

**Kantonsrat**

**KANTONSRATSPROTOKOLL**

Sitzung vom 27. Januar 2025  
Kantonsratspräsident Zehnder Ferdinand

**A 273 Anfrage Meier Thomas und Mit. über die unbefriedigende Börsenkursentwicklung der Luzerner Kantonalbank, insbesondere in den letzten drei Jahren / Finanzdepartement**

Thomas Meier ist mit der Antwort des Regierungsrates teilweise zufrieden und verlangt Diskussion.

Thomas Meier: Ich habe nie so viele Rückmeldungen auf einen Vorstoss erhalten wie auf diesen über Kleinanleger, Grossaktionäre, Aktionäre, die Aktien aus einer Erbschaft erhalten haben und diese aus Lokalpatriotismus behalten. Eines haben sie gemeinsam, denn sie sind alle sehr frustriert über den Kursverlauf der Aktien der Luzerner Kantonalbank (LUKB). Ich habe es natürlich sehr geschätzt, dass die Führungsriege rund um Daniel Salzmann, CEO, und Marcel Hurschler, CFO, sich die Zeit genommen hat, um sich bei allen Fraktionen zu erklären und natürlich auch um etwas Eigenmarketing zu betreiben, denn die operativen Resultate sind nicht so schlecht wie der LUKB-Kurs. Ich hoffe sehr, dass sich die Regierung bewusst ist, dass man mit 61,5 Prozent und somit über 1 Milliarde Franken Volksvermögenswert in den Büchern eine sehr grosse Verantwortung hat. Die Kursentwicklung der LUKB im letzten Jahr, aber auch in den letzten drei, fünf ja sogar zehn Jahren ist alles andere als zufriedenstellend. Die Wertsteigerung lag nämlich in dieser Zeit ohne Dividendenausschüttung bei 0 Prozent. Das muss man sich einmal auf der Zunge zergehen lassen. Ich hoffe natürlich, dass Regierungsrat Reto Wyss als Vertreter und oberstes Organ im Verwaltungsrat durchaus kritische Fragen stellen darf, ob die Strategie so uninspiriert und fantasielos ist, wie es der Börsenkurs wiedergibt. Als Mehrheitsaktionär sollte man den Verwaltungsrat und die operative Führung durchaus auf Trab halten dürfen und nicht einfach nur gemeinsam eine gute Zeit an der Generalversammlung (GV) bei «Hörnli und Gehacktem» verbringen. Zur Antwort des Regierungsrates auf meine Anfrage: Seitens der LUKB wird mit einer hohen Dividendenrendite von 3,95 Prozent kokettiert, aber es ist doch logisch, dass diese zumindest hoch aussieht, wenn der Börsenkurs so tief ist. Als Vergleich die VW-Aktie, die zurzeit niemand wirklich im Portfolio haben möchte: Diese hat eine Dividendenrendite von 7 Prozent bei einem Kursgewinnverhältnis von 3 Prozent. Die sehr konservative, ja fast geizige Dividendenausschüttung ist ebenfalls schlecht. Im Jahr 2023 hätte man wirklich eine höhere Dividende für die Aktionäre als Entschädigung für den schlechten Börsenkurs verlangen können. Das Argument ist abenteuerlich, die Bewertung sei zu hoch und habe sich nur normalisiert. Wenn man den Kurs der LUKB mit den anderen Kantonalbanken vergleicht, ist und bleibt er einfach schlecht – und das nicht erst seit der Aktienkapitalerhöhung. Spannend ist sicher auch die letzte Frage, ob der Kanton seinen Anteil nicht auf 51 Prozent reduzieren

sollte und dies von gewissen Exponenten der LUKB sogar begrüsst würde. Diese Frage kann ja anlässlich der Überarbeitung der Eignerstrategie im Sommer 2025 behandelt werden. Der Handel der LUKB-Aktie ist sehr illiquide, und das ist hinderlich für die institutionellen Anleger, die gerne grosse Aktienpakete handeln. Was spricht überhaupt noch für eine Mehrheitsbeteiligung seitens des Kantons? Ist das nicht einfach ein alter Zopf, den man abschneiden sollte, da die LUKB ja nicht erst seit gestern interkantonal unterwegs ist? Das sind zwei wichtige Fragen, die in der Planungs- und Finanzkommission (PFK) und im Beisein der LUKS diskutiert werden müssen. Was geschieht mit dem allfällig gelösten Geld bei einem Verkauf? Es muss sicher wieder investiert werden, und natürlich hat die FDP schon klare Vorstellungen, wie das geschehen soll.

Fritz Gerber: Die LUKB ist in Bezug auf Umfang und Ertrag mit Abstand das beste Engagement des Kantons Luzern. Ich staune schon ein wenig, wenn man ein Unternehmen schlechtredet, das auf dem Markt sehr erfolgreich ist, seine Hausaufgaben macht und das keine Skandale hat, wie man es von anderen Banken, vor allem Grossbanken kennt und wo viele Leute ihr Geld verloren haben. Weshalb ist der Aktienkurs nicht so optimal, wie wir das vielleicht gerne hätten? Durch die grosse Kantonsbeteiligung ist die Bank gar nicht auf dem Radar der grossen Investoren, das ist vielleicht auch besser so. Wie wir alle hören konnten, haben auch die Verwässerungseffekte ebenfalls dazu beigetragen. Aber grundsätzlich steht die Bank mit ihren Erträgen und einem Gewinn von fast 1 Million Franken pro Arbeitstag – das muss man sich auf einmal der Zunge zergehen lassen – gut da und gehört zu 60 Prozent dem Kanton. Was will man also noch mehr? Es ist vielmehr eine Einstiegsmöglichkeit für Investoren, dass der Aktienkurs unter dem aktuellen inneren Wert der Bank gehandelt wird. Das gilt für Kleininvestoren und für uns alle hier im Rat – ich habe mir das auch schon überlegt und vielleicht mache es sogar. Die Bank hat Freiheiten, die sie klug nutzt und sie macht ihre strategischen Aufgaben. Sie hat keine Skandale und ist gut unterwegs, also belassen wir es doch dabei. Ich kann Ihnen garantieren, dass der Aktienkurs in einigen Jahren Aktienkurs massiv steigen wird. Insbesondere, wenn es in zwei, drei Jahren zu einer gewissen Korrektur an der Börse kommt, wird die LUKB nicht davon betroffen sein. Es wird schleichend immer ein wenig nach oben gehen. Nehmen wir doch eine Gesamtbetrachtung über mehrere Jahre vor und lassen die LUKB ihre gute Arbeit weiterführen.

Michèle Albrecht: Die Antworten des Regierungsrates beruhen auf den gesetzlichen Grundlagen der Eignerstrategie und des Public Corporate Governance (PCG). Sie zeigen aber auch, dass der Kanton seine Rolle als strategischer Hauptaktionär im Rahmen der bestehenden Vorgaben konsequent wahrnimmt. Die Mitte-Fraktion hat die LUKB schon immer unterstützt und auch die Eigenkapitalerhöhung im Mai 2023 mitgetragen, die ohne die klare Haltung des Kantons als Haupteigentümer nicht möglich gewesen wäre. Zum jetzigen Zeitpunkt sehen wir also keinen Anlass, die grundlegenden Entscheidungen bereits zu hinterfragen. Die Kursentwicklung der LUKB-Aktien ist – wie in der Antwort dargelegt – von zahlreichen Faktoren beeinflusst, und diese bedingen sich zum Teil gegenseitig. Entscheidend ist aber, dass die LUKB wirtschaftlich gesund ist, Gewinn erwirtschaftet und eine solide Geschäftsgrundlage ausweist. Wir gehen davon aus, dass sich dies mittelfristig auch stabilisierend auf den Aktienkurs auswirkt wird. Kurzfristige Eingriffe oder Massnahmen sehen wir nicht als zielführend, und wir erwarten dadurch auch keine nachhaltige Verbesserung des Börsenkurses. Für uns bleibt die Steuerung über die Eignerstrategie der richtige Ansatz. Wir schauen also gespannt auf die Überarbeitung und die Vorschläge der Regierung im Sommer 2025, gerne wie bisher: Mit einer klaren Positionierung des Kantons als Mehrheitseigner, was wiederum für die Investoren vertrauensvoll und die Kursentwicklung positiv sein sollte.

Priska Fleischlin: Die SP-Fraktion hat sich schon gegen die Entwicklung und die

Kapitalerhöhung der LUKB gewehrt, als die Strategie 2021 präsentiert wurde. Damals kritisierten unsere Vorgängerinnen und Vorgänger, dass eine unabhängige Risikoanalyse fehle. Dass nun auch aus den anderen Parteien Kritik kommt zeigt auf, dass unsere Vorbehalte berechtigt waren. Die vergleichsweise tiefen Dividenden schaden dem Kanton als Hauptanleger, aber auch den Kleinaktionären. Innerhalb der SP-Fraktion haben wir uns gefragt, ob die fehlenden Gewinne in Privatbanken nicht zu Kündigungen geführt hätten. Reto Schildknecht empfiehlt in der «Luzerner Zeitung» vom 19. Oktober 2024 einen Notfallplan für die LUKB zu erstellen, weil sie ein für den Kanton ein Klumpenrisiko darstelle. Die LUKB sei fast doppelt so gross wie die Wirtschaftsleistung des Kantons. Ein Notfallplan helfe, die Risiken gut zu erkennen und um rechtzeitig intervenieren zu können. Weiter sagt er, dass die LUKB grundsätzlich gut für den Kanton sei, aber dass die Risiken sehr präzise erfasst werden müssten, um diese Exposition zu entschärfen. Weiter verweist Reto Schildknecht darauf, dass die LUKB zu stark expandiere. Die SP-Fraktion fordert die Regierung auf, dass sie die Interessen der Bevölkerung und der KMU in ihrer Eignerstrategie gegenüber der LUKB viel stärker vertritt, die gewünschte Transparenz einbaut, die Lohnstrukturen abbildet und eine Beschränkung des Bonus und der Lohnzahlung aufführt. Zudem soll die Ausschüttung der Dividenden verbessert werden und der Fokus auf den Kanton Luzern muss gewährleistet bleiben. Wenn wir schon dabei sind: Das Engagement für ökologische und soziale Nachhaltigkeit ist zu erweitern, denn zurzeit erinnert dieses eher an ein Feigenblatt.

Fabrizio Misticoni: Der Aktienkurs hat sich seit Einreichung der Anfrage schon wieder etwas erholt, die Anfrage ist somit vielleicht etwas schlecht gealtert, oder sie hat schon gewirkt. Es ist spannend, wie ein schlechter Aktienkurs plötzlich zum Nachdenken anregt, denn eigentlich hätte man diese Diskussion auch anlässlich der Budgetdebatte im Oktober 2022 führen können. Aber wir müssen ja nicht zurückblicken, denn man kann einfach in den Protokollen nachlesen, wie euphorisch und teilweise unkritisch damals zugunsten der Aktienkapitalerhöhung argumentiert wurde. Die Antworten auf die Anfrage sind sehr schnell gekommen, sie sind ausführlich, sie bieten auch einen gewissen inhaltlichen Mehrwert, aber sie sind insgesamt nicht erstaunlich. Ich bezweifle ehrlich gesagt, dass die Antworten und auch die Diskussion hier im Rat etwas am Aktienkurs ändern werden. Das Geschäftsmodell der Bank ist grundsätzlich solide, und die operativen Ergebnisse stimmen ja. Die Gründe für eine schlechte Kursentwicklung kann man teilweise nachvollziehen – Fritz Gerber hat einige aufgezeigt. Es fällt aber auf, dass ein Teil des Problems die lange Ankündigung gewesen sein soll, und das wäre eigentlich vorhersehbar gewesen. In der damaligen Diskussion um die Kapitalerhöhung war von diesen Bedenken aber nie die Rede, sondern wir haben immer gehört, wie attraktiv die LUKB-Aktien seien, nicht nur für den Kanton, sondern eben auch für Kleinaktionäre. Eine Diskussion um eine Reduktion des Aktienanteils im Finanzvermögen darf man schon führen – das finde ich einen wichtigen Punkt. Dabei braucht es aber sehr viel Fingerspitzengefühl, denn allein die öffentliche Diskussion und die politische Positionierung werden massiv kursrelevant sein. Wenn wir das wirklich wollen, braucht es lange Vorabklärungen mit potenziellen, institutionellen Investoren, die das auffangen könnten. Die Regierung begründet, weshalb sie nicht Einstieg im Verwaltungsrat nehmen kann. Die Argumentation mag rechtlich und aus Gründen der Governance stimmen, wenn man aber als Kanton 61,5 Prozent einer Bank besitzt, kann man sich aus unserer Sicht nicht einfach nur mit einer knapp verfassten Eignerstrategie aus der Verantwortung nehmen. Uns ist ein stossendes Beispiel aufgefallen. Die Nennwertreduktionen in den Jahren 2005, 2010, 2016 und zuletzt 2020 hätten aus unserer Sicht nicht einfach so durchgewinkt werden dürfen. Dabei handelt sich nämlich um steuerfreie Dividenden, also Steuerausfälle, und gleichzeitig um eine Kapitalherabsetzung. Aus unserer Sicht müsste der Regierungsrat seine

Verantwortung gegenüber der Bank beziehungsweise gegenüber der Bevölkerung auch bei den strategischen Zielen der LUKB vermehrt wahrnehmen.

Reto Frank: Wenn man den Kursverlauf der LUKB mit jenen der anderen Kantonalsbanken vergleicht, fällt auf, dass wir bis etwa ins Jahr 2022 ungefähr ähnliche Kurswerte hatten wie die anderen Kantonalsbanken. Es ist offen, ob es sich dabei um einen Zufall handelt, weil man 2023 etwa 500 Millionen Franken als Eigenkapitalerhöhung in die Luzerner Kantonalsbank investierte. Es ist aber wahrscheinlich auch so, dass man mit dieser Größenordnung vielleicht auch ein wenig Aufmerksamkeit erregt hat und die Investoren deshalb abgewartet haben, ob noch weitere Änderungen folgen. Jetzt befindet sich die LUKB-Aktie im Vergleich zu den anderen Kantonalsbanken tatsächlich auf einem relativ tiefen Kurs. Die Aktienkurse der anderen Kantonalsbanken steigen laufend, inzwischen aber auch die der LUKB. Vielleicht wäre eine intensivere Kommunikation doch hilfreich. So könnte man darauf hinweisen, dass es sich bei der LUKB um eine gesunde und gut organisierte Bank handelt und die Investition aus anderen Gründen gemacht wurde, nämlich zur Stärkung des Eigenkapitals.

Riccarda Schaller: Über diese Fragen haben wir ja bereits 2022 im Rahmen der Aktienkapitalerhöhung diskutiert. Es geht nicht nur um die Performance der Bank selbst. Damals, 2022, waren nämlich alle überzeugt, dass die Kurse wahnsinnig gut seien und sich super entwickeln würden. Tatsache ist aber, dass es im Moment nicht so aussieht und die Frage lautet, wie attraktiv die LUKB am Kapitalmarkt ist. Als Kanton, der so stark in die Bank involviert ist, bin ich froh, dass die Thematik der Beteiligung nochmals aufgenommen wird. Ich bin auch einverstanden, dass diese Frage sorgfältig geprüft werden muss. Als Kanton übernehmen wir die Verantwortung für die Steuerzahlerinnen und Steuerzahler und müssen dafür besorgt sein, dass diese Steuergelder gut und in sinnvolle Anlagen investiert werden. Ich sage nicht, dass die Kantonalsbank keine sinnvolle Anlage ist, aber dass man schauen muss, welche verschiedenen Anlagenmöglichkeiten es für dieses Geld gibt. Ich hätte eine solche Risikoanalyse vor zwei Jahren gerne in Auftrag gegeben und glaube, das wäre auch jetzt noch sinnvoll. Wenn man zum Schluss kommt, dass die aktuelle Strategie die richtige ist, finde ich das gut. Aber einfach nur anzunehmen, dass sich der Kurs schon positiv entwickelt, finde ich eine zu wenig fundierte Grundlage, um solche Entscheide zu fällen. In diesem Sinn finde ich es wichtig, dass man diese Beteiligung immer wieder kritisch hinterfragt und entscheidet, wie der Kanton sich im Rahmen der Eignerstrategie einbringen will.

Für den Regierungsrat spricht Finanzdirektor Reto Wyss.

Reti Wyss: Ich nehme gerne einige Themen auf und äußere die Haltung der Regierung zu einzelnen Punkten. Ich beginne mit der Verantwortung, diese Thematik hat der Anfragende angesprochen. Ja, natürlich hat der Kanton Luzern als Hauptaktionär eine Verantwortung, aber ich glaube, wir müssen sehr gut aufpassen, welche Verantwortung wir als Hauptaktionär und auch Verantwortlicher für die Staatsgarantie übernehmen und welche wirtschaftliche Verantwortung der Verwaltungsrat gegenüber den Aktionären hat. Wenn ich die Dividendausschüttung und andere Themen anspreche, dann sehen wir in erster Linie den Verwaltungsrat in der Verantwortung, die entsprechenden Anträge der Generalversammlung zu unterbreiten. Das Gleiche trifft auch auf die Kommunikation zu, Reto Frank. Das ist nicht unsere Aufgabe, sondern die Aufgabe der Bank respektive der verantwortlichen Organe. Zur Kursentwicklung: Ja, die Kursentwicklung ist aktuell sicher nicht ganz dem Potenzial entsprechend, das ist so. Wenn man das aber längerfristig betrachtet, dann gab es eine Zeit, in welcher der Aktienkurs vermutlich sehr positiv bewertet wurde und vielleicht sogar etwas sehr hoch war. Aktuell liegt er sicher unter dem inneren Wert der Aktie, und da erwarten wir mittelfristig, dass sich das ausgleicht. Der Kanton Luzern ist hoch engagiert. Wir sehen das aber langfristig. Wenn man die Entwicklung, die Dividenden, die Steuern usw. seit der

Privatisierung betrachtet, ist es für den Kanton ein gutes Vorgehen, das mit der Privatisierung der Bank gewählt wurde. Ich glaube, das ist für uns ein langfristiges Engagement. Ein Notfallplan scheint mir ein berechtigtes Thema zu sein, aber nicht im Zusammenhang mit dieser Anfrage, denn das ist etwas ganz anderes. Fabrizio Misticoni hat die Interessen der Bevölkerung angesprochen. Vermutlich war aber die Dividendenausschüttung mit der Herabsetzung oder der Entnahme aus den Reserven vermutlich sehr im Sinn der Aktionärinnen und Aktionäre und damit der Bevölkerung des Kantons Luzern. Das wurde sicher sehr geschätzt. Sie dürfen davon ausgehen, dass wir uns dieser Verantwortung sehr wohl bewusst sind. Wir übernehmen diese Verantwortung, aber es gibt eine klare Trennung zwischen der Verantwortung des Verwaltungsrates und jener des Kantons, und diese wollen wir ebenfalls aufrechterhalten.