

«Da habe ich kurz den Boden unter den Füßen verloren»

Ehemaliger Präsident zum CS-Crash Lange hat er geschwiegen, der Doyen des Zürcher Finanzplatzes. Nun äussert sich Walter Kielholz in einem ausführlichen Gespräch zum Untergang der Credit Suisse vor zweieinhalb Monaten.

Mario Stäubli und **Jorgos Brouzos**

Walter Kielholz sagte im März, er werde reden, aber erst, wenn die Emotionen etwas abgeebbt seien. Zweieinhalb Monate nach dem Crash der Credit Suisse (CS) ist die gescheiterte Bank jedoch weiter ein hochumstrittenes Politikum: Diese Woche wird das Parlament voraussichtlich eine parlamentarische Untersuchungskommission (PUK) einsetzen, um das Ende der Traditionsbank aufzuklären. Gleichzeitig steht der Abschluss der Übernahme der CS durch die UBS bevor, und die Parteien positionieren sich mit scharfen Forderungen, wie die neue Megabank auszusehen hat.

Kielholz spielte in den letzten zwanzig Jahren der CS eine Schlüsselrolle. Sechs Jahre, von 2003 bis 2009, war er Präsident, davor und danach, von 1999 bis 2014, amtierte er als Mitglied im Verwaltungsrat. Sein Einfluss ging aber über seine formelle Rolle hinaus.

Der heute 72-Jährige verkörperte den Zürcher Wirtschaftsfreisinn wie kaum ein anderer: CEO und Präsident des Rückversicherers Swiss Re, Mitgründer der Freunde der FDP, Präsident des Thinktanks Avenir Suisse, Mitglied in der Zunft zur Meisen, Mitglied im einflussreichen Rotary-Club Zürich, Präsident der Kunstgesellschaft.

Und: als Europa-Freund ein Erzfeind von SVP-Übervater Christoph Blocher. Dieser wirft Kielholz vor, bei der CS die falschen Spitzenkräfte eingesetzt und unterstützt zu haben – und dadurch den Untergang der Bank eingeleitet zu haben.

Am Pfingstmontag schliesslich setzt sich Walter Kielholz für knapp zwei Stunden hin, um die Fragen dieser Redaktion zu beantworten. Es dauert keine drei Minuten, und die Emotionen sind zurück im Spiel.

Herr Kielholz, wann realisierten Sie, dass die Credit Suisse am Ende war?

Am Sonntagabend des 19. März haben meine Frau und ich das Schweizer Fernsehen eingeschaltet, was eher selten vorkommt. Aber ich wusste, dass ein Entscheid ansteht. Da habe ich dann kurz den Boden unter den Füßen verloren.

Warum?

Aus mehreren Gründen. Vor allem auch emotional. Ich habe zehn Jahre meines Lebens für diese Bank gearbeitet, ein Viertel meines Berufslebens.

Wie begann der Niedergang?
Vorweg: Ich habe seit meinem Austritt aus dem Verwaltungsrat im Jahr 2014 keine vertraulichen Informationen mehr. Ich sehe zwei Punkte, bei welchen ich mir gedacht habe: Das kommt nicht gut. Der eine war der Abgang von António Horta-Osório ...

... der portugiesisch-britische CS-Präsident, der 2022 während der Corona-Krise abtreten musste, weil er Quarantänebestimmungen verletzte hatte.

Genau. Dabei war er ein hervorragender operativer Bankchef. Das Schauspiel, das die Bank da bot, fand ich auf Ebene der Reputation schlicht peinlich. Dazu kamen weitere Wechsel an der Spitze: Thomas Gottstein, Ulrich Körner, Axel Lehmann. Schauen Sie auf die grossen US-Banken: J.P. Morgan, Morgan Stanley oder Bank of America – da sind die Spitzenleute zehn Jahre und mehr am Steuer. Diese Stabilität ist extrem wichtig.

Und der zweite Punkt?

Der kam im letzten Herbst, als ein letzter Rettungsplan präsentiert wurde, der nie richtig umgesetzt wurde.

Die Skandale haben sich schon früher gehäuft. Die Bank hat mit Misswirtschaft Milliarden über Milliarden verloren.

Das waren – schwere – operative Fehler. Natürlich hätte das nie so passieren dürfen. Man hat dann die entsprechenden Leute ausgewechselt. Und trotzdem kam man da nicht heraus.

«Eine moderne Gesellschaft sieht für mich anders aus als Herrn Blochers Ideal.»

Warum nicht?

In meinen Augen geriet die Credit Suisse in einen «perfect storm». Erstens: operative Fehler gröberer Art. Zweitens: Auf Management-Stufe dreht das Personalrussell immer schneller. Drittens: Die Zinsen steigen. Plötzlich beginnen Kunden, die viel Cash auf der Bank haben, in andere Anlagen zu investieren, weil es sich wieder lohnt – Geld fliesst ab. Viertens: Im März 2023 kommen zwei US-Banken ins Rutschen. Da wars vorbei.

Wie sehen Sie Ihre eigene Rolle beim Untergang der CS?

In jüngerer Zeit, seit 2014, hatte ich keine Rolle mehr.

Und davor?

Wir mussten nach der Krise der frühen 2000er-Jahre wieder eine Verbindung zwischen Öffentlichkeit und Bank herstellen. Dafür haben «Osi» Grübel und ich sehr viel unternommen.

Sie werden heute ganz direkt kritisiert. Wir zitieren Christoph Blocher: «Die Misere der CS begann schon viel früher, in den 90ern. Eigentlich unter Rainer E. Gut und seinem Nachfolger Kielholz. Die haben zusammen mit Urs Rohner Brady Dougan und Tidiane Thiam eingesetzt, die die CS über die letzten fünfzehn Jahre in den Untergang trieben. Es ist eben der alte FDP-Filz.» Da muss ich sagen: Willkommen, lieber Christoph, wir sind wieder gleich weit wie vor zehn Jahren.



«In meinen Augen geriet die Credit Suisse in einen 'perfect storm':» Walter Kielholz war bis 2009 Präsident der Grossbank. Foto: Dominique Meienberg

Herr Blocher und ich waren nie grosse Freunde. Das kommt aus der Zeit der EWR-Abstimmung. Natürlich bin ich ein Freisinniger, in seinen Augen ein «Euro-Turbo» und sicher kein SVPlar. Eine moderne Gesellschaft sieht für mich anders aus als Herrn Blochers Ideal.

Was sagen Sie zum konkreten Vorwurf?
Als ich das gehört habe, habe ich diesen ominösen FDP-Filz gesucht. Ich habe keinen einzigen FDPler auf entscheidenden Posten gefunden. Wer soll es gewesen sein? Die Ex-CEOs John Mack, Oswald Grübel oder Brady Dougan? Der ehemalige VR Peter Brabeck? Rainer Gut schon gar nicht – er ist CVPler, Joe Ackermann übrigens auch.

Herr Blocher zielt auf die Personalpolitik der Bank. Ja, was war denn an Brady Dougan falsch?

Er hat unglaublich viel verdient. Ja, aber seine Leistung war auch gut. Er hat die CS erfolgreich durch die grosse Finanzkrise gesteuert. Herrn Dougan kann ich nichts vorwerfen. Er geniesst heute in den USA weiterhin einen hervorragenden Ruf.

Und Urs Rohner? Viele sehen in ihm einen Hauptschuldigen, weil er von 2011 bis 2021 die Strategie der Bank verantwortete. Man sagt, er sei Ihr Zögling gewesen. Ihn meinen Zögling zu nennen, wird ihm nicht gerecht. Er war ein bekannter Anwalt und ProSieben-Chef, bevor «Osi» Grübel ihn zur CS holte. Wir haben damals gewusst, dass milliardenschwere Rechtsfälle aus den USA auf uns zukommen. Wir brauchen einen Juristen im VR. Der damalige CS-Präsident Hans-Ulrich Dörig hat Urs Rohner als seinen Nachfolger vorgeschlagen. Ich habe ihn unterstützt.

Sie haben Fähigkeiten genannt, die ein Präsident einer Bank mitbringen muss. Haben Sie mit Herrn Rohner den richtigen Kandidaten unterstützt?

Und dann?
Jetzt kommen Sie mit der steilen These, dass Herr Rohner an allem schuld gewesen sein soll. Der VR der Bank hat ihn jedes Jahr zur Wiederwahl vorgeschlagen. Und die Aktionäre haben ihn jedes Jahr wiedergewählt. Sehr viele Leute waren offensichtlich anderer Meinung als Sie.

Hätte der Verwaltungsrat eingreifen müssen?
Wenn die Verwaltungsräte Ihre These vertreten hätten, dass die Spitze so falsch besetzt war, hätten sie unbedingt eingreifen müssen. Das wäre ihre Aufgabe gewesen. Aber wo ist denn dieser VR eigentlich gewesen all diese Jahre? Haben Sie da mal nachgefragt?

Sie haben Fähigkeiten genannt, die ein Präsident einer Bank mitbringen muss. Haben Sie mit Herrn Rohner den richtigen Kandidaten unterstützt?

«Auf den internationalen Finanzplätzen sind Boni aktuell kein Thema.»

Der Personalentscheid liegt vierzehn Jahre zurück. Ich kann meine Unterstützung aus damaliger Sicht auch heute rechtfertigen.

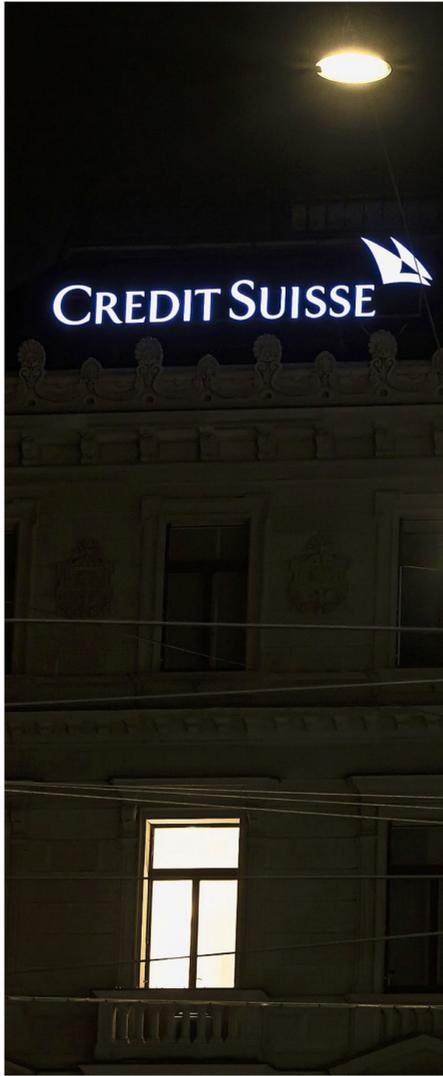
Die Entschädigungen erreichten bei der CS schwindelerregende Höhen. Hat man da nicht das Mass verloren? In Ihrer Zeit sorgte ein inzwischen berichtigter «Performance Incentive Plan» für gigantische Boni. Brady Dougan erhielt eine so grosse Auszahlung, weil die CS

damals so viel besser abgeschnitten hat als die anderen Banken. Unser Fehler war, dass wir keine Limite eingebaut hatten. Wir hatten schlicht nicht damit gerechnet, dass wir so viel besser sein könnten als die anderen Banken.

Herrn Dougan standen einmal rund 70 Millionen Franken zu. Das hätte ich nicht im Traum erwartet. Das hätte man anders regeln sollen. Man hätte sagen sollen: Das bezahlen wir nicht.

Wäre das möglich gewesen?
Vielleicht schon. Dougan hätte das wohl auch akzeptiert. Man hätte auch, zumindest teilweise, auf die Auszahlung des grossen Betrages verzichtet und ihn für weitere Jahre im Risiko behalten können. Diese Möglichkeit haben wir leider nicht genutzt.

Die hohen Saläre und die Staatsrettung bringen viele Menschen nicht zusammen.



CS-Hauptsitz am Paradeplatz in Zürich. Foto: Keystone

Trotz all der Debatten hat sich in den letzten Jahren nichts geändert. Gar nichts. Ich prophezeie Ihnen, dass Sie in zwei bis drei Jahren wieder die gleichen Diskussionen führen – dann um das Salär von Sergio Ermotti.

Wie stoppt man das?
Wenn wir in den grossen Zentren der Finanzwelt – New York, London, Hongkong – keinen Konsens haben, dass es anders sein muss, passiert nichts.

Kann man die Boni in der Schweiz nicht einfach deckeln?
Das ist absolut nicht praktikabel.

Weshalb?

Die Leute gehen dahin, wo sie mehr verdienen. Diese Aussage bleibt gültig, auch wenn dies niemandem passt. Heute sind es ja gar nicht mehr die Banken, die am meisten bezahlen, sondern die Techkonzerne oder die Phar-

ma. Im Ausland ist diese Diskussion ohnehin vorbei. Auf den internationalen Finanzplätzen sind Boni aktuell kein Thema.

Sind Sie bereit, Ihre eigenen CS-Bezüge zurückzuzahlen?
Nein, das liegt zu lange zurück. Ich habe bei der CS seit bald fünfzehn Jahren keine Entscheidungsbefugnis mehr. Notabene hat mir die Aktionärsversammlung für jedes Jahr mit grosser Mehrheit die Entlastung erteilt. Nach so vielen Jahren sehe ich keinen Grund, auf diese politische Forderung einzugehen.

Wir zitieren Thomas Aeschi, SVP-Fraktionschef ... Damit habe ich schon gerechnet.

Er sagte: «Falls die Eidgenossenschaft die Credit Suisse retten müsste, sind die beiden langjährigen Präsidenten Walter Kielholz und Urs Rohner finanziell

zur Rechenschaft zu ziehen.» Ihre Reaktion?
Das ist eine politische Forderung. Wenn man das will, muss man mir etwas nachweisen.

Wieso schiesst die SVP so scharf gegen Sie?
Christoph Blocher wurde vom Zürcher Establishment geschnitten – ich war für ihn die Inkarnation dieses Establishments. Ich habe früher auf Wirtschaftsführer eingewirkt, auf dass nicht alle Blochers Lied singen. Das geht also schon lange so.

Was wäre der letzte Moment gewesen, um die CS zu retten?
Ich schätze, dass ein Eingriff im letzten Herbst noch möglich gewesen wäre. Wir reden von einem Liquiditätsproblem. Die Bank hatte nicht zu wenig Eigenkapital, sie war absolut solvent. Aber es flossen einfach zu viele Kundengelder ab.

Wer hätte reagieren müssen?
Vor einer Woche erschien ein interessanter Artikel von Mervyn King, dem ehemaligen Chef der Bank of England. Er schreibt (blättert in seinen Unterlagen, zitiert): «Schwache Regulierung und das Zögern der Schweizer Behörden verschärfen das Problem.» Ich war in den letzten Wochen in New York, Washington und Hongkong – dort ist die herrschende Meinung: Die Schweiz hat zu lange gewartet.

Womit zu lange gewartet?
Die Nationalbank und der Regulator, also die Finanzmarktaufsicht (Finma), haben im Herbst zu lange gezögert, um die Liquidität der CS sicherzustellen.

Sind Sie der Meinung, es hätte im Herbst ein Signal der Behörden gebraucht? Nach dem Vorbild von Ex-EZB-Chef Mario Draghi, der einst sagte, man werde den Euro stützen, «whatever it takes»?
Das kann ich so nicht beantworten. Genau darum bin ich ein Verfechter einer parlamentarischen Untersuchungskommission. Diese Fragen muss man nun aufarbeiten. War die Regierung vorbereitet? Hat sie aktiv entschieden, kein Signal zu senden?

Und Ihre eigene Antwort?
Es gibt in einer Investmentbank hochvolatile Geschäftsfelder. Diese sind sehr riskant für die Bank und müssen mit viel Eigenkapital unterlegt werden. Andere Bereiche sind weniger riskant. Sie müssen also ein Portfolio zusammenstellen, das bezüglich Volatilität gut ausbalanciert ist. Das ist der UBS in den letzten zehn Jahren sehr gut gelungen.

Wer hätte den Lead übernehmen müssen?
Wenn Sie an das Primat der Politik glauben, liegt die Führung bei der Regierung. Es ist aber sehr schwierig für einen Finanzminister, der SNB oder der Finma solche Anweisungen zu erteilen. Aber es ging ja nicht um eine Anweisung im engeren Sinn.

Sondern?
Dass man gemeinsam die Dringlichkeit der Lage erkennt und sagt: Jetzt müssen wir handeln.

Finanzminister war im Herbst 2022 Ueli Maurer (SVP). Hätte er handeln müssen?
Die haben in Bern sicher nicht gesagt: Jetzt gehen wir in die Herberstferien. Das muss diskutiert werden sein – und man hat sich dagegen entschieden. Die Schlussfrage ist, aufgrund welcher Informationen das geschah.

Am 19. März wurde klar: Es kommt zur Übernahme. Eine gute Lösung?
Eine klassische Lösung. Sie erinnert an die Bankenkrise von 2008, als man jeweils übers Wochenende US-Banken gerettet hat. Etwa Bear Stearns, die man der J.P. Morgan angehängt hat.

Hätte der Staat die CS eine Zeitlang übernehmen müssen?
So geraten zu viele Ziele durcheinander. Den Wettbewerb erhalten? Den Namen «Credit Suisse» retten? Das ist zu kompliziert. Priorität war: eine private Übernahme – und die attraktiv gestalten, damit das neue Gebilde auch hält. Das ist schwierig genug. Es gibt nun eine entscheidende Frage, die man stellen muss.

«Sie können eine Bank nicht so reformieren, dass sie keine Bank mehr ist.»

Nämlich?
Wie muss die neue Bank aussehen, damit sie nicht zu gross ist – und die Schweiz politisch und finanziell mit ihr umgehen kann?

Ihre Antwort?
Da kommt die politische Dimension hinein. Die SVP sagt: «Diese Bank muss sagen, wie sie ihr Investmentbanking loswird!» Haben Sie schon einmal einen dieser Schimpfenden danach gefragt, was sie oder er eigentlich unter Investmentbanking versteht? Da bekommen Sie haarsträubende Antworten.

Und Ihre eigene Antwort?
Es gibt in einer Investmentbank hochvolatile Geschäftsfelder. Diese sind sehr riskant für die Bank und müssen mit viel Eigenkapital unterlegt werden. Andere Bereiche sind weniger riskant. Sie müssen also ein Portfolio zusammenstellen, das bezüglich Volatilität gut ausbalanciert ist. Das ist der UBS in den letzten zehn Jahren sehr gut gelungen.

Die SVP fordert: Jede Bank muss in Konkurs gehen können. (ironisch) Klingt super ... Wir haben es jetzt gerade versucht. Im Ernst: Jetzt kommen wir ins Grundsätzliche hinein, wie eine Bank funktioniert.

Erklären Sie.
Eine Bank macht Fristentransformation. Sie nimmt kurzfristige Gelder entgegen und leiht sie langfristig aus. Als CS habe ich in der Schweiz fünf, vielleicht zehn Millionen Kunden. Alle haben auf ihrem Kontokorrent Geld liegen. Und das Geld fliesst eigentlich vor allem zwischen diesen Kunden hin und her. Die Grösse des Gesamtopfils ist sehr stabil. Und dieses benutzt man nun, um Hypotheken oder Be-

triebskredite herauszugeben, die viel längere Laufzeiten haben.

Und da steckt ein ganz grundsätzliches Risiko drin?
Ja: dass zu viele Kunden kurzfristiges Geld gleichzeitig abziehen – und der Bank die Liquidität ausgeht. Dieses Risiko kriegen Sie nicht weg. Sie können eine Bank nicht so reformieren, dass sie keine Bank mehr ist.

Heisst das, dass am Ende bei einer grossen Bank immer die Nationalbank eingreifen muss, wenn es zu einem solchen «Bank Run» kommt? Weil der Schaden sonst zu gross wäre?
Die Nationalbank muss als «lender of last resort» amten, übrigens nicht nur bei den grossen Banken, und Liquidität gegen Sicherheiten zur Verfügung stellen. So ist das System gebaut.

Die Bilanzsumme der UBS ist rund doppelt so gross wie das Bruttoinlandprodukt. Nochmals: Ist die neue UBS zu gross für die Schweiz?
Man muss davon ausgehen, dass Fehler passieren oder auch dass es Situationen gibt, in denen die Bank unter Druck gerät, ohne dass sie etwas dafür kann. Das bringt uns zur Frage: Ist die Schweiz in der Lage, die neue UBS in einer Krise auf den Beinen zu halten? Ist der politische Wille da? Sind die finanziellen Mittel da?

Und, sind sie es?
Wenn ich im Ausland unterwegs bin, werde ich oft darauf angesprochen. Dann sage ich, die Schweiz kann das schon. Meine Gesprächspartner gehen auch davon aus, dass die Schweiz genügend stark ist, um die neue Bank zu stützen. Ich bin mir selber aber gar nicht so sicher. Denn im Krisenfall braucht es vor allem auch den politischen Willen.

Was bedeutet das Ende der CS für das Zürcher Establishment?
Der Grossraum Zürich hat sich in den letzten Jahrzehnten völlig gewandelt. Zürich ist heute eine Metropole, da ist es gar nicht mehr möglich, dass ein kleiner Kreis sich in der Zunft, im Rotary-Club oder in der sechsten Division trifft und alles bestimmt.

Bedeutet das auch, dass keine Zürcher Struktur mehr da war, welche sich für die Credit Suisse hätte einsetzen können?
Das funktionierte schon bei der Swissair nicht mehr. Die alten politischen Strukturen haben sich aufgelöst.

Warum hat der Niedergang der CS viele Zürcher so getroffen?
Zürich hatte eine besondere Beziehung zur CS, obwohl sie lange keine Kleinkundenbank war. Unsere Familie war zum Beispiel bei der Bank Leu. Aber die CS war die Zürcher Institution. Viele Freunde von mir haben da gearbeitet und machten oder machen einen tollen Job.

Wie lange hält der Schmerz an?
Wer mag sich schon an alle Firmen erinnern, die in den letzten Jahren verschwunden sind? Die Bank Leu? Die Winterthur? Ciba Geigy? Das geht vorüber.