanwaltschaft an, die Rolle von UBS-Chef Ralph Hamers im Zusammenhang mit dem grössten Geldwäschereifall des Landes zu untersuchen. Dieser erschütterte 2018 die grösste niederländische Bank ING, wo Hamers noch bis zu diesem Jahr CEO war.

Damals wurde die Bank von den Behörden mit der Rekordsumme von 775 Mio. € gebüsst, weil zwischen 2010 und 2016 aufgrund massiver Mängel der internen Kontrollen u.a. russische und ukrainische Magnaten wiederholt Millionenbeträge über die Konten der Bank schleusen konnten. Der damalige Finanzchef musste die Bank verlassen. Sonst hätte der Fall keine Konsequenzen für das Topmanagement unter Hamers, der seit 2013 CEO war. Doch jetzt holt ihn der Skandal ein.

Das Gericht ist «der Ansicht, dass es genügend Anhaltspunkte für eine erfolgreiche Verfolgung ... gibt». Hamers habe trotz Hinweisen und Rügen der niederländischen und der Europäischen Zentralbank sowie von internen Regelwächtern nur unzureichende Anstrengungen unternommen, um die Situation zu verbessern. So habe Hamers laut Gericht bewusst die Möglichkeit akzeptiert, dass «verbotenes Verhalten» auftraten würde. Das Gericht will ein Zeichen setzen: «Die Bürger müssen sehen können, dass ein solches Verhalten auch von der Regierung nicht akzeptiert wird». Hamers' Ex-Arbeitsgeberin ING zeigte sich enttäuscht, denn die Staatsanwaltschaft habe 2018 bereits entschieden, nicht gegen Hamers zu ermitteln. UBS stellte sich demonstrativ hinter ihren neuen Chef. Je nach Verlauf der nun angeordneten Untersuchung bleibt abzuwarten, wie lange sie es tut.

# Der Zurich-Konzern setzt noch vehementer auf US-Expansion

SCHWEIZ Der Versicherer finanziert dem amerikanischen Partner Farmers Exchanges eine Akquisition. Daraus sollen indirekt grosse Zusatzeinnahmen entstehen.

THOMAS HENGARTNER

Konzernchef Mario Greco wirkt euphorisch. Zurich Insurance werde über den amerikanischen Kooperationspartner Farmers Exchanges nach Integration des 4 Mrd. \$ schweren Zukaufs ein wesentlich bedeutenderer Versicherer für US-Privat Haushalte und das Gewerbe werden. «Durch den Erwerb von Geschäftsanteilen von MetLife werden wir zusammen in allen US-Bundesstaaten eine Top-Marktstellung erreichen und mit der Verkäuferin der Aktivitäten einen wichtigen Vertriebspartner an uns binden», sagte er am Freitag an einer Telefonkonferenz.

Die Zurich-Gruppe ist in den USA für grössere Firmen und Industrieunternehmen einer der führenden Deckungsanbieter. Die Kundensegmente Privathaushalte und Gewerbe werden aber von der genossenschaftlich organisierten Farmers Exchanges und ihren eingeführten Versicherungsmarkten betreut. Die Zurich-Gruppe erledigt im Auftragsverhältnis für Farmers

die Betreuung der Kunden, die Policenadministration und die Rückversicherung.

## Neu auf sechster Position

Farmers Exchanges erzielte 2019 gut 20 Mrd. \$ Prämieinnahmen, knapp halb so viel wie die Zurich-Gruppe mit ihren eigenen Geschäftseinheiten. «Mit den von MetLife zu übernehmenden Policen steigt das Geschäftsvolumen auf 24 Mrd.», rechnet Greco vor, «und bei Privatkunden und Gewerbeversicherungen rückt Farmers von der achten auf die sechste Marktstellung vor.» Fahrzeugversicherungen tragen gut die Hälfte des künftig kombinierten Prämienvolumens ein, Policen für Wohnimmobilien und Mobilien weitere knapp 30%.

Führend im US-Retailmarkt sind die Versicherungsunternehmen State Farm, Berkshire Hathaway (unter der Führung von Warren Buffett), Progressive und Allstate. Der Zurich-Konzern lässt sich das Auffrischen in diesem Marktsegment netto

2,5 Mrd. \$ kosten und wird gemäss Greco die Hälfte davon durch die Emission hybrider Anleihen finanzieren. Vom gesamten Kaufpreis von knapp 4 Mrd. wird Farmers Exchanges lediglich 1,5 Mrd. selbst aufbringen.

Zurich Insurance wird mit ihrem Finanzierungsanteil im Wesentlichen Goodwill und andere immaterielle Werte erwerben, etwa Ansprüche auf künftige Honorare. Die Dienstleistungen für Farmers Exchanges tragen dem Schweizer Konzern jährlich rund 2 Mrd. \$ ein, was 2019 rund 28% des gesamten Betriebsgewinns ausmachte. Wie Konzernchef Greco betont, hätte dieser Anteil mit Einschluss der nun akquirierten Geschäftsanteile 31% betragen.

Zunächst muss die Zurich-Gruppe im kommenden Geschäftsjahr jedoch Finanzierungs- und Integrationskosten tragen. Bis zusätzliche Honorareinnahmen überwiegen und die Transaktion gewinnstärkend sei, werde es 2022 werden, räumte Greco ein: «Aber die Expansion hat grossen strategischen Wert.» Zugekauft wird

im Wesentlichen traditionelles Versicherungsgeschäft, das wenig Dynamisch-Digitales enthält. Dabei ist davon auszugehen, dass Onlineversicherer mit schlichteren, aber günstigen Angeboten auch in den USA das Privatkundengeschäft aufzumischen versuchen werden.

MetLife begründet den Verkauf des Geschäftsteils mit der Strategie, sich auf Lebens- und Gesundheitsversicherungen zu konzentrieren. Die Aktien des Konzerns dümpeln schon längere Zeit vor sich hin, besonders wenn der Kurs – wie in der untenstehenden Grafik – auf Frankensbasis umgerechnet verglichen wird.

## Kapitaldecke reicht weit

Die Zurich-Gruppe hat die Bruttoprämieinnahmen über die zurückliegenden Jahre um 50 Mrd. \$ gehalten. 2020 fällt das Volumen wegen der Folgen der Pandemie etwas zurück. Zur Jahresmitte war das Ergebnis als Folge Covid-bezogener Schadenzahlungen gut 40% geschrumpft.

Gemäss Managementangaben wird das Unternehmen auch nach Absorbierung der MetLife-Transaktion mit rund doppelt so hohen Eigenmitteln ausgestattet sein, wie aufsichtsrätlich notwendig ist. «Finanz und Wirtschaft» schätzt, dass deshalb die Dividende von zuletzt 20 Fr. je Aktie für das Geschäftsjahr 2020 beibehalten wird.

Mittelfristig sind die geschäftlichen Perspektiven ganz ordentlich. Wegen der Zinslage erodiert zwar der Ertrag, den Zurich mit der Anlage der Prämieingelder bis zur Fälligkeit der Verpflichtungen verdient. Doch das Management berichtet, auf neuen Kontrakten höhere Tarife zu erzielen. Vermutlich wird der Konzern 2021 das Ergebnis deshalb wieder deutlich steigern. Gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis von 14 notieren die Aktien auf einem kaufenswerten Niveau.

Alle Finanzdaten zu Zurich Insurance im Aktienführer: [www.fw.ch/ZURN](http://www.fw.ch/ZURN)



Aktienstatistik	
Bewertung	Nr.
Kurs am 11. Dezember 2020, 16 Uhr in Fr.	356,80
Rendite in % (per 2020), geschätzt	5,6
KGV 2020	16
KGV 2021	14
Kurs-Buchwert-Verhältnis	1,69
Börsenwert (in Mio. Fr.)	53.384
Angaben pro Titel in Fr.	
Gewinn 2019	27,50
Gewinn 2020, geschätzt	23,10
Gewinn 2021, geschätzt	26,10
Dividende per 2019	20,00
Dividende per 2020, geschätzt	20,00
Pay-out Ratio in %	74
Aktienkapital: 15,05 Mio. Fr.	
... eingeteilt in: 150.460.167 Nn. à 0,10 Fr. nom.	
Bedeutende Aktionäre: BlackRock (5,1%), Capital Group (5%)	

