



[Startseite](#) | [Unternehmen](#) | UBS betreibt heikle Geschäfte mit sanktionierten Militärkonzernen in China – Recherche

**Abo** Recherche zu UBS und Joint Ventures

## UBS hat heikle Verbindungen zu sanktionierten Militärkonzernen in China

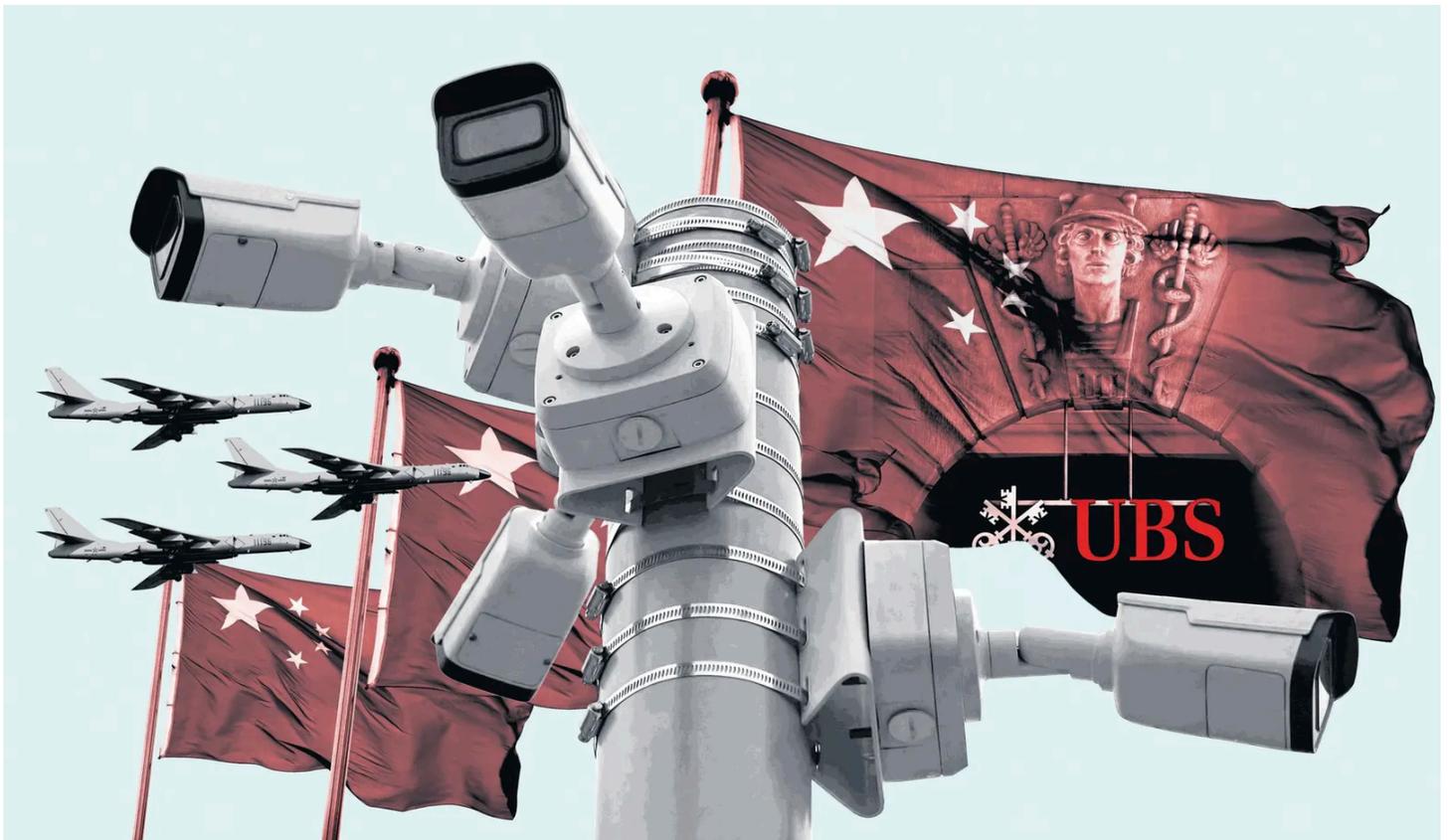
UBS gehört über ihre Joint Ventures zu den grössten Investoren in chinesische Rüstungskonzerne auf der US-Sanktionsliste.

Fachleute kritisieren dieses Verhalten scharf und warnen vor dem langen Arm der USA.

**Jonathan Progin**, **Olivier Christe** (WAV), **Balz Oertli** (WAV)

Publiziert heute um 19:00 Uhr





Zu den grössten Positionen in den Fonds der chinesischen UBS-Joint-Ventures gehören ein Hersteller von Bombern und ein Anbieter von Überwachungskameras.

Bildmontage: Bloomberg, Wicki, Getty Images



Hören Sie diesen Artikel:



00:00 / 00:21 1X

[BotTalk](#)

### In Kürze:

- UBS-Joint-Ventures halten und handeln Aktien von chinesischen Rüstungsunternehmen auf der US-Sanktionsliste.
- Die sanktionierten Unternehmen stellen unter anderem Militärgüter für Chinas Armee her.
- Fachpersonen warnen vor erheblichen Reputationsrisiken und möglichen Sekundärsanktionen für UBS.
- UBS betont, die Investitionen seien rechtmässig und erfüllen US-Vorschriften.

UBS-Joint-Ventures in China investieren rund 1 Mrd. Fr. in US-sanktionierte chinesische Rüstungsunternehmen. Im Fokus stehen zwei Gemeinschaftsunternehmen, die UBS mit chinesischen Staatskonzernen unterhält. In mehreren Fällen gehören diese Joint

Ventures zu den grössten Investoren der sanktionierten Unternehmen. Damit setzt sich UBS der Gefahr von Sanktionen durch die USA aus.

Die Joint Ventures, an denen UBS mit 49% bzw. 20% beteiligt ist, besitzen bedeutende Anteile am Kampfflzeughersteller Aviation Industry Corporation of China Xi'an (Avic Xi'an) und am Überwachungskameraanbieter Hikvision. Die Konzerne stehen seit 2021 auf der Sanktionsliste der USA, weil sie den chinesischen Staat mit Überwachungssoftware und Militärgütern versorgen. Insgesamt umfasst die Sanktionsliste 59 chinesische Unternehmen.

Während UBS-Tochtergesellschaften nach Bekanntmachung der Sanktionen sämtliche Aktien sanktionierter Unternehmen abstiessen, kauften die Joint Ventures unmittelbar danach massiv zu. Das geht aus öffentlich zugänglichen Daten des Dienstleisters Refinitiv per Ende September hervor, die von FuW in Zusammenarbeit mit dem WAV-Recherchekollektiv ausgewertet wurden.

Auf Anfrage kritisieren Fachpersonen die Investitionen der Joint Ventures und sehen «erhebliche Reputationsrisiken» für UBS.

Die Grossbank lässt auf Anfrage von FuW ein Statement zukommen: «UBS verfügt über robuste Kontrollen und Prozesse zur Einhaltung von Sanktionen. Wir halten uns an die einschlägigen US-Vorschriften, welche US-Personen den Kauf börsennotierter Wertpapiere bestimmter chinesischer Unternehmen verbieten», sagt ein Sprecher.

UBS betont ausserdem: «Die unabhängigen Investmententscheidungen der chinesischen Joint Ventures für ihre chinesischen Kunden verstossen nicht gegen US-Sanktionen, weder direkt noch indirekt. Deshalb sehen wir keine Gefahr durch US-Sanktionen.» Die Bank ging nicht im Detail auf einen umfangreichen Fragenkatalog ein.

## **Atombomber und Kameras**

Die US-Sanktionen zielen auf chinesische Staatsunternehmen, die aus Sicht der USA strategisch wichtig für Pekings Militär sind. Avic Xi'an stellt zum Beispiel atomwaffenfähige Bomber her, die im Juli dieses Jahres gemeinsam mit den russischen Luftstreitkräften Testflüge über den Nordatlantik geflogen sind. Avic-Kampffjets dringen ausserdem regelmässig in den taiwanischen Luftraum ein. Hikvision, einer der grössten Hersteller von Überwachungsausrüstung weltweit, liefert die Technik zur Massenverfolgung der uigurischen Minderheit in der chinesischen Provinz Xinjiang. Der Konzern liefert Kameras für sogenannte «Umerziehungslager», wo je nach Angabe zwischen einer halben und einer Million Uiguren inhaftiert sind.

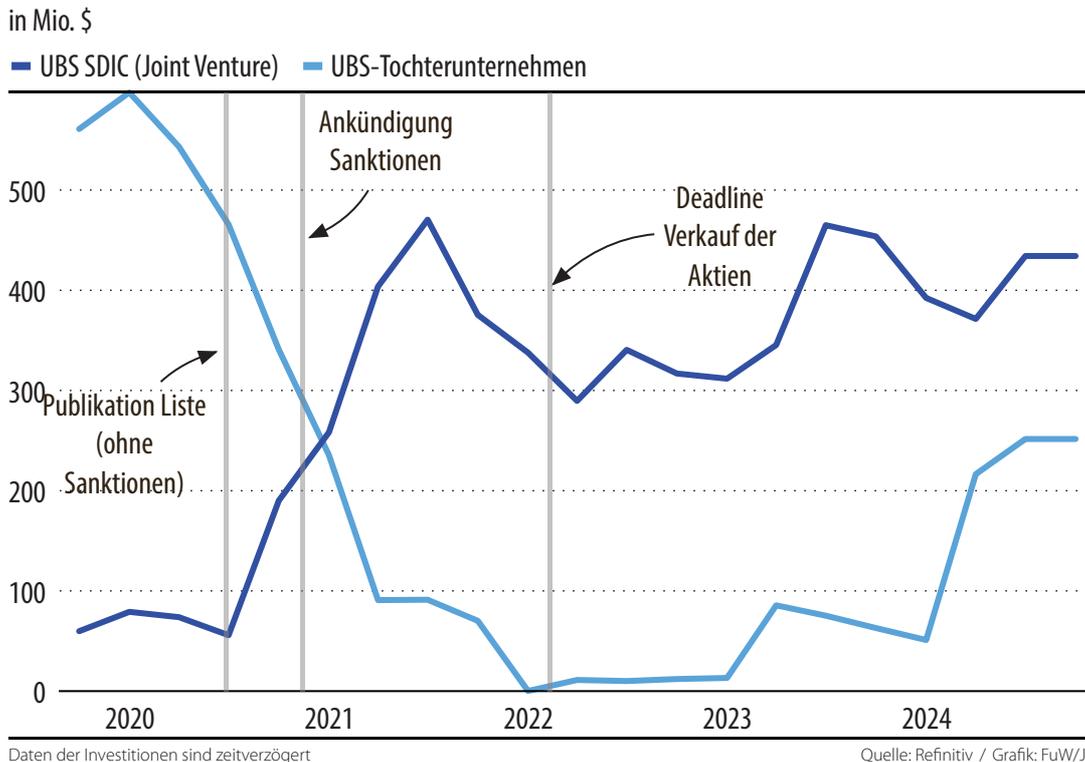
Investitionen in Hikvision, Avic Xi'an und 57 weitere Unternehmen sind US-Finanzunternehmen und US-Privatpersonen deshalb seit 2021 untersagt. Bis August 2022 konnten sie sich von den Beteiligungen trennen. Käufe und Verkäufe sind für US-Anleger – sowohl für Privatpersonen als auch für Unternehmen – seit diesem Zeitpunkt untersagt. Sie dürfen die Aktien jedoch halten und sogar Dividenden kassieren.

Nicht-US-Banken folgten den Sanktionen weitgehend. Allein die zehn grössten westlichen Hikvision-Investoren verkauften rund 300 Mio. Aktien im Wert von weit über 1 Mrd. \$. Das entspricht rund 3 bis 5% des gesamten Aktienkapitals.

Auch UBS verkaufte fristgerecht sämtliche Aktien der sanktionierten Rüstungskonzerne, in die sie zuvor umfangreich investiert war. Ebenso die damalige Credit Suisse und weitere Schweizer Banken wie die Zürcher Kantonalbank (ZKB) oder Pictet. Auf Anfrage erklärte eine ZKB-Sprecherin, dass man sich «strikt an alle geltenden Gesetze und Vorschriften» halte. «Dazu zählen auch Sanktionen von schweizerischen, internationalen und supranationalen Gremien», so die Sprecherin.

Doch nun zeigen Recherchen, dass UBS sich nicht vollständig von diesen Unternehmen distanziert hat. Nach Inkrafttreten der Sanktionen kaufte ihr Gemeinschaftsunternehmen UBS SDIC in China massenhaft Aktien der sanktionierten Rüstungskonzerne.

## UBS-Investitionen in chinesische Militärunternehmen auf der US-Sanktionsliste



Dabei fällt die gegenläufige Bewegung der Kurven auf. Ins Auge sticht der unmittelbare Aufbau der Positionen von UBS SDIC ab Ende Juni 2020, als das US-Verteidigungsdepartement eine erste Liste – noch ohne Sanktionen – von chinesischen Unternehmen mit Beziehungen zu Chinas Militär veröffentlicht hat.

Die Liste diente als Vorbereitung auf die im November 2020 präsentierte Sanktionsliste von Präsident Donald Trump. Sein Nachfolger Joe Biden liess die Liste überarbeiten und legte die Deadline für den Verkauf der Aktien auf August 2022 fest.

Anfang 2024 kauften dann die UBS-Tochterunternehmen doch wieder massenweise Aktien einzelner Unternehmen. Die Gründe dafür sind unklar. UBS liess eine entsprechende Anfrage unbeantwortet. Gleichzeitig hielt das Joint Venture den Bestand in etwa konstant.

An konkreten Beispielen des Kampffjetbauers Avic Xi'an und des Kameraherstellers Hikvision ist der Positionsaufbau der UBS-Joint-Ventures besonders gut nachvollziehbar.

UBS SDIC verfünffzehnfachte zwischen September 2021 und Juni 2023 die Investitionen in Avic Xi'an. Sie kaufte mehr Aktien, als die drei wichtigsten westlichen Investoren Vanguard, BlackRock und der norwegische Staatsfonds nach Inkrafttreten der Sanktionen verkauften. UBS SDIC, zu 49% im Besitz von UBS, hielt per Ende September Aktien im Wert von 33 Mio. \$. Zeitweise war sie der neuntgrösste Investor des Kampfstoffherstellers.

Das zweite Joint Venture, ICBC CS, kaufte unmittelbar nach Bekanntmachung der US-Sanktionen knapp 70 Mio. Hikvision-Aktien im Wert von über 700 Mio. \$ und verzehnfachte damit die Beteiligung am Konzern in weniger als einem Jahr.

Heute ist ICBC CS der vierzehntgrösste Investor in Hikvision mit über 180 Mio. \$. Die 20%-Beteiligung an ICBC CS hat UBS von der untergegangenen CS geerbt. Anders als UBS hielt CS vor den Sanktionen kaum Aktien an Hikvision oder anderen sanktionierten Unternehmen.

## «Spiel mit dem Feuer»

UBS macht geltend, dass diese Investitionen kein Problem darstellen. «Diese Wertschriften können gemäss geltendem US-Recht auf Finanzmärkten ausserhalb der USA, einschliesslich China, weiterhin gehandelt werden, sofern keine US-Personen als Käufer oder Verkäufer involviert sind», kommentiert ein Sprecher der Bank.

Diametral anders sehen dies jedoch mehrere von FuW befragte Fachpersonen. Sie verurteilen das Verhalten der Joint Ventures und von UBS. Auf Anfrage sprechen sie von möglichen Sekundärsanktionen für die Grossbank und von Reputationsschäden für den Finanzplatz Schweiz.

«Wir gehen davon aus, dass diese Investitionen der Joint Ventures von UBS rechtmässig sind. UBS reizt dabei die Spielräume, die sich ihr bieten, aber maximal aus. Das ist mit erheblichen Risiken verbunden», sagt Alexander Lindemann, Gründer und Managing Partner der auf Finanzfragen spezialisierten Kanzlei Lindemann Law. Er nennt die Investitionen «geopolitisch und moralisch

höchst fragwürdig». Trotz der wohl rechtlichen Zulässigkeit seien sie «ein Spiel mit dem Feuer».

Für die Juristin und Compliance-Expertin Monika Roth bringt sich UBS mit den Investitionen in chinesische Militärunternehmen «in heikle Nähe zu Chinas aggressivem Auftreten im Südchinesischen Meer». Roth sagt, dass die Bank mit ihrem Verhalten den Finanzplatz Schweiz einem gewaltigen Rufisiko aussetze.

Besonders heikel wertet Roth den strategischen Aspekt der Investitionen. Sie spricht einerseits die enormen Aktienkäufe der Joint Ventures unmittelbar nach Inkrafttreten der Sanktionen an, andererseits, dass diese Käufe gemeinschaftlich mit chinesischen Staatsunternehmen durchgeführt worden sind.

## **Sekundärsanktionen als Gefahr?**

Auch auf internationaler Ebene sehen Fachleute mögliche Rufschädigungen für westliche Nicht-US-Banken, wenn sie sich an solchen Aktiendeals beteiligen. Hera U. Smith, verantwortlich für Financial Crime Compliance bei der Ratingagentur Moody's, sagt: «Jeglicher Geschäftsverkehr mit einer sanktionierten Organisation stellt ein Reputationsrisiko dar.»

Smith, Lindemann und Roth warnen unisono vor sogenannten Sekundärsanktionen der USA. Das könnten zum Beispiel die öffentliche Nennung des Unternehmens und die Beschreibung der Geschäftspraktiken sowie die Beschlagnahmung von Bankkonten sein. Die USA könnten Einzelpersonen auf die schwarze Liste nehmen, womit sie nicht mehr mit US-Bürgern oder -Unternehmen Geschäfte machen können.

Anwalt Lindemann betont, dass «jede westliche Bank den Sekundärsanktionen ausgesetzt ist, sobald sie das US-Finanzsystem nutzt». Dabei spiele es keine Rolle, ob die sanktionsrechtlich heiklen Deals über das US-Finanzsystem laufen oder nicht, sagt Lindemann.

Er erwartet jedoch nicht, dass UBS auf der US-Sanktionsliste landet. «Eher wahrscheinlich ist, dass die US-Behörden entweder öffentlich oder bilateral das Gespräch mit UBS suchen und diese rügen. Das birgt erhebliche Reputationsrisiken für die Schweizer Grossbank.» Auch FuW liegen keine Informationen vor, dass die US-Behörden gegenüber UBS Primärsanktionen anwenden möchte.

Smith sagt ausserdem, dass westliche Banken einen enormen Aufwand für derartige Investitionen tätigen müssen, um potenziellen Strafen zu entgehen. Im Fall von Investitionen in chinesische Militärunternehmen geht die Expertin davon aus, dass dies äusserst komplex und teuer ist. «Das bedeutet, dass nur grosse Institutionen dies tun können und dass der Gewinn dieser Joint Ventures erheblich sein muss, um die Kosten auszugleichen.»

Damit spricht sie eine gängige und legale Praxis an, die im Englischen mit «Ring Fencing» beschrieben wird. Demnach sollten westliche Finanzinstitute ihre Joint-Venture-Investitionen in sanktionierte chinesische Militärunternehmen abschirmen, um sich vor Sanktionen bestmöglich zu schützen. «Das heisst, sie sollten sicherstellen, dass keine ihrer US-Geschäfte oder Geschäfte, die mit US-Geschäften in Verbindung stehen, von diesen Investitionen betroffen sind», so Smith.

## **Joint Ventures werfen Gewinn ab**

Einen Hinweis auf den Aufwand, den UBS für die Investitionen betreibt, könnte die Höhe des Gewinns aus den Beteiligungen der Joint Ventures geben. UBS ging auf diesen Punkt im Fragenkatalog nicht ein und veröffentlicht keine separaten Gewinnzahlen für die Joint Ventures.

Jedoch könnten öffentlich verfügbare Informationen eine Annäherung an die tatsächlichen Gewinnzahlen ermöglichen. Gemäss der Nachrichtenagentur Bloomberg erwirtschaftete ICBC CS im vergangenen Jahr einen Gewinn von umgerechnet 267 Mio. \$, UBS SDIC umgerechnet 49 Mio. \$. Entspricht der Gewinnanteil von UBS

exakt der prozentualen Beteiligung an den Gemeinschaftsunternehmen, dann hat die Bank damit rund 83,7 Mio. \$ im Jahr 2023 verdient.

Der Grossteil der Gewinne fliesst mutmasslich an die Mehrheitsbesitzer, die in beiden Fällen chinesische Staatsunternehmen sind. 51% von UBS SDIC mit Sitz in Schanghai kontrolliert die Beteiligungsgesellschaft State Development and Investment Corporation (SDIC). Die Mehrheit des Pekinger Joint Ventures ICBC CS gehört der Industrial and Commercial Bank of China (ICBC), der grössten Bank Chinas.

Die Gemeinschaftsunternehmen vertreiben vornehmlich Fonds an private und institutionelle Kunden in China. Am meisten investiert UBS SDIC in sanktionierte chinesische Militärunternehmen über den Fonds «UBS SDIC National Security Flexible Mixed Fund». Dieser ist 376 Mio. Fr. schwer und investiert mehr als die Hälfte seiner Gelder in sanktionierte chinesische Militärunternehmen. Der wichtigste Fonds von ICBC CS für Investitionen in diese Konzerne ist «ICBCCS Culture & Sports Equity Fund».

UBS SDIC hat Ende 2023 ein Vermögen in Höhe von 49 Mrd. \$ verwaltet. Deutlich höher sind hingegen die verwalteten Vermögen von ICBC CS, die mit 240 Mrd. \$ zu den grössten Asset-Managern in China gehört.

## **Gescheiterter Plan von UBS**

Ursprünglich plante UBS, ein eigenes Fondsgeschäft in China aufzubauen, das vollständig in ihrem Besitz ist. Über sechzig Mitarbeiter arbeiteten bis und mit Frühjahr 2023 am Aufbau dieses Geschäfts. Doch im Sommer 2023 entschied sich UBS, die Pläne zu begraben und die entsprechende Abteilung aufzulösen.

Grund für die Kursänderung war eine regulatorische Besonderheit. Peking verbietet ausländischen Unternehmen, mehr als zwei Fonds-Management-Einheiten zu besitzen. Weil UBS durch die CS-Übernahme 2023 auch deren Joint Venture übernahm, musste

sie sich entscheiden: Eines der beiden bestehenden Joint Ventures abwickeln oder den Aufbau des eigenen Fondsgeschäfts stoppen.

Sie entschied sich für Letzteres.

Eine Begründung lieferte UBS für diese Entscheidung nicht. Die Grösse und Wichtigkeit der bestehenden Joint Ventures dürften jedoch entscheidend gewesen sein.

## **BlackRock und JPMorgan gehen anderen Weg**

Der Grossteil der westlichen Finanzinstitute verhält sich anders als die Schweizer Grossbank. Sie haben in den meisten Fällen eine Mehrheitsbeteiligung an ihren chinesischen Gemeinschaftsunternehmen angestrebt. Dies ist seit den Lockerungen der regulatorischen Vorschriften Chinas 2018 möglich.

BlackRock hat zum Zeitpunkt der Gründung des Joint Ventures BlackRock CCB Wealth Management mit der Grossbank China Construction Bank 2021 eine Mehrheitsbeteiligung (50,01%) ausgehandelt. JPMorgan übernahm im Januar 2023 die volle Kontrolle über ihr Joint Venture mit dem ebenfalls staatlich kontrollierten Partner Shanghai International Trust. Vorher war die US-Bank mit 49% beteiligt.

Weitere Banken oder Vermögensverwalter wie zum Beispiel Morgan Stanley befinden sich in einem ähnlichen Prozess. Auch der ETF-Anbieter Invesco plant diesen Schritt. Allianz Global Investors, der Asset-Manager des gleichnamigen Versicherungsriesen, ist sogar aus einem Joint Venture ausgestiegen, weil keine Mehrheitskontrolle möglich war.

## **Wenige westliche Investoren**

Welchen Anteil die westlichen Banken an den chinesischen Gemeinschaftsunternehmen halten, scheint also entscheidend zu sein, ob diese in US-sanktionierte chinesische Unternehmen investieren. Zu beobachten ist das beispielhaft an der Investitionshistorie von JPMorgan. Als die von Joe Biden erweiterten US-Sanktionen gegen chinesische Rüstungskonzerne im August 2021 in Kraft tra-

ten, hielt die US-Bank eine Minderheitsbeteiligung von 49% an China International Fund Management.

Nach Inkrafttreten der Sanktionen kaufte China International Fund Management grosse Aktienpakete von Hikvision und Avic Xi'an – wie die Joint Ventures von UBS und CS. Als JPMorgan im Januar 2023 jedoch die volle Kontrolle über das Unternehmen übernahm, stiess es mit sofortiger Wirkung sämtliche Aktien der beiden Unternehmen ab.

Die grössten Investoren von sanktionierten chinesischen Militärunternehmen sind fast ausschliesslich chinesische Finanzinstitute oder Beteiligungsgesellschaften, die meistens im Besitz des Staates sind. Prominente westliche Namen finden sich selten und fast ausschliesslich in Kombination mit chinesischen Staatsunternehmen.

Neben den Joint Ventures von UBS investieren beispielsweise auch die US-chinesischen Gemeinschaftsunternehmen Invesco Great Wall Fund Management und Huatai-PineBridge Fund Management, an denen die US-Partner je 49% halten, sowie Aegon Industrial Fund Management, an welcher der niederländische Versicherer Aegon ebenfalls mit 49% beteiligt ist.

Eine Ausnahme bilden US-Riesen wie BlackRock oder State Street, die zwar in chinesische Öl- oder Telecomunternehmen investieren, die ebenfalls auf der Sanktionsliste stehen, jedoch nicht in Militär- und Überwachungsunternehmen wie Hikvision oder Avic Xi'an.

## **UBS erlaubt sich Sonderstatus**

UBS ist eine der ganz wenigen westlichen Grossbanken, die via Joint Ventures mit chinesischen Partnern bedeutende Anteile sanktionierter Militärunternehmen hält und auch handelt. Dass sie sich diesen Sonderstatus erlaubt, wirkt befremdlich.

UBS betreibt mit diesen Investitionen in Milliardenhöhe ein gefährliches Spiel. Das wird in den USA wohl nicht gern gesehen.

Nicht zu denken, was geschieht, wenn die mächtigen Behörden in Washington auf den Plan treten.

Die bedeutenden Risiken, die sie für den mutmasslich kleinen Gewinnbeitrag – im Verhältnis zum Gesamtkonzern – aus den Joint Ventures auf sich nimmt, könnten die Debatte in der Schweiz um höhere Kapitalanforderungen zusätzlich befeuern.

Es muss davon ausgegangen werden, dass es rechtlich keine Verfehlungen vonseiten UBS gibt. Den immensen Reputationsrisiken, die UBS mit ihrer Praxis in China eingeht, müsste sich die Bank aber bewusst sein. Es wirkt ganz so, als hätte die Führung an der Bahnhofstrasse unter Sergio Ermotti vom Untergang der einstigen, risikofreudigen Rivalin Credit Suisse gar nichts gelernt.

---

*Dieser Artikel wurde am Freitagnachmittag depubliziert und am Montagabend in aktualisierter Version wieder veröffentlicht. FuW hat alle Fakten überprüft und steht zu diesem Artikel.*

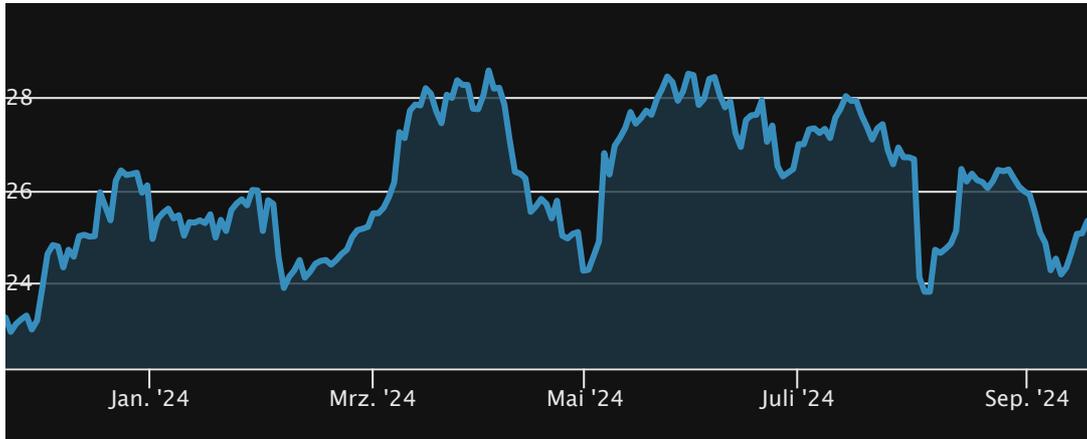
---

Olivier Christe und Balz Oertli sind Journalisten beim Recherchekollektiv WAV in Zürich.

UBS

28.26 +0.68% +0.19

18.11.2024, 01:00



Umfassende Marktdaten

NEWSLETTER

**FuW Insider**

Erhalten Sie die besten Anlagetipps – kuratiert von der FuW-Redaktion.

Weitere Newsletter

✓ Angemeldet

Fehler gefunden? [Jetzt melden.](#)

1 Kommentar