



[瑞士] 迪尔克·许茨 著

李欣婕 曹煜 译

# 上帝导演的并购

从瑞士联合银行到瑞银集团

Der Fall der UBS Warum die Schweizerische Bankgesellschaft unterging

上海遠東出版社

原籍(99%)巨額財富的商

瑞士銀行的合併與瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

2007年12月

(譯者按)

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

瑞士銀行、瑞士信貸銀行、瑞士銀行

[瑞士] 迪尔克·许茨 著

李欣婕 曹煜 译

# 上帝导演的并购

从瑞士联合银行到瑞银集团

Der Fall der UBS Warum die Schweizerische Bankgesellschaft unterging

上海遠東出版社

## 图书在版编目(CIP)数据

上帝导演的并购：从瑞士联合银行到瑞银集团/  
(瑞士)许茨著；李欣婕，曹煜译。—上海：上海远东  
出版社，2008

(坐标书架)

ISBN 978 - 7 - 80706 - 773 - 3

I. 上… II. ①许…②李…③曹… III. ①瑞  
士银行—企业合并—研究②瑞士联合银行—企业合  
并—研究 IV. F835.223

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2008)第 059805 号

Der Fall der UBS by Dirk Schutz.

© 1999 by Opinio Verlag, Basel Schweiz.

Through Lin Book & Media Agency.

本书中文简体版权由 Friedrich Reinhardt Verlag 授权上海远东出版社独家出版。

未经出版者书面许可，本书的任何部分不得以任何方式复制或抄袭。

图字：09 - 2007 - 102 号

策 划：学习事件

编辑部 E-mail: Yingsq@citiz.net

责任编辑：魏元元

封面设计：王 慧

版式设计：李如琬

· 坐标书架 ·

## 上帝导演的并购 从瑞士联合银行到瑞银集团

著者：[瑞士]迪尔克·许茨

译者：李欣婕 曹煜

出版：上海世纪出版股份有限公司远东出版社

地址：中国上海市仙霞路 357 号

邮编：200336

网址：www.ydbook.com

发行：新华书店上海发行所 上海远东出版社

制版：南京前锦排版服务有限公司

印刷：昆山亭林印刷有限公司

装订：昆山亭林印刷有限公司

版次：2008 年 4 月第 1 版

印次：2008 年 4 月第 1 次印刷

开本：710×1000 1/16

字数：134 千字

印张：11.5 插页 1

ISBN 978 - 7 - 80706 - 773 - 3/F · 330

定价：28.00 元

版权所有 盗版必究(举报电话:62347733)

如发生质量问题,读者可向工厂调换。

零售、邮购电话:021-62347733-8555

# 自序

1998年6月这部书第一次出版至今,全球金融界已经发生了翻天覆地的变化。1998年第三季度是金融界历史上最为可怕的一个季度,整个行业都受到了震动,即使是当时欧洲最大的银行也受到了重大影响。1998年10月2日,新组建的瑞银集团(UBS<sup>①</sup>)监事会主席马蒂斯·卡比亚拉维塔(Mathis Cabiavetta)宣布辞职。瑞士联合银行(UBS)和瑞士银行公司(SBC)合并后的头3个月里,又有其他3位银行的高级经理随卡比亚拉维塔一起离开。辞职的原因是:在美国对冲基金长期资本管理公司(LTCM)损失了9.5亿瑞士法郎。由于1998年8月的俄罗斯金融危机,长期资本管理公司濒临倒闭。合并之前的1997年夏天,卡比亚拉维塔领导下的瑞士联合银行采取了此项高风险的投资手段,这说明银行内部监控出了问题。

---

① 瑞士联合银行和瑞士银行公司合并后仍沿用“UBS”的缩写。——译者注

为什么一位在世界范围内极具影响力的银行家会因为一项对银行安危几乎没有影响的损失而引咎辞职呢？为什么卡比亚拉维塔除了辞职别无选择？瑞士联合银行的监控缺失是否在合并时已经是一个重大问题了？本书将一一回答这些疑问。

没有更强烈的对比了。1998年3月，欧洲中央银行首任行长、荷兰人维姆·德伊森贝赫(Wim Duisenberg)才将“1997年度欧洲银行家”奖授予马蒂斯·卡比亚拉维塔和时任瑞士银行公司主席的马塞尔·奥斯佩尔(Marcel Ospel)这两位合并大师。不管当时还是现在看来，这个阿尔卑斯小国里的新金融集团都是绝对最重量级的银行之一。它是世界最大的资本管理机构，是投资银行界的领军级欧洲银行，同时也是伦敦这个欧洲金融中心里最重要的报价人。其员工超过5万人。根据它自己的估算，其2002年的盈利简直令人难以置信，高达110亿瑞士法郎。德伊森贝赫颁奖时赞扬道：瑞士联合银行和瑞士银行公司的联合是“银行史上最为重要的合并”。

可是，1997年12月8日宣布的这次合并并不像一些评论家们所希望的那样，是瑞士联合银行和马蒂斯·卡比亚拉维塔的胜利。瑞士金融业的专家们为此惊讶不已。因为合并的过程首先是瑞士联合银行这家迄今为止瑞士最大和最让瑞士人自豪的银行衰落的过程。如果换在几年前，谁也不会想到事态会朝着这样的方向发展。瑞士联合银行是瑞士经济不可动摇的支柱。它究竟是如何走向衰落的呢？

在调查研究中，本书作者和上述的瑞士联合银行的前任和现任职员们进行了大量谈话，从谈话中体会到了一种或许迄今为止从未在瑞士的大企业中感受过的痛苦滋味。瑞士联合银行的职员们感觉自己被出卖了，他们中许多人准备在保证匿名的前提下去叙述他们对这段历史的解释。这是一个明确的信号，表明瑞士联合银行内

部士气低落到了极点,瑞士联合银行是当时瑞士三大银行中最为坚不可摧的一家。这种士气低落笼罩在全球 2.8 万名员工身上,无论是在瑞士苏黎世的银行总部,还是在国外最重要的两大基地——伦敦和纽约。总共有三十多位银行前任或现任高级经理,包括最近 20 年里近一打的董事们在他们的谈话中表达了这样的情绪。这其中就有瑞士联合银行前任监事会主席罗伯特·施图德(Robert Studer)和马蒂斯·卡比亚拉维塔。1998 年 4 月初,我和他们两位分别作了一个半小时的谈话。

瑞士联合银行的衰落分成两个阶段。但被征询者对这两个阶段的评估存在分歧,对于衰落的原因也众说纷纭。亲历 1997 年数月动荡的人将卡比亚拉维塔视为衰落的关键人物。可是谁要是也关注一下施图德时代,即 1988 年到 1996 年那一段时间,可能更愿意将衰落的主要原因归咎于施图德时代。因此,本书分为两个部分:第一部分详细介绍了 1997 年的合并风暴,第二部分探讨了瑞士联合银行历史上的重要决定。至少有一点可以确定:即便在那些闻名遐迩的大企业里,即使它们的企业报告都业绩卓著,总裁们的自私自利还是多于他们的战略眼光,因而无法作出伟大的决策。这是一个定数——尽管变化形式各种各样。

1998 年 12 月于苏黎世

# 目 录

自 序/ 1

## 第一部分

命运转折的 1997 年——瑞士联合银行是如何被并购的

### 1 布鲁塞尔/ 3

两个性格迥异的银行家马塞尔·奥斯佩尔和马蒂斯·卡比亚拉维塔如何在远离家乡的地方作出了合并的决定?

### 2 第二次说“不”/ 11

瑞士银行公司如何决定进行合并谈判? 瑞士联合银行又如何恹恹作态?

### 3 那年夏天/ 28

整个夏天, 瑞士联合银行如何寻找出路?

### 4 马蒂斯说再见/ 37

卡比亚拉维塔如何与一位叫拉米·戈尔德施泰因(Ramy Goldstein)的明星交易者扯在了一起? 银行内部监控出了什么问题?

### 5 金矿的枯竭/ 59

最重要的衍生品部门如何垮台? 集团领导又应该为此承担哪些责任?

## 6 苦涩的 12 月 8 日 / 73

衍生品的惨败对合并产生了怎样的影响？瑞士联合银行如何接受了瑞士银行公司的所有条件？

## 第二部分

125年鼎盛之后的10年衰落——为什么瑞士联合银行只剩合并一途可走

## 7 上升之路 / 89

瑞士联合银行是如何成为瑞士最大的银行的？在这一过程中出现的、处于上升阶段的新生力量，即尼古劳斯·森和赖纳·E·古特之间如何竞争？

## 8 千差万别的一对 / 101

总裁罗伯特·霍尔察赫如何长期控制 SBG？而后又如何将它托付给金融部门那些不受欢迎的人？

## 9 快乐的男性俱乐部 / 112

董事会主席森如何关心高尔夫球赛？他的康采恩经理罗伯特·施图德又如何出于骄傲开始进行一场战略性的转折？

## 10 挥向“矩阵体系”之刀 / 124

施图德如何下令建立一个毁灭性的组织形式？他的两位手下马蒂斯·卡比亚拉维塔及斯特凡·黑林格尔如何应对？

## 11 留着一撇小胡子的男人 / 141

施图德如何与其死敌马丁·埃布纳周旋？最后又为何全线认输？



## 12 握刀/ 153

卡比亚拉维塔如何通过他的“结组思维”(Seilschaft-Denken)加深了这次危机?

## 13 结语/ 161

## 瑞士联合银行大事年表/ 168

## **第一部分**

### **命运转折的 1997 年** ——瑞士联合银行是如何被并购的



# 1 布鲁塞尔

两个性格迥异的银行家马塞尔·奥斯佩尔和马蒂斯·卡比亚拉维塔如何在远离家乡的地方作出了合并的决定？

这是一个声名显赫的俱乐部，1997年10月16日，俱乐部的成员们在这一天聚在布鲁塞尔的希尔顿饭店里。三十多位银行界的首脑来到了比利时的首都。发出邀请的是国际银行问题研究所 (Institut International d' Etudes Bancaires)，这家对外保密的机构总部设在布鲁塞尔，连电话号码簿上都找不到它的名字。每隔6个月，欧洲银行家的精英们就会聚一次，但每次聚会城市都不同；而且他们总是行事谨慎，严守秘密。新闻媒体对他们的聚会压根儿一无所知。

新近当选为德意志银行 (Deutsche Bank) 行长的罗尔夫-恩斯特·布罗伊尔 (Rolf-Ernst Breuer) 来了，他的德国同乡、担任德国商业银行 (Commerzbank AG) 董事会主席的马丁·科尔豪森 (Martin Kohlhaussen) (其掌管商业银行正再次传出被收购的谣言) 也来了。法国巴黎银行 (BNP Paribas) 的安德烈·列维-让 (André

Levy—Lang)、英国巴克莱银行(Barclay)的安德鲁·巴克斯顿(Andrew Buxton)都到了。瑞士的两位银行家也启程赶往布鲁塞尔,在中年绅士的行列中,他们俩是最年轻的:瑞士银行公司的马塞尔·奥斯佩尔年仅47岁,而不久前才使用“UBS”简称的瑞士联合银行的马蒂斯·卡比亚拉维塔也才52岁。他们俩在星期四这一天作出的决定让他们的同事们感到震惊,可能好几个月之后那些人还是不能从这场震惊中恢复过来。

奥斯佩尔和卡比亚拉维塔两个人彼此相熟,他们互把对方称为朋友,不过这一点往往让伦敦或者纽约某些不大会感情用事的银行家们露出嘲弄的微笑。他们俩的共同点实在太多了。两人都出身贫寒。奥斯佩尔早年丧父,在巴塞尔(Basel)港口和化工区之间的工人住宅区小巴塞尔(Kleinbasel)长大。卡比亚拉维塔呢,出生在瑞士山区州格劳宾登(Graubünden)的小村布里格尔斯(Brigels),父亲是当地一家铁路局货物收发处的职员。两个人都没有接受过正规的大学教育。奥斯佩尔读过银行学,也进行过一些实习,后来毕业于巴塞尔的经济管理高等专科学校(HWV)。卡比亚拉维塔上过库尔(Chur)的州立学校,所获得的贸易毕业文凭连上瑞士大学的资格都没有。于是在20岁那年,他和两位朋友去了加拿大,在蒙特利尔读了个商学士学位。

他们的职业生涯飞速发展,至少在瑞士国内是这样。40岁的时候,他们担任了副董事,42岁成为董事,始终是他们各自银行里最年轻的高管。他们几乎在同一时间取得了最高职位:卡比亚拉维塔自1996年3月1日开始担任总裁,奥斯佩尔是在两个月之后担任这一职务的。对伟大的金融世界的热爱也使他们俩紧紧地联系在了一起。他们都在各自的银行里建立了国外业务,感觉自己在纽约或伦敦是商人,而在自己的祖国则更像是诚实正派的银行家。

卡比亚拉维塔常常说：“我最大的启发来自美国。”瑞士人把卡比亚拉维塔的前任罗伯特·施图德称作罗比(Röbi)，而奥斯佩尔却常常以完全美国化的方式把他叫作鲍勃·施图德(Bob Studer)。

尽管从表面上看他们有着相似的经历，但两个人的性格却迥然不同，这一点可能有决定性意义。卡比亚拉维塔总是一副很热情的样子，尤其对自己的活力深信不疑。如果一个房间里有10个人各执己见，每个人都想说服其他人，那么，他是不会放弃自己意见的。他比大多数人具有更高的能量，更容易给别人留下深刻印象。执行力强，喜欢作决策，听得进批评，这些都是人们归在他名下的特征。尽管他有脊椎疼痛的毛病（这是椎间盘突出带来的疼痛，他因此每天都要做一刻钟操），但这丝毫不改变他给人的这种印象。况且，他的疾病也只有很少的几个人知道。

卡比亚拉维塔看起来像个年轻的淘气鬼，总是打破车站大街(Bahnhofstrasse)那些矜持的银行家的美梦。“他如此充满活力，完全可以吵醒整个纽约。”他忠心耿耿的美国部门负责人理查德·卡彭(Richard Capone)谈到他时，曾经这么评价。不过，他当然也是有缺点的。“我知道我说话太快。”有一次他微笑着承认。往往还没等他对面的人问完问题，他就回答了。“他说话的速度比他思考的速度还快。”一位亲见他在讲台上发表讲话的美国高层银行家这样评价道。“你必须懂得，机关枪扫射般的说话方式未必真能达到目的，往往简明扼要的讲话风格更为奏效。”早年在一次内部培训课上，培训教员曾经这么跟他说过，“你缺乏的是冷静判断的阶段。”

由于他的活力（这是他最大的王牌）和他的职业生涯，他很快被认为是美国化了的银行家。可这种印象是一种假象，连他本人也承认。“其实我是一个地地道道的瑞士人。”有时他承认道。他来自大山，早年在瑞士军队做过山区特种部队的士兵，他的一段话特别能

反映他的性格：“我是绝不会和一个不和我一起登山的人紧密合作的。”和同伴使用同一根绳索，同生死共存亡，这一观念他同样带到了工作领域中。在这位感情冲动的人看来，真诚对待自己最亲密的员工比什么都重要。他根据忠诚度而非专业能力挑选出许多战友。“连带关系”这个词，原本有任人唯亲的含义，对他而言却毫无不妥之处，反而具有正面意义。

奥斯佩尔和卡比亚拉维塔可不一样。尽管他也常表达自己对家乡的热爱，巴塞尔的三天狂欢夜在他看来非常神圣，有关他的报道都暗示他在激进分子的阵营里起着推波助澜的作用，但是，在生意场上，他鲜有多愁善感的言词或举动。当然，他在密切的员工中也有一个核心小组，不过，这些人很清楚，一旦自己无所作为，很快就会失去饭碗，他们也会将这样的信息传达给其他的员工。这就是他始终不渝地实施的所谓“精英策略”，只有凭着自己的业绩才能获得晋升。年龄、出身、关系在他那里不起任何作用。这就是他从盎格鲁萨克逊的金融世界里接受的东西，他将瑞士银行毫无争议地变成了欧洲大陆的一个美国化银行。

比如，1995年，当他接管历史悠久的英国投资银行华宝银行（S. G. Warburg）时，让观察家们印象深刻的首先是他这样一句话：“我要获得客户的特许权。”也就是说，让他感兴趣的不是华宝旗下的员工，而是客户名单。他是一个专注于结果的人，人事决策必须由他说了算。这是他和卡比亚拉维塔的区别之所在。他也不会始终充满活力，激情四射。他常常思考良久才对一个问题作出回答，但他的回答往往更为确切。而且他一贯以谦逊和温文尔雅的形象出现在人们面前，这会让他的某些谈话伙伴产生某种优越感。

20世纪80年代末期，他们俩相识之初，想必卡比亚拉维塔也产生过这样的优越感。不仅是因为他比奥斯佩尔大5岁，他的银行

财力也明显要比奥斯佩尔的更强。不过，他们第一次接触时，双方都没留下太多好感。两位雄心勃勃的新生力量相识之时，都是明日之星。至少卡比亚拉维塔不完全听凭这样的偶用来使彼此亲近起来。“你认识奥斯佩尔吗？”他肯定向他那些非常了解巴塞尔的下属询问过，“他是怎样一个人呢？”他当时就明白，3家瑞士大银行很难在金融世界中长期共存下去。早在1989年，他就告诉英国的财经杂志《欧洲货币》(Euromoney)：“这个世界上的银行太多了。”在他看来，合并的道路是难以避免的。

卡比亚拉维塔努力和奥斯佩尔保持着接触，而奥斯佩尔也没有表示出拒绝的态度。于是就可能发生这样的事了：卡比亚拉维塔和奥斯佩尔一起在某个豪华饭店，比如苏黎世的“皇宫大厅”里用餐，虽然以这种方式见面未必符合从大山里出来的男人应有的风格。熟悉卡比亚拉维塔的人必定深信不疑，他虽然只是一个普通铁路雇员的儿子，名字又很难发音，但他心里始终抱有这样的信念：自己的名字将作为欧洲最大银行的缔造者而载入史册。而当然是自己，而不是奥斯佩尔，将成为这家新银行的主要力量和最强大的人物。有一些员工甚至坚信，这是他从年轻时候就有的梦想。

不过，这两位成功的银行家见面更多是在瑞士证券交易所(Schweizer Börse)，他们在那里代表着各自的银行。他们很快变得亲密无间了。从1992年起，他们开始保持定期的接触。如果有一个人想了解另外一个银行的情况，另一个人一定会告诉他，当然，这些情况属于机密的范畴。他们成了对方的联络人。当自己属下某一个部门递交年终报表之类的东西，并准备比较同类竞争对手的数据时，可能就会发生这样的情况：卡比亚拉维塔马上站起来，更为详尽地描述瑞士银行公司的数据。他会公开表示和自己的亲密朋



友奥斯佩尔已经作过交流了。

1996年，奥斯佩尔第二次结婚时，也邀请了卡比亚拉维塔和他的荷兰妻子西尔维亚(Silvya)参加婚礼。自此以后，两位太太也相处得十分融洽。“有朝一日我们一起干吧。”两位银行家之间经常会这么说，有时很正儿八经，大多则是说着玩的。但他们之间达成了某种协议：一旦其中一个人想作出什么革命性的举动，在此之前必须和另一个人进行沟通。而现在，在这个秋日，在布鲁塞尔希尔顿饭店的会议室里，发生革命性事件的准备工作已经就绪。

银行家们都很看重他们的每次聚会。他们在小型的工作小组里商讨各种各样的问题，完全摆脱了日常工作的压力。晚上和第二天还安排了一些社交活动。在欧洲银行家之间还没有比这更好的交流方式，因此赶来参加聚会的人很多。卡比亚拉维塔是第三次到场，奥斯佩尔是第二次。有些业务就是在这样的聚会中策划完成的。至于这一个星期四将会改写银行史，这一点，欧洲的高层银行家们当时并没有预料到。

直至7周以后，他们才从报纸上得知，这两个瑞士人就是在这儿作出了合并的决定。这些银行家们肯定是惊慌失措地将自己的高层管理人员召集起来，对于如何对这次“地震”作出相应的反应而争论不休。这两个瑞士人无疑向他们更多地表明了这一点：他们与别的欧洲人不一样。他们用一种旁人难以理解的语言取得了共识，在另外一个同盟里自由驰骋着。200年来，这个世界上的富人们最愿意将他们的财产放到这个人口只有700万的安全的阿尔卑斯国家里，因此有些人不无嘲弄地将瑞士的银行账户视作这个国家对人类文明作出的最大贡献。1997年，存放在瑞士银行账户里的外国资金达到了令人难以想像的30000亿瑞士法郎，比除瑞士外