

Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften ZHAW

School of Management and Law

MSc. Banking and Finance

Frühlingssemester 2023

Masterarbeit

**Aktienkursverfall -
Die wichtigsten Einflussfaktoren und
Stabilisierungsmassnahmen
am Beispiel der Credit Suisse Group AG**

Autor:

Matteo Bongini

Betreuer:

Dr. Thomas Gebert

Co-Betreuer:

Markus Moor

Winterthur, 15.06.2023

Selbständigkeitserklärung

Mit der Abgabe dieser Masterarbeit versichert der Studierende, dass er die Arbeit selbständig und ohne fremde Hilfe verfasst hat. Der unterzeichnende Studierende erklärt, dass alle verwendeten Quellen (auch Internetseiten) im Text oder Anhang korrekt ausgewiesen sind, d.h. dass die Masterarbeit keine Plagiate enthält, also keine Teile, die teilweise oder vollständig aus einem fremden Text oder einer fremden Arbeit unter Vorgabe der eigenen Urheberschaft bzw. ohne Quellenangabe übernommen worden sind. Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wird in dieser Arbeit auf das Gendern verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermassen für alle Geschlechter.



Matteo Bongini

Management Summary

Die Credit Suisse war die zweitgrösste Schweizer Bank und als internationale Vermögensverwalterin eine wichtige Akteurin am globalen Finanzmarkt. Das Unternehmen hatte in den letzten Jahren mit verschiedenen Negativereignissen und Skandalen zu kämpfen. Begleitet wurde diese Phase von einem stetigen Aktienkursrückgang. Im Zeitraum vom 01. Februar 2018 bis zum 15. Februar 2023 ist der Aktienkurs der Credit Suisse um insgesamt 83.82% gefallen.

Diese Arbeit untersucht den Ursprung des Aktienkursverfalls, deckt die diesbezüglich wichtigsten Einflussfaktoren auf und analysiert die getroffenen Reaktionen der Bank auf ihre Wirksamkeit. Basierend auf den daraus gewonnenen Erkenntnissen wird eine Handlungsempfehlung ausgestellt. Diese soll anderen Unternehmen aus dem Finanzsektor als Grundlage dienen, um einerseits präventive Massnahmen zum Schutz vor Skandalen vorzunehmen und andererseits adäquat auf Negativereignisse reagieren zu können.

Dafür wird zunächst eine Literaturanalyse durchgeführt, welche anhand zehn relevanter Ereignisse die Medienberichterstattung, den Aktienkursverlauf und die von der Credit Suisse getroffenen Massnahmen untersucht. Die Erkenntnisse werden sodann anhand von Experteninterviews überprüft und ergänzt. Dabei werden verschiedene interne wie auch externe Faktoren, die zum Aktienkursverfall geführt haben, erläutert. Zudem werden kausale Zusammenhänge zwischen den verschiedenen Gründen dargestellt und eine Abwärtsspirale identifiziert.

Darauf basierend wird eine Handlungsempfehlung verfasst. Diese richtet sich nach drei Stadien, in welchen sich ein Unternehmen befinden kann. Zuerst sollen präventive Massnahmen das Unternehmen davor bewahren in ein Negativereignis oder einen Skandal zu geraten. Danach wird aufgezeigt, wie es reagieren soll, falls es trotz der präventiven Massnahmen in einen Skandal gerät und zuletzt wird analysiert, wie verhindert werden kann, dass die identifizierte Abwärtsspirale eine Eigendynamik entwickelt und gestoppt werden kann.

Die Masterarbeit führt eine fundierte Analyse der Gründe hinter dem Aktienkursverfall der Credit Suisse durch und leistet mit der Handlungsempfehlung einen Beitrag dazu, dass andere Unternehmen aus dem Finanzsektor aus den Fehlern lernen und künftig besser und effizienter reagieren können.

Inhaltsverzeichnis

Selbständigkeitserklärung	II
Management Summary	III
Inhaltsverzeichnis	IV
Abbildungsverzeichnis	VIII
Tabellenverzeichnis	IX
Formelverzeichnis.....	IX
Abkürzungsverzeichnis	X
1 Einleitung.....	1
1.1 Ausgangslage und Problemstellung.....	1
1.2 Fragestellung und Zielsetzung	2
1.3 Abgrenzung der Arbeit	2
1.4 Methodik.....	2
1.5 Struktur der Arbeit	4
2 Analyse der Literatur und Aktienkursentwicklung	5
2.1 Ereignis I: Hongkong jobs-for-business	5
2.1.1 Analyse der Medienberichterstattung.....	6
2.1.2 Aktienkursentwicklung	6
2.1.3 Reaktion	7
2.2 Ereignis II: Beschattungsaffäre.....	7
2.2.1 Analyse der Medienberichterstattung.....	8
2.2.2 Aktienkursentwicklung	11
2.2.3 Reaktion	11
2.3 Ereignis III: Greensill-Skandal	12
2.3.1 Analyse der Medienberichterstattung.....	13
2.3.2 Aktienkursentwicklung	14

2.3.3	Reaktion	15
2.4	Ereignis IV: Archegos-Pleite	16
2.4.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	17
2.4.2	Aktienkursentwicklung	18
2.4.3	Reaktion	19
2.5	Ereignis V: Moçambique-Affäre	20
2.5.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	21
2.5.2	Aktienkursentwicklung	22
2.5.3	Reaktion	23
2.6	Ereignis VI: Suisse Secrets	23
2.6.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	23
2.6.2	Aktienkursentwicklung	25
2.6.3	Reaktion	25
2.7	Ereignis VII: Lescaudron-Betrug.....	26
2.7.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	26
2.7.2	Aktienkursentwicklung	27
2.7.3	Reaktion	29
2.8	Ereignis VIII: Bulgarischer Drogenring	29
2.8.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	30
2.8.2	Aktienkursentwicklung	31
2.8.3	Reaktion	32
2.9	Ereignis IX: Strategische Neuausrichtung	32
2.9.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	33
2.9.2	Aktienkursentwicklung	34
2.9.3	Reaktion	34
2.10	Ereignis X: Publikation der Jahresergebnisse.....	35

2.10.1	Analyse der Medienberichterstattung.....	35
2.10.2	Aktienkursentwicklung	36
2.10.3	Reaktion	37
3	Experteninterviews	38
3.1	Planung und Vorbereitung	38
3.2	Durchführung.....	39
3.3	Auswertung.....	41
4	Ergebnisse.....	42
4.1	Ergebnisse der Literaturanalyse.....	42
4.1.1	Gründe für den Aktienkursverfall	44
4.1.2	Reaktionen.....	45
4.1.3	Aktienkursentwicklung	46
4.2	Ergebnisse der Experteninterviews.....	46
4.2.1	Kommunikation.....	46
4.2.2	Kultur	48
4.2.3	Führung	49
4.2.4	Vertrauensverlust	51
4.2.5	Lösungsansätze.....	52
5	Diskussion	55
5.1	Gründe für den Aktienkursverfall.....	55
5.2	Reaktionen	58
5.3	Der allgemeine Abwärtstrend des Aktienkurses.....	60
5.4	Erkenntnisse für mögliche Lösungsansätze	61
5.5	Vergleich mit früheren Forschungsergebnissen	62
5.6	Einschränkungen und zukünftige Forschungsfelder.....	63
6	Handlungsempfehlung und Fazit	64

6.1	Handlungsempfehlung	64
6.1.1	Unternehmen im 1. Stadium:	64
6.1.2	Unternehmen im 2. Stadium.....	65
6.1.3	Unternehmen im 3. Stadium.....	65
6.2	Fazit	66
7	Literaturverzeichnis	XI
8	Anhang.....	XVIII
8.1	Leitfaden	XVIII
8.2	Einverständniserklärung	XX
8.3	Transkripte der Experteninterviews.....	XXI
8.3.1	Transkript 1	XXI
8.3.2	Transkript 2	XXX
8.3.3	Transkript 3	XXXIX
8.3.4	Transkript 4	XLIX
8.3.5	Transkript 5	LIX

Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 25. Mai 2018 bis 25. Juli 2018 (Refinitiv, 2023)	7
Abbildung 2: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 28. August 2019 bis 28. Oktober 2019 (Refinitiv, 2023)	11
Abbildung 3: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 26. Januar 2021 bis 26. März 2021 (Refinitiv, 2023)	14
Abbildung 4: Total Return Equity Swap zwischen Archegos und CS (eigene Darstellung in Anlehnung an Olmedo et al., 2021)	16
Abbildung 5: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 19. März 2021 bis 19. Mai 2021 (Refinitiv, 2023)	18
Abbildung 6: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 04. Januar 2021 bis 03. Januar 2022 (Refinitiv, 2023).....	19
Abbildung 7: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 20. September 2021 bis 19. November 2021 (Refinitiv, 2023)	22
Abbildung 8: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 18. Januar 2022 bis 18. März 2022 (Refinitiv, 2023)	25
Abbildung 9: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 01. Februar 2018 bis 03. April 2018 (Refinitiv, 2023).....	28
Abbildung 10: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 17. März 2022 bis 17. Mai 2022 (Refinitiv, 2023)	28
Abbildung 11: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 25. November 2020 bis 25. Januar 2021 (Refinitiv, 2023).....	31
Abbildung 12: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 02. Juni 2022 bis 02. August 2022 (Refinitiv, 2023).....	32
Abbildung 13: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 10. Oktober 2022 bis 10. Dezember 2022 (Refinitiv, 2023).....	34
Abbildung 14: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 15. Dezember 2022 bis 15. Februar 2023 (Refinitiv, 2023).....	36

Abbildung 15: Abwärtsspirale (eigene Darstellung).....	57
Abbildung 16: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 01. Februar 2018 bis 15. Februar 2023 (Refinitiv, 2023).....	60
Abbildung 17: Handlungsempfehlung (eigene Darstellung).....	64

Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Erkenntnisse aus der Literaturanalyse (eigene Darstellung)	43
---	----

Formelverzeichnis

Formel 1: Adjustierte Kursveränderung der Credit Suisse Aktie.....	3
--	---

Abkürzungsverzeichnis

Bio.	Billionen
CHF	Schweizer Franken
COO	Chief Operating Officer
CS	Credit Suisse Group AG
CSGN	Credit Suisse Group Namenaktie
CSHK	Credit Suisse Hongkong Limited
EMEA	Europa, Middle East and Africa
FCA	Financial Conduct Authority
IWF	Internationaler Währungsfonds
Mia.	Milliarden
Mio.	Millionen
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OCCRP	Organized Crime and Corruption Reporting Project
SEC	U.S. Securities and Exchange Commission
SMI	Swiss Market Index
u.a.	unter anderem
USA	United States of America
USD	US- Dollar
ZKB	Zürcher Kantonalbank

1 Einleitung

Die Einleitung dieser Arbeit zeigt die Ausgangslage und Problemstellung der Thematik auf. Sie gibt eine Übersicht über die Zielsetzung, geht auf die drei zentralen Fragestellungen ein und erläutert die Abgrenzungen, die Methodik sowie die Struktur der Untersuchung.

1.1 Ausgangslage und Problemstellung

Die Credit Suisse Group AG (nachfolgend auch «Credit Suisse Gruppe», «Credit Suisse», «CS» oder «Bank») zählte zu den einflussreichsten Akteuren des Schweizer Bankensektors und erlangte als angesehene Vermögensverwalterin eine herausragende Stellung im globalen Finanzmarkt. In den letzten Jahren hat das Unternehmen jedoch mit einem erheblichen Rückgang seines Aktienkurses zu kämpfen gehabt. Seit 2018 erfuhr der Aktienkurs der Credit Suisse einen kontinuierlichen Rückgang, der von verschiedenen internen und externen Ereignissen begleitet wurde und schliesslich im Frühjahr 2023 zur Übernahme der Credit Suisse durch die UBS führte.

Diese Arbeit untersucht den Ursprung und die Auswirkungen des Credit Suisse Aktienkursverfalls. Sie analysiert die Gründe für den Rückgang des Aktienkurses, untersucht die damit einhergehende Medienberichterstattung und befasst sich mit den von der Bank zur Bewältigung dieser Herausforderung getroffenen Reaktionen. Basierend auf den gewonnenen Erkenntnissen soll eine Handlungsempfehlung abgeleitet werden. Diese verfolgt das Ziel, die wichtigsten Einflussfaktoren und Stabilisierungsmassnahmen zu ergründen und darauf basierend einen Rahmen zu entwickeln, der in einer ähnlichen Situation als Leitlinie dienen kann. Obwohl sich die Arbeit am Beispiel der Credit Suisse Group AG orientiert, soll die Handlungsempfehlung allgemeingültig und auch für andere Unternehmen im Finanzsektor anwendbar sein.

Die Untersuchung dieser Arbeit ist von Bedeutung, da der Aktienkursverfall der zweitgrössten Schweizer Bank nicht nur dem Unternehmen, sondern auch seinen Angestellten, seinen Aktionären und dem gesamten Schweizer Finanzplatz geschadet hat. Zudem stellte dieser aufgrund der internationalen Vernetzung der Credit Suisse eine potenzielle Gefahr für die Stabilität des globalen Finanzsektors dar. Eine eingehende Analyse der Gründe

und Mechanismen, die zu dieser Situation geführt haben, ist daher von grossem Interesse für Akademiker, Investoren, Analysten und andere Unternehmen im Finanzsektor.

1.2 Fragestellung und Zielsetzung

Die Arbeit soll die folgenden drei Forschungsfragen beantworten:

- Was waren die Gründe für den Kursrückgang der CS-Aktien während der letzten fünf Jahre?
- Was wurde gegen den Kursrückgang unternommen?
- Welche Erkenntnisse können daraus gewonnen werden, insbesondere in Bezug auf mögliche Lösungsansätze?

1.3 Abgrenzung der Arbeit

Die Arbeit orientiert sich am Beispiel der Credit Suisse Group AG, jedoch sollen die daraus entstehenden Erkenntnisse allgemeingültig sein. Die Arbeit verfolgt das Ziel eine Handlungsempfehlung zu erstellen, welche verschiedenen Unternehmen aus dem Finanzsektor als Grundlage dienen vermag, weshalb keine massgeschneiderte Handlungsempfehlung für die Credit Suisse Group AG resultieren kann und soll.

Da die Arbeit im Februar 2023 begonnen wurde, wird die Übernahme der CS durch die UBS nicht thematisiert. Die Arbeit konzentriert sich auf den Zeitraum vom 01. Februar 2018 bis zum 15. Februar 2023.

Die Literaturanalyse der Medienberichterstattung wird hauptsächlich auf Artikeln aus Schweizer Wirtschaftszeitschriften beruhen und ausländische wie auch soziale Medien nur am Rande erwähnen.

1.4 Methodik

Für die Beantwortung der drei Forschungsfragen wird eine Kombination aus Literaturanalyse und Experteninterviews angewendet.

Ziel der Literaturanalyse ist es, einen Überblick über den aktuellen Forschungsstand zum Thema Credit Suisse Aktienkursverfall zu geben und relevante Erkenntnisse aus Wirtschaftszeitschriften zu sammeln. Die Literaturanalyse wird in mehreren Schritten durchgeführt. Zunächst werden die wichtigsten Wirtschaftszeitschriften identifiziert, die über die Credit Suisse Gruppe berichteten. Hierzu zählen die Druckversionen der

Handelszeitung, der Neuen Zürcher Zeitung (NZZ) und des Tages-Anzeigers. Anschließend werden zehn relevante Ereignisse der letzten fünf Jahre definiert. Um die entsprechenden Artikel zu finden, werden Zeitungsartikel nach dem Unternehmen Credit Suisse Group AG und nach spezifischen Suchbegriffen für das jeweilige Ereignis gefiltert. Die Suche wird über die Datenbank Factiva, welche alle Artikel der drei Zeitschriften umfasst, ausgeführt. Sie wird mittels Beizug von Google und Google Scholar ergänzt. Hierbei werden insbesondere die Gründe für den Aktienkursverfall und die Art der Medienberichterstattung analysiert.

Zusätzlich werden die von der Credit Suisse Gruppe ergriffenen Massnahmen untersucht. Dabei stützt sich die Arbeit auf die Analyse der von der Bank veröffentlichten Medienmitteilungen.

Zur Veranschaulichung der Aktienkursentwicklung wird jedes Ereignis durch den entsprechenden Abschnitt des Aktienkurscharts begleitet. Um die prozentuale Veränderung über einen längeren Zeitraum vergleichbar zu machen, wird dabei die logarithmische Skala gewählt. Es wird eine Zeitreihe über den täglichen Kursschluss vom 01. Februar 2018 bis zum 15. Februar 2023 gezogen. Neben dem Aktienkurs der Credit Suisse werden über die Wirtschaftsdatenbank Refinitiv dieselben Kursdaten vom Swiss Market Index (SMI) erhoben. Mit diesen zwei Datensätzen kann die adjustierte Kursveränderung errechnet werden. Die prozentuale Kursveränderung des SMIs wird dazu von der prozentualen Kursveränderung der Credit Suisse Aktie abgezogen. Zum Beispiel wird die adjustierte Kursveränderung für den Zeitraum 26. März 2021 bis 31. März 2021 folgendermassen ausgerechnet:

adjustierte Kursveränderung der Credit Suisse Aktie =

$$\left(\frac{\text{Wert der CS Aktie vom 31. März}}{\text{Wert der CS Aktie vom 26. März} / 100} - 100 \right) - \left(\frac{\text{Wert SMI vom 31. März}}{\text{Wert SMI vom 26. März} / 100} - 100 \right)$$

Formel 1: Adjustierte Kursveränderung der Credit Suisse Aktie

Diese Vorgehensweise bezweckt die Bereinigung des Aktienkurses der Credit Suisse von der normalen Marktvolatilität, um so einen genaueren Wert für den effektiven Einfluss des jeweiligen Ereignisses erhalten zu können.

Um die gewonnenen Erkenntnisse aus der Literaturanalyse zu validieren und zu erweitern, werden fünf Experteninterviews durchgeführt. Die Experten wurden aufgrund ihrer Erfahrung im Bankensektor ausgewählt und decken zusätzlich verschiedene Bereiche an

Fachwissen, unter anderem in Bezug auf die Credit Suisse, strategische Entscheide oder der Tätigkeit in der Führungsebene, ab.

Die Experteninterviews werden als halbstrukturierte Interviews durchgeführt und sollen einen Einblick in die Perspektiven der Experten auf den Aktienkursverfall und mögliche Lösungsansätze liefern. Die Fragen beziehen sich unter anderem auf die Gründe für den Aktienkursverfall, die Rolle des Managements und der Mitarbeiter der CS, die Auswirkungen auf die Kunden und Aktionäre, sowie mögliche Lösungsansätze. Um die Datenanalyse zu erleichtern, werden die Interviews aufgezeichnet und transkribiert. Die Analyse der Transkripte erfolgt durch eine qualitative Inhaltsanalyse, die darauf abzielt, die in den Interviews genannten Themen und Aussagen zu identifizieren und zu kategorisieren.

Die Kombination aus Literaturanalyse und Experteninterviews soll es ermöglichen, ein vertieftes Verständnis der Mechanismen hinter dem Credit Suisse Aktienkursverfall zu erlangen und darauf basierend eine Handlungsempfehlung zu erarbeiten.

1.5 Struktur der Arbeit

Die Arbeit setzt sich aus sechs Kapiteln zusammen. Auf die Einleitung folgend werden im 2. Kapitel zehn Ereignisse definiert, die dazugehörige Medienberichterstattung analysiert, die jeweilige Aktienkursentwicklung quantifiziert und die Reaktion der Bank untersucht. Das Kapitel 3 beschreibt die Planung, die Durchführung und die Auswertung der Experteninterviews. Die Ergebnisse aus der Literaturanalyse und den Experteninterviews werden in Kapitel 4 zusammengetragen, um sie anschliessend in Kapitel 5 diskutieren und interpretieren zu können. Darauf basierend soll im Kapitel 6 eine Handlungsempfehlung abgeleitet werden. Diese verfolgt das Ziel die wichtigsten Einflussfaktoren zu berücksichtigen und die effizientesten Stabilisierungsmassnahmen hervorzuheben.

2 Analyse der Literatur und Aktienkursentwicklung

Im folgenden Kapitel werden zehn relevante Ereignisse untersucht, die während der letzten fünf Jahre mit der CS in Verbindung gebracht wurden und Schlagzeilen verursacht haben. Die Ereignisse werden aufgrund ihrer Medienwirksamkeit oder ihrer Beispielhaftigkeit für den Aktienkursrückgang der CS ausgewählt. Zuerst wird jeweils ein Überblick über das Ereignis gegeben, dann wird analysiert, wie die Medien darüber berichtet haben und wie sich infolgedessen der Aktienkurs verändert hat und am Schluss jedes Unterkapitels wird die Reaktion der Credit Suisse untersucht. Für die Analyse der Zeitungsartikel und der Medienmitteilungen der CS wird die Methodik der zusammenfassenden Inhaltsanalyse angewendet (Mayring & Fenzl, 2019, S. 637). Auf dieser Grundlage kann ein überschaubarer Überblick des gesamten Materials geschaffen werden. Ergänzt wird diese durch direkt Zitate, damit die Tonalität analysiert werden kann.

Einige Fälle haben ihren Ursprung in früheren Jahren – wegen langer Gerichtsverfahren haben diese aber erst in der Untersuchungsperiode zu einer breiten Berichterstattung geführt. Bei der Erstellung der Reihenfolge orientiert sich die Arbeit deshalb am Zeitpunkt der umfangreichsten Berichterstattung und nicht immer streng chronologisch am Ursprungsdatum des Ereignisses.

2.1 Ereignis I: Hongkong jobs-for-business

Die Credit Suisse Hongkong Limited (CSHK), eine Tochtergesellschaft der Credit Suisse Group AG, beteiligte sich an illegitimen Praktiken, um Geschäfte mit chinesischen Staatsunternehmen abzuschliessen. Sie stellte zwischen 2007 und 2013 Freunde und Familienangehörige chinesischer Regierungsbeamter ein und akquirierte so Aufträge von den Empfehlungsgebern. Durch diese Vorgehensweise erzielte die CSHK mindestens 46 Millionen Dollar an Gewinnen aus den daraus resultierenden Aufträgen (Department of Justice, 2018).

Das US-Justizministerium und die CSHK schlossen eine Vereinbarung über die Nichtverfolgung, und die CSHK erklärte sich bereit, zur aussergerichtlichen Beilegung der Angelegenheit eine Strafe in Höhe von 47 Mio. USD zu zahlen (Department of Justice, 2018).

In einem damit verbundenen Verfahren einigte sich die Credit Suisse Group AG auch mit der U.S. Securities and Exchange Commission (SEC). Im Rahmen der Einigung mit der

SEC erklärte sich die CS bereit, insgesamt 25 Mio. USD an Gewinnabschöpfung und 5 Mio. USD an Vorschusszinsen zu zahlen. Insgesamt belief sich die Geldstrafe für die Credit Suisse Gruppe auf über 76 Mio. USD (Department of Justice, 2018).

2.1.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Hongkong» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Gruppe im Juni und Juli 2018 insgesamt drei Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Das Gerichtsurteil wurde am 05. Juli 2018 vom Justizministerium der USA veröffentlicht (vom Verfasser wörtlich übersetzt aus dem Englischen):

Die Credit Suisse (Hong Kong) Limited (CSHK) ... hat sich mit dem Justizministerium auf einen Vergleich geeinigt und sich bereit erklärt, eine strafrechtliche Sanktion in Höhe von 47 Mio. USD für ihre Rolle in einem korrupten System zur Gewinnung von Bankgeschäften durch die Vergabe von Arbeitsplätzen an Freunde und Angehörige chinesischer Beamter zu zahlen. (Department of Justice, 2018)

Die NZZ berichtete basierend auf der am 6. Juni 2018 erschienenen Medienmitteilung der CS über diesen Fall. Dies tat sie mit einer neutralen Tonalität, so lautete der Titel ihres ersten Artikels zu diesem Thema: «CS einigt sich mit US-Justiz wegen Einstellungspraktiken» (NZZ, 2018a). Das von dem US-Justizministerium als «korruptes System» beschriebene Vorgehen, wurde bei der NZZ als «Einstellungspraktiken» bezeichnet.

Am Folgetag der Veröffentlichung des Gerichtsurteils des US-Justizministeriums schrieben die NZZ wie auch der Tages-Anzeiger über das Ereignis. Beide Artikel fassten sachlich das Geschehene zusammen und fokussierten dabei auf die Höhe der Strafe. Wie auch schon im ersten Artikel der NZZ, verwendeten die zwei Zeitschriften den Begriff «korruptes System» nicht. Beide bezeichneten den Grund für das Urteil mit «fragwürdigen Anstellungspraktiken» (NZZ, 2018b; Tages-Anzeiger, 2018). Das Verhalten der CS wurde zwar als fragwürdig bezeichnet, jedoch sahen die Medien keinen Bedarf dazu negativen Wortlaut zu verwenden.

2.1.2 Aktienkursentwicklung

Am 07. Juni 2018, bei der ersten Erscheinung eines Artikels zu diesem Thema, war eine CS-Aktie 14.53 CHF wert. Am darauffolgenden Tag sank sie auf 14.37 CHF, was einem

Wertverlust von 1.05% entspricht (siehe Abbildung 1). Im selben Zeitraum fiel der SMI um 0.42%, weshalb die adjustierte Wertveränderung mit -0.63% zu beziffern ist.

Im Zeitraum rund um die Veröffentlichung des Gerichtsurteils, vom 05. Juli 2018 bis zum 11. Juli 2018 (4 Handelstage), sank der CS-Aktienkurs von 14.14 CHF um 0.81% auf 14.03 CHF. Im selben Zeitraum stieg der SMI um 0.10%, was in einer adjustierten Kursveränderung von -0.91% resultiert. Werden beide Kursveränderungen zusammengerechnet, ergibt sich ein Einfluss von -1.54%.

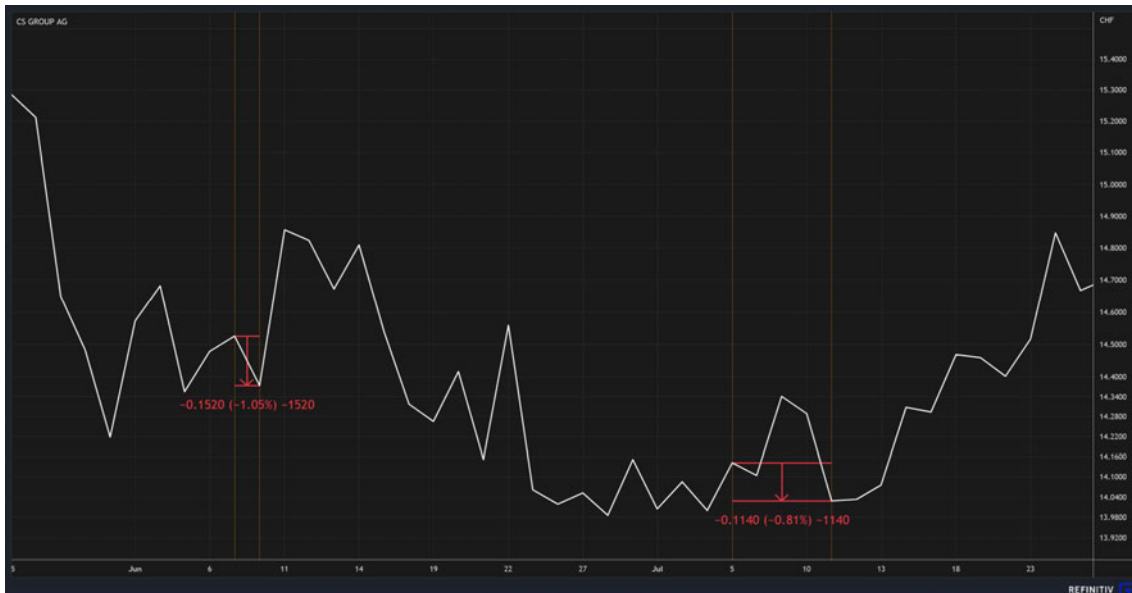


Abbildung 1: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 25. Mai 2018 bis 25. Juli 2018 (Refinitiv, 2023)

Wie Abbildung 1 zeigt, steigt der Aktienpreis ab dem 11. Juli 2018 wieder und konnte den am 07. Juni 2018 datierten Wert von 14.53 CHF übersteigen.

2.1.3 Reaktion

Die CS berichtete am 06. Juni 2018 frühzeitig über die aussergerichtliche Einigung mit dem amerikanischen Justizministerium. Sie bestätigte in einer Medienmitteilung, dass sie seit dem Jahr 2013 ihre Compliance- und Kontrollfunktionen verbessert hat und sich weiterhin verpflichtet die höchsten Standards für Integrität und faire Geschäftspraktiken in allen Ländern einzuhalten (Credit Suisse, 2018).

2.2 Ereignis II: Beschattungsaffäre

Die Credit Suisse teilte am 1. Juli 2019 mit, dass ihr Leiter des Internationalen Vermögensverwaltungsgeschäfts, Iqbal Khan zurücktreten wird. Ende August wurde bekannt, dass er ab dem 01. Oktober 2019 für die UBS arbeiten wird (Handelszeitung, 2019a).

Die Beschattungsaffäre spielte sich Ende September bis Anfang Oktober des Jahres 2019 ab. Am 17. September 2019 bemerkte Iqbal Khan, dass er verfolgt wurde. Nachdem er das Kennzeichen seiner Verfolger fotografierte, stiegen drei Männer aus dem Auto aus und versuchten ihm das Handy aus der Hand zu reißen. Dies geschah alles am helllichten Tag auf den Strassen von Zürich. Drei Tage später erschien der Vorfall in einem Artikel des Online-Finanzportals Inside Paradeplatz, worauf alle grösseren Nachrichtenportale über dieses Ereignis berichteten. Weiter verschärfte sich die Situation durch Berichte über eine frühere private Auseinandersetzung zwischen Tidjane Thiam, dem damaligen CEO der CS und Iqbal Khan, die Nachbarn in demselben wohlhabenden Viertel waren. Die Credit Suisse beauftragte die Schweizer Anwaltskanzlei Homburger mit der Untersuchung der Vorfälle rund um die Beschattung, um die Situation aufzuklären.

Am 01. Oktober 2019 gab die CS die Ergebnisse der Untersuchung bekannt und teilte mit, dass der Chief Operating Officer (COO) Pierre Bouée die Privatdetektive beauftragt hatte, Khan zu beschatten. Er habe auf eigene Verantwortung gehandelt und seinen Vorgesetzten Thiam nicht darüber informiert (Swissinfo, 2019; Handelszeitung, 2019a). Mit der Veröffentlichung der Erkenntnisse dieser Untersuchung war der Skandal jedoch nicht endgültig abgeschlossen.

Er löste Kritik an der CS-Führungsebene aus, welche darin mündete, dass im Februar 2020 Tidjane Thiam den Posten als CEO der Bank räumen musste. Des Weiteren löste die Beschattungsaffäre ein durch die FINMA durchgeführtes Enforcement-Verfahren aus, bei welchem aufgedeckt wurde, dass im Zeitraum der Jahre 2016-2019 neben Iqbal Khan noch sechs weitere Personen durch die CS beschattet wurden. Die FINMA vermerkte, dass die Art und Weise wie die Observationen beauftragt und durchgeführt wurden, erhebliche Mängel in der Corporate Governance aufzeigen. Die Beschattungen sind in den meisten Fällen ohne Einbettung ins interne Kontrollsystem oder nachvollziehbarer Dokumentation in Auftrag gegeben worden. Als Folge dessen musste die CS ein internes Reporting aufbauen, um die Geschäftsleitung und den Verwaltungsrat über wichtige Governance-Themen informieren und so künftig eine klare Zuweisung der Verantwortung ermöglichen zu können (NZZ, 2021g).

2.2.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Beschattung» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG im Zeitraum vom 20. September 2019 bis zum 05. Oktober 2019 insgesamt

22 Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht. Nach dieser Periode der intensiven Berichterstattung kehrte etwas Ruhe ein, wobei gegen Ende 2019 und Anfang 2020 das Thema mit weiteren 30 Artikeln, über die Monate November, Dezember, Januar und Februar verteilt, immer noch intensiv behandelt wurde. Der 62-igste und letzte Artikel zu diesem Thema erschien am 21. November 2021.

Das Online-Finanzportal Inside Paradeplatz veröffentlichte am 20. September 2019 den ersten Artikel über die Beschattungsaffäre. Ab diesem Zeitpunkt war dieses Thema in der Schweizer Medienwelt sehr präsent. Bis zur Veröffentlichung der Erkenntnisse, der durch die CS initiierten Untersuchung, erschienen täglich neue Artikel in den Zeitschriften. Innerhalb von zehn Tagen veröffentlichten die drei grössten Wirtschaftszeitschriften über 15 Artikel. Das Thema genoss grosses Interesse und wurde durch konstante und prägnante Medienpräsenz gewürdigt.

Die ersten Artikel fassten das Geschehene zusammen und stellten Vermutungen auf, was die Intention hinter der Beschattung war: «Der naheliegende Verdacht richtet sich gegen die CS: Sie könnte mit den Detektiven versucht haben, allfällige Abwerbe-Versuche zu erkennen und verdächtige Treffen von Khan mit CS-Leuten zu bemerken» (Handelszeitung, 2019a); «Laut Medienberichten sollte die Beschattung des aufstrebenden Bankers klären, ob dieser versuchte, entgegen der Trennungsvereinbarung beispielsweise CS-Kunden zu seinem neuen Arbeitgeber UBS zu lotsen» (NZZ, 2019a). Die CS wurde von den Medien als Hauptverdächtige geführt, da sie mit dem Motiv, Abwerbe-Versuche zu verhindern, die naheliegendste Auftraggeberin für eine Beschattung war. Nach drei Tagen der intensiven Berichterstattung teilte die CS per Medienmitteilung mit, eine externe Untersuchung angeordnet zu haben. Dies sollte aber die einzige Beteiligung der CS an der Medienberichterstattung zu diesem Thema bleiben. Die Medien waren von dieser defensiven Kommunikationsstrategie nicht überzeugt. So schrieb die NZZ am 26. September 2019: «Bis heute ist weder Präsident Urs Rohner noch Konzernchef Tidjane Thiam oder ein anderer Exponent an die Öffentlichkeit getreten und hat erklärt, was wirklich vorgefallen ist und was die Bank zu tun gedenkt. Man belies es bei einer dürren Medienmitteilung» (NZZ, 2019b). Weiter schrieb sie: «Als Folge dieser defensiven Informationspolitik schiessen die Spekulationen ins Kraut. Just in einer Situation, in der die Nachfrage nach Informationen überbordnet, macht die CS alle Luken dicht» (NZZ, 2019b). Damit sollte sie recht haben, denn an dem Tag nach der Anordnung der Untersuchung, gewann das Thema erneut an Aufwind. Im Januar desselben Jahres sollen Thiam und

Khan bei einem privaten Anlass aneinandergeraten sein. Die Medien spekulierten über einen persönlichen Feldzug von Tidjane Thiam gegen seinen abwandernden Schützling: «Laut mehreren Quellen kam es zwischen Khan und CS-Chef Tidjane Thiam im Januar zu einem handfesten Krach in Thiams Villa in Herrliberg ZH» (Tages-Anzeiger, 2019a); «Der über zwölf Monaten währende Kleinkrieg zwischen Konzernchef Tidjane Thiam und Konzernleitungsmitglied Iqbal Khan ist völlig aus dem Ruder gelaufen. Und könnte einen oder gar beide die Karriere kosten» (Handelszeitung, 2019b). Die misslungene Beschattung und der daraus resultierte Skandal, drangen bis in die Spitze der CS-Führung durch und wirkten sich auch auf die Jobsicherheit des CEOs der Credit Suisse aus. Kurz vor dieser Affäre wurde Tidjane Thiam noch zum "Banker of the Year" ernannt und am 19. September 2019 in einem Artikel der Handelszeitung mit folgenden Passagen gewürdigt: «Mehr Glanz und Gloria geht nicht. Tidjane Thiam holte den Titel "Banker of the Year" und der "Economist" adelte ihn mit einem mehrseitigen Porträt. ... Thiam ist überall und vieles: Chefstrategie, Turnaround-Manager, Denker, Taktgeber, Aushängeschild» (Handelszeitung, 2019c). Innerhalb einer Woche wurde Thiam im Zuge der Beschattungsaffäre vom vielgelobten "Chefstrategen" zum angezählten CEO, der um seinen Job fürchten musste.

Am 01. Oktober wurden die Ergebnisse der Untersuchung veröffentlicht. Der Auftrag zur Überwachung wurde vom COO der CS gegeben, welcher aussagte, seine Vorgesetzten nicht darüber informiert und eigenständig gehandelt zu haben. Für die Medien liess die Untersuchung aber noch einige Fragen offen. Hat das persönliche Verhältnis zwischen Thiam und Khan einen Einfluss auf diese Affäre gehabt und ist es glaubhaft, dass ein derart heikler Entscheid vom COO in Alleingang getroffen wurde? Fragen die offen blieben und auch noch an den folgenden Tagen für Unruhe sorgten (NZZ, 2019c; Tages-Anzeiger, 2019b). In der Nachbearbeitung der Affäre wurde auch diskutiert, ob der Verwaltungsratspräsident Urs Rohner trotz der entstandenen Vertrauensprobleme noch im Amt bleiben sollte. Am 4. Oktober schrieb die NZZ: «Der Schweizer Stimmrechtsberater Ethos hat nach dem Beschattungsskandal bei der Grossbank Credit Suisse den Rücktritt von Präsident Urs Rohner gefordert» (NZZ, 2019d). Die Beschattungsaffäre hat für knapp drei Wochen der Marke Credit Suisse und den obersten zwei Führungskräften, Tidjane Thiam und Urs Rohner eine intensive und unvorteilhafte Medienberichterstattung beschert. Der Wortlaut war negativ und auch nach der Bekanntgabe der Ergebnisse der Untersuchung, zweifelten die Medien an der Unschuld der CS-Führung.

2.2.2 Aktienkursentwicklung

Wie Abbildung 2 zeigt, hinterliess die Beschattungsaffäre auch auf dem Aktienmarkt ihre Spuren. Im Zeitraum vom 20. September 2019 bis zum 01. Oktober 2019 (7 Handelstage) sank der CS-Aktienkurs von 12.18 CHF um 7.61% auf 11.25 CHF. Im selben Zeitraum sank der SMI um 1.04%, was in einer adjustierten Kursveränderung von -6.57% resultiert.

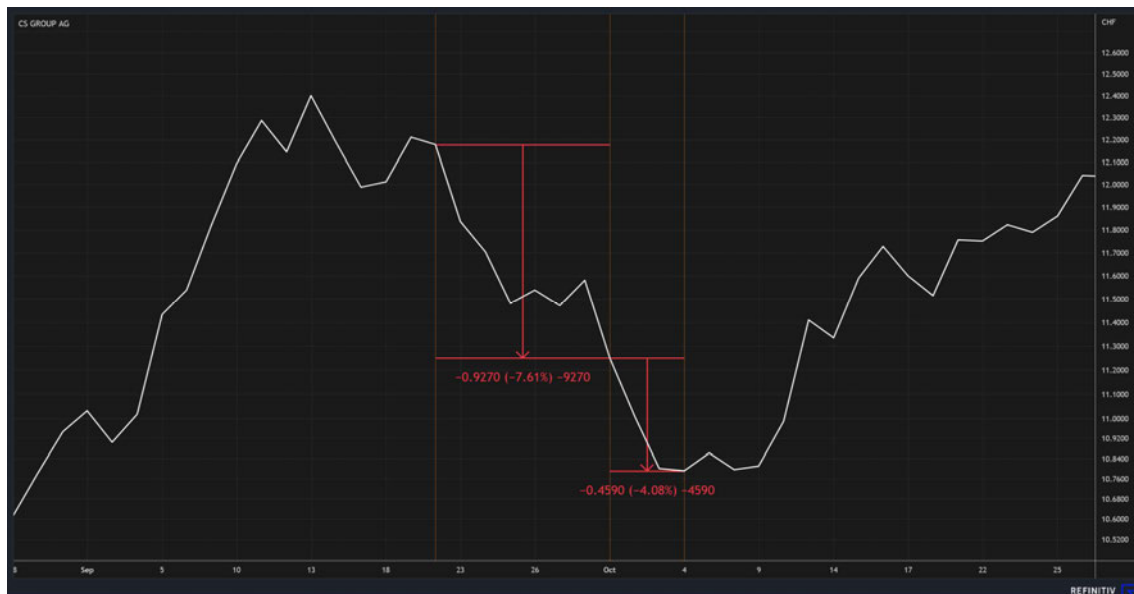


Abbildung 2: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 28. August 2019 bis 28. Oktober 2019 (Refinitiv, 2023)

Das Thema war aber auch nach dem 01. Oktober 2019 noch mindestens drei Tage in den Medien präsent. Wird die Veränderung des CS-Aktienkurses bis zum Ende dieser Periode analysiert, geht hervor, dass der Aktienkurs noch stärker fiel. Am 04. Oktober 2019 lag der Preis noch bei 10.79 CHF. Insgesamt sank der Kurs während der Zeit vom 20. September 2019 bis zum 04. Oktober 2019 um 11.39%. Wird diese Veränderung mit dem im gleichen Zeitraum um 2.28% gefallenem SMI bereinigt, resultiert eine adjustierte Kursveränderung der CS-Aktie von -9.11%.

Nachdem das mediale Interesse abflachte, konnte sich der CS-Aktienkurs wieder beruhigen und auf über 12 CHF steigen.

2.2.3 Reaktion

Die erste Reaktion der CS fand am 23. September 2019 statt. Sie veröffentlichte eine siebenzeilige Medienmitteilung und ordnete eine Untersuchung der Vorfälle an (Credit Suisse, 2019a).

Am 01. Oktober 2019 veranstaltete die CS eine Medienkonferenz und veröffentlichte die Ergebnisse der Untersuchung. In der begleitenden Medienmitteilung teilte die CS mit:

Der Verwaltungsrat unterstützt das Ergreifen geeigneter Massnahmen zum Schutz der Interessen des Unternehmens, auch in Fällen in denen leitende Angestellte das Unternehmen verlassen. Allerdings ist der Verwaltungsrat der Ansicht, dass der Auftrag zur Überwachung von Iqbal Khan falsch und unverhältnismässig war und zu einem schwerwiegenden Reputationsschaden für die Bank geführt hat. (Credit Suisse, 2019b)

Pierre Bouée übernahm als COO die Verantwortung und trat wie auch der Sicherheitschef, welcher den Auftrag von Bouée entgegengenommen hatte, zurück (Credit Suisse, 2019b).

Trotz des medialen Drucks kam der Verwaltungsrat dem Ruf der Medien nach weitergehenden personellen Veränderungen nicht nach und liess Urs Rohner wie auch Tidjane Thiam in ihrer anvertrauten Funktion weiter agieren.

In Abbildung 2 ist zu sehen, dass die Reaktionen der CS für keine unmittelbare Preisstabilität sorgen konnten. Am 23. September 2019 wie auch am 01. Oktober 2019 ist der Aktienkurs gesunken.

2.3 Ereignis III: Greensill-Skandal

Der Greensill-Skandal sorgte im Jahr 2021 für Aufsehen und führte zu weitreichenden Konsequenzen für die beteiligten Unternehmen und Investoren. Bei Greensill handelte es sich um ein Finanzunternehmen, das sich auf die Bereitstellung von Supply-Chain-Finanzierungs-Lösungen spezialisiert hatte. Die Supply-Chain-Finanzierung ist eine Dienstleistung, bei welcher ein Unternehmen seine ausgestellten Rechnungen schneller beglichen bekommt. Das Unternehmen verkaufte hierfür seine Forderung mit einem Rabatt an Greensill, erhielt aber damit, ohne die Zahlungsfrist abzuwarten, gleich Geld für seine verkauften Produkte. Greensill konnte die Frist abwarten und nach deren Ablauf die Zahlung vom Kunden einfordern (Bhattacharya, 2022).

Greensill wiederum, sammelte diese einzelnen Forderungen und schnürte sie zu Paketen. Diese Pakete wurden dann von Rating-Agenturen bewertet und von Kreditversicherern gegen Zahlungsausfälle geschützt. Diese veredelten Pakete wurden an die Credit Suisse weiterverkauft, welche auf diesen basierend vier verschiedene Fonds entwickelte und diese wiederum seinen Kunden verkaufte. Das Produkt versprach ein tiefes Risiko, eine

kurze Haltedauer und gute Renditen. Daraus entstand eine hohe Nachfrage, welche anfangs 2021 in einem Anlagevolumen von 10 Mia. USD gipfelte (NZZ, 2021a). Da die Fonds schnell an Grösse gewannen, wurden über Greensill Capital zusätzlich Gelder gegen zukünftige Rechnungen, das heisst auf der Grundlage von Umsatzprognosen, ausbezahlt (Bhattacharya, 2022). Diese Erweiterung des Geschäftsmodell barg aber auch ein höheres Risiko. Am 1. März 2021 wurde in der Folge bekannt, dass der Hauptversicherer von Greensill Capital dessen Produkte nicht mehr versichern wollte und sich kein Ersatz fand. Nachdem die Versicherungsdeckung der Fonds zurückgezogen worden war, musste die Vermögensverwaltungsabteilung der Credit Suisse die mit Greensill verbundenen Supply-Chain-Finanzierungsfonds im Wert von 10 Mia. USD einfrieren (Olmedo, Roca, Martín, & Rodríguez, 2021).

Mit der Credit Suisse hat Greensill auf einen Schlag den wichtigsten Geldgeber verloren und konnte selbst nicht genügend Liquidität aufreiben, weshalb das Unternehmen infolgedessen Insolvenz anmelden musste (Bhattacharya, 2022).

Das daraus entstandene Fiasko fügte der Credit Suisse einen immensen Reputations- und Finanzschaden zu. Sie erklärte im September 2021, dass sie rund 6.3 der ausstehenden 10 Mia. USD an die Anleger zurückgezahlt habe, warnte jedoch, dass sie möglicherweise nicht in der Lage sei, die restlichen Verlusten wieder einzuholen (The Week UK, 2022).

2.3.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Greensill» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG im Zeitraum vom 01. März 2021 bis zum Ende der Untersuchungsperiode dieser Arbeit, dem 15. Februar 2023, insgesamt 135 Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Neben der informierenden Berichterstattung über den Aufbau von Greensill, die Verbindung zur CS und der Höhe der Anlagen, sind kritische Textpassagen zu finden. Die CS wollte 2021 ohne weitere Vorfälle ihrer Geschäftstätigkeit nachgehen und aus den negativen Schlagzeilen rauskommen. Mit dem Greensill-Skandal landete die Bank aber bereits im März wieder in den Medien: «Eigentlich wollte Credit-Suisse-Chef Thomas Gottstein das Jahr 2021 mit einem «weissen Blatt» beginnen, also ohne teure Altlasten. Doch daraus droht nichts zu werden. Denn es gibt neuen Ärger in der Fondssparte der Grossbank» (Tages-Anzeiger, 2021a); «Der Ende 2018 in Aussicht gestellte und seither ausgebliebene Wachstumsschub dürfte angesichts dieser Baustellen noch länger auf sich warten lassen»

(NZZ, 2021b); «Statt endlich in die Zukunft aufzubrechen, kämpft die Bank wie eh und je mit der Vergangenheit und mit sich selbst» (NZZ, 2021c). Die Medien äusserten sich kritisch und bezweifelten, dass die CS bald wieder erfolgreich sein werde. Die Bank hatte neben den negativen Nachrichten, die daraus entstanden, auch mit der Reputation zu kämpfen. In einem Interview mit der NZZ sagte Teodoro Cocca, Professor für Asset und Wealth Management: «Das ist in erster Linie ein grosser Reputationsschaden, vor allem auch, weil diese Produkte als «risikoarm» vermarktet wurden und nun doch Verluste resultieren könnten» (NZZ, 2021b). Die in die Greensill-Fonds investierten Gelder stammten von Pensionskassen, Vermögensverwaltern und Versicherungen (Tages-Anzeiger, 2021a). Die CS musste mit Abflüssen oder zumindest Problemen bei Neugeldern im Asset-Management rechnen. Beim Greensill-Skandal war nicht nur der finanzielle Verlust gross, sondern auch der Vertrauensverlust, der daraus resultierte. Die wichtigen grossen institutionellen Kunden, werden es sich von da an zweimal überlegt haben, ob sie mit der Credit Suisse Geschäfte eingehen wollen (NZZ, 2021b). Die Tonalität der Medienberichte war zunehmend von Verwunderung und Enttäuschung geprägt. Die Medien glaubten nicht an eine baldige Besserung bei der CS, auch glaubten sie nicht mehr an einen Neuanfang mit Thomas Gottstein als CEO. Die CS liess sich durch Altlasten daran hindern, profitabel zu wirtschaften und den Blick in die Zukunft richten zu können.

2.3.2 Aktienkursentwicklung

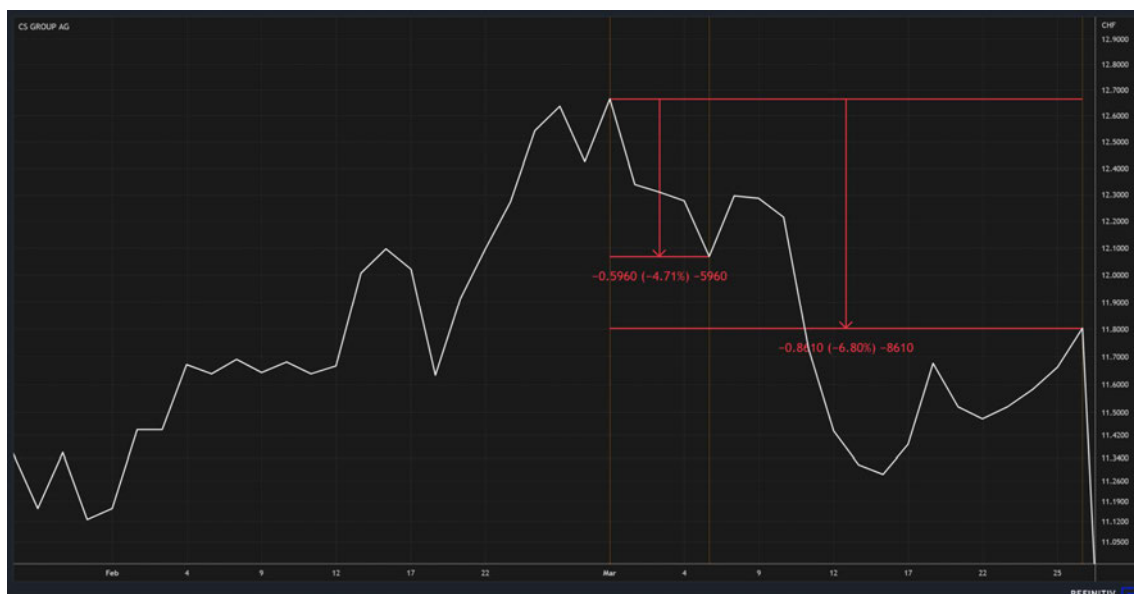


Abbildung 3: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 26. Januar 2021 bis 26. März 2021 (Refinitiv, 2023)

Am 01. März 2021 schloss der CS-Aktienkurs bei 12.67 CHF. Innerhalb der ersten Woche des Greensill-Skandals sank der Preis um 4.71% auf 12.07 CHF. Im selben Zeitraum

sank der SMI um 0.92%, was eine adjustierte Kursveränderung von -3.79% ergibt. Am 26. März 2021 wurde die CS-Aktie noch mit 11.80 CHF gehandelt, sie verlor folglich innerhalb von drei Wochen 6.80% (siehe Abbildung 3). In dieser Zeit stieg der SMI um 3.83%, weshalb die adjustierte Kursveränderung mit -10.63% zu beziffern ist. Zu diesem Zeitpunkt war die Greensill Akte für die CS noch keineswegs geschlossen, jedoch wartete, wie die fallende Kurslinie am Ende von Abbildung 3 andeutet, schon der nächste zu analysierende Skandal auf sie.

2.3.3 Reaktion

Am 01. März 2021 gab die CS bekannt, dass sie den Handel mit den vier Supply-Chain Finance Funds aussetzen werde. Sie begründete dies mit erheblichen Unsicherheiten in Bezug auf die genaue Bewertung und wollte so Nachteile für den Fonds und die Anleger vermeiden. Die Investoren wurden separat in einem Schreiben informiert und erhielten regelmässig Updates (Credit Suisse, 2021a).

Am 05. März 2021 veröffentlichte sie eine zweite Medienmitteilung. Sie teilte mit, dass sie aufgrund der Bewertungsunsicherheiten und der eingeschränkten Verfügbarkeit eines passablen Versicherungsschutzes nicht weiter investiert bleiben könne. Sie löste deshalb die vier Fonds auf und leitete erste Auszahlungen ein (Credit Suisse, 2021b). Der damalige Leiter der für die Greensill-Fonds verantwortlichen Sparte, Eric Varvel, wurde durch Ulrich Körner abgelöst, jedoch in einer anderen internen Rolle weiter beschäftigt (Credit Suisse, 2021c).

Die CS berichtete am 13. April 2021 über ihre Fortschritte bei der Auflösung der Fonds. Sie konnte bis zu diesem Zeitpunkt 5.4 Mia USD an Liquidität einholen und ihren Investoren zurückerstatten (Credit Suisse, 2021d). Bis zum Ende der Untersuchungsperiode war es der CS möglich, den Investoren 7.4 der ausstehenden 10 Mia. USD zurückzuerstatten. Die restlichen 2.6 Mia. USD sind noch offen (Credit Suisse, 2023c).

Im Dezember 2021 zog die CS personelle Konsequenzen aus dem Greensill-Skandal. Eric Varvel, Leiter des Asset Managements und Michael Degen, Leiter des Fondsgeschäfts der EMEA-Regionen, wurden suspendiert. Zudem konnte die Credit Suisse Lohnbestandteile von bis zu 10 Mio. USD von Eric Varvel als Geldstrafe einziehen (Finews, 2021).

2.4 Ereignis IV: Archegos-Pleite

Archegos Capital Management war ein Hedgefonds, der als Family Office geführt wurde. Dieses besass schätzungsweise Vermögenswerte in der Größenordnung von 10 Mia. USD. Demgegenüber standen aber Investitionen zwischen 50 und 100 Mia. USD – hauptsächlich konzentriert in Aktien von ViacomCBS, Discovery und verschiedenen chinesischen Technologieunternehmen. Die Hebelwirkung wurde durch den Einsatz von Total Return Equity Swaps, erreicht. In diesen Verträgen nimmt die erste Partei (hier Archegos) eine synthetische Long-Position in dem zugrundeliegenden Vermögenswert ein und kann so hohe Erträge über Dividenden und Kurssteigerungen erzielen, trägt dabei aber auch ein höheres Risiko für den potenziellen Wertverlust. Zusätzlich zahlt sie dem Primebroker (hier u.a. Goldman Sachs, Morgan Stanley und Credit Suisse) Gebühren. Der Primebroker wiederum geht eine synthetische Short-Position in dem zugrundeliegenden Vermögenswert ein, die er in der Regel absichert, indem er die entsprechenden Wertpapiere erwirbt (siehe Abbildung 4). Wenn der Basiswert an Wert gewinnt, zahlt der Primebroker den Wertzuwachs an Archegos, während Archegos im Falle eines Wertverlusts den Primebroker entschädigen muss (Olmedo et al., 2021).

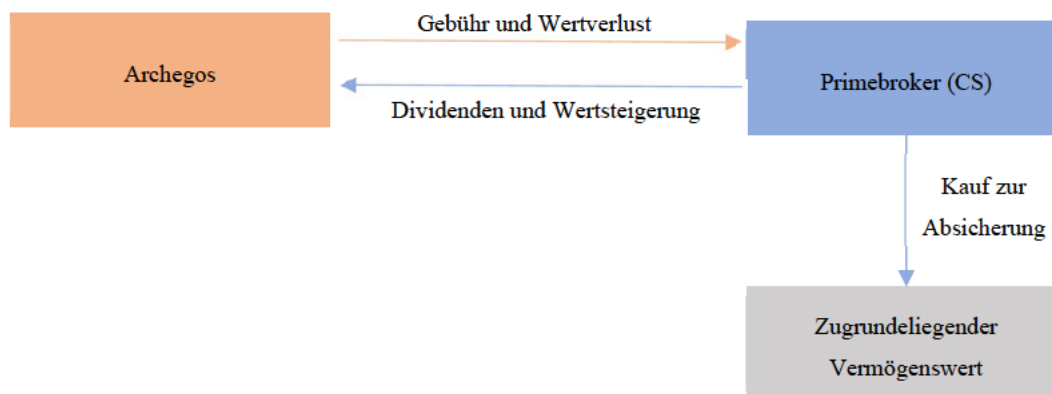


Abbildung 4: Total Return Equity Swap zwischen Archegos und CS (eigene Darstellung in Anlehnung an Olmedo et al., 2021)

Als der Kurs von ViacomCBS und anderen Unternehmen, in die Archegos investiert hatte, fiel, wurden sogenannte Margin Calls ausgelöst. Das sind Forderungen der Banken an Archegos, zusätzliches Kapital als Sicherheit nachzuschicken, um die Verluste auszugleichen. Archegos war nicht in der Lage, die entsprechenden Nachschussforderungen zu erfüllen, weshalb das Unternehmen am 25. März 2021 eine Sitzung mit den Investmentbanken einberief, um zu versuchen, die Transaktionen anderweitig abzuwickeln. Am

nächsten Tag begannen Goldman Sachs und Morgan Stanley jedoch damit, die Aktien, welche ihre Short-Positionen deckten, zu verkaufen. Dies drückte den Aktienkurs dieser Vermögenswerte weiter nach unten und fügte den Banken, die langsamer verkauften, grosse Verluste zu. Unter diesen langsamer verkaufenden Banken befand sich die CS, welche dadurch über 4.5 Mia. USD verlor (Olmedo et al., 2021).

2.4.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Archegos» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG im Zeitraum vom 29. März 2021 bis zum Ende der Untersuchungsperiode dieser Arbeit insgesamt 121 Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Die Medien beschrieben in der Berichterstattung die Strukturen des Risikomanagements der CS, welches aus drei verschiedenen Verteidigungslinien besteht und in der Theorie als gute Schutzmassnahme fungieren sollte. Trotz dieser Ausrichtung, welche von der FINMA abgesegnet wurde, geriet die CS im Monat März zum zweiten Mal in einen Skandal mit potenziellem Verlust in Milliardenhöhe: «Der Fall Archegos deckt vielerorts Schwächen auf. ... Obwohl sie über gut ausgebaute Strukturen im Risikomanagement verfügt, entdeckt sie den sprichwörtlichen Eisberg Mal für Mal erst, nachdem sie ihn bereits gerammt hat» (NZZ, 2021e).

Viele Artikel behandelten die Archegos-Pleite in Kombination mit dem Greensill-Skandal und versuchten die Gründe zu finden, weshalb die Bank erneut involviert war. Laut der NZZ lag es am One-Bank-Modell der CS, bei welchem sie versuchte, sehr wohlhabende Privatkunden und Family-Offices vollumfänglich zu bedienen. Da diese aber Produkte und Dienstleistungen aus unterschiedlichen Abteilungen bezogen, überforderte dies das Risikomanagement der Bank. Dazu soll auch eine falsch ausgerichtete Anreizkultur die Mitarbeiter ermutigt haben zu hohe Risiken einzugehen, um ihren persönlichen Profit zu maximieren (NZZ, 2021f). Der Tages-Anzeiger vertrat einen ähnlichen Standpunkt wie die NZZ, er sah das grösste Problem in der Anreizgestaltung, welche sich als Kulturproblem widerspiegelte: «Die Credit Suisse hat ein erhebliches Kulturproblem. Sind die Gewinnaussichten hoch genug, interessieren die Risiken nicht mehr. Und wie der Fall Archegos Capital zeigt, waren diese Risiken gigantisch» (Tages-Anzeiger, 2021b). Auch die Handelszeitung schloss sich den zwei anderen Wirtschaftszeitschriften an: «In gewissen CS-Sparten scheint die Geschäftskultur unverbesserlich zu sein. Gewinne werden mit

viel zu hohen Risiken erkauft. Das Business schlägt alle Warnungen der Stabsfunktionen in den Wind. ... Insofern verwundert es nicht, dass die CS mit grosser Regelmässigkeit für Skandale sorgt» (Handelszeitung, 2021). Die Medien verwendeten einen kritischen Wortlaut, sie machten die Anreizgestaltung und die Kultur verantwortlich und waren nicht mehr verwundert, dass die CS von einem Skandal in den Nächsten geriet.

2.4.2 Aktienkursentwicklung

Am 26. März 2021 schloss die CS-Aktie mit 11.80 CHF und ging mit diesem Kurs in das Wochenende. Am 29. März 2021, begleitet durch die ersten Medienmitteilungen zur Arcegos-Pleite, verlor die CS-Aktie 13.83% und fiel auf einen Wert von 10.71 CHF. An den zwei darauffolgenden Tagen verlor sie noch 3.07% respektive 4.93% und schloss am 31. März 2021 mit 9.37 CHF. Innerhalb von drei Handelstagen verlor die Aktie 20.59% (siehe Abbildung 5). Im selben Zeitraum sank der SMI um 0.62% was eine adjustierte Kursveränderung von -19.97% ergibt.

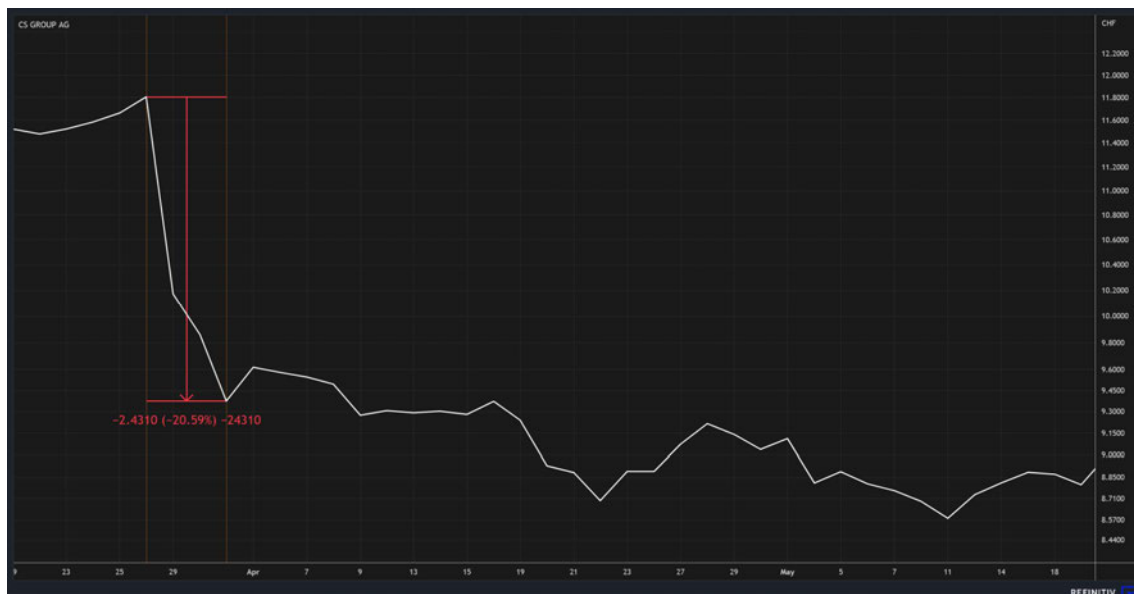


Abbildung 5: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 19. März 2021 bis 19. Mai 2021 (Refinitiv, 2023)

Auch in den folgenden Monaten kann eine tendenzielle Abwärtsbewegung beobachtet werden (siehe Abbildung 6). Die CS-Aktie konnte bis zum Jahresende nur noch an fünf Tagen höher als 9.50 CHF schliessen und der 10 Franken Marke nicht näher als 9.62 CHF kommen. Dabei erreichte sie am 20. Dezember 2021 zu einem Wert von 7.98 CHF den tiefsten Stand des Jahres.

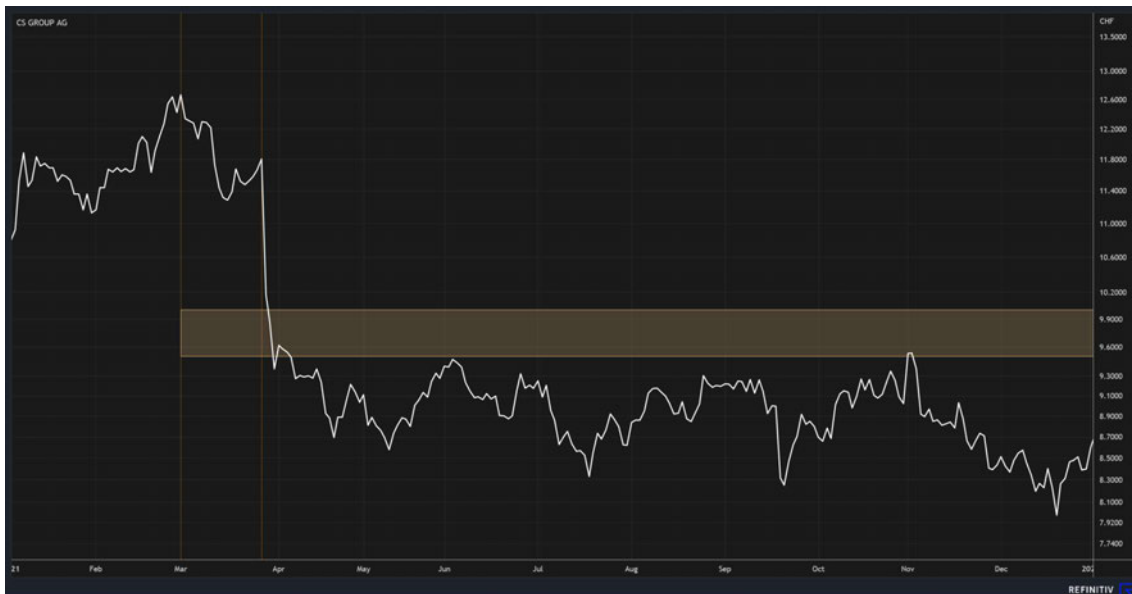


Abbildung 6: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 04. Januar 2021 bis 03. Januar 2022 (Refinitiv, 2023)

2.4.3 Reaktion

Die CS hat es versäumt genug schnell zu reagieren und wurde von den amerikanischen Konkurrenten überrollt, daraus sind hohe Verluste entstanden. Infolgedessen leitete sie eine interne Untersuchung ein und ergriff Massnahmen, um ähnliche Vorfälle in Zukunft zu vermeiden. Einige Führungskräfte, darunter der Chef des Investmentbankings und die Chefin des Risikomanagements, verloren ihre Posten oder traten zurück (NZZ, 2021d).

Am 29. Juli 2021 veröffentlichte die CS eine Medienmitteilung mit den Ergebnissen der Untersuchung. Sie gestand offen ein, dass die erste und zweite Verteidigungslinie bei der Steuerung und Eskalation von Risiken ungenügend funktioniert haben, jedoch kein betrügerisches oder rechtswidriges Vorgehen identifiziert wurde. António Horta-Osório, der damalige Verwaltungsratspräsident, sagte:

Die Bank hat bereits eine Reihe entschiedener Massnahmen getroffen, um das Risiko-rahmenwerk zu stärken. ... Wir wollen eine von Verantwortung und Rechenschaftspflicht geprägte Unternehmenskultur entwickeln, in deren Rahmen die Mitarbeitenden grundsätzlich Risikomanager sind, klar wissen, was sie tun müssen, allfällige Bedenken eskalieren und für ihre Handlungen verantwortlich sind. Eine derartige Kultur ist von entscheidender Bedeutung. (Credit Suisse, 2021e)

2.5 Ereignis V: Moçambique-Affäre

Das Land Moçambique galt mit einem durchschnittlichen jährlichen Wirtschaftswachstum von über 7% über einen Zeitraum von mehr als 20 Jahren als afrikanisches Vorzeigebispiel. Zusätzlich wurden umfangreiche Erdgasvorkommen an der Küste entdeckt, welche das Wirtschaftswachstum weiter antreiben sollten. Im Jahr 2013 sagte der Internationale Währungsfonds (IWF) ein jährliches Wirtschaftswachstum von 24% voraus, sollte Moçambique ab dem Jahr 2020 Flüssiggas produzieren können. Um die Förderplattformen und die zum Transport benötigte Infrastruktur zu schützen, suchte das Land nach Kreditgebern für Patrouillenboote, Aufklärungsflugzeuge und eine Kommandozentrale. Nebenbei wollte es auch gleich den illegalen Fischfang bekämpfen und sich im selben Zug eine eigene Fangflotte aufbauen. Die Kreditgeber fand das Land in der CS und der staatlichen russischen Bank VTB. Das Kreditvolumen belief sich auf 2 Mia. USD, welches von den Banken je hälftig übernommen und in den Jahren 2013 bis 2016 ausgezahlt wurde. Das Risiko der Banken schien überschaubar, da die Regierung von Moçambique für die Schulden mit Staatsgarantien bürgte und gleichzeitig vom IWF unterstützt wurde. Die CS verkaufte die Schuldpapiere weiter und stiess dabei auf eine grosse Nachfrage, da die Titel attraktive Zinszahlungen von 6.3% versprochen. Der Deal schien für alle drei Parteien ein Gewinn zu sein. Moçambique bekam Geld, um seine Erdgasförderung voranzutreiben, die CS erhielt Gebührenzahlungen, für die in umlaufgebrachten Schuldpapiere und deren Käufer erhielten hohe Zinszahlungen (NZZ, 2016).

Ein Teil der Gelder wurde jedoch von staatlichen Angestellten zweckentfremdet und für Schmiergelder im Wert von mindestens 137 Mio. USD benutzt. Darunter fanden sich auch Bestechungszahlungen an CS-Mitarbeiter. Ein staatlicher Auftragsnehmer stellte seinen Bankern mindestens 50 Mio. USD zu, um im Gegenzug bessere Kreditkonditionen zu erhalten. Der internationale Betrug weitete sich schliesslich aus und führte dazu, dass der IWF seine Hilfe für Moçambique einstellte, was im Jahr 2016 zu einem Zusammenbruch der Wirtschaft des Landes führte (The Guardian, 2021).

Die CS versuchte sich aus der Affäre herauszuhalten. Sie sagte, dass die betroffenen Mitarbeiter die Kredite ohne das Wissen der Bank gesprochen und dabei das interne Kontrollsystem umgangen haben (Tages-Anzeiger, 2021c).

Die britischen Financial Conduct Authority (FCA) beschuldigte jedoch die CS, bei der Kontrolle der Finanzkriminalität schwerwiegende Fehler begangen zu haben. Die FCA

erklärte die Bank habe es versäumt, das Risiko von Finanzkriminalität in ihrem Schwellenländergeschäft angemessen zu managen, obwohl sie über ausreichende Informationen verfügte, um die Wahrscheinlichkeit von Bestechung im Zusammenhang mit den Regierungsprojekten zu erkennen. Im Zuge dessen wurde sie schuldig gesprochen und zu einer Geldstrafe von über 200 Mio. USD verurteilt. Der Betrag wäre höher ausgefallen, wenn die CS nicht zugestimmt hätte, Schulden in Höhe von 200 Mio. USD dem Staat Moçambique zu erlassen. Zur selben Zeit wurde die CS in Amerika angeklagt, US-amerikanische und internationale Investoren im Rahmen der Moçambique-Affäre betrogen zu haben. Diesbezüglich konnte sie sich aussergerichtlich auf eine Strafzahlung von 275 Mio. USD und eine drei Jahre andauernde strenge Überwachung durch die US-Behörden einigen (The Guardian, 2021). Beide Gerichtsfälle wurden am 19. Oktober 2021 beigelegt (NZZ, 2021g). Ganz abgeschlossen ist die Moçambique-Affäre jedoch noch nicht: Im September 2023 steht eine 13-wöchige Verhandlung am Londoner High Court an, bei der die CS von Gläubigern angeklagt wird und sich daraus weitere Strafzahlungen ergeben könnten (Tages-Anzeiger, 2021c).

2.5.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit den Suchwörtern «Mosambik» oder «Moçambique» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG während der Untersuchungsperiode 36 Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Vor der Verurteilung wurden 14 Artikel publiziert, welche mögliche Gerichtsklagen gegen die drei involvierten CS-Banker und die Credit Suisse behandelten.

Am 19. Oktober 2021 und den zwei darauffolgenden Wochen wurden acht Artikel veröffentlicht. Die CS erreichte mit der Strafzahlung von 475 Mio. USD zwar eine Einigung mit den amerikanischen und den britischen Behörden, konnte dies aber nur als Teilabschluss der Altlast vermarkten, da im September 2023 ein weiteres Gerichtsverfahren wartet (NZZ, 2021h). Die Schweizer Wirtschaftszeitschriften beschrieben die Einigung, zeigten sich aber nicht zufrieden, wie die CS solche Situationen handhabte. So finden sich auch kritische Textpassagen wie zum Beispiel in einem von der NZZ veröffentlichten Artikel: «Wieder einmal stellt die CS in ihrer eigenen Mitteilung die offenkundigen Missstände als längst vergangene Sünden dar, ... über deren Abschluss man sich «zufrieden» zeige» (NZZ, 2021i). Sie kritisierte die Verharmlosung des Ereignisses und dass die CS

nicht zu ihren Fehlern stand respektive lediglich darauf verwies, dass diese aus weit entfernter Vergangenheit stammten.

Die restlichen 14 Artikel, die sich zur Moçambique-Affäre finden, sind verteilt über das Jahr 2022 erschienen. Diese breit gestreckte Medienpräsenz resultierte aus mehreren Gerichtsverfahren, die wegen der Moçambique-Affäre durchgeführt wurden. An manchen war die CS als Klägerin, an anderen als Beklagte involviert. Gegenpartei waren unter anderem die Abnehmer der Schuldpapiere sowie der Staat Moçambique (NZZ, 2021j).

Der Wortlaut der Medienberichte war tendenziell negativ. Das Zitat aus der NZZ (2021i) verdeutlicht, dass die Medien den Umgang der CS mit solchen Ereignissen als nicht zufriedenstellend erachteten. Es wurde bemängelt, dass die Bank die Missstände nicht anerkannte und versuchte diese als Sünden aus der Vergangenheit darzustellen.

2.5.2 Aktienkursentwicklung

Abbildung 7 zeigt, dass sich der CS-Aktienkurs seit dem 21. September 2021 in einem Aufwärtstrend befand und von 8.25 CHF auf über 9.25 CHF steigen konnte. Am 19. Oktober wurde eine CS-Aktie mit 9.26 CHF gehandelt, innerhalb der nächsten zwei Tage fiel sie um 2.01% auf einen Wert von 9.08 CHF. Im gleichen Zeitraum stieg der SMI um 0.8%, weshalb die adjustierte Kursveränderung mit insgesamt -2.81% stärker ausfällt. Kurz nach diesem Zeitraum stieg der Kurs erneut an. Ab dem 3. November 2021 drehte sich der positive Trend aber endgültig und der Preis fiel unter 9.00 CHF.

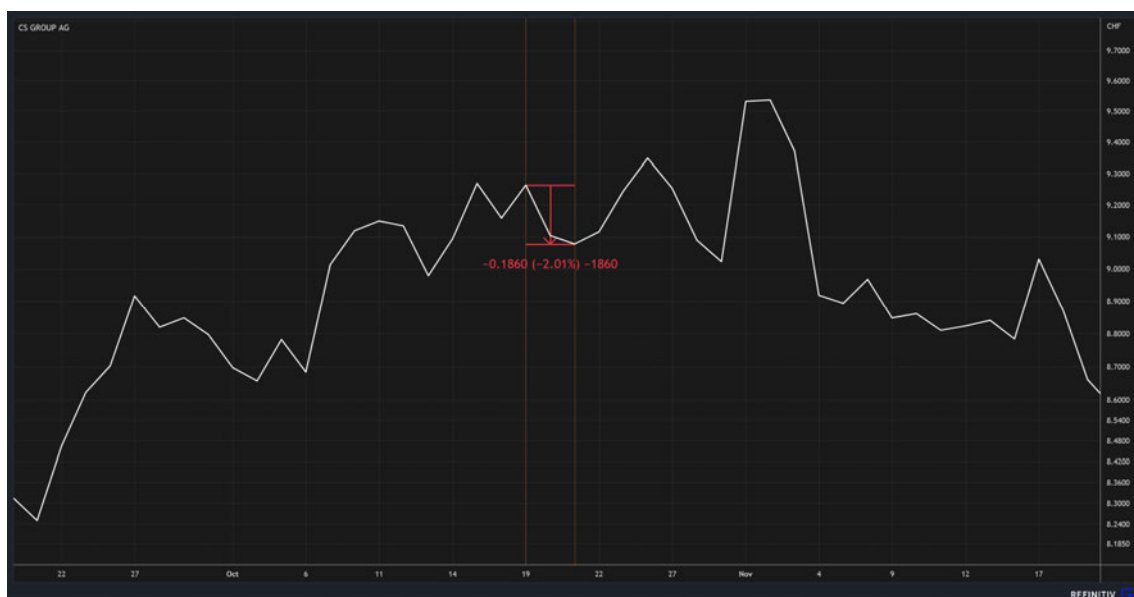


Abbildung 7: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 20. September 2021 bis 19. November 2021 (Refinitiv, 2023)

2.5.3 Reaktion

Personelle Änderungen hatte die Moçambique-Affäre, abgesehen von den drei verantwortlichen und vor Gericht für schuldig befundenen Ex-CS-Bankern, keine zur Folge (Tages-Anzeiger, 2019c; Credit Suisse, 2021f).

Die Credit Suisse verkündete am 19. Oktober 2021 den Abschluss der Gerichtsverfahren mit den amerikanischen, britischen und Schweizer Behörden bezüglich der Kreditfinanzierung zwischen 2013 und 2016 in Moçambique. Die Strafzahlungen beliefen sich auf über 475 Mio. USD, wobei weitere 200 Mio. USD an Kreditforderungen abgeschrieben werden mussten. Trotz des hohen Verlusts zeigte sich die CS zufrieden den Abschluss eines aus der Vergangenheit stammenden Verfahrens verzeichnen zu können (Credit Suisse, 2021f).

2.6 Ereignis VI: Suisse Secrets

Ein internationales Journalistennetzwerk namens Organized Crime and Corruption Reporting Project (OCCRP) erhielt von anonymen Quellen Unterlagen über Konten von mehr als 30.000 Kunden der Credit Suisse. Dabei handelte es sich um 18.000 Konten mit einem Gesamtwert von über 100 Mia. USD. Bei der Auswertung der Dokumente wirkten 46 Medienhäuser mit und veröffentlichten ihre Ergebnisse am 20. Februar 2022 (publiceye, 2022b).

Die Dokumente gaben Einblick in die Geschäftspraktiken der Credit Suisse und zeigten mutmassliche Versäumnisse bei der Überprüfung ihrer Kunden auf. Laut dem Journalistennetzwerk soll die zweitgrösste Bank der Schweiz über viele Jahre hinweg Kunden akzeptiert haben, die als korrupte Autokraten, mutmassliche Kriegsverbrecher, umstrittene Geheimdienstchefs sowie Menschenhändler, Drogendealer und andere Kriminelle bekannt waren. Die Credit Suisse wurde beschuldigt, dass sie diese Konten trotz des Wissens um die kriminelle Vergangenheit ihrer Kunden weiterhin geführt hat. Die geleakten Daten enthielten auch Informationen über prominente Kunden wie Familienangehörige von Kasachstans Ex-Präsident Nursultan Nasarbajew und den ehemaligen Vize-Energieminister Venezuelas, Nervis Villalobos (NZZ, 2022d).

2.6.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Suisse Secrets» wurden von der Handelszeitung, der NZZ und dem Tages-Anzeiger neun Artikel im Zeitraum vom 20. Februar 2022 bis zum 24. Februar

2022 veröffentlicht. Bis zum Ende der Untersuchungsperiode kamen noch sieben weitere Artikel dazu.

Die Artikel infolge der Veröffentlichung der Suisse Secrets fassten den Sachverhalt zusammen, führten in den geleakten Daten genannte Namen auf und befassten sich mit den Auswirkungen der Veröffentlichung. Die genannten Kunden wurden mit Verbrechen in Verbindung gebracht, welche die CS durch die Verschleierung indirekt ermöglicht haben soll. Das grössere Problem war aber der mögliche Vertrauensverlust bei den bis zu diesem Zeitpunkt noch treuen Kunden. So schrieb der Tages-Anzeiger: «Ein solches Datenleck kann zu einem grossen Vertrauensverlust bei den CS-Kunden führen, ist doch Diskretion eines der höchsten Güter im Bankenwesen» (Tages-Anzeiger, 2022c). Da die Privatsphäre und der Schutz ihrer Daten nicht gewährleistet schien, werden bestehende CS-Kunden ihre Beziehung zur Bank überdacht haben. Auch für vermögende potenzielle Kunden wird diese Sicherheitslücke abschreckend gewirkt haben (NZZ, 2022e).

Neben dem Datenleck führte die unaufhörliche Serie von negativen Ereignissen, in welche die CS verstrickt war, bei den Medien für Schlagzeilen. Die Zeitungen schrieben von einer Skandalserie, weshalb die Statements der CS, welche sie als Antwort auf solche Ereignisse veröffentlichte, kritisch hinterfragt wurden. So lautete eine Textpassage im Tages-Anzeiger: «Seit über 20 Jahren versichert die CS nach jedem Skandal, dass es sich hierbei um Altlasten handelte und man nun korrekt arbeitet. Was sind diese Versprechen wert?» (Tages-Anzeiger, 2022d). Die Medien hinterfragten, was die Aussagen und Statements der Credit Suisse noch wert waren und verloren durch die Häufung der negativen Ereignisse den Glauben an eine Besserung.

2.6.2 Aktienkursentwicklung

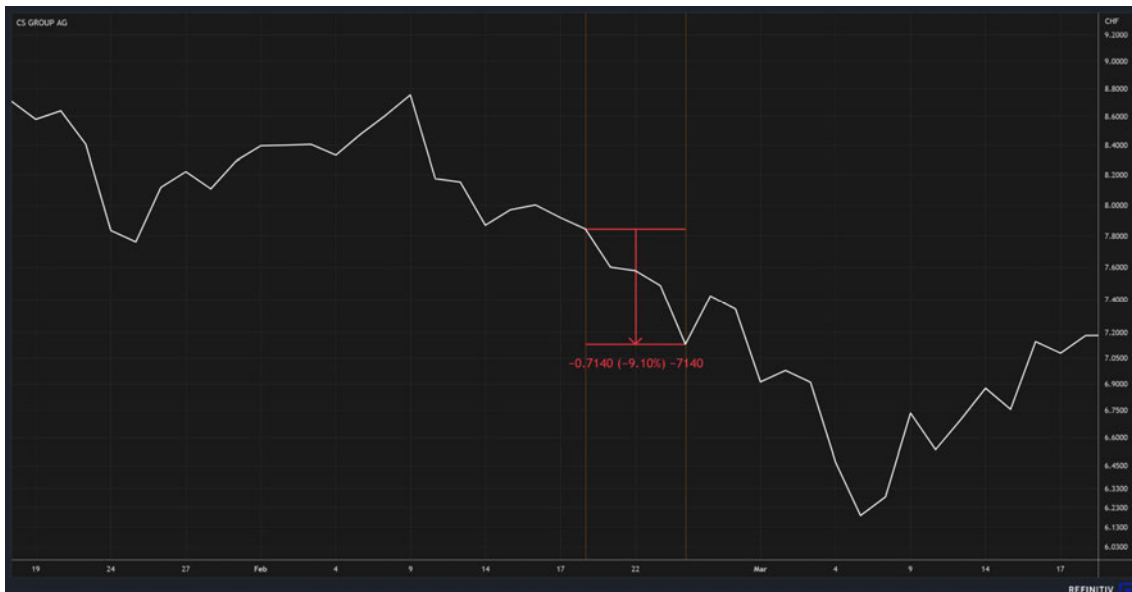


Abbildung 8: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 18. Januar 2022 bis 18. März 2022 (Refinitiv, 2023)

Am 18. Februar 2022 ging die Credit Suisse Aktie zu einem Wert von 7.84 CHF ins Wochenende. Am Montag, dem 21. Februar 2022, schloss sie 3.10% tiefer mit 7.60 CHF. Bis zum 24. Februar 2022 sank sie insgesamt um 9.10% auf einen Wert von 7.13 CHF (siehe Abbildung 8). Im Vergleichszeitraum sank der SMI um 3.11%. Die adjustierte Kursveränderung ist somit mit -5.99% zu beziffern.

2.6.3 Reaktion

Am 20. Februar 2022 veröffentlichte die Credit Suisse ein Statement zu den in den Suisse Secrets erhobenen Vorwürfen. Die Bank bestritt die Anschuldigungen:

Die Credit Suisse weist die Vorwürfe und Unterstellungen über die angeblichen Geschäftspraktiken der Bank entschieden zurück. Die dargestellten Sachverhalte sind überwiegend historisch bedingt und reichen teilweise bis in die 1940er Jahre zurück. Die Darstellungen dieser Sachverhalte beruhen auf unvollständigen, ungenauen oder selektiven Informationen, die aus dem Zusammenhang gerissen wurden und zu tendenziösen Interpretationen des Geschäftsgebarens der Bank führen. (Credit Suisse, 2022f)

Rund 90% der in den Suisse Secrets genannten Konten waren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung bereits geschlossen, davon sind 60% schon vor dem Jahr 2015 geschlossen worden. Die CS betonte, dass sie bei der Ausübung ihrer Geschäftstätigkeit die geltenden globalen und lokalen Gesetze und Bestimmungen einhielt und den Datenverlust sehr ernst

nehme. Sie versicherte, zum Schutz der Kundendaten über robuste Kontrollen und Massnahmen zu verfügen. Weiter schrieb sie, dass die Anschuldigungen in den Medien den Eindruck erweckten, dass es ein gezieltes Bestreben gebe, die Bank und den gesamten Schweizer Finanzmarkt zu diskreditieren (Credit Suisse, 2022f).

2.7 Ereignis VII: Lescaudron-Betrug

Patrice Lescaudron, ein ehemaliger Banker der Credit Suisse, wurde am 09. Februar 2018 zu einer fünfjährigen Haftstrafe verurteilt. Er wurde von einem Genfer Gericht für schuldig befunden, seinen Kunden, darunter dem ehemaligen georgischen Premierminister, Bidsina Iwanischwili, Verluste von 143 Mio. CHF (152 Mio. USD) zugefügt zu haben. Lescaudron fälschte Überweisungsaufträge, indem er Unterschriften auf Dokumente kopierte. Dadurch gelang es ihm, die Kunden und die Bank zu täuschen. Insgesamt erschlich er sich damit einen persönlichen Gewinn von 30 Mio. CHF (Swissinfo, 2018). Ende Juli 2020 nahm sich Patrice Lescaudron das Leben, womit der Fall für die CS aber keineswegs abgeschlossen war (Handelszeitung, 2020). Im März 2022 erlitt sie vor dem Gericht von Bermuda eine Niederlage. Sie wurde schuldig gesprochen den Betrug nicht verhindert zu haben und musste Bidsina Iwanischwili 607 Mio. USD Schadenersatz zahlen. Derselbe wartet nun mit einer noch höheren Forderung in Singapur vor Gericht auf – er fordert weitere 800 Mio. USD von der CS. Ein Gerichtsentscheid wird im ersten Quartal 2023 erwartet (NZZ, 2022a).

2.7.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Lescaudron» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG im Zeitraum der Untersuchungsperiode dieser Arbeit, insgesamt 14 Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Über den Prozess von Patrice Lescaudron und die Verkündung des Urteils am 09. Februar 2018 wurde nur wenig berichtet. Die Plattform Factiva nennt keine Treffer. Über eine ausgedehnte Suche finden sich fünf Artikel aus der internationalen Presse (Reuters, Bloomberg, Constantine Cannon, Luxembourg Times und Challenges) und ein Artikel von Swissinfo.

Für mehr Präsenz in der Schweizer Medienlandschaft sorgte dagegen die Gerichtsverhandlung in Bermuda. Am 25. März 2022 berichtete der Tages-Anzeiger über die erlittene Gerichtsschlappe der CS, dabei wurde das Management und die vorherrschende Kultur

kritisiert: «Der Bericht wirft ein schlechtes Licht auf die internen Kontrollen der Bank. So schauten die Chefs von Lescaudron weg, als Alarmzeichen aufleuchteten. Einmal ging ein Risikomanager den Hinweisen auf Fehlverhalten nach und empfahl die Entlassung Lescaudrons. Doch es geschah nichts» (Tages-Anzeiger, 2022a). Der Artikel beschrieb ein Arbeitsumfeld von Profitgier, schlechtem Risikomanagement und Unterdrückung. Der Risikomanager, dem das Fehlverhalten aufgefallen war, getraute sich nicht die Angelegenheit weiter zu eskalieren, da er seinen Job nicht verlieren wollte (Tages-Anzeiger, 2022a). Am 29. März 2022 veröffentlichte das Gericht in Bermuda das Urteil und bezifferte die Geldstrafe auf mehr als 500 Mio. USD. Ein Tag später berichtete die NZZ über das Geschehen. Neben dem schon Bekannten ergänzte sie: «Ein von der Finanzmarktaufsicht (Finma) angeforderter Bericht von 2015 zeichnet nach, dass zahlreiche Vorgesetzte vorgebrachte Bedenken gegen Lescaudron ignorierten oder ihn sogar noch weiter befördern wollten» (NZZ, 2022b). Der Artikel betonte zum einen, dass in der CS risikoreiche Geschäfte honoriert und zum anderen, dass interne Kontrollmechanismen unterdrückt wurden. Mitarbeiter, die hohe Risiken eingingen, mussten nur schwache Konsequenzen befürchten, konnten aber bei Erfolg dieser Geschäfte auf eine Beförderung hoffen. Die Wirtschaftszeitschriften kritisierten dieses risikofördernde Anreizsystem.

2.7.2 Aktienkursentwicklung

Abbildung 9 zeigt, dass gemessen am vorangegangenen Kursrückgang die Verkündung des Urteils gegen Lescaudron keinen grossen individuellen Einfluss auf den Aktienpreis hatte. Der Aktienkurs blieb in dieser Zeit stabil. Am 08. Februar 2018 kostete eine CS-Aktie 15.55 CHF. Im Verlaufe des 09. Februar 2018 sank der CS-Aktienkurs zwar um 0.73% auf 15.43 CHF, jedoch um 0.2 Prozentpunkte weniger als der SMI, was bei der adjustierten Kursveränderung in einem tiefen positiven Wert resultiert. Der Preis konnte sich im Verlauf des Monats stabilisieren und zwischenzeitlich auf über 16.50 CHF steigen.

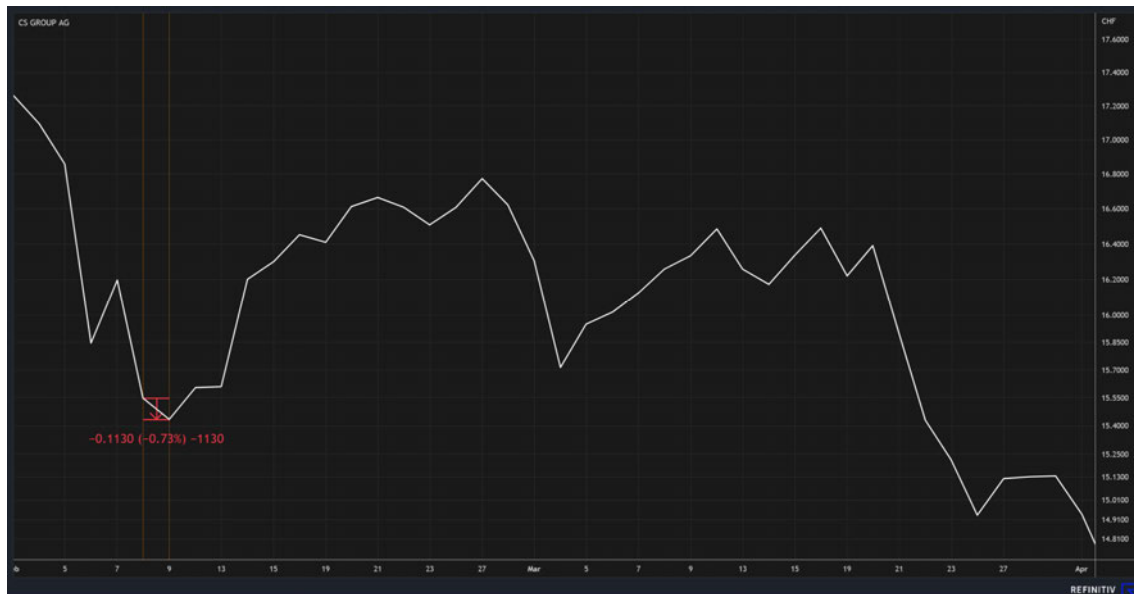


Abbildung 9: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 01. Februar 2018 bis 03. April 2018 (Refinitiv, 2023)

Am 25. März 2022, über drei Jahre später, war die CS-Aktie noch weniger als halb so viel wert. Mit dem Schlusskurs von 7.15 CHF wurde sie am 25. März 2022 gehandelt. Im Zeitraum der aktivsten Medienberichterstattung sank sie um 2.88%. Am 31. März 2022, war die CS-Aktie noch 6.95 CHF wert (siehe Abbildung 10). Im selben Zeitraum stieg der SMI um 0.33%, was in einer adjustierten Kursveränderung von -3.21% resultiert.

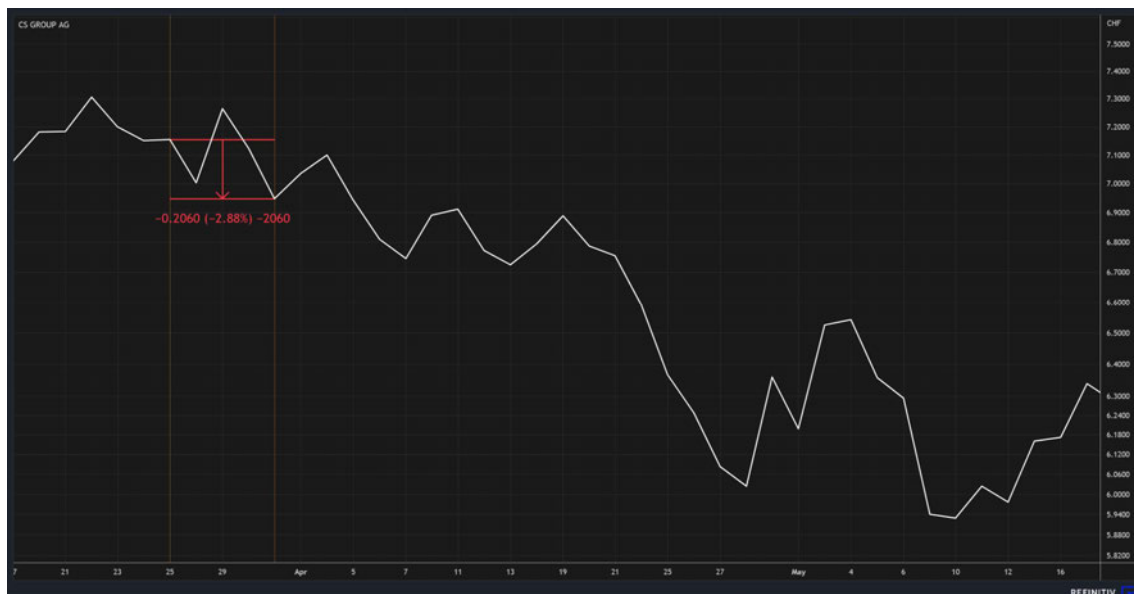


Abbildung 10: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 17. März 2022 bis 17. Mai 2022 (Refinitiv, 2023)

Ab diesem Zeitpunkt wurden mit dem Stichwort «Lescaudron» über 10 weitere Artikel von der Handelszeitung, der NZZ und dem Tages-Anzeiger veröffentlicht. Dies mit monatlichen Abständen über das ganze Jahr verteilt und jeweils mit ähnlich negativem Wortlaut. In der Abbildung 10 ist ersichtlich, dass ab dem 31. März 2022 mit den negativen

Medienberichten auch der Abwärtstrend fortfuhr. Es gilt zu berücksichtigen, dass der Fall in Singapur noch offensteht und zu weiteren negativen Schlagzeilen und einer weiteren Geldstrafe im hohen dreistelligen Millionen Bereich führen kann.

2.7.3 Reaktion

Die Bank distanzierte sich schon vor der Verurteilung von dem Verhalten von Lescaudron. Sie teilte mit, dass er gegen interne Regeln und das Schweizer Gesetz verstossen und diese Aktivitäten vor der Bank und seinen Kollegen verheimlicht hat (Reuters, 2018). Zu der rechtskräftigen Verurteilung am 09. Februar 2018 äusserte sich die CS aber nicht.

Am 23. März 2022 teilte die CS per Medienmitteilung mit, dass sie im Zuge des Lescaudron-Betrugs voraussichtlich von einem Gericht in Bermuda zur Zahlung von mehr als 500 Millionen US-Dollar verurteilt werden wird (Credit Suisse, 2022a). Am 29. März 2022 folgte eine zweite Medienmitteilung, in welcher sie das Gerichtsurteil bestätigte und bekannt gab dieses energisch anfechten zu wollen (Credit Suisse, 2022b).

2.8 Ereignis VIII: Bulgarischer Drogenring

Die Bundesanwaltschaft erhob am 17. Dezember 2020 Anklage gegen die Credit Suisse und eine ehemalige Mitarbeiterin. Die Bank wird beschuldigt, keine ausreichenden Massnahmen zur Verhinderung von Geldwäscherei getroffen zu haben. Sie soll es versäumt haben, ihre Kunden ordnungsgemäss zu überprüfen und die Herkunft von Geldern zu ermitteln, die mit einem bulgarischen Drogenring in Verbindung stehen. Dieser soll zwischen 2004 und 2008 über CS-Konten mindestens 146 Mio. USD gewaschen haben. Es wird vermutet, dass der CS-Kunde, Evelin Banev, während dieser Zeit Leiter eines internationalen Drogenhandelsnetzes gewesen sein soll. Die Ermittler behaupteten, dass Banev Geld aus dem Drogenverkauf auf Schweizer Bankkonten deponierte und damit Immobilien in der Schweiz und Bulgarien erwarb. Eine frühere Kundenbetreuerin der Credit Suisse soll Banev bei seinen Aktivitäten unterstützt haben. Die Credit Suisse bestritt jedoch alle Anschuldigungen und verwies darauf, dass die Vorkehrungen zur Geldwäsche-Prävention zum damaligen Zeitpunkt korrekt und angemessen waren (Tages-Anzeiger, 2020; publiceye, 2022a).

Anderthalb Jahre später, am 27. Juni 2022 befand das Bundesstrafgericht die Credit Suisse und die frühere Kundenberaterin für schuldig. Die Mitarbeiterin wurde wegen qualifizierter Geldwäscherei verurteilt und erhielt eine bedingte Freiheitsstrafe von 20

Monaten sowie eine bedingte Geldstrafe von 30'000 CHF. Die Credit Suisse musste eine Busse von 2 Mio. CHF und eine weitere Ersatzforderung von 19 Mio. CHF bezahlen, da die Massnahmen zur Geldwäschereiprävention der Bank zahlreiche Mängel aufwiesen (NZZ, 2022c; publiceeye, 2022a).

2.8.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit dem Stichwort «Drogenmafia» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG im Zeitraum der Untersuchungsperiode dieser Arbeit, insgesamt sieben Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Am 18. Dezember 2020 berichtete der Tages-Anzeiger über die Hintergründe der Anklage:

Die Geschichte liest sich wie ein Mafia-Roman. Der bulgarische «Kokain-König» Evelin Banev alias Brendo steht im Verdacht, ein Drogenhandelsnetz zwischen Südamerika und Europa zu betreiben. Seine Aktivitäten soll Banev mithilfe seiner Komplizen über Finanz- und Immobilienstrukturen verschleiert haben, die bis in die Schweiz reichen. Das könnte nun der Credit Suisse (CS) zum Verhängnis werden. Die Bundesanwaltschaft erhebt Anklage gegen die Grossbank und eine frühere Mitarbeiterin des Instituts. (Tages-Anzeiger, 2020)

In diesem Artikel wurde das zweitgrösste Schweizer Finanzinstitut im selben Atemzug mit den Begriffen "Mafia", "Kokain-König" und "Drogenhandelsnetz" genannt.

Die Urteilsverkündung vom 27. Juni 2022 sorgte für grosse Medienpräsenz. Die NZZ wie auch der Tages-Anzeiger veröffentlichten an dem Tag der Urteilsverkündung einen Artikel. Die NZZ schrieb: «Die Mängel in der Credit Suisse betrafen das Führen der Kundenbeziehung mit der kriminellen Organisation – konkret mit führenden Vertretern einer bulgarischen Drogenmafia – und die Überwachung der Anti-Geldwäscherei-Bestimmungen durch den Rechtsdienst, die Compliance und die Vorgesetzten der Kundenberaterin» (NZZ, 2022c). Auch im Artikel des Tages-Anzeigers wurde nichts beschönigt. Unter anderem wurde festgestellt: «Erstmals in der Schweizer Kriminalgeschichte wird eine nationale Grossbank wegen Geldwäscherei verurteilt» (Tages-Anzeiger, 2022b). Die CS wurde weiterhin mit den Begriffen "Mafia" und "Geldwäscherei" in Verbindung gebracht. Die Vorgesetzten der Kundenbetreuerin, der Rechtsdienst und die Compliance wurden von den Medien kritisiert und für dieses Ereignis verantwortlich gemacht. Selbst die Süddeutsche Zeitung berichtete über den Schuldspruch: «Am Montag fiel das Urteil

des Bundesstrafgerichts in Bellinzona: schuldig. ... Akribisch zeichneten die Ermittler nach, wie einfach die bulgarische Drogenmafia buchstäblich Koffer voller Bargeld bei der Credit Suisse am Zürcher Paradeplatz deponieren konnten» (Süddeutsche Zeitung, 2022). Auch in Deutschland wurde die Bank also mit der Geldwäscherei und der "Drogenmafia" in Verbindung gebracht.

2.8.2 Aktienkursentwicklung

Am 17. Dezember 2020 wurde die CS-Aktie mit 10.70 CHF gehandelt, im Verlaufe der folgenden vier Handelstagen sank der Preis zwischenzeitlich um 4.03% auf 10.28 CHF (siehe Abbildung 11). Bis zum 23. Dezember 2020 konnte er sich aber erholen und mit 10.75 CHF höher schliessen als am Tag der Anklageerhebung.

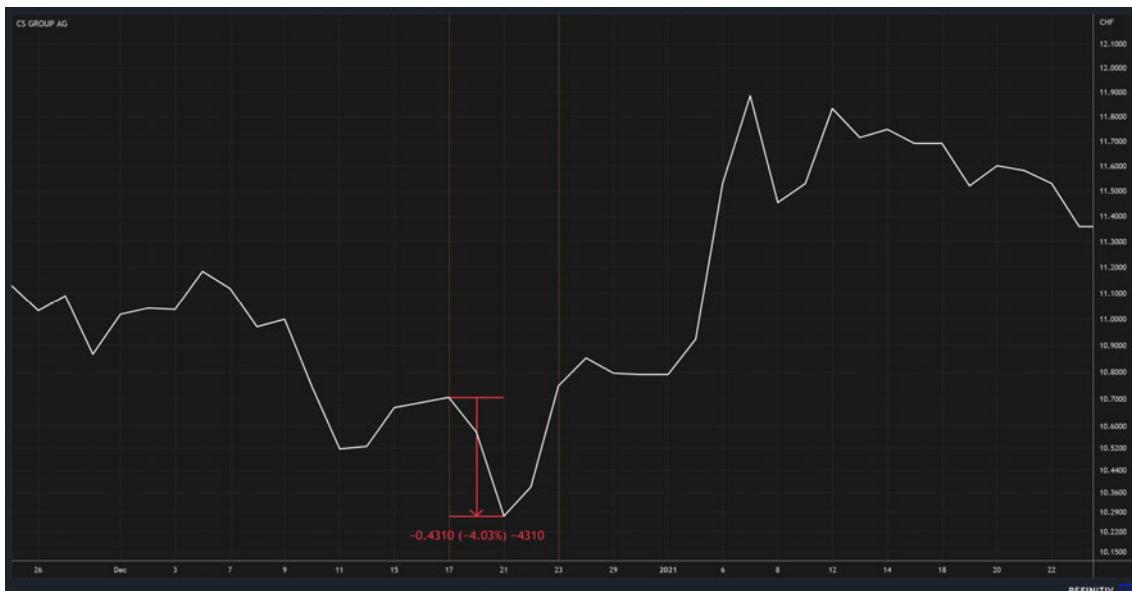


Abbildung 11: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 25. November 2020 bis 25. Januar 2021 (Refinitiv, 2023)

Abbildung 12 zeigt die Aktienkursentwicklung im Zeitraum um die Urteilsverkündung vom 27. Juni 2022. Damals war eine CS-Aktie nur noch 5.43 CHF wert. Innerhalb vier Handelstagen fiel sie um 5.50% auf 5.13 CHF. Im selben Zeitraum sank der SMI um 1.25%, was in einer adjustierten Kursveränderung der CS-Aktie von -4.25% resultiert.

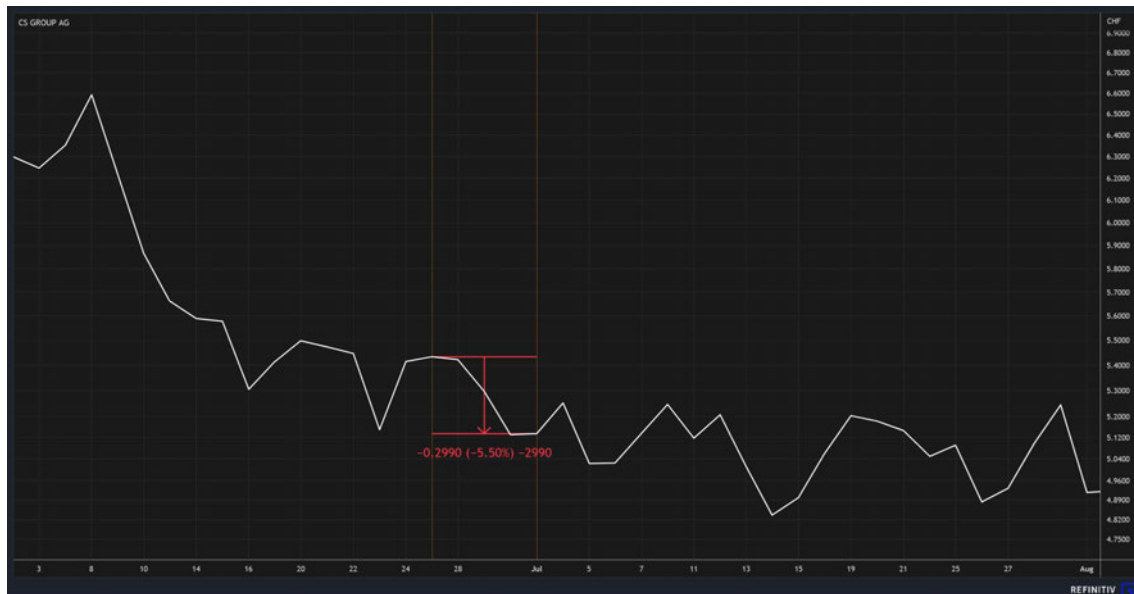


Abbildung 12: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 02. Juni 2022 bis 02. August 2022 (Refinitiv, 2023)

2.8.3 Reaktion

Die CS teilte am 17. Dezember 2020 per Medienmitteilung mit, dass sie mit Erstaunen den Entscheid der Bundesanwaltschaft zur Kenntnis nimmt, in einer bereits mehr als zwölf Jahre dauernden Untersuchung Anklage gegen die Bank zu erheben. Die Bank wies die Anschuldigung von sich und teilte mit, dass die Vorwürfe haltlos und unbegründet sind. Die Geldwäscherei Prävention sei zu dem damaligen Zeitpunkt korrekt umgesetzt worden, was durch ein externes Gutachten bestätigt werden kann. Zudem versicherte sie, dass seither die internen Massnahmen zur Bekämpfung der Geldwäscherei, erweitert und verstärkt wurden (Credit Suisse, 2020).

Eine zweite Medienmitteilung publiziert die CS als direkte Antwort auf die Urteilsverkündung am 27. Juni 2022. Sie schrieb, dass sie den Urteilsspruch, wegen gewisser historischer Organisationsmängel eine Busse von 2 Mio. CHF auferlegt zu bekommen, zur Kenntnis nimmt. Die Untersuchung liegt jedoch mehr als 14 Jahre zurück und die Bank werde den Entscheid anfechten. Auch bei dieser Mitteilung betonte die CS, dass seither interne Massnahmen zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Einklang mit den regulatorischen Standards, erweitert und verstärkt wurden (Credit Suisse, 2022c).

2.9 Ereignis IX: Strategische Neuausrichtung

Am 27. Oktober 2022 stellten CEO Ulrich Körner und Axel Lehmann, Verwaltungsratspräsident der Credit Suisse, den ausgearbeiteten Plan einer strategischen Neuausrichtung vor.

Sie verkündeten, mit der Aufnahme von 4 Mia. CHF zusätzlichem Kapital und dem Abbau von 9000 Stellen innerhalb der nächsten drei Jahre die Kosten zu senken und die Restrukturierung zu finanzieren. Weiter wollten sie sich auf das Vermögensverwaltungsgeschäft fokussieren, die Investmentbank verkleinern und Teile davon als CS First Boston abspalten. Auch sollte die Non-Core Unit reaktiviert werden, um renditeschwache Geschäftsbereiche abzubauen (Credit Suisse, 2022d).

2.9.1 Analyse der Medienberichterstattung

Mit der Verbindung der Stichworte «Körner» und «Strategie» wurden im Zusammenhang mit der Credit Suisse Group AG im Zeitraum der Untersuchungsperiode dieser Arbeit, insgesamt 19 Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Ende Juli 2022 schrieb der Tagesanzeiger über die Neubesetzung des CEO-Postens. Ulrich Körner übernahm die Führung der Credit Suisse und gab bekannt eine neue Strategie auszuarbeiten. Vor allem müsse die Bank auf die Vermögensverwaltung und das stabile Schweizer Geschäft bauen und gleichzeitig das riskante Investmentbanking radikal verkleinern. Der Plan sei gut aber die Medien befürchteten, dass dieser Wandel zu spät kommt (Tages-Anzeiger, 2022e). Weiter wurde von diesen auch die Vergangenheit kritisch betrachtet: «Die Credit Suisse wollte in der weltweiten Topliga mitspielen. Herausragend war sie aber nur in der Wertvernichtung und bei den Managerboni. ... Die Bank ging hohe Risiken ein und war bei jedem grossen Skandal dabei» (Tages-Anzeiger, 2022d). Die Credit Suisse überlebte die Finanzkrise ohne Staatshilfe und musste deshalb ihr Geschäftsmodell nicht umbauen, so blieb das Investmentbanking in seiner Form bestehen. Dieses erzeugte seither aber mehr Verluste als Gewinne und sorgte so für negative Resultate. Auch die Bussen setzten der Bank zu, sie ging zu hohe Risiken ein und wurde von diesen bei vielen Skandalen eingeholt. Die strategische Neuausrichtung sollte einen Bruch mit der Vergangenheit darstellen und die Bank gleichzeitig einem Kulturwandel unterziehen (Tages-Anzeiger, 2022d).

Der am 27. Oktober 2022 publizierte Plan stiess bei den Medien auf positive Resonanz: «Das alles sind bedeutende Schritte. Die Bankspitze um Verwaltungsratspräsident Axel Lehmann und CEO Ulrich Körner ... hat hinter den Kulissen grosse Arbeit geleistet» (NZZ, 2022f). Die NZZ lobte den vorgestellten Plan und zeigte sich zuversichtlich.

Gleichzeitig veröffentlichte die CS die Ergebnisse zum 3. Quartal, welche die positive Resonanz der Medien auf die strategische Neuausrichtung dämpften. Die 4 Mia. CHF Verlust, Kundengeldabflüsse in Milliardenhöhe und die bevorstehende Aktienkapitalerhöhung, sorgten für Unsicherheit, kritische Stimmen und offene Fragen (Tages-Anzeiger, 2022f).

2.9.2 Aktienkursentwicklung

Am 26. Oktober 2022 ging die CS-Aktie mit 4.51 CHF in den Handelsschluss. Die Veröffentlichung der strategischen Neuausrichtung und der Ergebnisse des 3. Quartals beantwortete der Markt mit einem Kurssturz von 18.59% (siehe Abbildung 13). Am selben Tag sank der SMI um 1.02%, was eine adjustierte Kursveränderung von -17.57% ergibt. Am Handelsschluss des 27. Oktober 2022 wurde die CS-Aktie zu einem Wert von 3.67 CHF gehandelt. An den folgenden Tagen erholte sich der Kurs und pendelte sich knapp um die 4 Franken Marke ein, bevor rund um die am 23. November 2022 beschlossene Aktienkapitalerhöhung (markiert durch die dritte orange Linie) der Preis wieder stark sank.

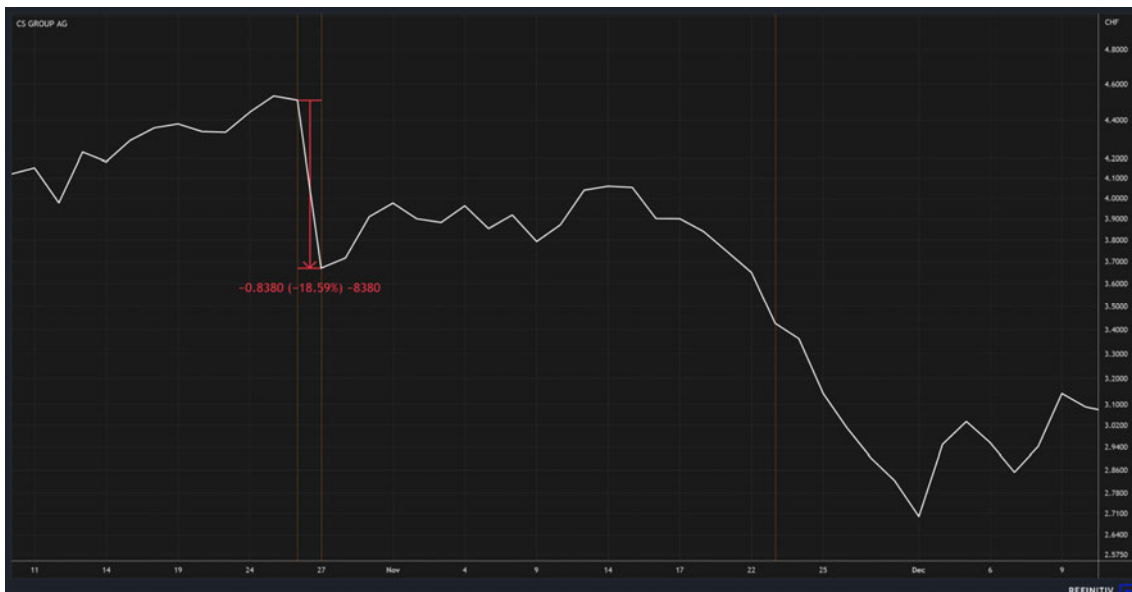


Abbildung 13: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 10. Oktober 2022 bis 10. Dezember 2022 (Refinitiv, 2023)

2.9.3 Reaktion

Die strategische Neuausrichtung als solches, kann als Reaktion verstanden werden. Die Credit Suisse publizierte am 27. Oktober 2022 ein 9-seitiges PDF-Dokument, welches den konkreten Plan beschrieb. Die oberste Führungsebene trat medienwirksam auf, sie hielt einen internen Town Hall, um die Mitarbeiter zu informieren, sie veranstaltete

einen Pressetermin und zeigte sich in Fernsehinterviews. Die Kommunikation war breit ausgelegt, offen und umfänglich. Die CS-Führung gestand ein, in den letzten Jahren Fehler gemacht zu haben, sagte aber, dass sie sich gründlich damit befasst hat und mit der radikalen Strategie eine stärkere, widerstandfähigere und effizientere Bank schaffen werde. Gleichzeitig werde sie sich darauf konzentrieren den kulturellen Wandel voranzutreiben und das Risikomanagement wie auch die Kontrollmechanismen, weiter zu verbessern. Sie sprach ihre Überzeugung aus, dass dieser Schritt die Bank wieder auf die Erfolgsspur bringen und nachhaltige Renditen für die Aktionäre erwirtschaften werde (Credit Suisse, 2022e).

2.10 Ereignis X: Publikation der Jahresergebnisse

Am 09. Februar 2023 veröffentlichte die CS die Kennzahlen zu ihrer Jahresleistung. Im Jahr 2022 erwirtschaftete sie einen Verlust von 7.3 Mia. CHF. Neben diesem schlechten Jahresergebnis musste sie einen Verlust von Kundenvermögen in der Höhe von 123 Mia. CHF ausweisen. Davon flossen allein im vierten Quartal 110.5 Mia. CHF ab. Die Führung beschwichtigte und teilte mit, dass die grössten Abflüsse im Oktober stattgefunden haben. Seither haben sie sich verlangsamt und in vereinzelt Regionen konnten im Januar 2023 sogar schon wieder Kundenneugelder generiert werden. Die Märkte reagierten aber beunruhigt und der Aktienkurs entwickelte sich dementsprechend negativ (NZZ, 2023a).

2.10.1 Analyse der Medienberichterstattung

Über das Jahresergebnis der Credit Suisse Group AG wurden insgesamt sieben Artikel in den drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger veröffentlicht.

Der Tages-Anzeiger schrieb: «Die Credit Suisse hat sieben der vergangenen neun Quartale in den roten Zahlen abgeschlossen. Hohe Kosten, drastische Wertberichtigungen und der Abfluss von Kundengeldern sind dafür mitverantwortlich» (Tages-Anzeiger, 2023). Die hohen Wertberichtigungen, welche vor allem auf die Geschäfte mit Greensill (siehe Kapitel 2.3) wie auch mit Archegos (siehe Kapitel 2.4) zurückzuführen sind, kombiniert mit hohen Gerichtskosten, welche aus Altlasten wie dem Lescaudron-Betrug (siehe Kapitel 2.7), dem Gerichtsverfahren um den Bulgarischen Drogenring (siehe Kapitel 2.8) oder der Moçambique-Affäre (siehe Kapitel 2.5) entstammen, führten zu enormen Aufwänden in der Bilanz (NZZ, 2023a). Im Geschäftsjahr 2022 verlor die CS zudem 19.9% ihrer Kundengelder (Credit Suisse, 2023a).

Die NZZ griff dieses Thema auf und legte einen spezifischen Fokus auf den Abfluss der Kundengelder: «Die neuen Zahlen der CS zeigen jedoch noch etwas anderes. Ihre grösste langfristige Sorge ist nicht mehr die schrumpfende Investmentbank – sondern die schrumpfende globale Vermögensverwaltung, die designierte Paradedisziplin der «neuen Credit Suisse»» (NZZ, 2023b). Sie ergänzt: «Jede verlorene Milliarde an Kundengeldern [führt] zu Millionen an Mindereinnahmen im laufenden Jahr. Und 2024. Und 2025. Das heisst nichts anderes, als dass der Bank zusehends das Fundament wegbricht, auf dem sie ihre Zukunft aufbauen will» (NZZ, 2023b). Die neue Strategie der CS, welche die Bank wieder auf Kurs bringen sollte, baut auf ihre Vermögensverwaltung auf, jedoch ist deren wirtschaftlicher Erfolg direkt von der Höhe der Kundengelder abhängig. Fallen die Kundengelder, fallen also auch die Erfolgchancen der neuen Strategie. Ein gefährlicher Teufelskreis macht sich auf (NZZ, 2023b). Die Zeitungen erkannten, dass die erfolgreiche Umsetzung der neuen Strategie durch die Kundengeldabflüsse stark gefährdet wurde, weshalb sie zusehends den Glauben an eine erfolgreiche Zukunft der CS verloren (NZZ, 2023b).

2.10.2 Aktienkursentwicklung

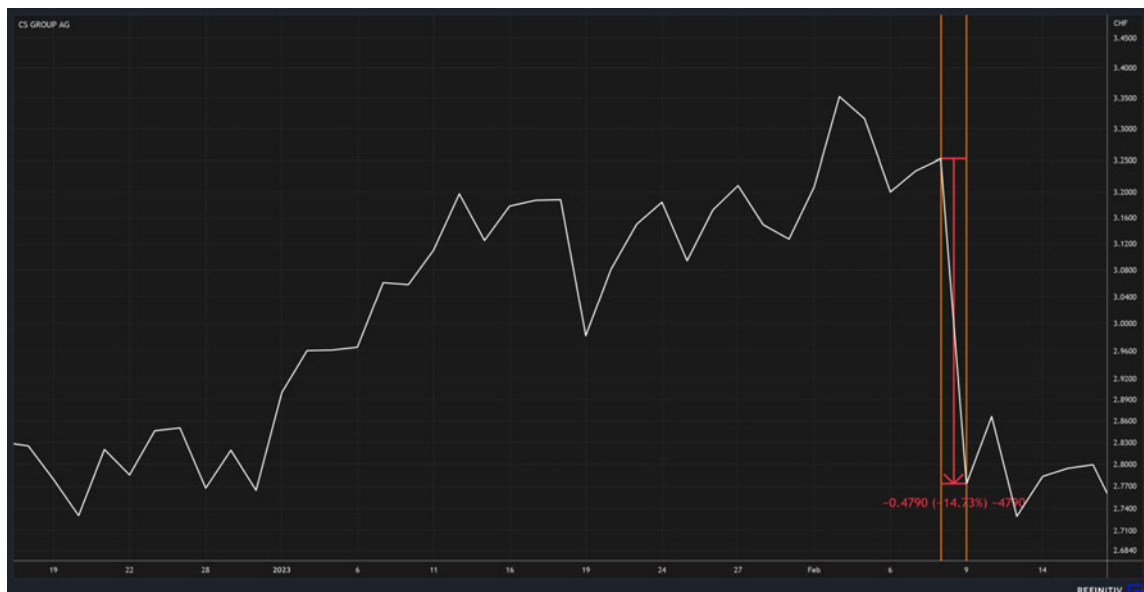


Abbildung 14: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 15. Dezember 2022 bis 15. Februar 2023 (Refinitiv, 2023)

Am 8. Februar 2023 ging die CS-Aktie mit 3.25 CHF in den Handelsschluss. Die Veröffentlichung der Jahreskennzahlen beantwortete der Markt mit einem Kursrückgang von 14.73% (siehe Abbildung 14). Im selben Zeitraum sank der SMI um 0.52%, was eine adjustierte Kursveränderung von -14.21% ergibt. Am Handelstag des 09. Februar 2023

verlor die CS-Aktie 48 Rappen und wurde zuletzt zu einem Wert von 2.77 CHF gehandelt.

2.10.3 Reaktion

Am 09. Februar 2023 gab die Credit Suisse das Jahresergebnis 2022 bekannt und veröffentlichte dazu ein 21-Seitiges PDF-Dokument. Zu Beginn wurde Ulrich Körner, der CEO der CS zitiert. Er schaute auf das Jahr zurück und ging auf wichtige Eckpunkte ein. Dabei hob er positive Aspekte hervor. Die ausgewiesenen Zahlen zeichneten demgegenüber ein negatives Bild. Die Bank hat einen grossen Verlust erwirtschaftet und viele Mittelabflüsse verbuchen müssen (Credit Suisse, 2023b). Mit Sonderkonditionen versucht die CS den Mittelabflüssen entgegenzuwirken. Dies kann kurzfristig eine effektive Massnahme sein, langfristig werden die Sonderkonditionen aber wirtschaftlich nicht tragbar sein (NZZ, 2023b).

3 Experteninterviews

Die Literaturanalyse wird mit Erkenntnissen aus der empirischen Forschung ergänzt. Als Untersuchungsdesign wird das Experteninterview gewählt. Die drei Forschungsfragen welche im Kapitel 1.2 (Fragestellung und Zielsetzung) definiert wurden, können nicht durch bestehende wissenschaftliche Literatur beantwortet werden, weshalb die Literaturanalyse auf Artikeln aus Wirtschaftszeitschriften zurückgreift. Die Inhalte dieser beruhen auf persönlicher Recherche und Einschätzungen der Journalisten. Deshalb ist es wichtig, die gewonnenen Erkenntnisse einerseits durch die Experteninterviews zu validieren und andererseits durch neue Einsichten vor allem in Bezug auf kausale Zusammenhänge zu ergänzen.

In diesem Kapitel wird der Prozess von der Planung über die Durchführung bis hin zur Auswertung der Experteninterviews beschrieben, bevor dann in Kapitel 4 die Präsentation der Ergebnisse der Literaturanalyse und der Experteninterviews folgt.

3.1 Planung und Vorbereitung

Durch die Literaturanalyse ergibt sich, dass die Experten zwingendermassen ein vertieftes Verständnis der Schweizer Finanzbranche haben müssen. Dieses Verständnis sollte durch Fachwissen in Bezug auf die Credit Suisse, strategische Entscheide, die Tätigkeit in der Führungsebene und Finanzierungsfragen, ergänzt werden. Da es als kaum möglich erachtet wird, eine genügend grosse Anzahl an Teilnehmern mit vertieftem Wissen in jedem dieser Fachbereiche zu finden, werden Experten gesucht, die ein fundiertes Verständnis der Schweizer Finanzbranche und mindestens einem der anderen vorgenannten Fachgebiete vorweisen können. Idealerweise sollen über die Gesamtheit der Experten alle zusätzlichen Fachgebiete abgedeckt werden können (Hildebrandt, 2015, S. 243).

Da es sich bei den Experteninterviews um eine ergänzende Methode handelt, reicht eine mittlere Anzahl an Interviews aus, um die nötigen Ergebnisse zu erzielen (Hildebrandt, 2015, S. 243).

Als Klassifizierung wird die halbstrukturierte Durchführung der Interviews gewählt. Diese Durchführungsart ermöglicht es den Rahmen des Interviews vorzugeben und so die Expertenaussagen untereinander vergleichen zu können, aber gleichzeitig auch die Freiheit zu haben, die jeweiligen Fachgebiete der Experten tiefer zu ergründen (Gläser & Laudel, 2010, S. 41). Dazu wird ein Leitfaden (siehe Anhang 8.1) erstellt, dieser dient als

Orientierungshilfe während dem Interview. Das leitfadengestützte Interview hat den Vorteil, dass alle Fragen, die im Gespräch thematisiert werden sollen, klar sind, jedoch keine Antwortmöglichkeiten vorgegeben werden und zusätzliche Fragen gestellt werden können (Gläser & Laudel, 2010, S. 142 ff.).

Der Leitfaden ist in fünf thematische Abschnitte unterteilt:

- Einführung
- Kontext der Informationsbeschaffung über das Thema
- Gründe des Aktienkursverfalls
- Konsequenzen der negativen Ereignisse für die Stakeholder
- Mögliche Lösungsansätze

Die Reihenfolge und die exakte Formulierung der Fragen muss nicht zwingendermassen eingehalten werden (Gläser & Laudel, 2010, S. 42). Jedoch muss vorab die Wichtigkeit der Fragen definiert werden, um bei Mangel an Zeit die wichtigeren Fragen vorziehen zu können (Gläser & Laudel, 2010, S. 153). So wird beispielsweise für den Abschnitt der möglichen Lösungsansätze ein Zeitfenster von mindestens acht Minuten reserviert.

Zusätzlich zum Leitfaden wird eine Einverständniserklärung (siehe Anhang 8.2) erstellt. Diese definiert den zeitlichen Rahmen und gibt die rechtliche Grundlage zu der Aufzeichnung und Weiterverwendung der Daten (Hildebrandt, 2015, S. 250).

3.2 Durchführung

Die Experten werden in Form einer E-Mail kontaktiert. In der Kontaktaufnahme werden die Forschungsfragen prägnant skizziert, die Relevanz des geplanten Interviews für die Erstellung der Forschungsarbeit erläutert und begründet, warum der Empfänger für diese Thematik als Experte angefragt wird (Hildebrandt, 2015, S. 244).

Vorab wurde das Ziel bestimmt, durch die Experten alle ergänzenden Fachgebiete abdecken zu können und deshalb mindestens vier Experten für die Durchführung eines Interviews zu gewinnen. Es wurden insgesamt 15 Anfragen versendet. Davon wurden sechs Anfragen positiv beantwortet, eine davon jedoch kurzfristig wieder zurückgezogen. Schlussendlich konnten fünf passende Experten, die sich bereit erklärt haben am Interview teilzunehmen und die Anforderungen erfüllen, gefunden werden.

Die fünf Experten sind:

- Prof. Dr. Beat Affolter, Wirtschaftsprofessor an der ZHAW und Studiengangleiter CAS Corporate Finance & Mergers and Acquisitions sowie CAS Corporate Finance & Sustainability
- Anita Sigg, Verwaltungsrätin der Zürcher Kantonalbank (ZKB) und Dozentin für Banking and Finance an der ZHAW
- Dr. Christoph Künzle, CFA, Wirtschaftsberater bei Deloitte und Dozent für Banking and Finance an der ZHAW
- Leitende Führungskraft aus dem Private Banking mit über 30 Jahren Berufserfahrung in der Finanzbranche, welche anonym bleiben möchte
- Theodor Schär, ehemalige und langjährige Führungskraft im Firmenkundengeschäft der Credit Suisse, mit über 23 Jahren Berufstätigkeit für die Bank

Die Experten zeichnen sich durch ihre Erfahrung in der Finanzbranche und ihre unterschiedlichen Fachgebiete aus. Durch die Kombination des Wissens der fünf Experten können alle vorab definierten Fachgebiete abgedeckt werden.

Die Experteninterviews werden durchgehend als Einzelinterviews geführt. Bei dieser Interviewsituation kann der Interviewer im Vergleich zu einem Gruppeninterview einen höheren Fokus auf den Gesprächspartner setzen und dadurch bestmöglich die individuellen Ansichten und das fachspezifische Wissen ergründen (Gläser & Laudel, 2010, S. 43).

Eine Woche vor der Durchführung des Interviews wird dem Experten die Einverständniserklärung und der Leitfaden zugestellt. Dies ermöglicht es ihm, sich mit der Thematik vertieft auseinanderzusetzen, sich auf das Gespräch vorzubereiten und so eine möglichst effiziente Nutzung der vereinbarten Zeit zu gewährleisten.

Vier der fünf Interviews werden online über MS Teams durchgeführt und aufgezeichnet. Um trotz der digitalen Durchführung eine persönliche und offene Atmosphäre zu schaffen, wird das Interview mittels Video-Telefonat durchgeführt. Das verbleibende Interview findet physisch in einem Sitzungszimmer in Zürich statt und wird per Handy aufgenommen. Der Experte hat der Verwendung der erhobenen Daten zugestimmt, möchte aber anonym bleiben und wird deshalb nicht namentlich erwähnt.

Die Aufzeichnung des Interviews dient dazu, während des Gesprächs die volle Aufmerksamkeit auf die Gesprächsführung setzen (Hildebrandt, 2015, S. 249) und anschliessend

das Interview ohne Interpretationen oder Auslassungen rekonstruieren zu können (Gläser & Laudel, 2010, S. 157).

Während dem Interview wird der Leitfaden als Orientierungshilfe benutzt und bei aufschlussreichen Antworten wird der Experte mit zusätzlichen Fragen konfrontiert. Sobald die Fragen des Leitfadens abgearbeitet sind, wird die Aufnahme gestoppt und für weitere 5-10 Minuten ein offenes Gespräch geführt, welches zu interessanten informellen Inputs führen soll, jedoch nicht in den Ergebnissen ausgewertet wird. Insgesamt wird eine zeitliche Interviewdauer von 40 Minuten angestrebt.

3.3 Auswertung

Für die Auswertung und Analyse der Interviews wird die qualitative Inhaltsanalyse nach Mayring gewählt (2019, S. 637). Die qualitative Inhaltsanalyse zielt darauf ab, die in den Interviews genannten Themen und Aussagen zu identifizieren und zu kategorisieren. Dazu wird die Technik der induktiven Kategorienbildung verwendet (Mayring & Fenzl, 2019, S. 637).

Die Audiodateien werden zur qualitativen Auswertung in Transkripte (siehe Anhang 8.3) umgeschrieben. Die Transkripte werden dann nach wiederholt genannten Schlüsselwörtern durchsucht, wodurch sich verschiedenen Kategorien bilden lassen. Beim dritten Schritt, der zusammenfassenden Inhaltsanalyse, werden diese Kategorien in Hauptkategorien eingeteilt. Damit können potenzielle Beziehungen zwischen den Kategorien identifiziert und eine strukturierte Analyse gewährleistet werden. Diese Hauptkategorien werden zuerst auf jedes Transkript einzeln angewendet, bevor anschliessend alle Textpassagen, die einer Hauptkategorie zugeordnet werden können, den fünf Transkripten entnommen und in einem separaten Dokument zusammengefasst werden. So kann zu jeder Hauptkategorie aus dem vollen Wissen der fünf Experten geschöpft werden (Mayring & Fenzl, 2019, S. 637).

4 Ergebnisse

In diesem Kapitel werden die wichtigsten Ergebnisse aus der Literaturanalyse in kompakter Form als Tabelle dargestellt und anschliessend in Verbindung zu den drei Forschungsfragen gesetzt. In einem weiteren Schritt werden die Ergebnisse aus den Experteninterviews zusammengetragen und analysiert.

4.1 Ergebnisse der Literaturanalyse

In einer qualitativen, zusammenfassenden Inhaltsanalyse (siehe Kapitel 2) wurden Zeitungsartikel der Handelszeitung, der NZZ und des Tages-Anzeigers zu zehn Ereignissen, welche die CS während der letzten fünf Jahre geprägt haben, untersucht und auf die wesentlichen Punkte reduziert. Dabei wurde ein Fokus auf die möglichen Gründe des Aktienkursverfalls gelegt. Um zusätzlich die Reaktion der Bank auf die Ereignisse untersuchen zu können, wurden die von der CS veröffentlichten Statements beigezogen und analysiert. Damit die genannten Gründe für den Aktienkursverfall und die von der CS getroffenen Reaktionen quantifiziert werden können, wurde die Aktienkursentwicklung während des jeweiligen Ereignisses beobachtet und gemessen.

Eine Zusammenfassung der Erkenntnisse der Literaturanalyse wird in der nachfolgenden Tabelle 1 dargestellt:

Ereignis (Zeitperiode)	Anzahl Artikel	Kosten / Verluste	Gründe	Kommunikation der CS	Fehlereingeständnis/ Entschuldigung	Veränderung des Aktienkurses
Hongkong: jobs-for-business (07. Juni 2018 -11. Juli 2018)	3	76 Mio. USD	Mängel in der Compliance, Fehlverhalten eigener Mitarbeiter, Anreizgestaltung	Informiert frühzeitig	Nein	-1.53% während 5 Handelstagen
Beschattungsaffäre (20. September 2019 - 04. Oktober 2019)	62	unbekannt	Führung, Fehlverhalten eigener Mitarbeiter	Kündigt eine Untersuchung an, ansonsten tritt sie sehr defensiv auf	Nein	-9.11% während 10 Handelstagen
Greensill-Skandal (01. März 2021 - 15. Februar 2023)	135	unbekannt	Mängel im Risikomanagement	Kommuniziert offen über die Fortschritte und zeigt sich engagiert die Verluste wieder einzuholen	Nein	-10.63% während 19 Handelstagen
Archegos-Pleite (29. März 2021 - 15. Februar 2023)	121	4.5 Mia. USD	Risikomanagement, Anreizgestaltung	Kündigt eine interne Untersuchung an, will aus den Fehlern lernen	Teilweise	-19.97% während 3 Handelstagen
Moçambique-Affäre (05. Januar 2019 - 15. Februar 2023)	36	bisher 675 Mio. USD	Fehlverhalten eigener Mitarbeiter, Mängel in der Risikoüberprüfung	Zeigt sich zufrieden eine Altlast abgearbeitet zu haben, kommuniziert passiv	Nein	-2.81% während 2 Handelstagen
Suisse Secrets (20. Februar 2022 - 24. Februar 2022)	16	keine	Datenleck (eigene Mitarbeiter)	Betont, dass die Fälle weit zurückliegen, weist Vorwürfe entschieden zurück	Nein	-6% während 4 Handelstagen
Lescaudron-Betrug (09. Februar 2018 & 25. März 2022 - 31. März 2022)	14	bisher 607 Mio. USD	Fehlverhalten eigener Mitarbeiter, Anreizgestaltung, Unterdrückung der Kontrollmechanismen	Distanziert sich von den Vorfällen, kommuniziert passiv	Nein	-3.21% während 4 Handelstagen
Bulgarischer Drogenring (17. Dezember 2020 & 27. Juni 2022 - 01. Juli 2022)	7	21 Mio. USD	Mängel in der Compliance und der Geldwäscherei Prävention	Betont, dass die Fälle weit zurück liegen, fechtet den Gerichtentscheid entschlossen an	Nein	-4.25% während 4 Handelstagen
Strategische Neuausrichtung (27.10.2022)	19	keine	Häufung der Skandale, Verluste	Kommuniziert medienwirksam, zukunftsgerichtet, hoffnungsvoll	Ja	-17.57% während 1 Handelstag
Publikation der Jahresergebnisse (09.02.2023)	7	keine	Hohe Wertberichtigungen, hohe Gerichtskosten, Abfluss von Kundengeldern	Kommuniziert offen, zukunftsgerichtet und betont positive Aspekte	Nein	-14.21% während 1 Handelstag

Tabelle 1: Erkenntnisse aus der Literaturanalyse (eigene Darstellung)

4.1.1 Gründe für den Aktienkursverfall

Über den Verlauf der Untersuchungsperiode werden unterschiedliche Gründe in den einzelnen Abschnitten von Kapitel 2 (worauf nachfolgend generell verwiesen wird) genannt, die zur Entstehung der Ereignisse wie auch zum Aktienkursverfall beigetragen haben sollen.

Fünf Ereignisse entspringen dem Fehlverhalten eigener Mitarbeiter. Bei drei dieser fünf Ereignisse, Hongkong jobs-for-business, Moçambique-Affäre und Lescaudron-Betrug, wird die Anreizgestaltung als Ursache für das Fehlverhalten der Mitarbeiter genannt. Die Anreizgestaltung spielt auch bei der Archegos-Pleite eine Rolle.

Ein weiterer oft thematisierter Grund ist das Risikomanagement respektive die Mängel im Risikomanagement, welche bei den drei aufeinanderfolgenden Ereignissen Greensill-Skandal, Archegos-Pleite und Moçambique-Affäre stark ins Gewicht fallen.

Neben den Mängeln im Risikomanagement werden Mängel in der Compliance und die Unterdrückung von Kontrollmechanismen als Gründe für den Aktienkursverfall genannt. Bei den Ereignissen Hongkong jobs-for-business, Lescaudron-Betrug und Bulgarischer Drogenring haben diese Mängel die Entstehung des Ereignisses erst ermöglicht.

Auch die Führung der Credit Suisse wird als Grund für den Aktienkursverfall genannt. Bei der Beschattungsaffäre ist sie direkt verantwortlich, bei den anderen Ereignissen als oberste Entscheidungsträgerin mitverantwortlich.

Bei den zwei letzten Ereignissen, der strategischen Neuausrichtung und der Publikation der Jahresergebnisse wird vertieft auf die wirtschaftlichen Erfolge oder in diesem Fall auf die Nicht-Erfolge der CS eingegangen. Hohe Wertberichtigungen und hohe Gerichtskosten führten dazu, dass die Credit Suisse Verluste erwirtschaftete.

Kombiniert mit der Häufung der Skandale, wurde sie dadurch zunehmend ein riskanter und unattraktiver Geschäftspartner. Einige Grossinvestoren gaben öffentlich den Verkauf ihrer CS-Aktien bekannt, andere machten dies im Hintergrund. Ob öffentlichkeitswirksam oder im Hintergrund, jeder Verkauf drückte zusätzlich den Kurs.

Ein weiterer Faktor, welcher im Herbst 2022 den Aktienkursrückgang befeuerte, ist der Mittelabfluss von Kundengeldern, der in den Jahresergebnissen deutlich zu sehen ist.

4.1.2 Reaktionen

Die Reaktionen der Credit Suisse auf die jeweiligen Ereignisse sind unterschiedlich ausgefallen.

Bei der Beschattungsaffäre und der Bekanntgabe der strategischen Neuausrichtung hielt sie zusätzlich zu den schriftlichen Medienmitteilungen eine Medienkonferenz ab. Bei allen anderen Ereignissen ging die Kommunikation nicht über die schriftliche Weise hinaus. Die CS kommunizierte bis zur strategischen Neuausrichtung reaktiv. Abgesehen von dem ersten Ereignis, Hongkong jobs-for-business, veröffentlichte die Bank ihr Statement erst nachträglich, als Antwort auf das Geschehene.

Einige Zeitungsartikel kritisierten die defensive Kommunikationsstrategie der CS. Die Ergebnisse in Tabelle 1 bestätigen diesen Befund. Die CS wendete zwar die folgenden verschiedenen Strategien an, mit den Ereignissen umzugehen:

- Bei den Ereignissen Beschattungsaffäre und Archegos-Pleite kündigte sie eine interne Untersuchung an.
- Bei dem Greensill-Skandal informierte sie offen über die Fortschritte der Zurückgewinnung der Kundengelder.
- Bei den Ereignissen Moçambique-Affäre, Suisse Secrets und Bulgarischer Drogenring betonte sie, dass die Fälle aus der Vergangenheit stammten und es sich um Altlasten handelte.
- Beim Ereignis Lescaudron-Betrug distanzierte sie sich klar von dem Fehlverhalten ihres Mitarbeiters.

Die Kommunikation war jedoch überall kurz, sehr passiv und liefert im Vergleich zu den Medienberichten kaum Antworten. Erst ab der Bekanntgabe der strategischen Neuausrichtung, kommunizierte die CS offen und medienwirksam. Sie betonte dabei die positiven Aspekte und verwies auf eine hoffnungsvolle Zukunft.

Ein weiterer Befund aus der Analyse der Reaktionen der CS ist, dass sie in ihren Medienmitteilungen kaum Fehlereingeständnisse, geschweige denn Entschuldigungen, anbrachte. Die einzige Entschuldigung findet sich bei der Medienmitteilung zu der strategischen Neuausrichtung, wobei diese dem Fehlverhalten der früheren Führungspersonen gilt und somit streng genommen auch keine effektive Entschuldigung für eigene Fehler darstellt.

4.1.3 Aktienkursentwicklung

Die Analyse des Aktienkurses zeigt deutlich das Ausmass der zahlreichen Ereignisse. Der Aktienkurs fiel während der Untersuchungsperiode von 17.27 CHF um 83.82% auf 2.79 CHF, weshalb bei dieser Arbeit auch der Begriff “Aktienkursverfall“ verwendet wird.

Den grössten Preissturz in Folge eines Ereignisses erlebte der Kurs in den drei auf die Archegos-Pleite folgenden Handelstagen, an welchen der Aktienkurs insgesamt um 19.97% fiel. Kurz davor sank er im Zuge des Greensill-Skandals schon um 10.63%. Weitere erhebliche Aktienkursrückgänge innerhalb kurzer Zeit folgten auf die strategische Neuausrichtung und auf die Publikation der Jahresergebnisse. Der Markt statuierte die strategische Neuausrichtung mit einer adjustierten Kursveränderung von -17.57%, die Publikation der Jahresergebnisse mit -14.21%. Beide Preisstütze geschahen jeweils während einem Handelstag.

Bei der Analyse des Aktienkurses wurden auch die Reaktionen der CS miteinbezogen. Positive Auswirkungen auf den Aktienkurs konnten dabei aber in keinem Fall festgestellt werden.

4.2 Ergebnisse der Experteninterviews

Ergänzend zu der Literaturanalyse wurden fünf Experteninterviews durchgeführt und mithilfe einer qualitativen Inhaltsanalyse nach Mayring untersucht (2019, S. 637). Es haben sich dabei im Rahmen der zusammenfassenden Inhaltsanalyse die fünf Hauptkategorien Kommunikation, Kultur, Führung, Vertrauensverlust und Lösungsansätze ergeben. Die ersten vier Kategorien befassen sich mit den zwei Forschungsfragen: «Was waren die Gründe für den Kursrückgang der CS-Aktien während der letzten fünf Jahre?» und «Was wurde gegen den Kursrückgang unternommen?». Die fünfte Kategorie bezieht sich auf die dritte Forschungsfrage: «Welche Erkenntnisse können daraus gewonnen werden, insbesondere in Bezug auf mögliche Lösungsansätze?». Bei den Ergebnissen der fünf Hauptkategorien wird jeweils auf den entsprechenden Anhang und die Zeile des transkribierten Interviews verwiesen (nachfolgend zitiert als siehe Anhang [...], Z. [...]).

4.2.1 Kommunikation

Die Credit Suisse genoss während der letzten fünf Jahre unfreiwillig eine ausgiebige Medienpräsenz. Die negativen Ereignisse, die Skandale und die Fehler der CS wurden in den Medien breit thematisiert (siehe Anhang 8.3.5, Z. 203-208). Die Medienberichte verloren

dabei teilweise an Sachlichkeit und es wurde vermehrt auf spektakulären Journalismus gesetzt (siehe Anhang 8.3.5, Z. 81-84). Dies ging so weit, dass von einem CS-bashing gesprochen wurde: «Zum Teil wurde die CS auch gebasht, auf Insideparadeplatz.ch betreibt Lukas Hässig seit Jahren ein CS-bashing» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 206-208).

Bei einem negativen Ereignis ist der Informationsbedarf von aussen sehr gross. Die CS wählte aber durchgehend eine defensive Kommunikationsstrategie. Bei grossen Ereignissen wie dem Greensill-Skandal oder der Archegos-Pleite hat die Bank «nach aussen versucht die Fassade sauber zu halten» (siehe Anhang 8.3.3, Z. 25). Es wurde von ihrer Seite aus wenig kommuniziert, die negativen Ereignisse und damit einhergehende negative Medienpräsenz «wollte man einfach aussitzen und Gras drüber wachsen lassen» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 219). Diese Strategie kam nicht gut an: «Ich habe mich immer gewundert, wie schlecht und teils unprofessionell die CS kommuniziert hat, oder auch nicht kommuniziert hat» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 201-202). Auch die interne Kommunikation war ungenügend. Theodor Schär erzählt aus seinen Erinnerungen an die Sonderbonus Zahlung an Brady Dougan: «Die Kunden fielen über uns Mitarbeitende her und haben uns sehr negativ darauf angesprochen. Wir haben dazu aber nichts, kein Wort, weder von ihm noch von der Kommunikationsstelle der CS erhalten» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 214-217). Die Mitarbeiter haben keine Argumente und auch keine Anleitung wie sie sich verhalten können, bekommen (siehe Anhang 8.3.5, Z. 217-218). Dies hatte zur Folge, dass sich die Angestellten allein gelassen fühlten (siehe Anhang 8.3.5, Z. 113-114). Auch für die anderen Stakeholder fühlte sich der Mangel an Kommunikation falsch an. Es erweckte den Anschein, dass die CS den Handlungsbedarf nicht sah oder es einfach auf die leichte Schulter nahm (siehe Anhang 8.3.1, Z. 42-44). Die Medien konnten frei über die Berichterstattung verfügen und die Stakeholder wurden ihrer eigenen Fantasie überlassen: «Wenn du den Menschen in der Ungewissheit lässt und nicht kommunizierst, dann denkt sich dieser, dass jederzeit wieder so etwas geschehen kann. Vielleicht noch viel gravierender» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 299-301).

Eine klare und offene Kommunikation fehlte (siehe Anhang 8.3.2, Z. 149-150). Es gab Momente, bei denen die CS hätte Fehler eingestehen können. Sie hätte nach einem Skandal hinstehen und sagen sollen, dass sie die Lage falsch eingeschätzt hat oder das Risiko unterschätzt hat. Da hätte sie auch gleich betonen können, dass sie daraus gelernt hat und es in Zukunft besser machen wird (siehe Anhang 8.3.5, Z. 219-227). Die Führungsebene hätte dabei Verantwortung übernehmen und ein klares Zeichen setzen müssen (siehe

Anhang 8.3.5, Z. 295-299). Ein Beispiel wie das gehen kann, lieferte Oswald Grübel als er bei der UBS CEO war. Als ein Trader unter seiner Führung 2 Milliarden verzoockt hatte, übernahm er öffentlich die Verantwortung und trat zurück. Ein solcher Schritt wäre für die CS-Führung undenkbar gewesen (siehe Anhang 8.3.5, Z. 128-131). Sie bevorzugte es, sich nicht zu äussern. Jedoch ist Nicht-Kommunikation auch eine Art der Kommunikation und aus Sicht der Experten, die schlechteste aller Arten der Kommunikation (siehe Anhang 8.3.5, Z. 277-279).

4.2.2 Kultur

Die Hauptkategorie Kultur beinhaltet die Subkategorien Anreiz und Risiko. Zudem wird sie als Grund für die Häufung der Skandale genannt, weshalb auch diese Subkategorie in diesem Unterkapitel thematisiert wird. Die Experten sehen verschiedene Gründe, worin das viel besprochene Kulturproblem wurzelt.

Zum einen liegt es an der Ausrichtung des Geschäftsmodells. Die CS bietet ein One-Bank Modell mit einem globalen Investmentbanking an. Mit diesem Geschäftsmodell gehört die CS zu den Tier-One Banken mit einem bestimmten Lohnniveau. Sie muss also vom Topmanager bis zur Empfangsdame höhere Löhne zahlen (siehe Anhang 8.3.3, Z. 239-243).

Weiter verpasste es die CS ihr Geschäftsmodell im Zuge der Finanzkrise umzugestalten. Die Finanzkrise 2008 zwang viele Banken, darunter auch die UBS, ihre internen Strukturen, Prozesse und ihre Strategie radikal zu überarbeiten (siehe Anhang 8.3.2, Z. 78-80). Die CS kam ohne staatliche Hilfe durch diese Zeit und hatte deshalb auch weniger Druck ihre Kultur und das Geschäftsmodell zu revidieren (siehe Anhang 8.3.3, Z. 131-133). Die Finanzkrise bewirkte eher das Gegenteil, die CS-Führung geriet in einen Siegesrausch und hielt sich für besser als die anderen (siehe Anhang 8.3.3, Z. 215-219). Dies zeigt sich deutlich in dem Sonderbonus, welcher Brady Dougan nach der erfolgreichen Steuerung durch die Finanzkrise ausbezahlt bekam. Dieser Entscheid hat bis heute die Bank intern beeinflusst (siehe Anhang 8.3.5, Z. 19-21).

Ein weiterer Grund wird in der Ausrichtung der CS auf die Maximierung des Shareholder Values gefunden: «Die Führung der CS hat immer sehr grossen Wert auf den Shareholder Value gelegt und dies intern und extern betont. Es war schon fast eine absolute Ausrichtung darauf. Teilweise war der Aktienkurs respektive dessen positive Entwicklung ein Teil der Zielvereinbarung» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 48-51). Das Anreizsystem ermutigte

die Angestellte höhere Risiken einzugehen, um mit schönen Löhnen und Boni belohnt zu werden (siehe Anhang 8.3.4, Z. 198-200).

Der Umgang mit Risiko liegt in der Natur einer Bank (siehe Anhang 8.3.5, Z. 141-142). «Jedoch bietet es auch die Möglichkeit, sich zu verschätzen und dass hat man bei der CS zum Teil getan» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 145-146). Der Risikoappetit der CS stieg so stark an, dass das interne Risikomanagement damit nicht umzugehen wusste (siehe Anhang 8.3.1, Z. 91-92), weshalb dieses bei grossen Projekten nicht funktionierte (siehe Anhang 8.3.4, Z. 80-91). Die korrekte Handhabung von Risiken ist aufgrund der Fristen- und Risikotransformation eine Grundfähigkeit, die jede Bank vorweisen muss. Aufgrund der Häufung der Skandale merkten die Kunden und andere Interessengruppen, dass die CS diese Fähigkeit nicht mehr vorweisen konnte (siehe Anhang 8.3.1, Z. 93-99) und «eine Art Risikoblindheit an den Tag legte» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 118). Diese Erkenntnis widerspiegelt sich im Aktienkurssturz, welcher aus dem Greensill-Skandal und der Archegos-Pleite resultierte (siehe Anhang 8.3.5, Z. 115-122).

Weiter ist ein Grund für das Kulturproblem sicherlich auch bei der Führung zu finden. Diese hat einen grossen Einfluss auf die Kultur eines Unternehmens. Mit Ausrutschern wie der Beschattungsaffäre oder den Quarantäneverletzungen von António Horta-Osório, gab die Führung ein schlechtes Bild ab und signalisierte, dass da noch einiges im Untergrund schlummern könnte (siehe Anhang 8.3.2, Z. 99-101): «Es war wie die Spitze des Eisbergs. Man hat sich auch gefragt, was diese sonst noch für selbstverständlich halten» (siehe Anhang 8.3.2, Z. 101-102). Das Kulturproblem ist über mehrere Schnittstellen tief in der CS verankert. Um das Anreizsystem und den damit einhergehenden Risikoappetit neu zu definieren, hätte es jemanden gebraucht der hart durchgreift (siehe Anhang 8.3.2, Z. 104-106).

4.2.3 Führung

Während der letzten fünf Jahre wurde bei der CS der Posten des CEOs und des Verwaltungsratspräsidenten oft neubesetzt (siehe Anhang 8.3.5, Z. 29-31). Diese Führungswechsel resultierten teils aus schlechter Performance, aus Skandalen wie der Beschattungsaffäre oder aus persönlichen Verfehlungen wie der Quarantäneverletzung von António Horta-Osório (siehe Anhang 8.3.2, Z. 18-20).

Mit jedem Führungswechsel gab es eine neue Strategieweiche (siehe Anhang 8.3.2, Z. 119-121). Die neu eingesetzte Führungsperson wollte sich am Markt und auch intern

zeigen, weshalb sie versuchte gleich eine eigene Strategie auszuarbeiten (siehe Anhang 8.3.5, Z. 165-168). Theodor Schär sieht darin das Hauptproblem, er erläutert im Interview: «Wie erwähnt, ist ein Finanzinstitut ein sehr komplexes Gebilde, welches man zuerst verstehen muss. Zudem hat jede Bank eine andere Strategie, Philosophie und Kultur – auch diese muss man verstehen, um solide und gesichert Entscheide zu treffen» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 159-162). Er erlebte, wie eine neue Führungsperson eingesetzt wurde, welche die Philosophie und interne Kultur der CS noch nicht kannte und dann innerhalb von 100 Tagen die Bank analysierte und eine Strategie dazu entwickelte. Jedoch reichen 100 Tage nicht aus um ein komplexes Institut wie die CS wirklich verstehen zu können, weshalb die ausgearbeitete Strategie kaum eine langfristige Lösung sein konnte und sich teilweise sogar negativ ausgewirkt hat (siehe Anhang 8.3.5, Z. 159-172). Dass die 100 Tage nicht ausreichen, um eine fundierte strategische Neuausrichtung zu planen, zeigt sich in den Strategien, die vorgestellt wurden: «Es wurde viel angekündigt, es wurde viel geschrieben, es wurde viel debattiert, aber es wurde schlussendlich keine massgebliche und bedeutungsvolle Strategieänderung durchgeführt» (siehe Anhang 8.3.4, Z. 102-104). Die Experten vermissten bei den Strategieänderungen, dass grundlegende Aspekte geändert wurden, sie empfanden diese eher als kosmetischer Natur (siehe Anhang 8.3.3, Z. 131-132; Anhang 8.3.4, Z. 114-119).

Neben dem nicht ausreichenden Ausmass der Änderungen, wird auch die Häufigkeit besprochen. Eine Strategie muss fünf Jahre durchgezogen werden damit gemessen werden kann, wie erfolgreich die darin enthaltenen Massnahmen sind. Durch die ständigen Änderungen wurde jedoch der Track verwischt und eine solche Messung verunmöglicht (siehe Anhang 8.3.2, Z. 123-127). Die häufigen Führungswechsel und Strategieänderungen wurden von aussen zunehmend als verzweifelt und willkürlich wahrgenommen, als ob die Bank keinen klaren Plan hätte (siehe Anhang 8.3.3, Z. 109-112). Beat Affolter nennt die Digitalisierungsstrategie der UBS als Vorzeigebispiel. Die Strategie wurde vorab definiert und dann wurde mit Ralph Hamers eine passende Führungsperson, welche diese Strategie verkörpern und vorantreiben kann, eingesetzt. Laut ihm hätte die CS auch den Weg, welchen sie einschlagen will, vorab definieren und erst dann eine passende Führungsperson, welche als Vorbild auf diesem Weg voranschreiten kann, suchen sollen (siehe Anhang 8.3.1, Z. 116-122).

Die Häufigkeit der Strategieänderungen hatte auch Einfluss auf die Angestellten. Sie wussten nicht mehr, woran sie sich ausrichten sollen (siehe Anhang 8.3.2, Z. 128), die

Situation war verwirrend und hat für zusätzlichen Aufwand gesorgt (siehe Anhang 8.3.3, Z. 121-122). Auch für die Aktionäre war es keine erfreuliche Situation, da jede neue Strategie Geld kostete und die Umsetzung zwangsweise zuerst zu Verlusten führte (siehe Anhang 8.3.2, Z. 121-122). Zudem offenbarte es, dass zuvor Fehleinschätzungen und Fehlbesetzungen gemacht wurden (siehe Anhang 8.3.5, Z. 156-158).

4.2.4 Vertrauensverlust

Die vierte Hauptkategorie befasst sich mit dem Vertrauensverlust. Dieser fand auf zwei Ebenen statt. Zum einen haben die Stakeholder das Vertrauen in die Sicherheit der Gelder auf der Bank und zum anderen in die erfolgreiche Umsetzung der Strategie verloren. Der Vertrauensverlust baut auf verschiedenen Subkategorien, welche alle miteinander verknüpft sind, auf. Die Subkategorien sind: negative Nachrichten wie Verluste, Skandale oder Rechtsfälle, der Reputationsverlust der Marke Credit Suisse, der sinkende Aktienkurs, Mittelabflüsse und eine wegbrechende Ertragsbasis. Es ergibt sich eine Verkettung, welche sich über diese verschiedenen Subkategorien entwickelte und in einem stetig wachsenden Vertrauens- wie auch Aktienkursverlust resultiert.

Während der letzten fünf Jahre steigerte sich die Kadenz der negativen Nachrichten (siehe Anhang 8.3.5, Z. 316-318). Die Bank erlangte durch zu viele Rechtsfälle, grosse Verluste, die anfielen (siehe Anhang 8.3.4, Z. 52-53) und auch durch Fehler im Management (siehe Anhang 8.3.2, Z. 99-104) prägnante Medienpräsenz. Es wurden nur noch negative Meldungen bezüglich der Credit Suisse verbreitet, was laut Theodor Schär «zu einem schlechten Image in weiten Bevölkerungsschichten» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 85-86) führte.

Dieses schlechte Image führte zu einem Reputationsverlust, Christoph Künzle meint dazu: «Ein Reputationsschaden war da, für alle Kunden, dass man sich fast schämen musste, wenn man sagte man ist Kunde bei der Credit Suisse» (siehe Anhang 8.3.3, Z. 167-168). Die Marke Credit Suisse litt stark unter den negativen Nachrichten (siehe Anhang 8.3.3, Z. 141-143).

Dies ging so weit, dass die Kunden daran zweifelten, ob ihre Einlagen bei der CS sicher sind. Beat Affolter betont: «Eine Bank muss jederzeit das Vertrauen aufrechterhalten können, dass die Einlagen sicher sind. Das ist eine Bedingung, ohne die eine Bank nicht funktioniert» (siehe Anhang 8.3.1, Z. 107-109). Das Kundenvertrauen in die Sicherheit ihrer Einlagen ist heute zentraler den jemals zuvor. Eine leitenden Führungsperson aus dem Private Banking erläutert: «Vor allem in der Zeit der digitalen

Zahlungsverkehrsmittel, wo Sie mit einem Klick 10 oder 100 Millionen oder gar 1 Milliarde wegdelegieren können, kann es sehr schnell gehen» (siehe Anhang 8.3.4, Z. 149-151).

Durch die schlechte Reputation und die Unsicherheit wurde die CS zunehmend ein unattraktiver Geschäftspartner, was sich in den Mittelabflüssen zeigt (siehe Anhang 8.3.1, Z. 48-49; Anhang 8.3.4, Z. 175-179) aber auch für neue Geschäftsabschlüsse negative Folgen hatte (siehe Anhang 8.3.4, Z. 175-179). Die leitende Führungsperson aus dem Private Banking erzählt von ihrer Erfahrung: «Ein Kunde will mit einer erfolgreichen Bank zusammenarbeiten. ... Erfolg und Vertrauen sind eng miteinander gekoppelt. Erfolgreiche Unternehmen, machen ihre Arbeit offenbar gut und verdienen dadurch das Vertrauen. Wenn ein Unternehmen aber nicht erfolgreich ist, dann schwindet das Vertrauen» (siehe Anhang 8.3.4, Z. 185-189).

Aufgrund der Mittelabflüsse und der negativen Folgen für neue Geschäftsabschlüsse brach ein Teil der Ertragsbasis weg, wodurch der Glaube an eine erfolgreiche Umsetzung der Strategie schwand (siehe Anhang 8.3.1, Z. 169-171).

Die Aktionäre erkannten, dass zukünftige Gewinne und Dividenden nicht sicher waren, weshalb sie der CS das Vertrauen entzogen, und ihre Anteile verkauften (siehe Anhang 8.3.5, Z. 256-258), darunter litt der Aktienkurs (siehe Anhang 8.3.5, Z. 79-81). Der Experte aus dem Private Banking fasst das mit folgenden Worten zusammen: «Wenn ein Unternehmen nicht in der Lage ist zukünftige Gewinne zu erwirtschaften, eskomptiert die Börse das und widerspiegelt es mit einem tieferen Aktienkurs» (siehe Anhang 8.3.4, Z. 143-144).

Der sinkende Kurs führte dann wiederum zu schlechten Nachrichten und das Ganze begann von vorne (siehe Anhang 8.3.5, Z. 259-261).

4.2.5 Lösungsansätze

Als Problem der Strategie der CS wird ihr Investmentbanking genannt: «Diese Division hatte die Bank zu wenig unter Kontrolle, die Amerikaner haben ein starkes Eigenleben geführt und sich immer wieder durchsetzen können» (siehe Anhang 8.3.4, Z. 226-228). Das Geschäft schien lukrativ, doch die Positionen der Investmentbank waren langfristig in den Büchern, so verwandelten sich anfängliche Gewinne in Verluste (siehe Anhang 8.3.4, Z. 229-230). Aber auch als das bemerkte wurde, wurde das Investmentbanking nicht runtergefahren, weil die Bank sich vor den damit einhergehenden Kosten scheute.

Denn eine solche strategische Veränderung ist mit hohen Personalkosten und weiteren Verlusten verbunden (siehe Anhang 8.3.4, Z. 238-243).

Wie schon im Kapitel 4.2.2 erwähnt, kam die CS ohne staatliche Hilfe durch die Finanzkrise und musste deshalb keine radikale Strategieänderung durchmachen. Sie konnte an der globalen One-Bank Strategie festhalten (siehe Anhang 8.3.3, Z. 112-113). «Unternehmen sollen und müssen sich immer wieder anpassen und teilweise neu erfinden» (siehe Anhang 8.3.5, Z. 328-329), sagt Theodor Schär und betont damit, dass es substantziell ist, die eigene Strategie stets weiterzuentwickeln und Trends antizipieren zu können.

Die Experten sind sich einig, dass es viel Zeit braucht eine neue Strategie umzusetzen, weshalb es wichtig ist, den richtigen Moment zu nutzen (siehe Anhang 8.3.2, Z. 216-218; Anhang 8.3.4, Z. 259-260). Im Nachhinein ist es klar, dass der Moment nach der Finanzkrise der Richtige gewesen wäre, um das Investmentbanking runterzufahren und sich auf das Vermögensverwaltungsgeschäft zu konzentrieren (siehe Anhang 8.3.3, Z. 203-205).

Damit eine Strategieänderung erfolgreich umgesetzt werden kann, müssen die Leitlinien zuerst definiert werden und dann eine passende Führungsperson dazu eingesetzt werden (siehe Anhang 8.3.1, Z. 131-132). Der richtige Werteradar dieser Führungsperson ist essenziell, damit die Umsetzung glaubhaft ist und sich die Mitarbeiter daran orientieren können (siehe Anhang 8.3.2, Z. 218-220).

Anita Sigg, langjährige Verwaltungsrätin der ZKB, betont, dass es zusätzlich wichtig ist, dass die geschäftstreibenden Funktionen ein Gegengewicht in einem starken Risikomanagement finden und Probleme offen angesprochen werden können. Auch sei es wichtig, dass die Geschäftsleitung im Verwaltungsrat einen Sparringpartner auf Augenhöhe vorfindet, der sich durchsetzen kann. Dadurch kann die nötige Balance zwischen Risiko und Erfolg gewährleistet und die Geschäftsprozesse besser kontrolliert werden (siehe Anhang 8.3.2, Z. 249-260).

Falls es aber trotz starker interner Strukturen zu einem Skandal kommt, soll offen kommuniziert, die Situation nicht beschönigt und Fehler eingestanden werden (siehe Anhang 8.3.5, Z. 295-299).

Die von der Credit Suisse am 27. Oktober 2022 kommunizierte Strategieänderung wurde von den Experten als positiver Schritt wahrgenommen (siehe Anhang 8.3.4, Z. 269). Wobei es laut Anita Sigg keine radikale Turnaround-Strategie gewesen sei, sondern eine Strategie, die über mehrere Jahre hätte umgesetzt werden müssen und erst dann zu

messbaren Erfolgen geführt hätte (siehe Anhang 8.3.2, Z. 148-152). Der Experte mit langjähriger Führungserfahrung im Private Banking stimmt ihr dabei zu und ergänzt: «Um den Plan durchzuführen, welcher 3-4 Jahre andauert und auch weitere Verluste verursacht hätte, hätte man vom Bundesrat ein „Whatever it takes“ verlangen sollen» (siehe Anhang 8.3.4, Z. 274-276). Mit der Unterstützung vom Staat hätte die Bank Zeit erhalten, die Strategie umzusetzen und gleichzeitig hätte sie dem Markt signalisieren können, dass sie auch in den nächsten Jahren einen stabilen und attraktiven Geschäftspartner darstellen werde. Dadurch hätten die Mittelabflüsse im Spätherbst eingedämmt und die Strategieänderung auf einer grösseren Ertragsbasis weitergeführt werden können (siehe Anhang 8.3.4, Z. 278-279).

5 Diskussion

In diesem Kapitel werden die drei Forschungsfragen mit Hilfe der zuvor erhobenen Daten beantwortet und die Arbeit in Beziehung zu vorhandener und auch potenzieller zukünftiger Forschung gesetzt.

5.1 Gründe für den Aktienkursverfall

Am 01. Februar 2018 war eine CS-Aktie noch 17.27 CHF wert. Im Zeitverlauf der Untersuchungsperiode mit Ende am 15. Februar 2023 fiel sie um 83.82% auf einen Wert von 2.79 CHF. Für den Aktienkursverfall werden in dieser Arbeit unterschiedliche Gründe ermittelt.

Zum einen findet sich ein logischer Schuldiger in der Führung. Die Führung trägt die Verantwortung für die gesamte Bank, weshalb sie als erstes für den stetigen Aktienkursrückgang zur Verantwortung zu ziehen ist.

Ein weiterer viel thematisierter Aspekt ist die Kultur der CS. Einige der analysierten Ereignisse sind auf Fehlverhalten von Angestellten zurückzuführen. Die Anreizsysteme der CS begünstigten ein risikoreiches Geschäftsgebaren. Bei Erfolg wartete ein Bonus und Karriereaufstiegsmöglichkeiten, was einige Angestellte motivierte Geschäfte einzugehen, die sie aus der Risikoperspektive der Bank nicht hätten eingehen sollen. Das Risikomanagement wurde dabei übergangen, funktionierte zum Teil nicht oder war mit der Geschäftstätigkeit schlichtweg überfordert. Dieses stand vor allem rundum den Greensill-Skandal (siehe Kapitel 2.3), die Archegos-Pleite (siehe Kapitel 2.4) und die Moçambique-Affäre (siehe Kapitel 2.5) im Mittelpunkt. Neben dem Risikomanagement zeigte auch die Führung zu wenige Grenzen auf. Nach dem Sonderbonus von Brady Dougan verbreitete sich Profitgier in dem Unternehmen. Dieses Verhalten hätte der auf ihn folgende CEO stark verurteilen und den Angestellten klar machen sollen, dass dies nicht der Kultur der CS entspricht.

Die Kombination aus einer schlechten Kultur und einem ungenügenden Risikomanagement führten zu einer Häufung von Negativereignissen. Die CS war ununterbrochen mit negativen Nachrichten in den Medien präsent. Vor allem teure Rechtsfälle und grosse Verluste verunsicherten die Aktionäre und unterstützten den negativen Trend des Aktienkurses. Aber auch Meldungen über Beschattungen (siehe Kapitel 2.2) oder ein

Geschäftstreiben mit Drogendealern (siehe Kapitel 2.8) schadeten der Marke «Credit Suisse».

Durch die mit der Bank verbundene Unsicherheit und die angezählte Marke, wurde die CS ein immer unattraktiverer Geschäftspartner. Die grossen Mittelabflüsse im Spätherbst 2022 sind ein deutlicher Beweis, dass die Kunden ihr Vertrauen in die Bank verloren haben.

Der Mittelabfluss kam zu einer sehr ungünstigen Zeit. Denn die CS-Führung hatte am 27. Oktober 2022 ihre neue Strategie verkündet und betont, in Zukunft auf das Vermögensverwaltungsgeschäft zu fokussieren. Mit diesem wollte sie auch wieder Gewinne erzielen können.

Durch die Mittelabflüsse brach aber ein wesentlicher Teil der Ertragsbasis weg. Dies minderte die Erfolgchancen der neuen Strategie und führte dazu, dass weitere Aktionäre den Glauben an zukünftige Gewinne und Dividenden verloren, weshalb der Aktienkurs weiter stark sank.

Die Meldung eines stark sinkenden Aktienkurses löste erneut negative Nachrichten aus und startete den Prozess wieder von vorne.

Zur Veranschaulichung der kausalen Zusammenhänge, die durch die Kombination der Literaturanalyse und den Experteninterviews entdeckt wurden, wird die Abwärtsspirale in der nachfolgenden Abbildung 15 verwendet. Mit ihr lässt sich die Dynamik, welche sich entwickelt hat, aufzeigen.

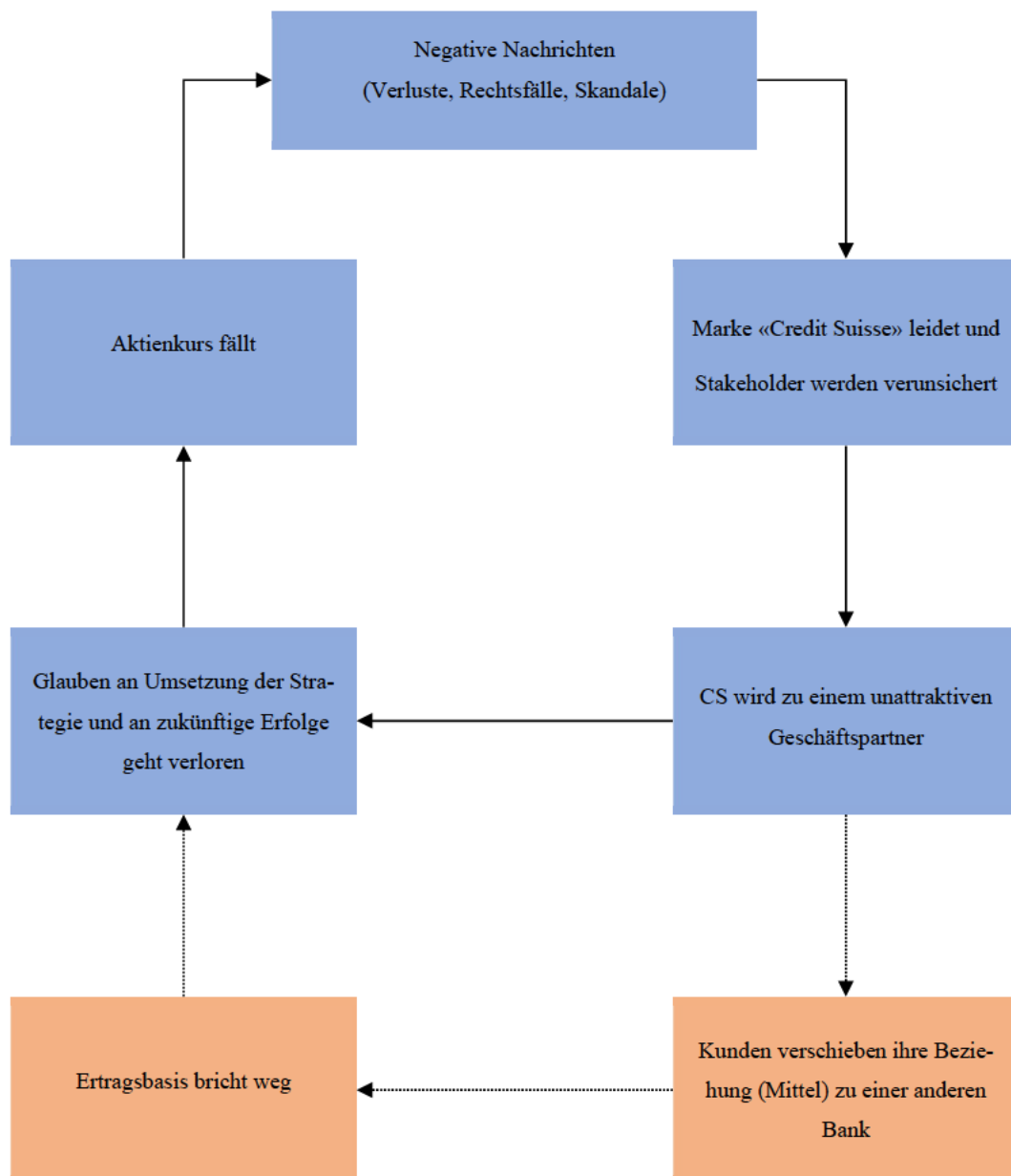


Abbildung 15: Abwärtsspirale (eigene Darstellung)

Negative Nachrichten führen dazu, dass die Marke «Credit Suisse» leidet und ihre Stakeholder verunsichert werden. Dadurch wird die CS zu einem unattraktiven Geschäftspartner und kann deshalb, aufgrund verschlechterter Konditionen, weniger profitabel wirtschaften. Dies hat zur Folge, dass der Glaube an eine erfolgreiche Zukunft schwindet und schliesslich ein Aktienkursrückgang resultiert. Dieser löst wiederum negative Nachrichten aus und die Spirale beginnt sich von vorne zu drehen.

Die Erweiterung der Abwärtsspirale durch die zwei orange markierten Phasen, ist durch die Ereignisse im Herbst 2022 begründet. Die Marke «Credit Suisse» litt so stark unter

den Ereignissen, dass befürchtet wurde, die Bank könne Konkurs gehen. Die Kunden hatten Angst um ihre Gelder und entzogen diese der Bank. Beschleunigt durch den digitalen Zahlungsverkehr, war es den Kunden ein Leichtes, grosse Beträge innert kürzester Zeit auf eine andere Bank zu transferieren. Der Fall der CS zeigt eindrücklich, wie schnell dies gehen kann. Sie verlor innerhalb eines Quartals fast 20% ihrer Kundengeldern, was einem Wert von 110.5 Mia. CHF entspricht. In Zukunft müssen diese zwei Phasen auf jeden Fall auch berücksichtigt werden, da diese die Abwärtsspirale wesentlich schneller und gefährlicher machen können. Dies ist auf Abbildung 16, mit dem stärkeren Neigungswinkel des CS-Aktienkurses ab Oktober 2022, deutlich ersichtlich.

5.2 Reaktionen

Was unternahm die CS gegen die Ereignisse, die negativen Nachrichten und die Abwärtsspirale?

Sie publizierte als Reaktion auf die negativen Nachrichten eigene Medienmitteilungen. Diese waren aber meistens kurz und eher passiv geschrieben. Sie betonte zwar stets unerschuldig zu sein, dass die Fälle aus der Vergangenheit stammen und sie vehement gegen die Anschuldigungen und Gerichtsentscheide vorgehen werde. Jedoch sagte sie im Anschluss nichts mehr dazu. Entweder weil keine Erfolge erzielt werden konnten und nur noch weitere Gelder für Gerichtskosten aufgewendet wurden oder weil es sich um leere Aussagen handelte.

Die Ereignisse warfen bei den Kunden, Aktionären und anderen Stakeholdern Fragen auf und verunsicherten diese. Die CS konnte mit den wenigen und kurzen Medienmitteilungen kaum alle Fragen adressieren und bei den Stakeholdern für Sicherheit sorgen. Die Berichterstattung über die Ereignisse übernahmen grösstenteils die Zeitungen. Diese berichteten ausführlich über die Geschehnisse und entwickelten auch eigene Theorien. Wie zum Beispiel den angeblichen Zusammenhang zwischen der Beschattungsaffäre und einem persönlichen Disput von Iqbal Khan und Tidjane Thiam. Es vermag zu überraschen, wie wenig Einfluss die Credit Suisse auf die öffentliche Diskussion nehmen konnte und wie sehr sie die Deutungshoheit den Medien überlassen musste. Die Wichtigkeit des Kommunikationskanals zu den Kunden wurde schlichtweg unterschätzt. Diese bildeten sich mit den verfügbaren Informationen ihre eigene Meinung über die Ereignisse. Da diese Informationen hauptsächlich aus Medienberichten stammten, konnte die CS die Meinungsbildung nur sekundär mitbestimmen.

Neben der passiven, reaktiven Kommunikation bemängeln die Experten wie auch die Zeitschriften, dass die CS ihre Fehler nicht eingestehen wollte. Die Ereignisse hatten negative Folgen für die Kunden und die Aktionäre, weshalb sich diese wünschten, eine Entschuldigung zu hören. Zudem hätte die CS so auch vermitteln können, dass sie aus den Fehlern lernt und dadurch den Stakeholdern die Sicherheit geben können, dass so etwas in Zukunft nicht mehr passieren wird.

Die letzte Führung mit Ulrich Körner und Axel Lehmann nahm sich die Kritik der Wirtschaftszeitschriften zu Herzen, sie entschuldigte sich für das Fehlverhalten und strahlte einen positiven Werteradar aus, an welchem sich die Angestellten orientieren konnten. Weiter verkündete sie die langersehnte Massnahme, die Investmentbank herunterzufahren. Leider kam dieser Schritt zu spät. Die Abwärtsspirale hat zu dieser Zeit bereits eine Eigendynamik entwickelt und mit den hohen Mittelabflüssen den Glauben an die erfolgreiche Umsetzung der neuen Strategie zerstört.

Durch keine der Reaktionen konnte der Aktienkurs messbar positiv beeinflusst werden, weshalb davon auszugehen ist, dass es für einen Turnaround wesentlich radikalere Massnahmen benötigt. Weiter muss betont werden, dass die Analyse der Reaktionen der CS, mangels effektiv nennenswerter Reaktionen, hauptsächlich auf dem Aspekt der ausgebliebenen Reaktion basiert. Deshalb können daraus kaum Erkenntnisse für die dritte Forschungsfrage gewonnen werden. Es wird zwar aufgezeigt, dass die Reaktionen nicht ausgereicht haben – mögliche Lösungsansätze und effiziente Massnahmen gegen den Aktienkursverfall müssen aber auf Basis von hypothetischen Aussagen der Zeitungsartikel und Experteninterviews getroffen werden.

5.3 Der allgemeine Abwärtstrend des Aktienkurses

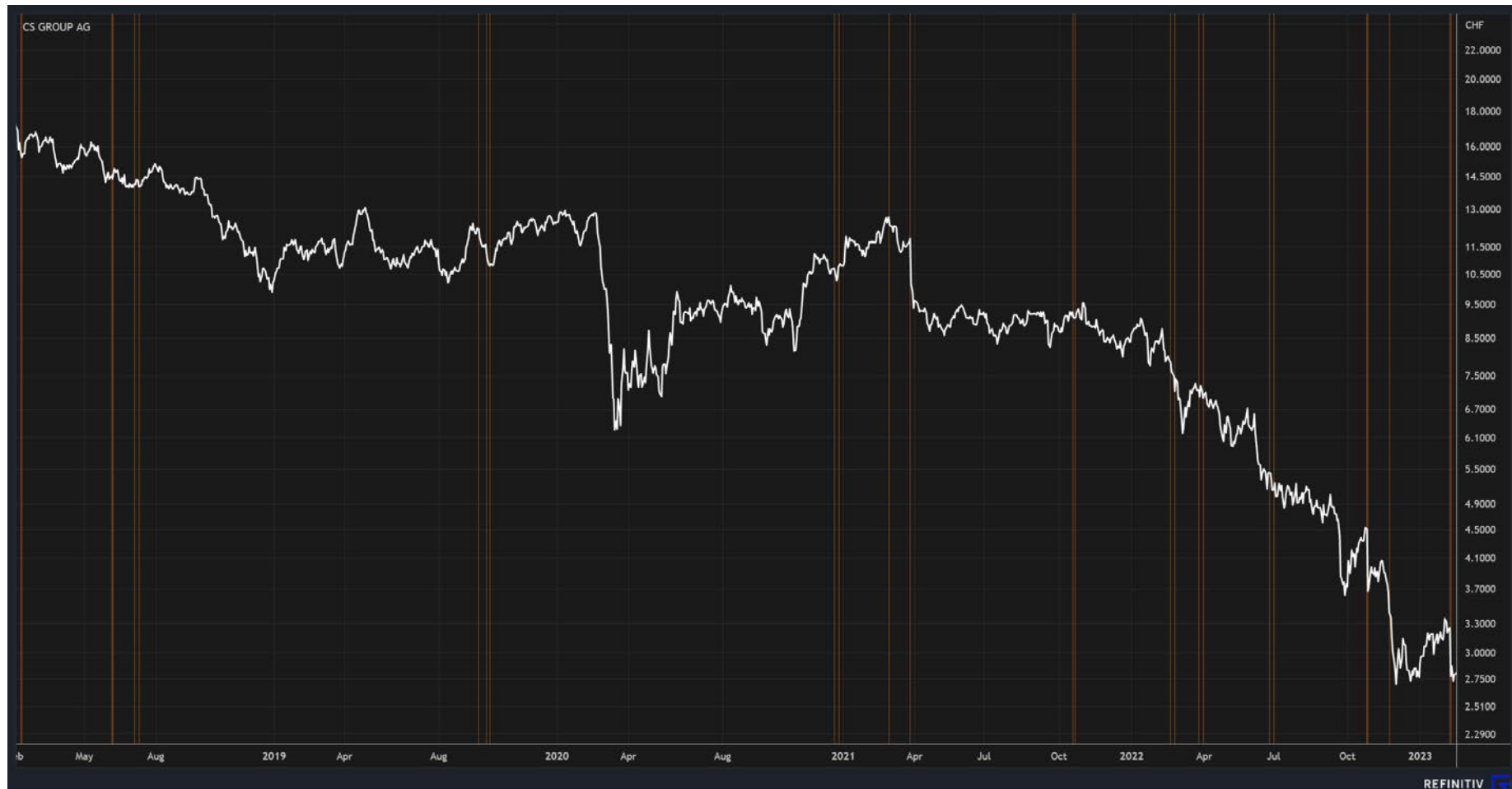


Abbildung 16: Kursentwicklung der Credit Suisse Aktie vom 01. Februar 2018 bis 15. Februar 2023 (Refinitiv, 2023)

Mit der Abbildung 16 wird der Kursverlauf der Credit Suisse Aktie über die gesamte Untersuchungsperiode aufgezeigt. Zusätzlich werden mit den orangen senkrechten Linien die zehn Ereignisse, die untersucht wurden, dargestellt. Der Verlauf des Aktienkurses weist eine klare negative Tendenz auf. Jedoch sind auch einige Phasen ersichtlich, die nach Erholung und einem möglichen Turnaround aussehen. Diese Phasen wurden dann aber jeweils von einem Negativereignis abrupt gestoppt, wodurch sich der Aktienkurs wieder in die negative Richtung drehte. Ein gutes Beispiel dafür findet sich im März 2021. Seit dem 17. März 2020 stieg der Aktienkurs von 6.26 CHF auf 12.67 CHF. Am 01. März 2021 wurde dann aber der Greensill-Skandal publik und der Kurs begann wieder zu sinken. Am 26. März 2021 doppelte die Archegos-Pleite nach, wodurch die CS-Aktie innerhalb von 30 Tagen von 12.67 CHF auf unter 9.37 CHF fiel. Die Aktie verlor innerhalb von 31 Tagen mehr als die Hälfte der hart erarbeiteten Kurssteigerung zwischen März 2020 und März 2021. Von da an konnte sich der Aktienkurs kaum mehr erholen, fand aber zumindest zwischen 8.25 CHF und 9.62 CHF Stabilität, bis schliesslich die Gerichtsbusse von 675 Mio. USD aufgrund der Moçambique-Affäre am 19. Oktober 2021 veröffentlicht wurde und den Kurs kurz darauf unter 8 Franken fallen liess. Von dort an sank er mit einem stärkeren Neigungswinkel als zuvor. Mit grossem Tempo und ohne nennenswerte Phasen der Erholung fiel er bis zum 15. Februar 2023 auf einen Wert von 2.79 CHF. Das Timing der Negativereignisse hatte also, wie ersichtliche, einen Einfluss auf den Aktienkurverfall. Die CS hätte folglich eine längere Phase ohne Negativereignisse gebraucht, um einen positiven Trend manifestieren zu können. Weiter ist auf dem Chart auch ersichtlich, dass die Bank im Jahr 2022 mit sehr vielen Negativereignissen konfrontiert war und zu dieser Zeit der Aktienkurs noch stärker fiel als in den vorherigen Jahren, in welchen sie noch mit einer kleineren Anzahl Ereignisse kämpfte. Daraus folgt, dass auch die Häufigkeit der Negativereignisse einen Einfluss auf den Aktienkursverlauf hatte.

5.4 Erkenntnisse für mögliche Lösungsansätze

Die Erkenntnisse für mögliche Lösungsansätze und für die Erstellung der Handlungsempfehlung sind zahlreich. Sie basieren aber hauptsächlich auf der Analyse der Gründe für den Aktienkursverfall und lediglich aus hypothetischen Reaktionen, die in den Zeitungsartikeln oder Experteninterviews genannt wurden. Die CS bevorzugte es, sich nicht zu den Vorfällen zu äussern und zeigte kaum nennenswerte Reaktionen. Keine der Reaktion der CS konnte sich langfristig positiv auf den Aktienkurs auswirken, weshalb diese auch nicht als mögliche Lösungsansätze weiterverwendet werden können.

Es gibt unterschiedliche Gründe, die zu einem fallenden Aktienkurs beitragen können. In dieser Arbeit werden die Mängel in den internen Kontrollmechanismen, die fehlende Kommunikation, das Anreizsystem, die Führung, die Rechtsfälle, die Verluste und der Reputationsverlust als Hauptursachen festgestellt. An diesen Punkten wird die Handlungsempfehlung ansetzen, um präventiv vor einem Aktienkursrückgang zu schützen.

Falls die präventiven Massnahmen den Aktienkursrückgang nicht verhindern können, sollen die unterschiedlichen kausalen Zusammenhänge anhand der Abwärtsspirale analysiert werden. Diese hat im Beispiel der CS eine kaum zu stoppende Eigendynamik entwickelt und die getroffenen Reaktionen unwirksam gemacht. Für andere Finanzunternehmen ist es deshalb wichtig aus diesem Beispiel zu lernen, um bei sich eine solche Situation frühzeitig identifizieren und unterbinden zu können.

Die Forschungsarbeit zeigt weiter auf, dass die defensive und passive Kommunikation der CS keine positiven Auswirkungen auf den Aktienkurs hatte. Der allgemeine Konsens der Experten ist, dass von Seiten des Unternehmens offen kommuniziert werden soll. So kann es den Medien zuvorkommen und selbst den Informationsfluss über das Ereignis kontrollieren. Zudem soll das Unternehmen bei Skandalen seine Fehler eingestehen, sich für die negativen Auswirkungen entschuldigen und aufzeigen, dass die Stakeholder in Zukunft mit keiner ähnlichen Situation rechnen werden müssen.

5.5 Vergleich mit früheren Forschungsergebnissen

Viele Erkenntnisse dieser Masterarbeit stammen aus der Literaturanalyse der drei grössten Wirtschaftszeitschriften der Schweiz, weshalb diese Informationen bereits vorher öffentlich verfügbar waren. Der Mehrwert dieser Arbeit liegt zum einen in der Zusammentragung, Analyse und Kategorisierung der wichtigsten Erkenntnisse, die auf über 400 Zeitungsartikel verteilt sind. Zum anderen liegt er in der Ergänzung der konsolidierten Erkenntnisse mit den Inhalten der Experteninterviews. Die Gründe des Aktienkursverfalls decken sich in beiden theoretischen Grundlagen, jedoch konnten erst mit den Experteninterviews die kausalen Zusammenhänge der verschiedenen Gründe konkret aufgezeigt werden. Die Abwärtsspirale ist eine einfache und übersichtliche Darstellung der Mechanismen, die zum stetigen Aktienkursverfall führten. Sie bietet die Möglichkeit die Zusammenhänge zu verstehen und liefert eine Grundlage für mögliche Lösungsvorschläge, welche im folgenden Kapitel als Handlungsempfehlung erarbeitet werden.

Die zweite Forschungsfrage befasst sich mit der Reaktion der Credit Suisse auf die untersuchten Ereignisse wie auch auf die negative Berichterstattung (siehe Kapitel 2). Auch hier liegt der Mehrwert darin, dass in dieser Arbeit die Medienmitteilungen zu allen zehn Ereignissen unvoreingenommen analysiert und durch die persönlichen Einschätzungen der Experten ergänzt wurden. Wodurch eine faktenbasierte Aussage über den Umgang und die allgemeine Kommunikationsstrategie der CS getroffen werden kann.

Ein weiterer Mehrwert dieser Arbeit liegt in der begleitenden Analyse der Aktienkursentwicklung. Sie ermöglicht einen Vergleich des Einflusses der jeweiligen Ereignisse auf den Aktienkurs. Vor allem die Phase rund um den Greensill-Skandal und die Archegos-Pleite wie auch die Beschleunigung des Aktienkursverfalls seit dem Herbst 2021, ist interessant zu betrachten (siehe Abbildung 16).

Einen zusätzlichen Mehrwert liefert die Arbeit mit der Entwicklung der Handlungsempfehlung. Anhand des Beispiels des Aktienkursverfalls der CS werden die Mechanismen, die dahinterstecken erforscht und mögliche Lösungsansätze entwickelt. Die Handlungsempfehlung schafft für andere Finanzinstitute den nötigen Rahmen, in ähnlichen Situationen besser reagieren zu können.

5.6 Einschränkungen und zukünftige Forschungsfelder

Es ist zu beachten, dass sich diese Forschungsarbeit auf den Zeitraum zwischen dem 01. Februar 2018 und dem 15. Februar 2023 beschränkt und somit die Übernahme der CS durch die UBS nicht einschliesst. Die Analyse der Übernahme stellt ein interessantes ergänzendes Forschungsfeld dar und wird noch viel Stoff für zukünftige Studien bieten.

Eine weitere Einschränkung wurde bei der Datensammlung gemacht. Es wurden lediglich die drei Zeitschriften Handelszeitung, NZZ und Tages-Anzeiger untersucht. Der Einbezug einer Analyse von social-media Plattformen oder Blogs, würde das Potenzial bieten zusätzliche Erkenntnisse über die Mechanismen, die hinter dem Aktienkursverfall stecken, zu sammeln.

Die Analyse beschränkt sich zudem auf die Schweizer Medienlandschaft. Ein Vergleich zwischen den Medienberichten aus Asien, Nord- oder Südamerika und den Schweizer Artikeln, könnte interessante Aspekte basierend auf kulturellen Unterschieden aufzeigen und einem global tätigen Finanzinstitut die Möglichkeit für regional angepasste Reaktionen bieten.

6 Handlungsempfehlung und Fazit

Dieses Kapitel bildet den Abschluss der Arbeit. Ziel ist die Erstellung einer allgemeingültigen Handlungsempfehlung, mit welcher die Erkenntnisse aus der Analyse des Aktienkursverfalls der CS angewendet und Massnahmen für Unternehmen im Finanzsektor entwickelt werden sollen. Die Handlungsempfehlung soll bei vergleichbaren Situationen als Leitlinie für eine bessere Reaktion dienen. Als Abschluss wird noch ein Fazit über die gesamte Forschungsarbeit gezogen.

6.1 Handlungsempfehlung

Die Handlungsempfehlung (siehe Abbildung 17) unterscheidet zwischen drei Stadien, in welchen sich das Unternehmen befinden kann und dementsprechend unterschiedliche Massnahmen ergreifen soll. Im Stadium 1 werden Massnahmen genannt, durch welche sich das Unternehmen präventiv vor negativen Ereignissen und dem damit einhergehendem Aktienkursrückgang schützen kann. Im Stadium 2 wird erläutert, auf welche Massnahmen sich das Unternehmen im Falle eines Skandals konzentrieren soll. Falls das Unternehmen aber trotzdem in eine Abwärtsspirale gerät, befindet es sich im Stadium 3 und soll Massnahmen treffen, um die Entwicklung einer Eigendynamik der Abwärtsspirale (siehe Abbildung 15) unterbinden zu können.

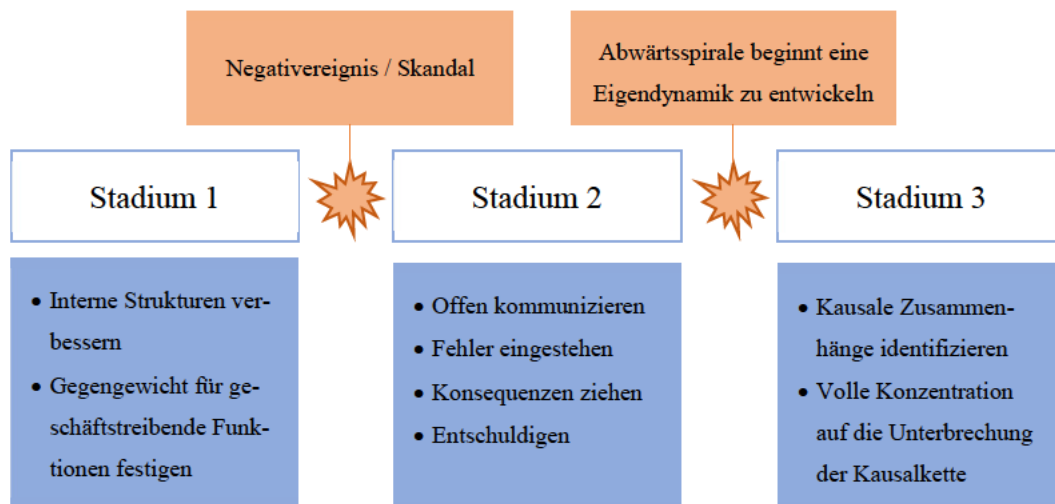


Abbildung 17: Handlungsempfehlung (eigene Darstellung)

6.1.1 Unternehmen im 1. Stadium:

Ein Unternehmen im 1. Stadium sieht sich mit keinem Negativereignis oder Skandal konfrontiert. Diese Zeit sollte es nutzen, um die internen Strukturen zu verbessern. Das

Risikomanagement, soll über effiziente Massnahmen verfügen, um die geschäftstreibenden Funktionen bei zu riskanten Geschäften ausbremsen zu können. Dazu muss dem Risikomanagement intern eine ausreichende Bedeutung angerechnet werden. Weiter sollen die internen Strukturen eine Speak-up Kultur fördern. Mitarbeiter sollen ermutigt werden, ihre Bedenken zu äussern und sich an eine interne Stelle wenden können, ohne gleich eine Entlassung oder Nachteile in der Karriereentwicklung befürchten zu müssen. Auch wichtig ist, dass die Geschäftsleitung zwar effizient und selbständig Entscheide fällen kann, dabei jedoch vom Verwaltungsrat eng begleitet wird. Dieser soll als Sparringpartner auftreten und für die nötigen unabhängigen Risikobewertungen und Kontrollen sorgen. Dazu muss der Verwaltungsrat aus Mitgliedern bestehen, die nicht nur durch eindrückliche Lebensläufe überzeugen, sondern auch bei einem zu riskanten Geschäftstreiben, im Sinne des Unternehmens das Business ausbremsen und stabilisieren können.

6.1.2 Unternehmen im 2. Stadium

Falls das Unternehmen aber trotz der starken internen Strukturen in ein Negativereignis oder einen Skandal gerät, sollen Massnahmen aus dem 2. Stadium angewendet werden. Das Unternehmen soll offen über das Ereignis kommunizieren. Es soll den Medien zuvorkommen und durch seine Berichterstattung und direkte Kommunikation die Fragen der Kunden und anderer Interessengruppe beantworten, damit es den Informationsfluss kontrollieren kann. Dies verhindert zum einen, dass die Reputation des Unternehmens allein in fremden Händen liegt und zum anderen können dadurch Gerüchte frühzeitig unterbunden werden. Weiter soll das Unternehmen Fehler eingestehen und adäquate Konsequenzen daraus ziehen. Die Kunden wollen die Sicherheit erhalten, dass ein solches Ereignis in Zukunft nicht mehr geschehen wird und das Unternehmen sich seinen Fehlern bewusst ist. Dazu gehört auch eine Entschuldigung. Für die Kunden, Aktionäre und anderen Interessengruppen hat ein Negativereignis oder ein Skandal negative Auswirkungen, welche durch das Unternehmen erzeugt wurden. Deshalb soll jemand, der das Unternehmen vertritt, sich hinstellen und sich für die Fehler und die daraus resultierenden Folgen entschuldigen.

6.1.3 Unternehmen im 3. Stadium

Sobald eine Verkettung der Geschehnisse erkennbar ist, soll vehement dagegen vorgegangen werden. Die Abwärtsspirale (siehe Abbildung 15) bietet verschiedene Schnittstellen bei welchen Massnahmen greifen können. Sie ist anhand des Beispiels der Credit

Suisse Group AG erstellt worden und kann je nach Situation und Unternehmen anders aussehen. Deshalb müssen zu Beginn die spezifischen kausalen Zusammenhänge identifiziert werden. Jede Verbindung bietet die Möglichkeit die Abwärtsspirale zu stoppen. So hätte zum Beispiel zwischen dem Feld «CS wird zu einem unattraktiven Geschäftspartner» und dem Feld «Kunden verschieben ihre Beziehung (Mittel) zu einer anderen Bank» eine Massnahme eingebaut werden können. Diese Massnahme muss genug stark sein, um die kausale Verkettung zu durchbrechen. Eine Unterstützung vom Staat hätte diese Kraft vermutlich gehabt und den Kunden die nötige Zuversicht gegeben, dass ihre Gelder auf der Bank sicher sind. Wenn die CS diese im Herbst 2022 eingefordert hätte, hätte die Abwärtsspirale wohl keine Eigendynamik entwickeln können. Auch bei anderen Schnittstellen hätten Massnahmen Erfolg zeigen können. Ganzheitlich betrachtet, kann die Verkettung der Abwärtsspirale deshalb auch als Vorteil bei der Bekämpfung betrachtet werden. Gelingt es dem Unternehmen eine Schnittstelle zu unterbrechen, kann die Dynamik unterbunden und die Situation beruhigt werden. Dazu ist es wichtig, die kausalen Zusammenhänge zu verstehen und passende Massnahmen zu finden.

Es ist jedoch zu beachten, dass jedes Unternehmen und jede Situation individuelle Massnahmen erfordert. Die Anpassung dieser Massnahmen an die spezifischen Gegebenheiten ist von grosser Bedeutung, um den Erfolg bei der Bewältigung der Krise zu gewährleisten. Daher sollte die Handlungsempfehlung lediglich als Leitlinie betrachtet werden, welche die Richtung vorgibt und dadurch das Unternehmen unterstützt, sich erfolgreich durch die Krise zu navigieren.

6.2 Fazit

Für den Kursverfall der CS-Aktien werden mit der vorliegenden Untersuchung verschiedene Gründe gefunden. Zum einen liegt es an den schwachen internen Strukturen, welche Fehlverhalten der Mitarbeiter nicht unterbanden oder gar motivierten. Zum Beispiel durch Mängel im Risikomanagement oder einer schlechten Kultur. Zum anderen sind es die vielen negativen Nachrichten, mit welchen sich die Bank konfrontiert sah. Sie verlor innerhalb der Untersuchungsperiode verschiedene Gerichtsfälle, musste im Zuge dieser hohe Rechtskosten tragen, erwirtschaftete durch fehlgelaufene, riskante Geschäfte hohe Verluste und sah sich durch die ständigen Führungswechsel gezwungen neue Strategien zu verabschieden, die wiederum mit weiteren Kosten verbunden waren. Die Kunden und

Aktionäre verloren das Vertrauen in die Bank und einen potenziellen Turnaround und zeigten dies durch die hohen Mittelabflüsse und Aktienverkäufe messbar.

Die Reaktionen der CS waren zu defensiv. Sie versuchte den Schaden zu minimieren und die Fassade gegen aussen sauber zu halten. Dazu veröffentlichte sie kurze Medienmitteilungen und beharrte auf ihrer Unschuld, jedoch beantwortete sie kaum die offenen Fragen. Die Zeitungen berichteten dafür umso mehr über die Ereignisse, wodurch der Informationsfluss hauptsächlich durch die Medienlandschaft bestimmt wurde. Die CS gab die Kommunikation mit den Kunden, Aktionären und anderen Interessengruppen aus ihren eigenen Händen und konnte so ihre Meinungsbildung kaum mitbestimmen.

Die möglichen Lösungsansätze bauen auf diesen Erkenntnissen auf und finden sich in der Handlungsempfehlung (siehe Abbildung 17) wieder. Zuerst sollen die internen Strukturen gestärkt und klare Kontrollmechanismen aufgebaut werden. Die geschäftstreibenden Funktionen brauchen in einem starken Risikomanagement ein Gegengewicht, welches ihnen auf Augenhöhe gegenübertritt und sie bei zu riskanten Geschäften ausbremsen kann. So braucht auch die Geschäftsleitung im Verwaltungsrat eine Gegenpartei, welche im Sinne der Unternehmung Kontrollen durchführt. Als zweites soll ein Unternehmen im Falle eines Negativereignisses oder eines Skandals offen kommunizieren. Das Unternehmen kann dadurch den Informationsfluss und auch die Meinungsbildung der Stakeholder besser kontrollieren. Weiter soll es zu seinen Fehlern stehen und so signalisieren, dass in Zukunft ein solches Ereignis nicht wieder auftreten wird. Dazu muss es passende Konsequenzen verkünden und sich gegebenenfalls bei den Parteien, welche von negativen Auswirkungen betroffen waren, entschuldigen. Falls das Unternehmen aber trotzdem in eine Abwärtsspirale gerät, müssen die kausalen Zusammenhänge identifiziert und Massnahmen, die diese durchbrechen können, ergriffen werden.

Die vorliegende Studie konnte erfolgreich die drei Forschungsfragen beantworten. Der Aktienkursverfall der CS dient als ein bedeutsames Beispiel, aus dem wichtige Lehren für andere Finanzinstitute und zukünftige Herausforderungen gezogen werden können. Die bereitgestellte Handlungsempfehlung stellt dabei eine solide Grundlage dar, um sich gegen ähnliche Verläufe zu schützen und schneller adäquate Massnahmen ergreifen zu können.

7 Literaturverzeichnis

Bhattacharya, A. (2022). Credit Suisse–Greensill Saga: A Case of Risk Management Failure. *Global Business Review*.

Credit Suisse. (06. Juni 2018). *Press Release: Credit Suisse Hong Kong Ltd Reaches a Non-Prosecution Agreement with Department of Justice*.

Credit Suisse. (23. September 2019a). *Press Release: Reaktion auf Medienberichte*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/response-to-media-reports-201909.html> abgerufen

Credit Suisse. (01. Oktober 2019b). *Press Release: Erklärung des Verwaltungsrats der Credit Suisse Group AG zum Ergebnis der Untersuchung im Zusammenhang mit der Überwachung von Iqbal Khan*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/statement-investigation-201910.html> abgerufen

Credit Suisse. (17. Dezember 2020). *Press Release: Statement in response to the announcement by the Office of the Attorney General of Switzerland*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/media-releases/statement-in-response-to-the-announcement-by-the-office-of-the-a-202012.html> abgerufen

Credit Suisse. (01. März 2021a). *Press Release: Credit Suisse Asset Management setzt den Handel der Supply Chain Finance Funds aus*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/csam-suspends-supply-chain-finance-funds-202103.html> abgerufen

Credit Suisse. (05. März 2021b). *Press Release: Credit Suisse Asset Management löst Supply Chain Finance Funds auf und leitet erste Auszahlung ein*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/csam-supply-chain-finance-funds-202103.html> abgerufen

Credit Suisse. (18. März 2021c). *Press Release: Credit Suisse Group gibt Ulrich Körner als CEO Asset Management und Mitglied der Geschäftsleitung bekannt; Asset Management wird künftig als separate Division geführt*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/asset-management-202103.html> abgerufen

- Credit Suisse. (13. April 2021d). *Press Release: Update von Credit Suisse Asset Management zu den Supply Chain Finance Funds; nächste Auszahlung von 1.7 Mrd. USD an die Investoren.* Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/csam-supply-chain-finance-funds-202104.html> abgerufen
- Credit Suisse. (29. Juli 2021e). *Press Release: Credit Suisse Group veröffentlicht den Bericht über die unabhängige externe Untersuchung zu Archegos Capital Management.* Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/-media-releases/archegos-202107.html> abgerufen
- Credit Suisse. (19. Oktober 2021f). *Press Release: Die Credit Suisse Group vermeldet Vergleiche bei Rechtsstreitigkeiten aus der Vergangenheit in Bezug auf Mosambik und den Abschluss des Verfahrens um frühere Observationstätigkeiten.* Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/finma-mozambique-observation-202110.html> abgerufen
- Credit Suisse. (23. März 2022a). *Press Release: Credit Suisse Group Announcement.* Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/media-releases/update-on-trial-in-bermuda-202203.html> abgerufen
- Credit Suisse. (29. März 2022b). *Press Release: Decision by a Court in Bermuda.* Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/media-releases/decision-court-bermuda-202203.html> abgerufen
- Credit Suisse. (27. Juni 2022c). *Press Release: Decision by the Swiss Federal Criminal Court.* Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/media-releases/decision-by-the-swiss-federal-criminal-court-202206.html> abgerufen
- Credit Suisse. (27. Oktober 2022d). *Press Release: Credit Suisse unveils new strategy and transformation plan.* Von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/-corporate/docs/about-us/media/media-release/2022/10/strategy-update-press-release-en.pdf> abgerufen
- Credit Suisse. (27. Oktober 2022e). *Credit Suisse unveils new strategy and transformation plan.* Von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/-corporate/docs/about-us/media/media-release/2022/10/strategy-update-press-release-en.pdf> abgerufen

- Credit Suisse. (22. Februar 2022f). *Press Release: Credit Suisse Group Statement*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/en/articles/media-releases/csg-statement-media-202202.html> abgerufen
- Credit Suisse. (2023a). *Annual Report 2022*.
- Credit Suisse. (09. Februar 2023b). *Media Release: Credit Suisse Group announces fourth quarter and full year 2022 financial results*. Von <https://www.credit-suisse.com/media/assets/corporate/docs/about-us/media/media-release/2023/02/q4-22-press-release-en.pdf> abgerufen
- Credit Suisse. (28. Februar 2023c). *Press Release: Abschluss des FINMA-Verfahrens im Zusammenhang mit den Supply Chain Finance Funds*. Von <https://www.credit-suisse.com/about-us-news/de/articles/media-releases/conclusion-of-finma-s-proceedings-in-connection-with-the-supply--202302.html> abgerufen
- Department of Justice. (05. Juli 2018). *Credit Suisse's Investment Bank in Hong Kong Agrees to Pay \$47 Million Criminal Penalty for Corrupt Hiring Scheme that Violated the FCPA*. Von <https://www.justice.gov/opa/pr/credit-suisse-s-investment-bank-hong-kong-agrees-pay-47-million-criminal-penalty-corrupt> abgerufen
- Finews. (22. Dezember 2021). *CS zieht weitere Konsequenzen aus dem Greensill-Debakel*. Von <https://www.finews.ch/news/banken/49347-cs-greensill-entlassungen-bericht-walder-wyss-eric-varvel> abgerufen
- Gläser, J., & Laudel, G. (2010). *Experteninterviews und qualitative Inhaltsanalyse*. Wiesbaden: VS-Verlag für Sozialwissenschaften - Springer.
- Handelszeitung. (21. September 2019a). *Detektiv- und Doppelspielchen am Paradeplatz*.
- Handelszeitung. (26. September 2019b). *Der Intriganten-Stadl*.
- Handelszeitung. (19. September 2019c). *Ein ungleiches Paar*.
- Handelszeitung. (13. August 2020). *Ex-Starbanker der Credit Suisse begeht Suizid*.
- Handelszeitung. (01. April 2021). *Credit Suisse; Urs Rohners Unruhestand*.
- Hildebrandt, A. (2015). *Experteninterviews*. In A. Hildebrandt, S. Jäckle, F. Wolf, & A. Heindl, *Methodologie, Methoden, Forschungsdesign* (S. 241-255). Wiesbaden: Springer VS.

- Mayring, P., & Fenzl, T. (2019). Qualitative Inhaltsanalyse. In N. Baur, & J. Blasius, *Handbuch Methoden der empirischen Sozialforschung* (S. 633-648). Wiesbaden: Springer.
- NZZ. (29. August 2016). Erdgas, Thunfisch und die Credit Suisse; Investoren sahen in Moçambique «das nächste Katar» – stattdessen droht die Schuldknechtschaft.
- NZZ. (07. Juni 2018a). CS einigt sich mit US-Justiz wegen Einstellungspraktiken.
- NZZ. (06. Juli 2018b). CS zahlt 30 Millionen Dollar Strafe an US-Börsenaufsicht.
- NZZ. (24. September 2019a). Eine Bedrohung für die CS; Die Credit Suisse steht im Verdacht, Iqbal Khan vor seinem Wechsel zur UBS ausspioniert zu haben.
- NZZ. (26. September 2019b). Die Khan-Affäre überrumpelt die Credit Suisse; Die Grossbank bunkert sich ein, statt zu informieren, und wartet auf einen externen Untersuchungsbericht – damit vertieft sie die Krise.
- NZZ. (02. Oktober 2019c). CS-Chef Thiam entlastet – aber die Zweifel bleiben; Bericht zur Affäre Khan in der Credit Suisse.
- NZZ. (04. Oktober 2019d). Ethos fordert Rücktritt von CS-Präsident Rohner.
- NZZ. (23. August 2021a). Das Greensill-Gespenst wird die CS noch lange verfolgen; Lex Greensill schien den heiligen Gral gefunden zu haben. Das glaubte die Grossbank, und viele ihrer Kunden stiegen ein. Die Geschichte eines Angebots, das letztlich doch zu gut war, um wahr zu sein.
- NZZ. (03. März 2021b). Ein weiterer Klecks im Reinheit der Credit Suisse; Die Grossbank schliesst vier Fonds für qualifizierte Investoren – die Häufung von Problemen sorgt für Stirnrunzeln.
- NZZ. (05. März 2021c). Die Credit Suisse hat die Risiken nicht im Griff; Kommentar.
- NZZ. (07. April 2021d). Die Credit Suisse räumt auf; 4,4 Milliarden Franken Schaden wegen Archegos.
- NZZ. (30. März 2021e). Credit-Suisse-Aktie bricht ein; Die Bank warnt vor Ausfällen wegen Hedge-Fund.
- NZZ. (03. April 2021f). Die Credit Suisse braucht einen Neuanfang; Ohne neue Köpfe und ein neues Geschäftsmodell geht es nicht.

- NZZ. (20. Oktober 2021g). CS wegen Beschattung scharf gerügt; Die Finma startet ein Verfahren gegen drei involvierte Bankverantwortliche.
- NZZ. (21. Oktober 2021h). Die CS ist nicht aus dem Schneider; Die Grossbank steht weiter unter Beobachtung der Aufsichtsbehörden der USA und der Schweiz.
- NZZ. (21. Oktober 2021i). Von einem Schlusstrich kann noch keine Rede sein; Die Credit Suisse und ihre Skandale.
- NZZ. (20. Oktober 2021j). Aufräumen bei Detektiven und Thunfisch-Bonds; Heftige Vorwürfe gegen die Credit Suisse in der Affäre um die Beschattung und die Anleihen für Moçambique.
- NZZ. (5. September 2022a). Ein Wiedersehen vor Gericht in Singapur; Credit Suisse und Bidsina Iwanischwili streiten um Verluste in einem Betrugsfall.
- NZZ. (30. März 2022b). Die CS unterliegt gegen früheren georgischen Ministerpräsidenten; Die Bank muss Bidsina Iwanischwili, der von einem CS-Berater betrogen wurde, mehr als 500 Millionen Dollar Schadenersatz zahlen.
- NZZ. (28. Juni 2022c). Credit Suisse und Bankmitarbeiterin sind schuldig; Laut Urteil des Bundesstrafgerichts hat die Grossbank einer Angestellten ermöglicht, Geld für die bulgarische Drogenmafia zu waschen.
- NZZ. (21. Februar 2022d). Neues Ungemach für die Credit Suisse; Ein internationales Journalistennetzwerk wirft der Bank vor, über viele Jahre hochproblematische Kunden betreut zu haben.
- NZZ. (23. Februar 2022e). Das eigentliche Problem für die CS sind die Sicherheitslücken; Die Veröffentlichung von Kundendaten bedeutet für die Bank einen massiven Vertrauensverlust.
- NZZ. (27. Oktober 2022f). Ein erster, mutiger Schritt auf dem Weg zurück; Neue Strategie der Credit Suisse.
- NZZ. (10. Februar 2023a). Credit Suisse mit Riesenverlust; Die geplante Restrukturierung kostet Milliarden.
- NZZ. (10. Februar 2023b). Die CS muss dringend Kunden zurückgewinnen; Kriselnde Grossbank.

- Olmedo, J. A., Roca, M. G., Martín, R. A., & Rodríguez, P. P. (2021). *Archegos and Greensill: collapse, reactions and common features*. Banco de España.
- publiceye. (27. Juni 2022a). *Bulgarischer Kokainkönig: Credit Suisse zwar verurteilt, doch Schweizer Justiz fehlt der Biss*. Von <https://www.publiceye.ch/de/-mediencorner/medienmitteilungen/detail/bulgarischer-kokainkoenig-credit-suisse-zwar-verurteilt-doch-schweizer-justiz-fehlt-der-biss> abgerufen
- publiceye. (20. Februar 2022b). *Suisse Secrets: Die ewigen Skandale der Credit Suisse und des Schweizer Finanzplatzes*. Von <https://www.publiceye.ch/de/themen/-korruption/suisse-secrets-die-ewigen-skandale-der-credit-suisse-und-des-schweizer-finanzplatzes> abgerufen
- Refinitiv. (03. Juni 2023). *CSGN Chart*. Von <https://workspace.refinitiv.com/web/Apps/NewFinancialChart/?s=CSGN.S> abgerufen
- Reuters. (09. Februar 2018). Former Credit Suisse "star" gets five-year jail term for "clever fraud".
- SüddeutscheZeitung. (28. Juni 2022). *Credit Suisse wegen Mängel in Geldwäsche-Abwehr verurteilt*. Von <https://www.sueddeutsche.de/wirtschaft/credit-suisse-schweiz-geldwaesche-urteil-1.5610849> abgerufen
- Swissinfo. (09. Februar 2018). *Geneva ex-banker jailed over fraud*. Von https://www.swissinfo.ch/eng/business/trial-ends_geneva-ex-banker-jailed-over-fraud/43888260 abgerufen
- Swissinfo. (01. Oktober 2019). *Credit Suisse braced for 'spygate' reputational fallout*. Von https://www.swissinfo.ch/eng/business/banking-scandal_credit-suisse-braced-for--spygate--reputational-fallout/45268154 abgerufen
- Tages-Anzeiger. (06. Juli 2018). Credit Suisse zahlt USA Millionenstrafe.
- Tages-Anzeiger. (25. September 2019a). Thiams Zukunft entscheidet sich diese Woche.
- Tages-Anzeiger. (02. Oktober 2019b). Trotz CS-Untersuchungsbericht: Widersprüche und Fragen bleiben. Eine Zusammenfassung in 5 Punkten.
- Tages-Anzeiger. (28. Oktober 2019c). Die Credit Suisse wird die Moçambique-Affäre nicht los.

Tages-Anzeiger. (18. Dezember 2020). Anklage gegen Credit Suisse im Geldwäscherei-Fall um «Kokain-König».

Tages-Anzeiger. (02. März 2021a). Neuer Ärger für die Credit Suisse.

Tages-Anzeiger. (30. März 2021b). Kommentar; Die Credit Suisse braucht eine neue Kultur.

Tages-Anzeiger. (03. August 2021c). CS muss offenbar in Moçambique-Affäre vor Gericht erscheinen.

Tages-Anzeiger. (25. März 2022a). Millionenteure Gerichtsschlappe der Credit Suisse im Fall Lescaudron.

Tages-Anzeiger. (28. Juni 2022b). Im Dienste des Kokain-Königs.

Tages-Anzeiger. (22. Februar 2022c). Datenleck trifft die CS - und die Schweiz.

Tages-Anzeiger. (22. Februar 2022d). Immer wieder Skandale - allen Versprechen zum Trotz.

Tages-Anzeiger. (28. Juli 2022e). Kommentar; Die Grossbank bricht zehn Jahre zu spät mit ihrer Vergangenheit.

Tages-Anzeiger. (28. Oktober 2022f). Saudisches Geld soll die CS aus dem Sumpf ziehen.

Tages-Anzeiger. (10. Februar 2023). Credit-Suisse-Aktie fällt unter 3 Franken.

The Guardian. (20. Oktober 2021). Credit Suisse fined £350m over Mozambique 'tuna bonds' loan scandal.

The Week UK. (22. Februar 2022). *A timeline of the Credit Suisse scandals*. Von <https://www.theweek.co.uk/news/world-news/955848/a-timeline-of-the-credit-suisse-scandals> abgerufen

8 Anhang

8.1 Leitfaden

Themen Abgrenzung und Einleitung:

Wir werden das Gespräch auf Ereignisse, in welche die Credit Suisse innerhalb der letzten 5 Jahre involviert war, konzentrieren. Da die Masterarbeit im Februar 2023 begonnen wurde, deckt sie nur den Zeitraum bis zum 15. Februar 2023 (Veröffentlichung der Jahresergebnisse) ab, also noch ohne den Merger mit der UBS. Mir ist bewusst, dass dieses Ereignis nicht vergessen werden kann und das Interview zu einem gewissen Teil beeinflussen wird. Die Analyse des Zeitraums vor dem März 2023 ist jedoch von hoher Relevanz. Der Merger wird in den Medien als «Beste aller schlechten Lösungen» bezeichnet, weshalb das Bedürfnis gross ist, solch einen Fall in der Zukunft frühzeitig erkennen und lösen zu können.

Das Interview wird auf folgende zwei Punkte fokussieren:

- 1. Was waren die wichtigsten Gründe für den Aktienkursverfall?**
- 2. Welche mögliche Lösungsansätze gibt es, um den Turnaround in einer solchen Situation zu schaffen?**

Warm-up:

- Welche Ereignisse, der letzten fünf Jahre bringen Sie mit der Credit Suisse in Verbindung?

Kontext:

- Über welches Medium haben Sie Informationen zur CS erhalten? (z.B. Zeitschriften, Fernsehsendungen, Gespräche mit Bekannten, Gespräche auf der Arbeit, CS-Medienmitteilungen)
- Zu welchen Zeitpunkten war das Thema Credit Suisse Aktienkurs für sie präsent, zu welchem am präsentesten?
- Konnten Sie bei Gesprächen über das Thema eine Veränderung wahrnehmen? (Bezüglich Stimmungslage, Gesprächspartner, Location des Gesprächs)

- Wie haben Sie sich dabei gefühlt? Wie hat sich Ihre Stimmung im Lauf der Zeit verändert?
- Haben Sie auch Gespräche über erfolgreiche Projekte der CS geführt oder waren es hauptsächlich die negativen Ereignisse, die diskutiert wurden? Was könnten Gründe dafür sein?

Gründe für den Kursverfall:

- Welche Skandale haben Sie am schwerwiegendsten empfunden? Was sind die Gründe dafür?
- Wen sehen Sie in der Verantwortung? (Personen, Funktionen, Departemente)
- Wie haben Sie die zahlreichen Führungswechsel wahrgenommen?
- Wie haben Sie die zahlreichen neu Ausrichtungen der Strategie wahrgenommen?
- Gab es Momente, bei denen Sie an einen Turnaround geglaubt haben?
- Was hat diesen Moment zerstört?

Konsequenzen:

- Was für Konsequenzen hatten die Skandale?
- Welche Kundensegmente waren betroffen?

Zusammenfassung:

- Worin sehen Sie die Hauptgründe des Aktienkursverfalls?

Lösungsansätze:

- Wie hätte die CS reagieren müssen, um den Turnaround zu schaffen?
- Wann hätte sie dies tun müssen?
- Wo hätte sie ansetzen müssen?
- Was hat sie daran gehindert?
- Welche Fehler wurden begangen?
- Haben Sie ähnliche Entwicklung schon bei anderen Unternehmen miterlebt?
- Was für Lösungen wurden dort angewendet?

8.2 Einverständniserklärung



Einverständniserklärung zum Interview

Name des Experten

Datum des Interviews

Aktienkursverfall - Die wichtigsten Einflussfaktoren und Stabilisierungsmassnahmen (am Beispiel der Credit Suisse Group AG)

Die Arbeit versucht die Gründe für den Aktienkursverfall zu identifizieren und darauf basierend eine Handlungsempfehlung zu entwickeln, welche Stabilität und die Möglichkeit eines Turnarounds schaffen soll.

- Ich bestätige, dass meine Teilnahme an diesem Forschungsprojekt freiwillig ist.
- Mir ist bekannt, dass ich für die Teilnahme an diesem Forschungsinterview keine Zahlungen erhalte.
- Mir ist bekannt, dass ich die Erlaubnis zur Verwendung der Daten aus meinem Interview innerhalb von zwei Wochen nach dem Interview widerrufen kann; in diesem Fall wird das Material gelöscht.
- Mir ist bekannt, dass ich das Recht habe, die Beantwortung jeder Frage zu verweigern oder das Interview jederzeit zu beenden.
- Ich bestätige, dass das Experteninterview etwa 30-40 Minuten dauern wird.
- Ich habe die mir zur Verfügung gestellte Erklärung gelesen und verstanden.
- Ich habe eine Kopie dieser Einverständniserklärung erhalten.
- Ich kann eine Kopie der Abschrift oder anderer während des Forschungsinterviews gesammelter Daten anfordern und kann Änderungen vornehmen, die ich für notwendig erachte, um die Wirksamkeit der getroffenen Vertraulichkeitsvereinbarung zu gewährleisten.
- Ich bin damit einverstanden, dass die Forscher Dokumente veröffentlichen dürfen, die Zitate von mir enthalten

Mit der Unterzeichnung dieses Formulars erkläre ich mich mit den oben genannten Bedingungen einverstanden

Unterschrift des Teilnehmers

Unterschrift des Interviewers

Datum

Datum



8.3 Transkripte der Experteninterviews

8.3.1 Transkript 1

Projekt: Masterarbeit

Interview: 1

Datum, Uhrzeit: 11. April 2022, 14.00 Uhr

Ort: online (MS Teams)

Aufnahmeart: Tonaufnahme

Dauer: 34 Minuten und 49 Sekunden

Teilnehmer: Matteo Bongini: Interviewer (I), Beat Affolter: Experte (E)

Transkript erstellt von: Matteo Bongini

Einverständniserklärung unterzeichnet: Ja

1 I: Vielen Dank, dass sie sich Zeit nehmen und mich bei meiner Forschung unterstützen,
2 ich schätze dies sehr! Wir werden heute das Gespräch auf Ereignisse, in welche die Credit
3 Suisse innerhalb der letzten 5 Jahre involviert war, konzentrieren. Da die ich die Master-
4 arbeit im Februar 2023 begonnen habe, wurde sie in der Disposition auch auf diesen Zeit-
5 punkt begrenzt. Meine Forschungsarbeit deckt also nur den Zeitraum bis zum 15. Februar
6 2023 (Veröffentlichung der Jahresergebnisse) ab, also noch ohne den Merger mit der
7 UBS. Mir ist bewusst, dass dieses Ereignis nicht vergessen werden kann und das Inter-
8 view zu einem gewissen Teil beeinflussen wird. Ich werde aber versuchen das Gespräch
9 so zu führen, dass wir diesen Einfluss minimal gestalten können. Das Interview wird auf
10 folgende zwei Punkte fokussieren: Zum einen was waren die wichtigsten Gründe für den
11 Aktienkursverfall? und zum anderen welche mögliche Lösungsansätze gibt es, um den
12 Turnaround in einer solchen Situation zu schaffen.

13 Um das Gespräch zu starten und die Grundlage für das weitere Interview zu legen, würde
14 ich sie bitten mir kurz Ereignisse, die sie mit der Credit Suisse in Verbindung bringen,
15 aufzuzählen, einfach so spontan.

16

17 E: Führungswechsel, Archegos, Greensill, Beschattungsaﬀäre.

18

19 I: Befassen wir uns nun mit dem Kontext und dem Umfeld, in welchem Sie Informationen
20 dazu erhalten haben. Über welches Medium wurden Sie zu den Ereignissen informiert?

21

22 E: Häufig Zeitungen; NZZ, Tagesanzeiger, Finanz und Wirtschaft, Blogs wie Inside Pa-
23 radeplatz, Handelszeitung.

24

25 I: Haben Sie auch Gespräche über das Thema geführt?

26

27 E: Ja, Gespräche mit Kollegen und Kolleginnen, da war das natürlich auch ein Thema.

28

29 I: Also vermehrt in der Arbeit?

30

31 E: Ja genau.

32

33 I: Konnten Sie bei diesen Gesprächen eine Veränderung wahrnehmen über den Lauf der
34 Zeit?

35

36 E: Die Stimmungslage hat sich schon etwas verändert, am Anfang schien es noch harm-
37 loser zu sein. Zum Beispiel auch diese Beschattungsaffäre mit Khan und Thiam. Das
38 Thema war da eher noch etwas belustigend oder surreal, es war, als ob man einen Film
39 schaut. Ich glaube dann als der Aktienkurs mehr nachgab, bei der Strategieüberprüfung,
40 gerade so um den Oktober 2022 da war man dann schon mehr besorgt und verwundert,
41 dass man sich so viel Zeit lässt. Die CS hat gesagt sie machen da mal eine Strategie und
42 informieren wieder in 100 Tagen. Zu diesem Zeitpunkt gab es dann bei einzelnen Leuten
43 schon mehr Besorgnis dieses Gefühl, dass man es vielleicht auf die leichte Schulter
44 nimmt, nicht ernst nimmt oder den Handlungsbedarf nicht sieht. Das gab dann immer das
45 Spannungsfeld, das Management sagte die Bank ist solide, man macht einen Verlust mit
46 der neuen Strategie wird sich das dann aber wieder legen und alles wird gut. Es ging zu

47 dieser Zeit aber nicht mehr um fehlerhafte Systeme, sondern mehr um das Vertrauen,
48 welches angegangen werden müsste. Dies hat sich dann später mit dem vermehrten Mit-
49 telabfluss bewahrheitet. Dann hat man Verwunderung, Diskrepanz und Besorgnis ge-
50 spürt, ja ich glaube da hat sich schon etwas an der Stimmung verändert.

51

52 I: Also, dass war dann auch bei Ihnen so, hat sich auch ihre individuelle Stimmung ver-
53 ändert?

54

55 E: Ja genau ich wurde da schnell hellhörig als das Management einfach sagte die Aktie
56 ist völlig unterbewertet. Das gab mir das Gefühl, dass das Management wie ein trotziges
57 Kind behauptet: das stimmt nicht und das stimmt nicht und das stimmt nicht. Man will
58 nicht wahrhaben, dass der Aktienkurs keine Meinungsumfrage auf der Strasse ist, sondern
59 sich aus bezahlten Preisen definiert. Also wenn der Aktienkurs sinkt, sind da immer auch
60 Leute, die zu diesem Preis verkaufen. Günstig kaufen, das kann man noch schnell, aber
61 wenn Leute zu einem so tiefen Preis verkaufen, ist das von der Aussagekraft gewichtiger
62 als einfach eine Umfrage. Bei mir wächst da immer die Skepsis, wenn die Führungsebene
63 sagt: hört uns mal zu, der Preis müsste viel höher sein. Für mich ist das immer ein Zei-
64 chen, dass das Problem beim Absender liegt und nicht in einer Unterbewertung.

65

66 I: Sehr interessant. Haben Sie auch Gespräche über erfolgreiche Projekte der Credit
67 Suisse geführt oder wurden vermehrt negative Themen besprochen?

68

69 E: Nein die negativen Themen dominieren zwar die Wahrnehmung man kann auch von
70 einer Verzerrung sprechen, aber wir waren sehr stark auch im Kontakt bezüglich Nach-
71 haltigkeitsinitiativen, wir haben Leute aus der CS in den Weiterbildungslehrgängen das
72 sind häufig sehr engagierte Leute. Im Corporate Banking und auch im Wealth Manage-
73 ment hat die CS meines Wissens eine führende Rolle in den Sustainability linked Loans
74 eingenommen. Man hat aber dann relativ früh gemerkt, dass diese Initiativen stark aus-
75 gebremst wurden, vor allem dann ab dem Herbst 2022. Zum Beispiel auch der Beitritt der
76 CS zum Net Zero commitment hat sehr positives Feedback ausgelöst, man hatte also
77 durchaus auch positive Berührungspunkte.

78

79 I: Sie sagen, dass sich dann ab Herbst etwas geändert hat?

80

81 E: Ja, die Prioritäten haben sich dann intern verändert und man war dann mehr mit Feu-
82 erlöschen beschäftigt. Die ganzen Initiativen, die viel Drive hatten, sind dann ein bisschen
83 ausgebremst worden. Ich glaube aber nicht, dass man das aussen stark wahrgenommen
84 hat.

85

86 I: Nun haben wir schon einige Gründe angeschnitten, gern gehen wir nun vertieft auf
87 diese ein. Welche Skandale haben Sie am schwerwiegendsten empfunden und was sind
88 die Gründe dafür?

89

90 E: Meine persönliche Meinung ist nicht mal, dass es die Skandale sind, sondern was mich
91 am meisten verstimmt hat sind die Hinweise, dass das Risikomanagement nicht funktio-
92 niert. Für mich war das ein Zeichen, dass man auf Stufe Verwaltungsrat oder in der Füh-
93 rungsebene nicht alle Risiken im Griff hat. Das hat mich am meisten erschüttert, das kann
94 ja nicht sein. Aufgrund der Fristentransformation, Risikotransformation sind das Basics
95 bei einer Bank, bei welcher keine Bank Schwächen haben darf. Das war für mich das
96 Erschreckendste, im Prinzip kann es vorkommen, dass bei einer solchen grossen Bank
97 ein Skandal geschieht. Der andere Punkt ist aber auch die Häufung, dass man in Greensill
98 und Archegos involviert war, hat schon auch für Ratlosigkeit gesorgt, ob da etwas mit der
99 Strategie nicht passt. Ich glaube es war die Summe.

100

101 I: Wenn sie mit dem Finger auf jemanden Zeigen müssten, wen sehen Sie in der Verant-
102 wortung dafür?

103

104 E: Die Topführung. Sie hat Strategien verabschiedet und Anreize gesetzt die daraus ent-
105 standenen Strukturen haben nicht funktioniert. Als Bank, die mit Einlagen arbeitet, ist am
106 Schluss das Vertrauen, dass die Einlagen nicht im Risiko sind, zentral. Denn sonst gibt es
107 einen Bank run, was sehr schnell gehen kann. Das heisst eine Bank muss jederzeit das
108 Vertrauen aufrechterhalten können, dass die Einlagen sicher sind. Das ist eine Bedingung,

109 ohne die eine Bank nicht funktioniert. Für dieses Vertrauen ist das Topmanagement ver-
110 antwortlich, das hat man wahrscheinlich unterschätzt. Bei den Strategien hat man darauf
111 fokussiert zu betonen, dass die Gewinne dann schon wieder kommen und ist zu wenig auf
112 das verlorene gegangene Vertrauen eingegangen.

113

114 I: Wie haben Sie die Führungswechsel wahrgenommen?

115

116 E: Ich habe die nicht sonderlich kommentiert oder bewertet, aber es waren zu viele. Bei
117 mir hat es den Anschein erweckt, dass diese Führungspersonen ohne klare Strategie aus-
118 gesucht wurden. Als Gegenbeispiel bei der UBS wurde Ralph Hamers als CEO einge-
119 setzt, um die Digitalisierung der Bank voranzutreiben, was auch sehr gut passt. Es war
120 von Anfang an klar, weshalb er ernannt wurde. Das hatte eine klare Botschaft, man hat
121 also spezifisch jemanden für diesen Wandel gesucht. Diesen Eindruck hatte man von aus-
122 sen bei der CS nicht. Okey Gottstein war ein interner Nachfolger aber ja es fehlte danach
123 die klare Botschaft. Es war für mich verheerend, wenn man zuerst die Führungsperson
124 bestimmt und man dann sagt so jetzt haben wir neue Führungspersonen und wir machen
125 nun eine neue Strategie. Bei der UBS war das viel klarer, sie haben ein Ziel und sich dazu
126 die passende Person ausgesucht.

127

128 I: Mit jedem Führungswechsel gab es auch eine Neuausrichtungen der Strategie, wie ha-
129 ben sie diese wahrgenommen?

130

131 E: Ich glaube die Strategie müsste vorher klar sein, um sich die passende Führungsperson
132 dazu zu suchen. Und dann auch bei der letzten strategischen Neuausrichtung, als die Füh-
133 rung sagte: wir werden eine neue Strategie ausarbeiten und Ende Oktober wieder kom-
134 munizieren. Das signalisiert, dass sie eigentlich noch keine Ahnung haben und sich zuerst
135 mal zurückziehen und schauen, was sie machen wollen. Das deutet auch auf Führungs-
136 schwäche hin zumindest hat es mir das signalisiert. Ich verstehe die rein sachlichen Ar-
137 gumente durchaus, dass man sagt bis jetzt hat es nicht funktioniert jetzt brauchen wir Zeit.
138 Leider wurde nie zugegeben, dass es nicht funktioniert hat. Zudem habe ich nie verstan-
139 den, wofür so viel Zeit gebraucht wird, es geht ja nicht darum ein Start-up zu gründen

140 und sich zu überlegen, was man macht. Die Bank war da, sie hatte Probleme und diese
141 will man lösen. Von aussen war es schnell klar, dass man auf die starken Bereiche fokus-
142 sieren soll und sich vielleicht ähnliche, wie die UBS ausrichten soll. Diese Leitlinien hätte
143 man meiner Meinung nach früher kommunizieren sollen. Zumindest die Richtung sollte
144 früh kommuniziert werden. Die genaue Umsetzung kann dann schon im Detail und mit
145 mehr Zeit aufgearbeitet werden aber die Richtung hätte früh kommuniziert werden sollen.

146

147 I: Gab es Momente, bei denen Sie an einen Turnaround geglaubt haben?

148

149 E: Diese Frage würde ich gerne auf zwei Ebenen beantworten. Zum einen habe ich stets
150 geglaubt, dass die CS auf der buchhalterischen Ebenen die Verluste aus den Skandalen
151 mit genügend Kapital überstehen kann und wieder Gewinne erwirtschaften wird. Da hatte
152 ich keine Zweifel, aus meiner Sicht hätte dies schneller gehen können, die Aussagen des
153 Managements, dass sie an einer Strategie arbeiten und mit dieser wieder erfolgreich sein
154 werden, das war schon glaubhaft und auch die Basis der CS mit dem Firmenkundenge-
155 schäft, ich kenne da viele Kunden, die ganz bewusst die CS für ihre Dienstleistungen
156 beanspruchte. Deshalb habe ich es bis ganz am Schluss geglaubt. Dem gegenüber steht
157 aber der Aktienkurs, welcher eigentlich das Vertrauen in die Zukunft mittels diskontierten
158 Cash-Flows misst, welcher immer tiefer fiel. Dies deutet daraufhin das dort noch ge-
159 wisse Risiken schlummerten der zumindest das Vertrauen verloren gegangen ist. Bei Ban-
160 ken geht es nicht nur darum eine Strategie umzusetzen und aus der Verlustzone heraus-
161 zukommen, sondern um das Vertrauen der Einleger damit Bank runs verhindert werden
162 können. Und da ist die CS in einen Teufelskreis geraten, aus welchem sie nicht mehr
163 rauskommen konnte. Diese zwei unterschiedlichen Signale haben zu einer Diskrepanz
164 geführt. Ich denke die Strategie wäre schon gut gekommen, wenn die CS nicht auf ihre
165 Einleger angewiesen wäre, wenn es eine Industrie Unternehmung gewesen wäre, hätte es
166 ein bisschen Krise gegeben, aber man hätte den Turnaround geschafft. Bei der CS hat das
167 nicht geklappt da sie angewiesen war, dass die Kunden ihre Einlagen als risikolos oder
168 risikoarm einschätzen und sie auch gerne auf der Bank lassen. Jemand der keine emotio-
169 nale Bindung zu seiner Bank hat, kann diese ohne grossen Aufwand wechseln. Auch
170 wenn diese Geldabflüsse nicht unbedingt die Existenz gefährden, schwächen sie die Er-
171 tragsbasis, welche dann wieder die Umsetzung der Strategie erschwert, und so tut sich

172 ein Teufelskreis auf. Somit reicht einer dieser Punkte, um schlussendlich nicht mehr an
173 einen erfolgreichen Turnaround zu glauben.

174

175 I: Was für Konsequenzen hatten die Skandale auf die Stakeholder?

176

177 E: Vertrauensverlust, ganz klar. Und zwar auf verschiedenen Ebenen: Einerseits war es
178 ein Vertrauensverlust hinsichtlich Risikomanagement und andererseits war es eine Of-
179 fenbarung einer falschen Kultur gegenüber aussen. Die Kunden haben sich gefragt was
180 machen denn die Verantwortlichen der Bank, wo ich mein Geld aufbewahre?

181

182 I: Welche Kundensegmente waren betroffen?

183

184 E: Ich kann nicht so gut beurteilen, wie stark das jetzt im Retail Banking der Fall war.
185 Eher anekdotisch, Leute aus meinem Umfeld haben mich angesprochen und gefragt, ist
186 mein Geld dort noch sicher, die Leute machen sich Gedanken. Oder wollen ein solches
187 Verhalten nicht unterstützen. Ich glaube bei den vermögenden Kunden war dann auch die
188 Sicherheit ihrer Einlagen ein Thema, da die Einlagensicherung nur 100 000 CHF abdeckt.
189 Ich nehme an auch Unternehmen werden ihr Cash Management angepasst haben. Also
190 durchgängig.

191

192 I: Da wir nun die Gründe und die Konsequenzen besprochen haben, worin sehen Sie die
193 Hauptgründe des Aktienkursverfalls (stichwortartig)

194

195 E: Vertrauensverlust, Insolvenzgefahr, erodierende Ertragsbasis, Unsicherheit bei der
196 Strategieumsetzung.

197

198 I: Im Folgenden werden wir uns mit der Frage befassen, was mögliche Lösungsansätze
199 wären, um den Turnaround zu schaffen.

200 Auch wenn diese Erkenntnisse für die Credit Suisse leider nicht mehr benötigt werden,
201 ist dieser Abschnitt für meine Arbeit von hoher Relevanz. Sie verfolgt das Ziel eine Hand-
202 lungsempfehlung zu entwickeln, welche für andere Unternehmen im selben Sektor an-
203 wendbar sein und sie von einer «Besten aller schlechten»-Lösung präventiv schützen soll.
204 Was hätte die CS gemäss ihrer Meinung tun müssen, um den Turnaround zu schaffen?

205

206 E: Risiken reduzieren, Fehler eingestehen, dass man zu viel gewollt hat, offen kommuni-
207 zieren, adäquate Strategie/Leitlinie zeichnen, die hin zu einer risikoärmeren Bank geht
208 mit dem Ziel jederzeit das Vertrauen der Einleger in den Mittelpunkt zu setzen. Um diese
209 Leitlinien kommt eine Bank schlichtweg nicht drum herum.

210

211 I: Wann hätte sie dies tun müssen?

212

213 E: Schon lange wahrscheinlich, jetzt im Rückblick, man könnte sagen eine gute Möglich-
214 keit wäre nach Thiam gewesen das war eine Art Bruch, zumindest wollte man die so
215 vermarkten. Im Prinzip hätte man das schon nach der Finanzkrise machen sollen. Heute
216 kann man es als Nachteil sehen das die CS damals nicht durch dieses krasse Fegefeuer
217 musste. Eigentlich waren, dass dort die Zeichen der Zeit und man hätte seine Strategie
218 auf die starken und risikoärmeren Bereiche konzentrieren müssen.

219

220 I: Wo genau hätte sie ansetzen müssen?

221

222 E: Eigentlich sind es Kreisläufe, die angestossen werden müssen, dies kann mit der Stra-
223 tegiedefinition geschehen und natürlich mit den Führungspersonen, dass diese auch zu
224 der Strategie passt und diese glaubwürdig umsetzen kann. Dies hat auch mit Kultur zu
225 tun, die Führungspersonen sollen die Werte vorleben, damit die angestellten diese über-
226 nehmen können das hilft dann wieder die Strategie umzusetzen.

227

228 I: Was hat sie daran gehindert und welche Fehler wurden begangen, dass das nicht funk-
229 tioniert hat?

230

231 E: Einer dieser genannten Punkt wurde nicht gestartet, die Strategierichtung wurde nicht
232 geändert, es schien lukrativ zu sein, weshalb am alten Muster festgehalten wurde. Inwie-
233 fern es mit anderen Führungspersonen besser gegangen wäre, ist schwierig zu sagen.

234

235 I: Haben Sie ähnliche Entwicklung schon bei anderen Unternehmen miterlebt und was
236 für Lösungen wurden, dort angewendet?

237

238 E: Turnaround Situationen sieht man auch bei anderen Unternehmen aber der grosse Un-
239 terschied zu den Industrieunternehmen ist, dass bei Banken die Einlagegeschäfte und
240 Fristentransformationen ein sehr spezifisches Geschäftsmodell ist, wo eben die Einlagen-
241 abzüge sehr schnell bedrohlich sein können. Das sieht man fast nur im Banking. Bei In-
242 dustrieunternehmen hat man Produkte, die man zeigt. Natürlich haben ich auch das
243 Swissair Grounding erlebt, wo es dann schnell gehen kann. Dort waren es der bankruptcy
244 und der distress effect gewesen die sich verstärkt haben. Ich denke es kommt immer gut,
245 wenn man es früh anerkennt und die Situation nicht schönredet und dann dort das Ver-
246 trauen versucht zurückzugewinnen. Aber so richtig vergleichbar habe ich keine Situation
247 erlebt

8.3.2 Transkript 2

Projekt: Masterarbeit

Interview: 2

Datum, Uhrzeit: 11. April 2022, 16.00 Uhr

Ort: online (MS Teams)

Aufnahmeart: Tonaufnahme

Dauer: 41 Minuten und 25 Sekunden

Teilnehmer: Matteo Bongini: Interviewer (I), Anita Sigg: Experte (E)

Transkript erstellt von: Matteo Bongini

Einverständniserklärung unterzeichnet: mündlich zugestimmt

1 I: Vielen Dank, dass sie sich Zeit nehmen und mich bei meiner Forschung unterstützen,
2 ich schätze dies sehr! Wir werden heute das Gespräch auf Ereignisse, in welche die Credit
3 Suisse innerhalb der letzten 5 Jahre involviert war, konzentrieren. Da ich die Masterarbeit
4 im Februar 2023 begonnen habe, wurde sie in der Disposition auch auf diesen Zeitpunkt
5 begrenzt. Meine Forschungsarbeit deckt also nur den Zeitraum bis zum 15. Februar 2023
6 (Veröffentlichung der Jahresergebnisse) ab, also noch ohne den Merger mit der UBS. Mir
7 ist bewusst, dass dieses Ereignis nicht vergessen werden kann und das Interview zu einem
8 gewissen Teil beeinflussen wird. Ich werde aber versuchen das Gespräch so zu führen,
9 dass wir diesen Einfluss minimal gestalten können. Das Interview wird auf folgende zwei
10 Punkte fokussieren: Zum einen was waren die wichtigsten Gründe für den Aktienkurs-
11 verfall? und zum anderen welche mögliche Lösungsansätze gibt es, um den Turnaround
12 in einer solchen Situation zu schaffen

13 Um das Gespräch zu starten und die Grundlage für das weitere Interview zu legen, würde
14 ich sie bitten mir kurz Ereignisse, die sie mit der Credit Suisse in Verbindung bringen,
15 aufzuzählen.

16

17 E: Im Vordergrund stehen da sicherlich Archegos, Greensill und die damit verbundenen
18 Geschäftsverluste. Bezüglich Führung die ganzen Geschichten mit der

19 Beschattungsaffäre mit Thiam und den ganzen Wechseln der CEOs und dann António
20 Horta-Osório der gegen die Pandemieregeln verstossen hat. Das sind diese Probleme in
21 der Führung, welche als zweiter Aspekt auffallen. Zuletzt auch die Strategieänderungen
22 im Oktober, wo man kundgetan hat, dass das Wealth Management aufgebaut und das
23 Investmentbanking abgebaut wird. Das würde ich auch noch als Ereignis nennen und hin-
24 terfragen, ob das eine glaubwürdige und umsetzbare Strategie ist.

25

26 I: Vielen Dank. Wir haben jetzt die Grundlage gelegt und können auf dem aufbauen. Zu-
27 erst möchte ich mich mit dem Kontext und dem Umfeld befassen, indem sie Informatio-
28 nen dazu erhalten haben, also über welches Medium wurden sie zu den Ereignissen in-
29 formiert?

30

31 E: Ich wurde nicht sondern habe mich informiert. Ich lese quer digital von NZZ zu Ta-
32 gesanzeiger auch Blick und die Tagesschau, SRF info, SRF4, Radio.

33

34 I: Haben Sie auch Gespräche über das Thema geführt?

35

36 E: Ich habe auch Gespräche über das Thema geführt, natürlich bei uns in unserem Institut.

37

38 I: Also hauptsächlich mit ihren Arbeitskollegen?

39

40 E: Ja genau.

41

42 I: Konnten Sie bei diesen Gesprächen eine Veränderung wahrnehmen über den Lauf der
43 Zeit? Bezüglich Stimmungslage, Gesprächspartner oder Location des Gesprächs?

44

45 E: Nein, nicht gross. Man hat es immer kritisch betrachtet, die CS war mal so gross wie
46 die UBS und seit der letzten Finanzkrise sind die Strategien auseinander gegangen und es
47 ist nun schon länger so, dass der CS- Aktienkurs wirklich schlecht ist. Einfach diese

48 schlechten Nachrichten und das emergierende Vertrauen im Sinn von man wartet einfach
49 auf die nächste schwierige Nachricht. Das ist gleichgeblieben.

50

51 I: War das auch bei Ihrer persönlichen Einschätzung beziehungsweise Stimmungslage
52 der Fall?

53

54 E: Ja leider man wundert sich nicht über die nächste schlechte Nachricht. Mit dem Füh-
55 rungswechsel hat man gedacht das ist jetzt ein solides Team. Ich wollte mir das mal an-
56 schauen aber es ist und war eine Herkulesaufgabe.

57

58 I: Haben Sie denn auch Gespräche über erfolgreiche Projekte der Credit Suisse geführt?

59

60 E: Ja, also ich glaube, das war immer so das Thema, das die CS im Firmenkundengeschäft
61 immer stark war, das ist anerkannt.

62

63 I: Ja gut, dann haben wir den Kontext durchgearbeitet und würden uns nun auf die Haupt-
64 thematik, also die Gründe für den Kursverfall fokussieren. Welche Skandale haben Sie
65 am schwerwiegendsten empfunden?

66

67 E: Ja ich denke es hat wirklich angefangen mit Archegos, das war der erste Fall bei wel-
68 chem der Aktienkurs richtig eingebrochen ist.

69

70 I: Was könnte der Grund sein weshalb Sie Archegos als schwerwiegendsten Fall sehen?

71

72 E: Also da, das sieht man einfach in der Verbindung mit dem Aktienkurs, welcher einge-
73 stürzt ist. Er hat sich seit da her praktisch nicht mehr erholt. Und ja natürlich geht es
74 grundsätzlich um einen Vertrauensverlust also in diesem Fall um einen faktenbasierten
75 Vertrauensverlust, wo man denkt wie kann so etwas passieren? Und wie ist eigentlich das
76 ganze Risiko, die Risikokultur und das Risiko Management in der Bank aufgestellt und

77 der Punkt ist ich glaube, wenn man die Vorgeschichte anschaut, hat das mit dem längeren
78 Kontext zu tun. Wenn man bedenkt, dass nach der Finanzkrise die Banken eigentlich
79 aufgeräumt haben sollten, und zwar nicht nur bezüglich ihres Systems ihrer Prozesse oder
80 ihrem Risikomanagement, sondern auch bezüglich ihrer Kultur und das war dann recht
81 ernüchternd wieder zu sehen, dass es einen so grossen Fall gibt mit einem massiven Ver-
82 lust. Da habe ich angefangen zu zweifeln, ob sie das Schweiz und das Amerika Geschäft
83 unter Kontrolle haben, vor allem das Amerika Geschäft.

84

85 I: Sie sagen, dass es sich seit der Finanzkrise eigentlich gebessert haben sollte, bezie-
86 hungsweise bei den meisten Banken auch verbessert wurde. Wen sehen Sie bei der CS in
87 der Verantwortung, dass es nicht funktioniert hat?

88

89 E: Den Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung sehe ich in der Verantwortung. Der Ver-
90 waltungsrat wählt die Geschäftsleitung, ich finde, das ist eine seiner wichtigsten Aufga-
91 ben. Bei der Geschäftsleitung gab es viele Wechsel und auch da haben nicht alle wirklich
92 eine Vorbilds Rolle eingenommen. Dies zwar in anderen Verhaltenskontexten, aber trotz-
93 dem muss ein Geschäftsleiter die Kultur in jedem Bereich vorleben, damit sie von den
94 Mitarbeitenden übernommen werden kann.

95

96 I: Sie arbeiten ja selbst in einem Verwaltungsrat, wie haben sie denn die Führungswechsel
97 der CS wahrgenommen?

98

99 E: Die kleinen Ausrutscher der Führungsleute wie die Beschattungsaffäre oder die Qua-
100 rantäneverletzung, waren für mich ein Zeichen, dass da im Untergrund noch mehr
101 schlummert. Es war wie die Spitze des Eisbergs. Man hat sich auch gefragt, was diese
102 sonst noch für selbstverständlich halten. Ich bin mir bewusst, dass wir alle nicht immer
103 alles richtig machen, aber es ist die Frage des Werteradars der obersten Führungsgremien
104 und das ist wichtig. Die Geschäftsvorfälle spiegeln sich in dem Fehlverhalten der Führung
105 und man hat dann auch das Gefühl bekommen, dass es jemanden braucht, der wirklich
106 durchgreift und die Kultur ändern kann. Es hat mit Garantie einige Leute im VR und der

107 Führung, die das in Angriff genommen haben, aber es scheint, dass die Hauptakteur
108 nicht im Stande waren oder es nicht wollten.

109

110 I: Mit jedem Führungswechsel gab es auch eine Neuausrichtung der Strategie, wie stehen
111 sie dazu?

112

113 E: Ganz schwierig und ich denke die unglaublichste Wende war dann im letzten Ok-
114 tober. Als langfristige Strategie auf das Wealth Management zu fokussieren ist zwar
115 schon richtig, aber das Gefühl zu haben, dass mit dieser Strategie schnell das Ruder ge-
116 dreht und die Credit Suisse kurzfristig gerettet werden kann, ist unglaublich. Das
117 braucht Jahre umso ein Geschäft aufzubauen, wie auch die UBS erfolgreich gezeigt hat,
118 aber auch diese hat Jahre gebraucht, um das Vertrauen erfolgreich aufzubauen. Dazu hat
119 sie eine klare Strategie über viele Jahre verfolgen müssen, deshalb war es bei der CS
120 problematisch, dass jedes Mal, wenn ein Führungswechsel geschah, eine neue Strategie
121 den Footprint des neuen Leaders zeigen soll. Zudem kostet es auch immer etwas, womit
122 wieder die Verluste gerechtfertigt werden, das war dann irgendeinmal nicht mehr glaub-
123 würdig. Es hat zudem auch den Track verwischt, man konnte nicht mehr messen, wie
124 erfolgreich eine Strategie ist. Ich muss mal 5 Jahre an etwas arbeiten können, damit ich
125 dann auch diese Leistung beurteilen kann. Wenn ich ständig die Strategie wechsele, wer-
126 den die Prioritäten und Investitionsschwerpunkte readjustiert, was eine solche Messung
127 verunmöglicht. Es braucht einfach Zeit, bis eine Strategie erfolgreich sein kann. Auch für
128 die Mitarbeitenden ist es schwierig, an was sollen sie sich ausrichten? Klar die neue Füh-
129 rung kann sich mit einer neuen Strategie gleich am Markt präsentieren, aber es wäre auch
130 gut gewesen einmal an etwas das gut läuft festzuhalten und nicht versuchen die Welt neu
131 zu erfinden.

132

133 I: Gab es auch einen Moment, an dem Sie an einen Turnaround geglaubt haben?

134

135 E: Eigentlich ja, mit der letzten Crew habe ich gefunden, könnte es funktionieren. Beide
136 sind solide Grundlagenarbeitende mit starken analytischen Fähigkeiten. Ich glaube Herr
137 Körner ist ein exzellenter Analyst. Jedoch braucht es bei einer solchen Krise auch

138 jemanden der die Leute mitreißen kann. Deshalb jein. Ich denke schon, dass sie das so-
139 lide angeschaut haben, aber es war wohl einfach zu spät. Aber ich habe ihnen zugetraut,
140 dass sie das Geschäft gründlich analysieren, das Risikomanagement verbessern und so
141 die Grundlage für einen Turnaround schaffen können. Aber sonst in den letzten 5 Jahren
142 kaum, man hat sich schon fast daran gewöhnt, dass immer etwas ist. Leider.

143

144 I: Was hat den Moment zerstört, so dass sie nicht mehr an einen Turnaround geglaubt
145 haben?

146

147 E: Die Strategie hat für mich nicht plausibel gewirkt, das konnte nicht auf die Schnelle
148 funktionieren. Nicht das ich daran gezweifelt habe, dass es funktionieren könnte, jedoch
149 hätte klar kommuniziert werden müssen, dass es ein langer Weg ist. Diese Kommunika-
150 tion hat gefehlt. Sie haben es als Turnaround-Strategie vermarktet, obwohl es meines Er-
151 achtens keine kurzfristige Turnaround-Strategie im Sinne von Krisenmanagement ist. Es
152 ist eine mittelfristige Strategie. Ich habe das sehr kritisch angeschaut, habe die Formulie-
153 rung als sehr positive Einschätzung wahrgenommen.

154

155 I: Lassen Sie uns nun über die Konsequenzen sprechen. Was für Konsequenzen hatten
156 die Skandale für die Stakeholder?

157

158 E: Vertrauensverlust und Wertverlust. Und Vermögensverlust.

159

160 I: Welche Kundensegmente waren dabei betroffen?

161

162 E: Die Wealth Management Kunden waren betroffen, da ihre Portfolios gelitten haben
163 und dann auch die Aktionäre. Ich glaube, weil die Schweizer CS ja ganz anders funktio-
164 niert hat, waren für KMUs und Schweizer Privatkunden zuerst kein Problem ersichtlich.
165 Die haben einfach ihre Schweizer CS gekannt und fanden die grundsolide und gut, der
166 Service hat gestimmt. Ich glaube deshalb, dass diese Kunden es nicht so negativ empfunden
167 haben.

168

169 I: Da wir nun die Gründe und die Konsequenzen besprochen haben, worin sehen Sie die
170 Hauptgründe des Aktienkursverfalls?

171

172 E: Das sind ja eigentlich immer zwei Dinge. Zum einen die fundamentalen Daten, also
173 die Analyse des Unternehmens wie zum Beispiel die Verluste die geschrieben wurden.
174 Diese sind harte Fakten, welche von Analysten erstellt und analysiert werden. Zum ande-
175 ren darf man auch die weichen Faktoren nicht unterschätzen, zum Beispiel das Vertrauen
176 in das Geschäftsmodell, die Führung und die Umsetzung der Strategie. Ich denke auch
177 dass dies das spannende an diesem Fall ist. Man hat grosse Verluste und einen totalen
178 Vertrauensverlust. Die CS hat die Liquidität- und Eigenkapitalanforderungen erfüllt, man
179 hätte auch nochmal einen Verlust mit dem Eigenkapital decken können, aber trotzdem
180 war der Vertrauensverlust nicht mehr aufzuhalten. Und hat schliesslich zu diesem Bank-
181 run geführt. Rein aus distanzierter Sicht ist es spannend aber für den Schweizer Finanz-
182 platz ist es natürlich eine Katastrophe.

183

184 I: Viele Schweizer haben ja noch Credit Suisse Aktien gekauft ob bei der Kapital Erhö-
185 hung oder auch danach, also kann man dort von einem gewissen Vertrauen ausgehen, bei
186 welchen Kunden sehen sie den Vertrauensverlust?

187

188 E: Da hat man ja noch nicht alle Informationen aber offensichtlich haben Wealth Ma-
189 nagement Kunden zuerst einmal ihre Vermögen abgezogen, und so die AuM's massiv
190 gesenkt. Also denke ich die haben mal das Vertrauen verloren und dann kamen auch noch
191 die grossen Aktionäre die öffentlich kundgetan haben, dass sie kein Vertrauen mehr ha-
192 ben, ihre Aktien verkauft haben. Kritisch wird es immer bei den grossen Tickets. Und
193 von dort hat es sich dann ausgeweitet, bei den Banken sind nicht nur Privatpersonen Ein-
194 leger, sondern auch andere Banken, die sehr viel Einlagen haben, und diese sind dann
195 schnell weg. Ganz am Schluss kommen dann noch die kleineren Kunden. Aber vorher
196 gab es natürlich massive Abflüsse von grösseren Stakeholdern, welche das Vertrauen der
197 Bank entzogen haben. Ich denke, dass die professionellen Einleger und Anleger die CS
198 schon länger kritisch angeschaut haben. Es ist typisch, dass am Schluss die Retail-Kunden
199 und die Kleinanleger übrigbleiben. Diese haben am wenigsten Informationen und müssen

200 einfach vertrauen. Stichwort asymmetrische Informationen. Als Retail-Kunde wollte man
201 nicht glauben, dass es die CS nicht schafft, seit der letzten Finanzkrise hat man wieder
202 grosses Vertrauen in die Schweizer Banken gewonnen. Die Kleinanleger und Retail-Kun-
203 den haben die grösste Informationsasymmetrien.

204

205 I: Im Folgenden werden wir uns mit der Frage befassen, was mögliche Lösungsansätze
206 wären, um den Turnaround zu schaffen.

207 Auch wenn diese Erkenntnisse für die Credit Suisse leider nicht mehr benötigt werden,
208 ist dieser Abschnitt für meine Arbeit von hoher Relevanz. Sie verfolgt das Ziel eine Hand-
209 lungsempfehlung zu entwickeln, welche für andere Unternehmen im selben Sektor an-
210 wendbar sein und sie von einer «Besten aller schlechten»-Lösung präventiv schützen soll.
211 Was hätte die CS gemäss ihrer Meinung tun müssen, um den Turnaround zu schaffen.

212

213 E: Das ist einfacher gesagt als getan. Ich glaube das Investmentbanking war schon länger
214 ein grösseres Problem. Straumann der Wirtschaftshistoriker hat gesagt: „Unternehmer-
215 tum und die Finanzierung von Unternehmen ist in der DNA der Credit Suisse“ indem
216 Sinn passt, das Investmentbanking natürlich schon zur CS. Aber ich glaube man hätte das
217 früher schon anfangen sollen abzubauen, man hat auch bei der UBS gesehen, dass das
218 eine lange Zeit geht. Als zweites muss ich auch sagen, das steht und fällt mit dem Einsatz
219 verantwortlicher Führungspersonen in der obersten Ebene. Da geht es nicht nur um Fach-
220 kompetenz, sondern vor allem um den Werteradar. Ja das sind die zwei Hauptpunkte:
221 Kulturwechsel durch Selektion von Executives und Investmentbanking Risiken konse-
222 quent reduzieren.

223

224 I: Wann hätte sie diese tun müssen?

225

226 E: Beide wohl gleich nach der Finanzkrise. Aber es ist schwierig zu sagen. Brauch ich
227 Swissness einfach als Label und dann ist gut oder will ich jemanden in der Führung der
228 diese Werte kennt, weiss was es für die Volkswirtschaft bedeutet und diese auch vertritt?
229 Ich glaube das ist schon ein entscheidender Punkt. Ein ausländischer CEO kann da ein-
230 fach kommen und wenn es nicht läuft, wieder verschwinden, weil es ihm ja egal sein

231 kann, da er weit weg ist und sich entfernen kann. Das ist ganz anders mit einer Person,
232 die mit diesem Wirtschaftsraum verbunden ist. Ich denke für die CS ist und war das ein
233 wichtiger Punkt, welcher die CS direkt nach der Finanzkrise mit Brady Dougan nicht
234 berücksichtigt hat. Hier wiederhole ich mich gerne, eine der wichtigsten Aufgaben des
235 Verwaltungsrats ist die Wahl der Geschäftsleitung insbesondere des CEOs mit dem be-
236 stimmt er ganz klar, wo sich das Geschäft aufrichtet. Mit Dougan hat man das Invest-
237 mentbanking und Amerika gestärkt und so das ganze initiiert. Was keine schlechte Stra-
238 tegie sein soll, aber dann muss man auch dahinterstehen. Von da an war die CS nicht
239 mehr eine Schweizer Bank aber eben auch nicht mit der nötigen Hingabe eine internatio-
240 nale Bank.

241

242 I: Abgesehen von der Führungsperson, an welchem Punkt hätte sie ansetzen müssen?

243

244 E: Ich glaube das ist sehr komplex aber das Risikomanagement ist das wichtigste bei
245 einem so grossen Unternehmen. Aber da sind wir dann auch bald wieder bei der Kultur.
246 Man müsste sicher das Risikomanagement anschauen und kulturell. Den es gab auch bei
247 der CS intern kritische Stimmen, die gewarnt haben, es war nicht so, dass alle sagten,
248 Lets go und da spielt es eine extrem wichtige Rolle wie diese Stimmen zugelassen werden
249 und wie ich well informed and sound decisions treffe. Da gehört für mich auch interne
250 und externe Revision dazu. Vor allem die interne Revision spielt eine wichtige Rolle als
251 Sparringspartner. Die Linie will Geschäfte und Gewinn machen und es ist wichtig, dass
252 diese ein starke Gegengewicht hat für die checks and balances vom Risikomanagement
253 und der internen und externen Revision. Was auch eine Riesenherausforderung ist, ist das
254 es auch zwischen Geschäftsleitung und dem Verwaltungsrat checks and balances gibt.
255 Die Geschäftsleitung ist im Alltagsbetrieb und da ist es schwierig als Verwaltungsrat auf
256 Augenhöhe als Sparringspartner aufzutreten. Der VR sollte sich als Aufsichtsgremium
257 und Strategiegremium positionieren, um den Sparringspartner der Geschäftsleitung zu
258 sein. Ich denke man müsste kritisch anschauen ob die Verwaltungsräte nur großartige
259 CVs haben und sich das genaussen gut vermarkten lässt oder ob sie das passende Ge-
260 gengewicht sein können.

8.3.3 Transkript 3

Projekt: Masterarbeit

Interview: 3

Datum, Uhrzeit: 26. April 2022, 07:30 Uhr

Ort: online (MS Teams)

Aufnahmeart: Tonaufnahme

Dauer: 25 Minuten und 13 Sekunden

Teilnehmer: Matteo Bongini: Interviewer (I), Christoph Künzle: Experte (E)

Transkript erstellt von: Matteo Bongini

Einverständniserklärung unterzeichnet: Ja

1 I: Vielen Dank, dass sie sich Zeit nehmen und mich bei meiner Forschung unterstützen,
2 ich schätze dies sehr! Wir werden heute das Gespräch auf Ereignisse, in welche die Credit
3 Suisse innerhalb der letzten 5 Jahre involviert war, konzentrieren. Da die ich die Master-
4 arbeit im Februar 2023 begonnen habe, wurde sie in der Disposition auch auf diesen Zeit-
5 punkt begrenzt. Meine Forschungsarbeit deckt also nur den Zeitraum bis zum 15. Februar
6 2023 (Veröffentlichung der Jahresergebnisse) ab, also noch ohne den Merger mit der
7 UBS. Mir ist bewusst, dass dieses Ereignis nicht vergessen werden kann und das Inter-
8 view zu einem gewissen Teil beeinflussen wird. Ich werde aber versuchen das Gespräch
9 so zu führen, dass wir diesen Einfluss minimal gestalten können. Das Interview wird auf
10 folgende zwei Punkte fokussieren: Zum einen was waren die wichtigsten Gründe für den
11 Aktienkursverfall? und zum anderen welche mögliche Lösungsansätze gibt es, um den
12 Turnaround in einer solchen Situation zu schaffen

13 Um das Gespräch zu starten und die Grundlage für das weitere Interview zu legen, würde
14 ich sie bitten mir kurz Ereignisse, die sie mit der Credit Suisse innerhalb der letzten 5
15 Jahre in Verbindung bringen, aufzuzählen.

16

17 E: Ich habe eine lange Geschichte mit der CS auch persönlich. Ich war mal sogar praktisch
18 Lehrling oder eben Praktikant im Studium bei der CS. In den letzten 5 Jahren war sicher

19 der Greensill oder Archegos Skandal prägend. Mit dem Greensill-Skandal hatte ich auch
20 mit Deloitte von innen zu tun und konnte Untersuchungen leiten. Daneben kommt mir
21 auch die unglückliche Wahl von António Horta-Osório als Verwaltungsratspräsident in
22 den Sinn. Dieser musste dann kurze Zeit später wegen persönlicher Verfehlungen zurück-
23 treten. Insgesamt war die CS in einer Abwärtsspirale, die wirklich sichtbar war, man liess
24 sich von einem australischen Schlitzohr oder von einem südkoreanischen Insidertrader
25 über den Tisch ziehen und hat dabei nach aussen versucht die Fassaden sauber zu halten
26 aber es war glaube ich für viele Leute sichtbar, dass da die Abwärtsspirale schon begon-
27 nen hatte.

28

29 I: Spannend, dann haben wir nun sicher schon eine gute Grundlage für das weitere Ge-
30 spräch. Zuerst möchte ich mich nun mit dem Kontext befassen. Über welches Medium
31 wurden Sie zu den Ereignissen informiert?

32

33 E: Einerseits sicher über die Finanzpresse dann andererseits auch über die Tages- und
34 Regenbogenpresse, Stichwort Inside Paradeplatz oder Finews oder diese ganzen Finanz-
35 blogs und dann in meinem persönlichen Fall auch durch meine Beratungstätigkeit bei
36 Deloitte, als Unternehmensberater da gab es grosse Teams, die bei der CS tätig waren.

37

38 I: Haben Sie also auch Gespräche darüber geführt?

39

40 E: Ja definitiv, das war ein omnipräsentes Thema in den letzten 5, wenn nicht sogar 10
41 Jahren.

42

43 I: Mit wem?

44

45 E: Deloitte-Partner, Deloitte-Projektleitern aber auch viele Bekannte die bei der CS ar-
46 beiten oder ehemalige Kunden. Ich bin ein Stückweit selbst in diesem Kuchen drin.

47

48 I: Haben Sie bei diesen Gesprächen eine Veränderung wahrgenommen?

49

50 E: Nein war eigentlich immer so ein bisschen Galgenhumor, meine These war eigentlich
51 schon immer, dass viele Leute die näher damit zu tun haben den Absturz kommen sahen.
52 Hände weg das Ganze ist toxisch. Natürlich die Mitarbeitenden haben, dass so lange aus-
53 gegessen wie es ging und ihren Lohn mitgenommen, aber ich glaub insgesamt habe weder
54 ich noch mein Umfeld an einen Turnaround geglaubt.

55

56 I: Gerne kommen wir zu den Gründen für den Aktienkursverfall. Welchen Skandal haben
57 Sie am schwerwiegendsten empfunden und was sind die Gründe dafür?

58

59 E: Da gab es ja wirklich viele in den letzten Jahren. Ich würde persönlich sagen Greensill,
60 weil es so sehr die strategischen Schwächen offengelegt hat. Die CS hat sich als Unter-
61 nehmerbank positioniert, als Bank für die super Unternehmer, die Ultra High Net Worth
62 sind und ihr ganzes Business Banking, vielleicht auch ein IPO bei der Investmentbank
63 der CS durchführen. Dadurch zu persönlichen Vermögen kommen und dieses dann in das
64 Private Banking rüber konvertieren. Da war der Lex Greensill ein vermeintliches Parade-
65 beispiel und man hat durch das Greensill-Debakel schonungslos die ganzen Missalign-
66 ments of interests offengelegt gesehen, die ganzen Governance-Schwächen, dass da
67 ganze Abteilungen, Senior Managing Directors quasi gegeneinander gearbeitet haben und
68 nur für ihre eigene Tasche gearbeitet haben. Und dass vermeintliche man kennt den Kun-
69 den ganzheitlich, vollumfänglich und umso besser gar nicht funktioniert hat. Es hat of-
70 fengelegt, dass eine global agierende Universalbank von Australien bis New York nicht
71 steuerbar ist.

72

73 I: Also sehen Sie das Problem bei dem One-Banking Modell bei der CS?

74

75 E: War sicher ein wesentlicher Grund auf globaler Ebene, kombiniert mit Governance
76 und mit grossen Kulturellen Problemen, die bis zum Aktionariat gehen. Man hat am
77 Schluss gesehen, dass die Bank defacto eigentlich gar niemandem mehr gehört hat, die
78 grössten Aktionäre waren Katar oder irgendwelche institutionellen die sich da kaum ein-
79 gemischt haben. Ein auf der ganzen Welt verteiltes Management, ein Verwaltungsrat, der

80 alle Diversity Kriterien erfüllt, aber auf der ganzen Welt von Sao Paolo bis Sydney ver-
81 teilt ist, da gab es Nachhaltigkeit Expertinnen, Diversity Experten, da war scheinbar alles
82 vertreten ausser Banking Knowhow. Das in Kombination mit einem One-Banking Modell
83 auf globaler Ebene war wirklich zu viel und hat nicht funktioniert.

84

85 I: Wen sehen sie in der Verantwortung?

86

87 E: Letztlich die Eigentümer, das Aktionariat, welches diese ganzen Kapitalerhöhungen
88 immer wieder mitgemacht haben, also dass da nie von Seiten der Geldgeber das Steuer
89 herungerissen wurde, hat mich erstaunt. Die Aktionärsdemokratie hat nicht funktioniert.
90 Auch überrascht hat mich, dass da immer wieder Geldgeber gefunden wurden, die diesen
91 Wahnsinn mitfinanziert haben. Diese sehe ich sicher zuallererst in der Verantwortung
92 dann aber auch den Verwaltungsrat, den Herrn Rohner und noch weiter zurück den Ex-
93 pansionkurs unter Rainer E. Gut der den Sprung in das Investmentbanking in die USA
94 gewagt hat, der sich bis heute nie ausgezahlt hat. Aber ich würd sagen zusammenfassend:
95 Die Eigentümer, die von ihnen eingesetzten Verwaltungsräte, die nicht on top waren und
96 grosse strategische Fehlentscheid gefällt haben und darunter selbstverständlich das Ma-
97 nagement, dass das ausgeführt hat.

98

99 I: Wenn Sie die strategischen Fehlentscheide ansprechen, wie haben sie die letzten Füh-
100 rungswechsel wahrgenommen?

101

102 E: Von aussen schienen diese Entscheid fast willkürlich, Brady Dougan war ja lange da
103 und hat sich seine Amtszeit mit 3 stelligen Millionenbeträgen vergoldet, das hat dann
104 Herr Rohner wohl gesehen und sehr überraschend dann Tidjane Thiam, aus Sicht des VR
105 eine mutige und überraschende Wahl, die Herkunft und Hautfarbe dieses Mannes war
106 sicher im konservativen Zürich und am eher konservativen Paradeplatz eine Überra-
107 schung, man wollte sich da modern zeigen, dann war der Mann ja auch ein Versiche-
108 rungsmann und kein Banker, das war mutig aber hat sich auf den Aktienkurs überhaupt
109 nicht ausgezahlt. Der ging in kürzester Zeit um fast die Hälfte runter. Und danach kam
110 von aussen wahrgenommen ein Führungswechsle nach dem anderen, das wirkte

111 zusehends verzweifelt ohne klare Richtung. Vor allem die Strategie der Bank, was will
112 man eigentlich sein, blieb unbeantwortet. Man hielt am One-Bank Modell auf globaler
113 Ebene, Tier-1, alles für alle, wahrscheinlich aus eigenen Interessen fest. Letztlich hielt
114 dies die Löhne höher, als wenn man kleinere Brötchen Gebacken hätte und sich auf das
115 Kerngeschäft der Vermögensverwaltung konzentriert hätte. Ja diese Führungswechsel
116 habe ich zusehends willkürlich und verzweifelt wahrgenommen.

117

118 I: Mit jedem Führungswechsel gab es auch eine Neuausrichtung der Strategie, wie haben
119 Sie diese wahrgenommen?

120

121 E: Bei der Strategie von Thiam war ich noch bei der CS UK tätig, das wirkte damals
122 etwas verwirrungstiftend, sehr aufwändig. Für externe Berater sicher eine gute Sache,
123 denn das gab viel zu tun aber für Mitarbeitende eher verwirrend und Aufwand treibend.
124 Und letztlich eher kosmetisch, weil eigentlich die Grundfrage, was man eigentlich sein
125 will und auf welche Kerngeschäfte man fokussieren möchte, blieb unbeantwortet. Insbe-
126 sondere hat man bis zum bitteren Ende an dem Investmentbanking festgehalten und an
127 dieser One-Bank Strategie, die die Bank letztlich in den Abgrund getrieben hat. Meine
128 These ist, dass dies sicher auch aus eigenen finanziellen Überlegungen geschehen ist. Das
129 berühmte Prinzipal Agent Problem, das ist im Sinne des Agenten aber sicher nicht im
130 Sinne des Prinzipals, der weder mit den USA noch mit dem Investmentbanking je Geld
131 verdient hat. Es gab viele strategische Neuausrichtungen aber eher nur als Oberflächen-
132 kosmetik ohne die Grundfrage zu klären. Bei der UBS wurde dies viel konsequenter ge-
133 macht, respektive musste sie dies als Folge der Finanzkrise viel konsequenter machen.

134

135 I: Was für Konsequenzen hatte die Skandale auf die Stakeholder?

136

137 E: Mir taten vor allem die Mitarbeitenden leid, ich kenne viele auch an der ZHAW. Viele
138 Kundenberaterinnen und Kundenberater an der Front, mein Vater ist langjähriger CS-
139 Kunde und hat mit Relationship Managern zu tun also die konnte man wirklich nicht
140 beneiden, was die aushalten mussten, und immer wieder gute Miene zum bösen Spiel und
141 letztlich konnte man das fast nicht mehr kaschieren. Ich denke für Mitarbeitende war das

142 sehr schwierig, der Name CS wurde fast zu einem Witz, man konnte diese Brand fast
143 nicht mehr erwähnen. Aber ich denke es war auch für den Finanzplatz Schweiz sehr
144 schwierig. Ich habe von kleineren Unternehmen und Banken, die den Begriff Switzerland
145 oder Suisse im Namen hatten, mitbekommen dass ihre Kunden bei ihnen nachgefragt
146 haben, ob ihr Geschäft noch sicher ist. Sie haben gelesen, dass es mit der Credit Suisse
147 den Bach runter ging, deshalb wollten sie wissen, ob bei ihnen noch alles in Ordnung ist
148 und was da eigentlich mit Suisse los ist und ob das überhaupt noch gut ist. Insbesondere
149 auch der Finanzplatz als Ganzes hat einen grossen Reputationsschaden davongetragen.
150 Man darf nicht vergessen in den letzten 15 Jahren wären beide Systemrelevanten Gross-
151 banken Konkurs gegangen, sind komplett gescheitert und mussten vom Staat und vom
152 Steuerzahler gerettet werden. Ganz unterschiedliche Voraussetzungen und ganz unter-
153 schiedliche Durchführungen aber beide letztlich an die Wand gefahren und das hat dem
154 Finanzplatz sicher nicht gutgetan und ich frage mich konkret wie das jetzt weitergehen
155 wird bezüglich des Crossborder-Geschäfts. Deloitte gibt ja auch immer dieses Wealth
156 Center Ranking raus, wo verschiedene Finanzplätze gegeneinander verglichen werden.
157 Inwiefern jetzt diese vermögenden Millionäre und Milliardäre ihr Geld jetzt noch in die
158 Schweiz schicken wird sich zeigen. Ich stelle mir jetzt konkret vor, wenn ich jetzt ein
159 vermögender Mexikaner, Brasilianer, Asiate wäre und ich kann wählen zwischen ver-
160 schiedene Finanzplätzen wie Miami, Zürich und Singapur. Wäre Zürich immer noch
161 meine erste Wahl, hätte ich meine Fragezeichen im Moment. Dieser Finanzplatz sieht
162 nicht mehr so sicher aus, wie es einmal der Fall war.

163

164 I: Jetzt haben wir über den Finanzplatz und die Mitarbeitenden gesprochen, welche Kun-
165 densegmente waren von den Skandalen betroffen?

166

167 E: Ein Reputationsschaden war da, für alle Kunden, dass man sich fast schämen muss
168 wenn man sagte man ist Kunde bei der Credit Suisse. Aber letztlich einen finanziellen
169 Schaden davongetragen haben die Kunden ja nicht und sind heil davongekommen. Al-
170 lenfalls die High-Net-Worth und die Ultra-High-Net-Worth Kunden, denen die Greensill
171 Fonds angedreht wurden im Tiefzinsumfeld die haben einen Schaden davongetragen, da
172 sehe ich lange Rechtstreits auf die Bank zukommen.

173

174 I: Worin sehen sie die Hauptgründe des langjährigen Aktienkursverfalls?

175

176 E: In meinem Alter würde ich da noch viel mehr zurückgehen, der Kurs war ja mal fast
177 100 CHF vor der Finanzkrise. Der Kursverfall hat viel früher begonnen, ich glaube auch
178 als Thiam kam war der Kurs noch über 20 CHF und dann ist er innert kürzester Zeit auf
179 15 und auf 10 CHF runter. Ich glaube letztlich ist dies zu begründen mit dem fehlenden
180 Glauben an die Strategie, der Umsetzbarkeit und Kontrolle einer solchen global tätigen
181 Universalbank mit derartigen Risikogeschäften auch die fehlende Profitabilität, die Bank
182 hat in den letzten Jahren während des massiven Kursverlustes ausser Skandalen und den
183 Milliardenverlusten für die Aussenwelt eigentlich kaum mehr was produziert. Das hat
184 nicht funktioniert. Das solide etwas langweilige Schweizer Vermögensverwaltungsges-
185 chäft kombiniert mit diesem Cowboy-Geschäft aus Amerika hat nicht gepasst. Ich
186 denke, das haben die Investoren auch gesehen und nicht mehr an die Strategie geglaubt,
187 da hat auch einfach eine Perspektive gefehlt für einen Turnaround und von wo die Profi-
188 tabilität herkommen soll. Ich hatte Sympathien für das letzte Management diese Strategie
189 von Ulrich Körner und Axel Lehmann diese Notmassnahmen schienen mir sinnvoll, aber
190 da hat letztlich einfach die Zeit gefehlt. Aber auch da war das eher eine Pflasterchen Po-
191 litik, um die grössten Lecks zu stopfen aber eine Vision, wo die Profitabilität herkommen
192 könnte oder wo die Bank in 10 Jahren steht hat gefehlt. Jegliches Upside Potential aus
193 Sicht eines Aktionärs habe ich da vermisst.

194

195 I: Im Folgenden werden wir uns mit der Frage befassen, was mögliche Lösungsansätze
196 wären, um den Turnaround zu schaffen.

197 Auch wenn diese Erkenntnisse für die Credit Suisse leider nicht mehr benötigt werden,
198 ist dieser Abschnitt für meine Arbeit von hoher Relevanz. Sie verfolgt das Ziel eine Hand-
199 lungsempfehlung zu entwickeln, welche für andere Unternehmen im selben Sektor an-
200 wendbar sein und sie von einer «Besten aller schlechten»-Lösung präventiv schützen soll.
201 Was hätte die CS gemäss ihrer Meinung tun müssen, um den Turnaround zu schaffen?

202

203 E: Spätestens nach der Finanzkrise, wo man gesehen hat, dass dieses US-Investmentban-
204 king Geschäft für den Aktionär unter Schweizer Führung wirklich nicht funktioniert, mit
205 der UBS dieses radikal herunterfahren, wenn nicht schliessen und verkaufen müssen. Und

206 sich dann auf das Vermögensverwaltungsgeschäft konzentrieren müssen, ich glaube mit
207 dem breiten Geschäftsmodell einen Turnaround zu schaffen wäre aus meiner Sicht nicht
208 möglich gewesen. Kurz gesagt: viel früher und viel stärker auf das Vermögensverwal-
209 tungsgeschäft fokussieren müssen.

210

211 I: Wann hätte sie das tun sollen, haben sie ja schon beantwortet, gleich direkt nach der
212 Finanzkrise, also haben sie da gesehen, dass es einen Bruch gegeben hat, und die CS hätte
213 diesen nutzen müssen, um sich neu zu formieren?

214

215 E: Ja genau, das ist ja die Tragik der CS, man hat sich nach der Finanzkrise selbst auf die
216 Schulter geklopft, da man als eine der wenigen Banken vermeintlich nicht gerettet werden
217 musste. Viele andere Banken haben Staatshilfe in Anspruch genommen, unter anderem
218 auch die UBS oder die grossen amerikanischen Banken und da geriet man dann in einen
219 Siegesrausch und hielt sich für besser als die anderen. Aber das war eben nur vermeintlich
220 so, denn bei der CS kam die Rettung aus Katar mit den berühmt berüchtigten CoCo Bonds
221 aber da hätte man merken sollen, so viel besser und cleverer als die anderen sind wir gar
222 nicht. Und wie Sie sagen, hätte die CS diese Zäsur für einen radikalen Strategiewechsel
223 nutzen sollen.

224

225 I: Abgesehen vom Investmentbanking, wo genau hätte sie ansetzen müssen?

226

227 E: Das ist eine sehr komplexe Geschichte. Das geht auch ein bisschen in die Globalisie-
228 rung rein. Das ist schwierig, das so zusammenzufassen. Am Ende kann man ja schon
229 sagen die Credit Suisse von 2023 die hat ja weder Schweizern gehört, noch wurde sie von
230 Schweizern geführt, also ausser dem Namen „Suisse“ war da nicht mehr viel Swisness
231 drin und das kombiniert mit so einem Aktionariat und so einer Governance funktioniert
232 einfach nicht also da hat man sich wahrscheinlich auch wieder auf die guten alten Tugen-
233 den etwas fokussieren sollen und eben auch irgendwie diese Governance irgendwie ein
234 bisschen zu alten Tugenden zurück finden und diese Governance vielleicht eher in die
235 bewährten 80er Jahre zurück bringen, etwas lokaler und etwas verlässlicher.

236

237 I: Was hat sie den daran gehindert?

238

239 E: Dass ist jetzt meine Privatmeinung, da sehe ich ein klassisches Principle-Agent Prob-
240 lem wie ich erläutert habe, dieses globale Modell diese One-Bank Modell mit dem glo-
241 balen Investmentbanking. Damit ist man Tier-One und Tier-One Banken haben ein be-
242 stimmtes Lohnniveau und das geht ja vom Verwaltungsrat runter letztlich bis zur unters-
243 ten Sekretärin oder Empfangsdame. Das hält einfach die Löhne höher. Das ist sicher gut
244 fürs Management. Aber weniger gut für die Aktionäre und die Aktionäre haben sich eben,
245 dies zu meiner Überraschung halt immer bieten lassen. Zwar immer weniger, also zum
246 Schluss im Herbst 2022 war der letzte Aktionär weltweit, der offenbar noch bereit war,
247 Geld einzuschiessen. Herr Mohammed bin Salman aus Saudi-Arabien also alle anderen
248 haben da längst die Finger davongelassen. Also sowohl Banken wie auch Privatinvesto-
249 ren. Es ging nicht mehr um viel Geld also diese Milliarde diese paar Milliarden, die am
250 Schluss noch eingeschossen wurden, hätten auch Privatinvestoren einschossen können,
251 aber da haben viele natürlich längst die Finger davongelassen. Das war für mich schon
252 ein Principle-Agent Problem, die Agenten hatten Interesse daran und auch die ganze Zu-
253 lieferindustrie rundherum natürlich diese Löhne und diesen ich nenne es jetzt diesen Zir-
254 kus am Leben zu erhalten. Auf Kosten des Aktionärs, der unter dem Strich überhaupt
255 nichts davon gehabt hatte. Man hatte da Zahlen gesehen, ausbezahlte Boni und ausge-
256 schüttete Dividenden. Das war ja, das war wirklich wahnsinnig und eben diese Lohnex-
257 zesse natürlich auch auf viele Managementstufen, aber letztlich ging das durch die ganze
258 Bank durch. Die Löhne waren einfach signifikant zu hoch für das, was das Geschäftsmo-
259 dell der Banken überhaupt noch hergab.

260

261 I: Mhm ich glaub, da haben wir schon die nächste Frage angeschnitten welche Fehler
262 wurden begangen?

263

264 E: Letztlich müsste man die Eigentümer in die Pflicht nehmen, solange das Management
265 damit durchkommt und eben sich quasi unabhängig vom Geschäftsgang derartige Boni
266 ausschütten kann und sich selbst feiern kann ist letztlich der Aktionär selbst schuld. Also
267 ein eklatantes Governance Problem, ein Versagen dieser Aktionärsdemokratie das hat
268 einfach nicht funktioniert und bei der CS ist ja wie bei vielen anderen Grosskonzernen

269 auch also mein Vater war noch einer dieser alten Aktionäre, die da regelmässig ins Hal-
270 lenstadion oder in diese Generalversammlungen ging da wurde offenbar bei der CS seit
271 Jahren schon auf den Tisch geklopft von irgendwelchen Kleinaktionären, die genau sol-
272 che Punkte aufgebracht haben, aber wie wir wissen sind ja dann sämtliche Abstimmungen
273 am Schluss mit 95% oder 98% Ja-Stimmen durchgegangen, weil die ganzen Institutio-
274 nellen einfach mit dem Verwaltungsrat stimmten und dieser Zirkus im Saal der General-
275 versammlung eigentlich überhaupt nichts zählte. Es war schon ein Versagen der Aktio-
276 närskdemokratie und der Eigentümer, die das haben schleifen lassen.

8.3.4 Transkript 4

Projekt: Masterarbeit

Interview: 4

Datum, Uhrzeit: 28. April 2023, 13.30 Uhr

Ort: Sitzungszimmer

Aufnahmeart: Tonaufnahme

Dauer: 33 Minuten und 10 Sekunden

Teilnehmer: Matteo Bongini: Interviewer (I), leitende Führungskraft aus dem Private Banking: Experte (E)

Transkript erstellt von: Matteo Bongini

Einverständniserklärung unterzeichnet: Ja

- 1 I: Vielen Dank, dass sie sich Zeit nehmen und mich bei meiner Forschung unterstützen,
2 ich schätze dies sehr! Wir werden heute das Gespräch auf Ereignisse, in welche die Credit
3 Suisse innerhalb der letzten 5 Jahre involviert war, konzentrieren. Da ich die Masterarbeit
4 im Februar 2023 begonnen habe, wurde sie in der Disposition auch auf diesen Zeitpunkt
5 begrenzt. Meine Forschungsarbeit deckt also nur den Zeitraum bis zum 15. Februar 2023
6 ab, also noch ohne den Merger mit der UBS. Mir ist bewusst, dass dieses Ereignis nicht
7 vergessen werden kann und das Interview zu einem gewissen Teil beeinflussen wird. Ich
8 werde aber versuchen das Gespräch so zu führen, dass wir diesen Einfluss minimal ge-
9 stalten können. Das Interview wird auf folgende zwei Punkte fokussieren: Zum einen was
10 waren die wichtigsten Gründe für den Aktienkursverfall? und zum anderen welche mög-
11 liche Lösungsansätze gibt es, um den Turnaround in einer solchen Situation zu schaffen?
12 Um das Gespräch zu starten und die Grundlage für das weitere Interview zu legen, würde
13 ich sie bitten mir kurz Ereignisse, die sie mit der Credit Suisse in Verbindung bringen,
14 aufzuzählen.
15

16 E: Ereignisse, die herausstechen waren sehr häufige Managementwechsel auf Stufe Kon-
17 zern und Verwaltungsrat, dann die Verluste, die angefallen sind, teils aus grossen Rechts-
18 fällen und zuletzt noch Schwierigkeiten die richtige Strategie zu definieren.

19

20 I: Über welches Medium haben Sie Informationen zu den Ereignissen innerhalb der letz-
21 ten fünf Jahre erhalten?

22

23 E: Vorwiegend habe ich Zeitungen gelesen, weiter habe ich online Informationen dazu
24 erhalten, aber auch Gespräche auf der Arbeit haben zum besseren Verständnis und zum
25 Aufschluss beigetragen. Aber vorwiegend Berichterstattungen aus guten Zeitungen.

26

27 I: Gab es einen Moment, den Sie in Erinnerung haben, an welchem das Thema des Akti-
28 enkursverfalls sehr stark präsent war?

29

30 E: Den Aktienkurs hatte ich jeden Tag im Blickwinkel, ich mag mich erinnern als der
31 Aktienkurs vor vielen Jahren noch über 90 Franken war und jetzt sehen Sie eine Aktie
32 die nur noch 76 Rappen wert ist. Aber ich glaube so einzelne Episoden, wo das Thema
33 sehr präsent war, stellten die Aktienpreismarken 30, 20, 15 und 10 Franken dar. Als der
34 Kurs unter diese gefallen ist, haben sich die Leute schon gefragt, was ist da los? Man hat
35 gedacht, der erholt sich dann schon wieder und steigt auf 30 Franken. Aber mit der Zeit
36 sind die Erwartungen runter gegangen und man wäre auch froh gewesen, wenn er wieder
37 auf 15 Franken gestiegen wäre. Es war eine dauernde Abwärtsspirale. Aber der Glaube,
38 dass sich das Unternehmen erholt und dieser Kurs nicht die Substanz widerspiegelt, war
39 allgegenwärtig. Man operierte immer mit dem Buchwert, welcher 35 oder 40 Milliarden
40 war und die Börsenkaptalisierung war zu dieser Zeit nur noch 10 oder 7 Milliarden. Es
41 kann nicht sein, dass das Unternehmen nur noch 30 Prozent des Buchwerts beträgt, weil
42 das ist, ja bewertet nach US-Gap Regeln zu Fortführungswerten, aber man muss sagen,
43 wenn ein Unternehmen nicht in der Lage ist zukünftige Gewinne zu erwirtschaften, es-
44 komptiert die Börse das und widerspiegelt es mit einem tieferen Aktienkurs.

45

46 I: Vielen Dank für die ausführliche Antwort. Gerne würde ich auf die geführten Gesprä-
47 che zurückkommen. Konnten Sie bei diesen Gesprächen eine Veränderung in der Stim-
48 mungslage feststellen?

49

50 E: Die Leute haben anfänglich nicht genau verstanden was da passierte aber mit der Zeit
51 hat man dann schon verstanden, dass im Unternehmen einige Sachen nicht gut laufen: zu
52 viele Rechtsfälle, zu grosse Risiken in der Investmentbank, Verluste, die immer wieder
53 anfallen, dass man da in einer Abwärtsspirale ist, wurde anfänglich nicht verstanden, aber
54 mit der Zeit konnten die Leute das schon besser einordnen.

55

56 I: Für Sie persönlich wie war das?

57

58 E: Genau so wie ich es gesagt habe. Ich habe da auch lange Zeit gesagt, dass die Börse
59 übertreibt und der Aktienkurs nicht den Wert des Unternehmens widerspiegelt. CS-Mit-
60 arbeitende haben auch positive Aspekte aufgezeigt, was meinen Glauben, dass das Un-
61 ternehmen von der Börse unterbewertet ist, gestützt hat. Aber wenn man dann plötzlich
62 solche Hiobsbotschaften wie Archegos, Greensill oder Mosambik erhält, dann muss man
63 sagen, doch die Börse hatte recht. Sie hatte wiederum die komplette Informationsvielfalt,
64 was ein Einzelner nicht hatte.

65

66 I: Sie haben über positive Aspekte gesprochen, konnten Sie in den letzten 5 Jahren auch
67 über positive Projekte der CS sprechen?

68

69 E: ...Sie sehen ich muss schon ein bisschen studieren. Die Bank hat sicherlich im Bereich
70 Digitalisierung gute Fortschritte erzielt, sie hat CSX lanciert, ist im Startup Bereich effi-
71 zienter geworden, hat ein sehr gutes Investmentmanagement in Bezug auf Fonds und
72 strukturierte Produkte. Aber in der gesamten Fokussierung auf eine klare risikomindernde
73 Strategie, habe ich zu wenig gesehen.

74

75 I: Gerne werden wir uns nun mit den Gründen für den Aktienkursverfall befassen. Sie
76 haben Archegos, Greensill und Mosambik als schwerwiegende Ereignisse erwähnt. Was
77 könnten die Gründe sein, dass genau diese drei Ereignisse in einer so kurzen Zeit für
78 grosses Aufsehen gesorgt haben?

79

80 E: Diese Ereignisse hängen nicht zusammen, da besteht keine Verbindung. Wenn wir
81 Archegos und Greensill anschauen, hat das Risikomanagement versagt. Bei Archegos
82 frage ich mich, wie kann man so grosse Kredite einem Family Office gewähren, der Ka-
83 pitaleinsatz kam zu fast 95% nur von der Bank, da ist kein Gleichgewicht zwischen der
84 Risikobereitschaft der Besitzer der Firma und der Bank. Und dann ist es für dieses Ge-
85 schäft absolut gesehen ein viel zu hoher Betrag. Und bei Greensill haben einige Leute das
86 Businessmodell nicht verstanden, vor allem in Bezug auf die Risiken. Wenn Sie Liefe-
87 rantenkredite geben, geben sie einem Unternehmen einen Kredit auf ungedeckter Basis,
88 sichern sich dann ab mit den zukünftigen Einnahmen des Unternehmens, welche Sie aber
89 gar nicht prüfen können, weil Sie zehntausende von Rechnungen haben und nicht jede
90 einzelne überprüfen können, ob sie bezahlt wird, die Lieferung effektiv erfolgt war, dass
91 die Qualität gut war, dass kein Betrug darin stattgefunden hat. Die Bank ist eigentlich
92 schon vor 30 Jahren aus solchen Geschäften ausgestiegen und mir ist es unerklärlich,
93 wieso das Asset Management diese Art von Geschäft wieder hat aufleben lassen, obwohl
94 es in der Schweiz seit 30 Jahren ein No-Go ist, solche Geschäfte zu machen.

95

96 I: Ganz zu Beginn haben wir über die Führungswechsel gesprochen, wie haben Sie diese
97 wahrgenommen?

98

99 E: Die Führungswechsel stimmten einem eigentlich jeweils hoffnungsvoll, dass jetzt je-
100 mand neues, vielversprechendes kommt, der die Probleme anpackt und löst. Diese Hoff-
101 nung änderte sich dann aber meistens in Ernüchterung. Es dauerte lange bis Resultate
102 vorlagen und diese waren ernüchternd, da sich eigentlich kaum etwas geändert hat. Es
103 wurde viel angekündigt, es wurde viel geschrieben, es wurde viel debattiert, aber es wurde
104 schlussendlich keine massgebliche und bedeutungsvolle Strategieänderung durchgeführt.
105 Das Private Banking ist immer noch das Private Banking, das Firmenkundengeschäft ist
106 immer noch das Firmenkundengeschäft und dort, wo man grosse Änderungen hätte

107 durchführen sollen, bei der Investmentbank, dort wurden die Risiken viel zu wenig ge-
108 senkt. Und und und. Ein richtiger Turnaround durch neues Management hat nicht statt-
109 gefunden, bei keinem der Neu-Eingesetzten.

110

111 I: Mit jedem Führungswechsel kam dann auch eine Neu-Ausrichtung der Strategie, wie
112 haben Sie diese wahrgenommen?

113

114 E: Das waren eben keine Neu-Ausrichtungen der Strategie, ausser Umorganisation nach
115 Divisionen, nach Regionen und einigen kleinen Korrekturen wurde nichts Grundlegendes
116 verändert. Jedenfalls habe ich persönlich das nicht so wahrgenommen. Die Bank wurde
117 nicht grundlegend umgebaut oder verändert, die neuen Strategien waren mehr Kosmetik.
118 Es wurden nur kleine Schritte getan, nichts, was an den Grundfesten der Bank etwas ver-
119 ändert hätte. Hingegen wenn man bei der Investmentbank vor Jahren schon, als noch ge-
120 nügung Kapital zur Verfügung stand, das systematisch über mehrere Jahre abgebaut hätte,
121 hätte die Bank eine grundlegende Veränderung durchgemacht. Wenn man das aber in
122 einer Notsituation machen muss, geht es nicht mehr. Sie haben dann die Gegenparteien
123 gegen sich, Sie haben zu wenig Geld und zu wenig Zeit. Wenn man das aber schön über
124 die Zeit organisiert und wirklich kontrolliert hätte machen können, wäre es etwas anderes.
125 Aber eine wirkliche Strategieänderung habe ich keine wahrgenommen.

126

127 I: Was könnten die Gründe sein, dass diese Änderungen nur oberflächlich stattgefunden
128 haben und nicht durchgegriffen wurde?

129

130 E: Das ist eine Aufgabe der Geschäftsleitung, sie muss eine Strategie vorschlagen und
131 der Verwaltungsrat muss diese dann abdecken. Aus meiner Sicht war man sich da nicht
132 einig bezüglich der Reise, wohin es gehen soll und was machbar oder nicht machbar ist.
133 Die Oberleitung der Gesellschaft ist Sache des Verwaltungsrats. Normalerweise schlägt
134 die Geschäftsleitung eine neue Strategie vor, aber das hat nur in Ansätzen stattgefunden.

135

136 I: Der Aktienkurs ist mit einer negativen Tendenz stetig gefallen, ohne für längere Zeit
137 wieder die Richtung ändern zu können. Gab es einen Moment, bei dem Sie an einen
138 Turnaround geglaubt haben?

139

140 E: Immer wieder, Immer wieder! Bei vielen Ankündigungen habe ich gedacht, dass wird
141 wieder kommen und irgendwann hat die Börse ein Einsehen mit der Credit Suisse. Aber
142 das geht nur mit nachhaltigen Gewinnen. Die CS hat das Momentum verloren und konnte
143 keine schönen Gewinne mehr erzielen. Die letzten Jahre konnte die Gruppe nur noch
144 Verluste vorweisen, aus welcher Sparte diese kommen, spielt eigentlich keine Rolle.
145 Wenn ein Unternehmen nicht positive Abschlüsse vorweisen kann, dann erodiert das Ver-
146 trauen in die Fähigkeit des Unternehmens sich neu zu definieren. Über maximal ein Jahr
147 kann man Verluste schreiben aber nicht über einen so langen Zeitraum. Den dann verlie-
148 ren Sie das Kundenvertrauen und wenn Sie das Kundenvertrauen nicht mehr haben, dann
149 fällt so ein Unternehmen in Windeseile in sich zusammen. Vor allem in der Zeit der di-
150 gitalen Zahlungsverkehrsmittel, wo Sie mit einem Klick 10 oder 100 Millionen oder gar
151 1 Milliarde wegdelegieren können, kann es sehr schnell gehen. Eine solche Entwicklung
152 hatten wir bis heute noch gar nie erlebt. Liquidität, Geld und Vertrauen hängen sehr stark
153 zusammen, denn das erodiert in einer wahnsinnig schnellen Art und Weise. Falls sie die-
154 ses verliert, ist eine Bank extrem angeschlagen. Es kommt zu einem Kumulationseffekt.

155

156 I: Was für Konsequenzen hatten die negativen Ereignisse, die sich angehäuft haben?

157

158 E: Für die Mitarbeitenden waren die Konsequenzen noch mehr interne Kontrollen, noch
159 mehr Vorschriften, viel mehr Arbeit und Bussen, die das Unternehmen hat tragen müssen
160 und in die Erfolgsrechnung eingespielt haben. Jedes Mal, wenn diese Skandale publik
161 und diskutiert werden, schwindet das Kundenvertrauen. Auch der Glauben der Mitarbei-
162 tenden schwindet dabei.

163

164 I: Welche Kundensegmente waren betroffen?

165

166 E: Vor allem Investmentbanking Kunden aber auch Kunden des Wealth Managements
167 durch Geldwäschereifälle und das Asset Management mit dem Greensill-Fall. In der
168 Schweiz konnte ich nichts beobachten. Aber das Investmentbanking mit Archegos oder
169 Mosambik, das internationale Wealth Management mit Fällen von Lescaudron oder mit
170 Drogengeldern, die anscheinend gewaschen wurden, waren präsent. Es waren hauptsäch-
171 lich diese Einheiten. Aber Sie sehen, dass es ziemlich breit ist. Es ist nicht nur in einem
172 Team oder in einer Region entstanden. Man kann sagen, das war in New York, das war
173 in London, das war hier in Zürich, das war überall auf der Welt. Auch Privatkunden haben
174 sich gefragt, ob das Geld bei der CS noch sicher ist, durch die negative Ereignisse, ist die
175 CS dann in gewissen Gremien auch abgeblitzt. Sie hat gute Produkte und Konditionen
176 angeboten auch von der Zufriedenheit mit der Dienstleistung habe ich viel Positives ge-
177 hört aber aufgrund der Reputation wurde sie zunehmend ein weniger attraktiver Ge-
178 schäftspartner. Zum Beispiel für Stiftungsräte von Pensionskassen. Die Kunden haben
179 Teile ihre Vermögen, die Sie vorgängig nur bei der CS hatten auf andere Banken verteilt.

180

181 I: Diese Erfahrung teile ich mit Ihnen, die Angebote, Konditionen und das Niveau der
182 Dienstleistung waren stets sehr gut. Aber durch die angeschlagene Marke wurde die CS
183 ein weniger attraktiver Geschäftspartner.

184

185 E: Absolut, das ist richtig. Ein Kunde will mit einer erfolgreichen Bank zusammenarbei-
186 ten. Sei es im Firmenkundengeschäft, im Private Banking oder im Assetmanagement.
187 Erfolg und Vertrauen sind eng miteinander gekoppelt. Erfolgreiche Unternehmen, ma-
188 chen ihre Arbeit offenbar gut und verdienen dadurch das Vertrauen. Wenn ein Unterneh-
189 men aber nicht erfolgreich ist, dann schwindet das Vertrauen. Ich habe es immer wieder
190 gesehen, dass Kunden mit der erfolgreichsten Bank zusammenarbeiten wollen. Man ver-
191 zeiht der Bank ein bis zwei Ausrutscher aber nicht über längere Zeit. Wenn Sie das Steuer
192 nicht rumreissen können, ist das Todesurteil vorprogrammiert.

193

194 I: Zusammenfassend, worin sehen Sie die Hauptgründe des stetigen Aktienkursverfalls?

195

196 E: Die Verluste, die Risiken, die in den Büchern schlummerten, wie beispielsweise Posi-
197 tionen in Third-Level Produkten, die nicht genau bewertet werden können, aggressives
198 Geschäftsverhalten von einzelnen Exponenten, sicher auch das Anreizsystem, welches
199 die Mitarbeitenden zu riskanten Geschäften getrieben hat, um einen schönen Lohn/Bonus
200 zu erhalten. Dies sorgt dafür, dass grössere Risiken aufgebaut werden und wenn man
201 diese Risiken nicht im Griff hat, führt dies zu Verlusten. Aufgrund der Strategie auch eine
202 mangelnde Fähigkeit zur Erzielung von Gewinnen, zudem auch ein weitreichender Ver-
203 trauensverlust getrieben durch die Verluste, die schwächelnde Reputation, die stetige ne-
204 gative Präsenz in den Zeitungen. Ein Vertrauensverlust über alle Stakeholder hinweg.

205

206 I: Im Folgenden werden wir uns mit der Frage befassen, was mögliche Lösungsansätze
207 wären, um den Turnaround zu schaffen.

208 Auch wenn diese Erkenntnisse für die Credit Suisse leider nicht mehr benötigt werden,
209 ist dieser Abschnitt für meine Arbeit von hoher Relevanz. Sie verfolgt das Ziel eine Hand-
210 lungsempfehlung zu entwickeln, welche für andere Unternehmen im selben Sektor an-
211 wendbar sein und sie von einer «Besten aller schlechten»-Lösung präventiv schützen soll.
212 Was hätte die CS gemäss ihrer Meinung tun müssen, um den Turnaround zu schaffen?

213

214 E: Es gibt zwei wichtige Punkte. Zum einen die Investmentbank massiv verkleinern, da-
215 mit sie ähnlich wie bei der UBS ein Zubringer für das Wealth Management ist. Also, dass
216 sie den Kunden bei seinen Aktivitäten unterstützt aber nicht ein Investmentbank, die mit
217 grossen Aktien handelt oder die bei Unternehmenszusammenschlüssen mit Milliarden ins
218 Risiko geht. Als zweites hätte sich die Bank im internationalen Wealth Management auf
219 eine breitere Kundschaft abstützen sollen, nicht nur auf die super Reichen, sondern auf
220 eine breitere Kundenbasis setzen. Man sieht es heute das dieses Geschäft nicht mehr er-
221 tragreich ist, stark erodiert ist, weil sich gewisse grosse Exponenten von der CS getrennt
222 haben. Die Bank hätte, wie in der Schweiz, auf eine breite Kundenbasis setzen sollen.

223

224 I: Wann hätte man das tun müssen?

225

226 E: Die IB-Strategie hätte man schon vor 15 Jahren definieren müssen. Diese Division
227 hatte die Bank zu wenig unter Kontrolle, die Amerikaner haben ein starkes Eigenleben
228 geführt und sich immer wieder durchsetzen können. Die Geschäfte der Investmentbank
229 sind langfristig in den Büchern. Man hatte mal einen Gewinn, doch das hat sich dann
230 gedreht und aus diesem Gewinn wurde ein Verlust. Man könnte auch sagen, dass wie die
231 UBS es jetzt macht, die Risk weighted Assets auf der konsolidierten Bilanz maximal 20-
232 25% für das Investmentbanking sein sollten und der Rest vom Kapital, dass sie haben für
233 das Wealth Management alloziert werden sollte.

234

235 I: Was hat die Bank daran gehindert diese Änderungen vorzunehmen?

236

237 E: Man muss eine solche Änderung über viele Jahre laufen lassen, dieser Abbau dauert 5
238 bis 10 Jahre. Ich glaube, dass es bis dahin einigermaßen gegangen ist, mal besser mal
239 schlechter, aber man hat genau gewusst, dass eine solche Aktion wahnsinnig viel Geld
240 kostet. Wenn Sie das IB restrukturieren, entstehen extrem hohe Personalkosten und das
241 gibt Verluste. Zudem schaut der Markt sehr genau auf Sie, Sie werden Geschäfte verlie-
242 ren, Sie werden Geschäfte, die Sie in den Büchern haben mit Verlusten liquidieren müs-
243 sen, ich denke man hat sich von den damit einhergehenden Verlusten gescheut. Die Kon-
244 sequenz hat da gefehlt, dass man das beschliesst und mit einem sauberen Plan abarbeitet.
245 Es braucht einen mutigen Schritt und einen Entscheid und dieser Entscheid wurde nie
246 gefällt.

247

248 I: Welche Fehler wurden begangen?

249

250 E: Ein Fehler, der da war, geht zurück auf 1996 damals als die Bank in Divisionen auf-
251 gespalten wurde, wollte man zu den grössten der Welt gehören und da hat man die In-
252 vestmentbank kreiert und gepusht. Das war wie Joe Ackermann gesagt hat, ein Kardi-
253 nalsfehler, denn man nicht mehr rückgängig machen konnte.

254

255 I: Gab es andere ähnliche Situationen, wo ein Turnaround funktioniert hat?

256

257 E: Zum Beispiel bei der Übernahme der Volksbank durch die Credit Suisse, da hat es eine
258 saubere Vorbereitung gegeben und eine klare Strategie gegeben. Zudem hat die Integra-
259 tionsphase Jahre gebraucht. Also Voraussetzungen sind genügend Zeit und eine klare
260 Strategie, die durch ein neues und verantwortungsbewusstes Management definiert wird.
261 Wenn Sie etwas Neues bauen wollen, braucht es neue Manager, die diesen Prozess leiten.
262 Ein Bruch mit der Vergangenheit ist wichtig, um vorwärtszuschauen. Man muss es sauber
263 vorbereiten, alles genau anschauen, keine Schnellschüsse ziehen, weil Sie dann nicht
264 mehr zurückkönnen, die vorgegebene Richtung muss sitzen, um verantwortungsvoll eine
265 solche Veränderung voranzutreiben.

266

267 I: Sprechen wir noch kurz über die letzte Strategieausrichtung.

268

269 E: Ich glaube der Plan von Ulrich Körner, war ein guter Plan. Natürlich kann man darüber
270 streiten, hätte es wirklich funktioniert oder nicht. Es war natürlich auch ein riskantes Un-
271 terfangen, insbesondere mit der Investmentbank, mit der Neuerschaffung der First Bos-
272 ton. Was ich da vermisst habe, war das Backing. Die Bank hat schon letzten Sommer eine
273 sehr schwierige Situation angetroffen, Gespräche mit dem Regulator, mit der SNB, mit
274 dem SIF mit dem Bundesrat geführt. Um den Plan durchzuführen, welcher 3- 4 Jahre
275 angedauert und auch weitere Verluste verursacht hätte, hätte man vom Bundesrat ein
276 „Whatever it takes“ verlangen sollen. Es war nicht sicher, ob der Plan funktionieren
277 würde und stellte somit einen unsicheren Weg dar. Mit dem staatlichen Support hätte man
278 die nötige Zeit erhalten das Unternehmen umzubauen. Das hätte auch das Vertrauen der
279 Kunden gestärkt und geholfen die Mittelabflüsse auf ein Minimum zu beschränken.

8.3.5 Transkript 5

Projekt: Masterarbeit

Interview: 5

Datum, Uhrzeit: 04. Mai 2023, 14.00 Uhr

Ort: online (MS Teams)

Aufnahmeart: Tonaufnahme

Dauer: 35 Minuten und 56 Sekunden

Teilnehmer: Matteo Bongini: Interviewer (I), Theodor Schär: Experte (E)

Transkript erstellt von: Matteo Bongini

Einverständniserklärung unterzeichnet: Ja

1 I: Vielen Dank, dass sie sich Zeit nehmen und mich bei meiner Forschung unterstützen,
2 ich schätze dies sehr! Wir werden heute das Gespräch auf Ereignisse, in welche die Credit
3 Suisse innerhalb der letzten 5 Jahre involviert war, konzentrieren. Da ich die Masterarbeit
4 im Februar 2023 begonnen habe, wurde sie in der Disposition auch auf diesen Zeitpunkt
5 begrenzt. Meine Forschungsarbeit deckt also nur den Zeitraum bis zum 15. Februar 2023
6 (Veröffentlichung der Jahresergebnisse) ab, also noch ohne den Merger mit der UBS. Mir
7 ist bewusst, dass dieses Ereignis nicht vergessen werden kann und das Interview zu einem
8 gewissen Teil beeinflussen wird. Ich werde aber versuchen das Gespräch so zu führen,
9 dass wir diesen Einfluss minimal gestalten können. Das Interview wird auf folgende zwei
10 Punkte fokussieren: Zum einen was waren die wichtigsten Gründe für den Aktienkurs-
11 verfall? und zum anderen welche mögliche Lösungsansätze gibt es, um den Turnaround
12 in einer solchen Situation zu schaffen

13 Um das Gespräch zu starten und die Grundlage für das weitere Interview zu legen, würde
14 ich sie bitten mir kurz Ereignisse, die sie mit der Credit Suisse in Verbindung bringen,
15 aufzuzählen, einfach so spontan.

16

17 E: Als ehemaliger CS-Angestellter habe ich sowohl gute als auch schlechte Ereignisse in
18 Erinnerung. Auch wenn es länger als 5 Jahre her ist, war für mich persönlich die

19 Diskussion um den Sonderbonus von über 70 Mio. für Brady Dougan ein negativer Mei-
20 lenstein. Auch wenn es länger als fünf Jahre her ist, glaube ich trotzdem, dass es Auswir-
21 kungen auf diese Zeitperiode hatte. Es gibt diverse punktuelle Geschäfte, welche schief-
22 gelaufen sind, zum Beispiel Greensill Capital, sogenannte Lieferketten-Finanzierung, Ar-
23 chegos Capital Management wo Milliardenkredite von führenden Investmentbanken be-
24 zogen wurden und damit riesige Wetten auf Aktienkurse geschlossen wurden. Die
25 Moçambique-Affäre, Geldwäscherei anklage betreffend einem bulgarischen Kokainhan-
26 delsring, sicher auch die Spycgate-Affäre, welche intern einiges kaputtgemacht hat und
27 dann das Datenleck mit 30'000 Kundendaten, die Menge war nicht so relevant aber der
28 Inhalt. Wer da alles Beziehungen zur CS unterhielt beziehungsweise umgekehrt die CS
29 mit mutmasslichen Kriegsverbrechern Beziehungen unterhielt. Aber auch: sehr viele
30 Wechsel in der Führung der CS in diesen 5 Jahren: Thiam, Horta-Osório, Gottstein, Kör-
31 ner und so weiter. Und für mich natürlich das Ereignis der letzten 5 Jahre, ich bin da
32 ausgetreten und nicht ganz ernst gemeint, aber seither ist es stetig bergab gegangen.

33

34 I: Über welches Medium wurden Sie zu den Ereignissen informiert? (z.B. Zeitschriften,
35 Fernsehsendungen, Gespräche mit Bekannten, Gespräche auf der Arbeit, CS-Medienmit-
36 teilungen)

37

38 E: Meine Informationen waren natürlich, als ehemaliger CS-Mitarbeiter, Kollegen aus
39 der Bankenzeit, die ich auch regelmässig getroffen habe. Aber sonst hauptsächlich via
40 Medien, das heisst Zeitungen wie «der Bund», Handelsblatt, NZZ, Bilanz, und so weiter
41 und selbstverständlich fanden Gespräche mit Bekannten statt, da ich fast 25 Jahre bei der
42 CS arbeitstätig war. Ich konnte auch hinter die Kulissen sehen, deshalb war meine Mei-
43 nung auch oft gefragt.

44

45 I: Zu welchen Zeitpunkten war das Thema Credit Suisse Aktienkurs für sie präsent, zu
46 welchem am präsentesten?

47

48 E: Für mich war der Aktienkurs als CS-Mitarbeiter immer schon präsent. Die Führung
49 der CS hat immer sehr grossen Wert auf den Shareholder Value gelegt und dies intern

50 und extern betont. Es war schon fast eine absolute Ausrichtung darauf. Teilweise war der
51 Aktienkurs, respektive dessen positive Entwicklung ein Teil der Zielvereinbarung. Intern
52 war der Aktienkurs stets ein Thema, es gab auch Manager die Wetten darauf abgeschlos-
53 sen haben.

54 Ich habe also täglich den Aktienkurs-Verlauf verfolgt. Nicht zuletzt, da ich einen Teil
55 meiner Saläre in Aktien ausbezahlt erhalten habe und ich ein persönliches Interesse am
56 Kursverlauf hatte, der möglichst positiv sein sollte. Am präsentesten war das Thema wohl
57 immer, wenn der Kurs sehr stark nach unten fiel.

58

59 I: Konnten Sie bei Gesprächen über das Thema eine Veränderung wahrnehmen? (Bezüg-
60 lich Stimmungslage, Gesprächspartner, Location des Gesprächs)

61

62 E: Die Stimmungslage war unterschiedlich, aufgrund der erwähnten Skandale und Ge-
63 winneinbrüche, respektive den Verlusten eher negativ geprägt. Was bedeutet man kam
64 eher ins Gespräch aufgrund von negativen Ereignissen. Die Kadenz an Negativschlagzei-
65 len steigerte sich und dadurch auch der Anteil von schlechten Meinungen in Bezug auf
66 die CS, was dann auch immer wieder auf den Aktienkurs durchschlug. Insbesondere nach
67 Bekanntwerden von weiteren Skandalen, CEO-Wechseln oder Verlusten, war das der
68 Fall.

69 Besonders verändert haben sich die Gespräche mit ex-ArbeitskollegInnen. Diese waren
70 sehr viel stärker mit den negativen Themen beschäftigt, konnten sich aber nur teilweise
71 anderen Personen anvertrauen. Mit mir als ex-CS-Mitarbeiter, Kenner der Internas und
72 auch mit persönlichen Treffen mit der Führung unter anderem mit Thomas Gottstein
73 ergab sich ein vertrauensvoller Gesprächspartner, der wusste, wie es ist und sich in die
74 Situation und die Personen hineinversetzen konnte. Das war für mich prägend.

75

76 I: Wie haben Sie sich dabei gefühlt? Wie hat sich Ihre Stimmung im Lauf der Zeit verän-
77 dert?

78

79 E: Ich bedauerte und bedaure immer noch, was geschehen ist. Man sieht wie nur das
80 Negative gesehen und herumgereicht wird. Hier möchte ich die Medien hervorheben,

81 diese haben sicherlich eine grosse Rolle gespielt, auch beim Aktienkursverlauf. Leider ist
82 die Sachlichkeit in der Medienlandschaft teilweise verloren gegangen und wohl, um mög-
83 lichst viele Klicks zu generieren (neue Währung) wird vermehrt auf spektakulären Jour-
84 nalismus gesetzt. Das verhindert dann schlussendlich eine gerechte und adäquate Bericht-
85 erstattung und dies wiederum führt zu einem schlechten Image in weiten Bevölkerungsschichten.
86

87

88 I: Haben Sie auch Gespräche über erfolgreiche Projekte der CS geführt oder waren es
89 hauptsächlich die negativen Ereignisse, die diskutiert wurden? Was könnten Gründe da-
90 für sein?

91

92 E: Aufgrund meiner persönlichen Karriere, respektive meines Weggangs der CS wurde
93 ich oft auf die Gründe dafür angesprochen. Ich konnte bei solchen Gesprächen auch viele
94 positive Seiten der CS einbringen. So fand ich die CS als sehr gute Arbeitgeberin, welche
95 in vielen Belangen hochprofessionell aufgestellt ist und über sehr gute Berater, Produkte
96 und auch Bankssysteme verfügt. Dies insbesondere im Firmenkundengeschäft, da ist die
97 CS schweizweit führend. Ebenfalls ins Feld geführt habe ich jeweils die gute Bewältigung
98 der Finanzkrise von 2008 sowie die gute Kernkapitalquote, die im Management immer
99 wieder thematisiert wurde.

100

101 I: Welche Skandale haben Sie am schwerwiegendsten empfunden? Was sind die Gründe
102 dafür?

103

104 E: Ich möchte auf den Skandal um den Sonderbonus von Brady Dougan zurückkommen.
105 Das war für mich der einschneidendste und hatte aus meiner Sicht auch Auswirkungen
106 bis heute. Dies aufgrund der Tatsache, dass ich von allen jederzeit immer und überall
107 darauf angesprochen wurde, im negativen Sinne. Sämtliche Kunden, Bekannten, Ver-
108 wandten, Freunde, einfach alle, haben ihren Ärger rausgelassen und ich konnte das Thema
109 eigentlich nicht mehr hören. Es ist so wie bei einem Schalterangestellten, der kann ja
110 nichts dafür, aber er kriegt trotzdem den ganzen Ärger ab. Auch die Tatsache, dass ich
111 weder eine Erklärung oder Argumente hatte sowie, dass ich persönlich ja keine 70 Mio.

112 erhalten habe, waren mit der Zeit frustrierend. Ich wollte damals auch keine Zeitung mehr
113 lesen und es hat mich wirklich geprägt. Ich weiss noch, dass ich mich damals auch allein
114 gelassen fühlte, da es seitens CS oder explizit von Brady kein Statement, Hilfsmittel oder
115 ähnliches gegeben hatte. In der neueren Zeit waren die beiden Grossdebakel Greensill
116 und Archegos Capital Management diejenigen mit den grössten negativen Auswirkungen.
117 Die Gründe für die Tragweite dieser Skandale liegen aus meiner Sicht darin, dass man
118 merkte, dass sich die CS verzockt hatte und eine Art Risikoblindheit an den Tag legte.
119 Diese Einschätzung erschreckte nicht nur die Anleger, sondern auch die Kunden. Weil
120 gerade in dem Anlegen von Geldern die Kernkompetenz bei einer Bank liegt und wenn
121 man sieht, dass die Bank dies nicht mehr im Griff hat, hat man auch Angst um sein eigenes
122 Geld oder will nicht mehr dort investieren, was dann negativ auf den Aktienkurs schlägt.

123

124 I: Wen sehen Sie in der Verantwortung?

125

126 E: Da ist für mich der Fall klar, die Verantwortung verteilt sich zwar auf verschiedene
127 Faktoren, aber letztlich müssen der CEO, der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung
128 die Verantwortung tragen. Kleine Klammer, Oswald Grübel hat, als einer seiner Trader
129 in London 2 Mia. verzockt hat, obwohl er selbst natürlich nichts dafür kann, gesagt: «Ich
130 trage die Verantwortung, ich trete zurück» So ein Schritt wäre für die CS undenkbar ge-
131 wesen. Dann die Komplexität eines Finanzinstituts, darf man, sollte man, muss man nicht
132 unterschätzen und ich frage mich, ob die steuernden und bestimmenden Personen in der
133 Geschäftsleitung oder auch in Positionen darunter die Komplexität wirklich voll und ganz
134 verstanden haben. Weil die Komplexität muss man verstehen, um auch erfolgreich steu-
135 ern zu können. Meine persönliche Meinung, ganz ehrlich einige davon haben dies nicht.
136 Das habe ich selbst auch erlebt. Entsprechend wurden auch Entscheide getroffen, welche
137 nicht adäquat oder sogar fahrlässig waren, da das Wissen fehlte. Man steuerte da durch
138 den Nebel, im Glauben, das geht dann schon gut. Hier komme ich nochmal mit Oswald
139 Grübel, der sagte einmal als er noch bei der CS-Chef war: «was ich nicht verstehe, mache
140 ich auch nicht». Dieser Leitspruch ist mir geblieben und ist mir schon einige Male in
141 meinem Leben in den Sinn gekommen. Dann kommen die Risiken. Es liegt in der Natur
142 einer Bank Risiken einzugehen. Hierbei ist der sogenannte Risikoappetit entscheidend.
143 Diesen Begriff habe ich während meiner Zeit in der CS tausendfach gehört. Innerhalb der
144 CS gab es Stimmen, welche mehr und andere, welche weniger Risiken eingehen wollten,

145 dass man einige Risiken eingehen muss als Bank ist klar. Jedoch bietet es auch die Mög-
146 lichkeit sich zu verschätzen und dass hat man bei der CS zum Teil getan. Verschätzen
147 geht auch in Richtung Überschätzung, da die Erwartungen seitens Aktionäre und Finanz-
148 analysten jeweils sehr, sehr hoch waren, muteten sich einige Führungspersonen zu viel
149 zu. Nebst der Tatsache, dass sie aufgrund der Komplexität nicht alles wirklich fundiert
150 verstanden und somit teilweise Fehleinschätzungen entstanden, war doch auch eine gute
151 Portion Ego mit dabei. Ich glaube, dass sich einige der leitenden Personen schlicht selbst
152 definitiv überschätzt haben.

153

154 I: Wie haben Sie die zahlreichen Führungswechsel wahrgenommen?

155

156 E: Die zahlreichen Führungswechsel sind das Gegenteil von Kontinuität. Sie verunsi-
157 chern nicht nur die Mitarbeitenden, sondern auch die Aktionäre und sind ein Zeichen
158 dafür, dass es zuvor Fehleinschätzungen und somit Fehlbesetzungen gegeben hat. Nur hat
159 das nie jemand wirklich zugegeben. Wie erwähnt, ist ein Finanzinstitut ein sehr komple-
160 xes Gebilde, welches man zuerst verstehen muss. Zudem hat jede Bank eine andere Stra-
161 tegie, Philosophie und Kultur, auch diese muss man verstehen, um solide und gesichert
162 Entscheide zu treffen. Da reicht das populäre 100-Tage-Programm, welches in der Ban-
163 kenwelt populär ist, leider nicht aus. In der Regel ist es so, da kommt ein neuer, der macht
164 ein 100-Tage-Programm, alle Projekte werden gestoppt und dann wird entschieden, ein
165 bisschen wild-west, jedenfalls habe ich das so empfunden. Dennoch ist ein Druck, res-
166 pektive eine Erwartungshaltung vorhanden, dass die leitende Person wirklich auch rasch
167 Entscheide trifft. Die CEOs wollten sich natürlich nicht blamieren, sondern eher markie-
168 ren und legen deshalb eine Art Aktionismus an den Tag. So wurden teilweise organisato-
169 rische oder strategische Änderungen vorgenommen, welche sich negativ auswirkten, da
170 sie nicht fundiert und nicht gesund waren. Man hat sogar auch Bereiche oder Produkte
171 die sehr gut liefen geändert, nur weil man unbedingt etwas verändern wollte, um sich
172 profilieren zu können.

173

174 I: Wie haben Sie die zahlreichen Neuausrichtungen der Strategie wahrgenommen?

175

176 E: Da kann ich gerade an die vorherige Antwort anknüpfen. Es ist korrekt und gut, wenn
177 man Anpassungen an der Strategie vornimmt und so im Wandel der Zeit mitgeht. Doch
178 eine Strategie braucht lange, bis sie verstanden, umgesetzt und dann verankert ist. Zudem
179 sind mindestens 70% des Erfolgs einer Strategie abhängig von der Umsetzung und diese
180 Zeit, die Strategie umzusetzen, die gab es nicht, da schon die nächste Anpassung oder
181 Neuausrichtung kam. Zudem wollte jeder CEO seine Duftmarke hinterlassen und hat die
182 Strategie wieder angepasst, bevor sie überhaupt bei den Leuten angekommen, umgesetzt
183 oder gar verankert gewesen wäre. Es gab eine Art Überlagerung dieser verschiedenen
184 Strategien und da wussten die Leute zum Teil gar nicht mehr was jetzt gilt.

185

186 I: Gab es Momente, bei denen Sie an einen Turnaround geglaubt haben?

187

188 E: Ja klar ich bin grundsätzlich ein Optimist und als ehemaliger CS-Mitarbeiter sah ich
189 immer auch die Chancen, die bestanden. Die CS ist respektive mittlerweile war ein gros-
190 ser Player im Finanzsektor und hat auch sehr viele Jahre sehr erfolgreich gewirtschaftet,
191 sie hat den ganzen Finanzplatz Schweiz aufgebaut, mitgestaltet und auch gehalten und
192 letztlich auch die Volkswirtschaft der Schweiz sehr positiv beeinflusst. Die Chancen die
193 gabs immer mal wieder.

194

195 I: Was hat diesen Moment zerstört?

196

197 E: Jetzt müssen wir trotzdem noch über den Merger sprechen, weil ich weiterhin Chancen
198 für die CS sah. Aus meiner Sicht war der Merger auch nicht zwingend nötig, aber um
199 diesen zu verhindern hätte man bereits im Herbst 2022, wenn nicht schon im Sommer
200 2022 energisch und klug handeln müssen. Und hier kommt auch das Thema Kommuni-
201 kation zur Sprache. Ich habe mich immer gewundert, wie schlecht und teils unprofessio-
202 nell die CS kommuniziert hat, oder auch nicht kommuniziert hat. So hat zum Beispiel
203 auch die UBS viele Skandale generiert. Diese waren aber nicht derart im Fokus und des-
204 halb auch nicht mehr im Kopf der Leute. Das hat auch mit der Medienpräsenz zu tun, es
205 waren die Skandale der CS, die in den Zeitungen und Medien breit thematisiert wurden
206 und die UBS hat sich da hinter ein bisschen versteckt. Zum Teil wurde die CS teilweise

207 auch gebasht. Insideparadeplatz.ch, der Lukas Hässig betreibt da seit Jahren ein CS-
208 bashing.

209

210 I: Kannst du auch Ereignisse oder Beispiele nennen, die du als schlecht respektive unpro-
211 fessionelle Kommunikation empfunden hast?

212

213 E: Ja gerne, sicherlich der Sonderbonus von Brady Dougan. Der hat also ein Salär erhal-
214 ten, einen Bonus erhalten und darauf noch einen Sonderbonus von über 70 Millionen. Die
215 Kunden fielen über uns Mitarbeitende her und haben uns sehr negativ darauf angespro-
216 chen. Wir haben dazu aber nichts, kein Wort, weder von ihm noch von der Kommunika-
217 tionsstelle der CS erhalten. Wie wir uns verhalten sollen, keine Anleitung keine, Argu-
218 mentationen, da wurde einfach nicht kommuniziert. Auch wurde nichts extern kommuni-
219 ziert. Das wollte man einfach aussitzen und einfach Gras drüber wachsen lassen. Dann
220 gab es sehr viele Momente, bei denen die CS hätte Fehler eingestehen können, nach einem
221 Skandal hinstehen und sagen es tut uns leid, wir haben die Lage falsch eingeschätzt oder
222 wir haben einen Verlust da wir das Risiko falsch eingeschätzt haben. Das geschah nicht
223 und das ist was ich meine, mit «nicht-Kommunikation» man kann auch schlecht kommu-
224 nizieren, indem man nichts sagt. Es gehört nicht in die Natur eines Bankers oder der Fi-
225 nanzindustrie, hinzustehen und zu sagen: «ich bin doch nicht der Beste, Klügste,
226 Schnellste ich habe auch mal ein Fehler gemacht es tut mir leid. Wir haben aber daraus
227 gelernt und werden es besser machen» Das hat eigentlich nie stattgefunden.

228

229 I: Sehr spannend, danke! Was für Konsequenzen hatten die Skandale?

230

231 E: Ein Finanzinstitut baut auf Vertrauen auf. Ein Geldgeschäft baut auf Vertrauen auf.
232 Vertrauen ist also das wichtigste Kapital für eine Bank. Das hat man gesehen beim Bank-
233 run. Die CS hat gedacht sie hat gute Bilanzzahlen, eine solide Kernkapitalquote, etc. sie
234 haben unterschätzt, was es für Folgen haben kann, wenn das Vertrauen nicht mehr vor-
235 handen ist und die Leute massenhaft Gelder abziehen. Da kannst du noch so eine super-
236 gute Kernkapitalquote haben, das nützt nichts, wenn das Vertrauen verloren geht. Das
237 geschädigte Ansehen der Bank und generell der Banker hat am Vertrauen geritzt, bis es

238 dann bei der CS zum kompletten Vertrauensverlust kam. Ich habe letztens mit ein paar
239 ehemaligen CS-Angestellten, die mittlerweile pensioniert sind, gesprochen. Die haben
240 mir alle gesagt sie haben ihr Geld von der CS abgezogen, die haben da Jahrzehnte lang
241 gearbeitet und von dort den Lohn bezogen. Und durch die ganze Entwicklung haben diese
242 sogar das Vertrauen verloren und ihr Geld abgezogen. Der Verlust des Vertrauens war
243 eine Folge der Skandale und auch der Geschäftsverluste, so kam es dann zu diesem wei-
244 teren unschönen Ereignis.

245

246 I: Welche Kundensegmente waren betroffen?

247

248 E: Grundsätzlich sind Privatkunden mobiler und wechselfreudiger als etwa Firmen- oder
249 gar Institutionellekunden wie PKs. Die Beziehungen zu letzteren sind meist komplexer
250 und von längerer Dauer. So kann eine Firma nicht von heute auf morgen zu einer anderen
251 Bank wechseln, weshalb viele dieser Kunden mehrere Bankbeziehungen haben.

252

253 I: Zusammenfassend, worin sehen Sie die Hauptgründe des Aktienkursverfalls?

254

255 E: Vertrauensverlust, insbesondere in die Bank-Führung, allen voran in die CEOs die da
256 kamen und gingen, aber auch Geschäftsleitung und Verwaltungsrat. Der verlorene Glaube
257 daran, dass die Bank hohe Gewinne machen kann und somit den Aktionären auch hohe
258 Dividenden bezahlen, kann. Ein weiterer Hauptgrund ist der Reputationsverlust der teils
259 schleichend, teils «blockweise» nach Skandalen kam. Zusätzlich hat der fallende Aktien-
260 kurs selbst auch für schlechte Nachrichten gesorgt und die Reputation der Bank beschä-
261 digt. Ein Aspekt möchte ich noch erwähnen: die Amerikaner haben unglaublichen Druck
262 auf die Finanzinstitute ausgeübt und erkannt, dass bei der CS relativ leicht Beute zu ma-
263 chen ist. Auch diese Anklagen und Bussen aus den USA haben zu einem Vertrauensver-
264 lust geführt und sind zu einem unberechenbaren Risiko geworden, welches der Aktionär
265 nicht mehr mit seinen persönlichen Finanzmitteln tragen wollte.

266

267 I: Wie hätte die CS reagieren müssen, um den Turnaround zu schaffen?

268

269 E: Ich glaube die absolute Ausrichtung auf den Share Holder Value war ein grosser Fehler. Dieser führte dazu, dass man sich selbst maximalen Druck auferlegt und um jeden
270 Preis versuchen musste, grosse Gewinne einzufahren. Dazu war man bereit sehr grosse
271 Risiken einzugehen. Diese absolute Ausrichtung auf den Shareholder Value war aus meiner
272 Sicht ein Fehler und hat auch mit der angelsächsischen Kultur zu tun, welche schleichend
273 Einzug hielt. Die Bank hätte sicher auch Kontinuität bei den CEO gewährleisten müssen,
274 sowie diesen Posten mit Personen bestücken die Finanzexpertise und Bankkenntnisse
275 vorweisen können. Dann die Kommunikation hätte auf verschiedenen Ebenen verbessert
276 werden könne. Es ist wie auch im Privaten so, Kommunikation wird häufig unterschätzt
277 und Kommunikation ist sehr wichtig. Wenn man nicht kommuniziert, ist das meistens die
278 schlechteste Reaktion. Dann möchte ich auch noch erwähnen, von wegen Turnaround vor
279 einigen Jahren hatte man den Plan, die CS Schweiz an die Börse zu bringen. Dieser Plan
280 war weit gereift und wurde aus unerfindlichen Gründen sehr rasch und wieder mal
281 schlecht kommuniziert zurückgezogen. Dieser Schritt hätte der CS in den aktuellen
282 Entwicklungen geholfen.
283

284

285 I: Wann hätte sie dies tun müssen?

286

287 E: Die CS hat die Finanzkrise von 2008 sehr gut gemeistert. Auf dieser Stärke hätte sie
288 aufbauen können und müssen. Leider war eher das Gegenteil der Fall und ein Skandal
289 reihte sich an den nächsten, immer mit ungenügender Kommunikation. Ausserdem war
290 im letzten Herbst ein Schlüsselmoment, in dem vieles hätte getan werden können und
291 müssen.

292

293 I: Wo hätte sie ansetzen müssen?

294

295 E: Ich komme wieder mit der Kommunikation mit dem Gedanken bestehendes Vertrauen
296 zu erhalten und verlorenes zurückzugewinnen. Es hätte ein klares Zeichen seitens CEO,
297 Geschäftsleitung und Verwaltungsrat kommen müssen, wobei auch dazu gehört, Fehler
298 einzugestehen. Dies haben sie nicht getan. Sie hätten dahinstehen müssen und sagen,
299 sie die Fehler erkannt haben und diese in Zukunft verhindern werden. Wenn du den

300 Menschen in der Ungewissheit lässt und nicht kommuniziert, dann denkt sich dieser,
301 dass jederzeit wieder so etwas geschehen kann. Vielleicht noch viel gravierender.

302

303 I: Was hat sie daran gehindert?

304

305 E: Die Kultur in der Finanzbranche ist keine, in der man Fehler und Schwächen einge-
306 steht. Ausserdem auch keine in der man sich entschuldigen will, zynisch gemeint, wofür
307 denn auch? Zudem ist es nun mal so, dass jeder an sich und seine Vergütung, böses Wort
308 Bonus, denkt und da schiebt man schon mal andere vor, wenn Fehler geschehen. Das
309 Ganze gipfelt in der Aussage von Urs Rohner, ehemaliger Verwaltungsratspräsident:
310 «meine Weste ist weiss». Diese Aussage kam sehr überheblich und nicht glaubwürdig
311 rüber. Führte zu Vertrauensverlust und dadurch zu einer negativen Entwicklung des Ak-
312 tienkurses.

313

314 I: Welche Fehler wurden begangen?

315

316 E: Zu viele Skandale über eine zu lange Zeit. Vor allem hat sich die Kadenz massiv er-
317 höht. Früher gab es einen grossen Skandal auf einmal, es hatte eine gewisse Trägheit,
318 Behäbigkeit. Innerhalb der letzten fünf Jahre sind stets mehrere passiert, teils gleichzeitig
319 und man kam fast nicht mehr nach. Die Komplexität wurde sicher unterschätzt, der Risi-
320 koappetit war zu hoch, dies durch den Einfluss der angelsächsischen Kultur, weiter auch
321 die ungenügende Compliance-Kultur respektive deren Gewichtung, natürlich auch die
322 ungenügende Kommunikation. Schlussendlich der Vertrauensverlust welcher unter-
323 schätzt wurde. Der Bank-run war ein Zeichen des Vertrauensverlusts trotz schöner hoher
324 Kernkapitalquote.

325

326 I: Haben Sie ähnliche Entwicklung schon bei anderen Unternehmen miterlebt?

327

328 E: Unternehmen sollen und müssen sich immer wieder anpassen und teilweise neu erfin-
329 den. Es gibt zahlreiche davon, welche dies nicht geschafft haben und von der Bildfläche

330 verschwunden sind. Beispiel Nokia ist zwar ganz anders gelagert, aber letztlich gilt es,
331 die Zeichen der Zeit zu erkennen und adäquat darauf zu reagieren. Die CS-Führungscrew
332 hat nicht erkannt, dass es nicht mehr akzeptiert wird, dass das absolute Gewinnstreben
333 mit Geldwäscherei, krummen Geschäften und absurden Finanzwetten als Rechtfertigung
334 abgetan werden können. Zudem hat niemand je daran geglaubt, dass das Bankgeheimnis
335 für Nicht-Schweizer fallen würde. Ein prägnantes Beispiel ist sicherlich der Untergang
336 der Swissair. Was nie jemand für möglich gehalten hätte, wurde Realität.

337

338 I: Was für Lösungen wurden dort angewendet?

339

340 E: Leider keine und schon gar nicht in angemessener Zeit. Nie hätte jemand geglaubt,
341 dass die Swissair nicht mehr existieren wird und die Aktionäre alle ihre Investments ver-
342 lieren würden. Ironischerweise war die Swissair zum Zeitpunkt des sogenannten
343 Groundings noch liquide es hatte leider niemand die Übersicht über all die verschiedenen
344 Firmen, welche zum Mutterkonzern gehörten.