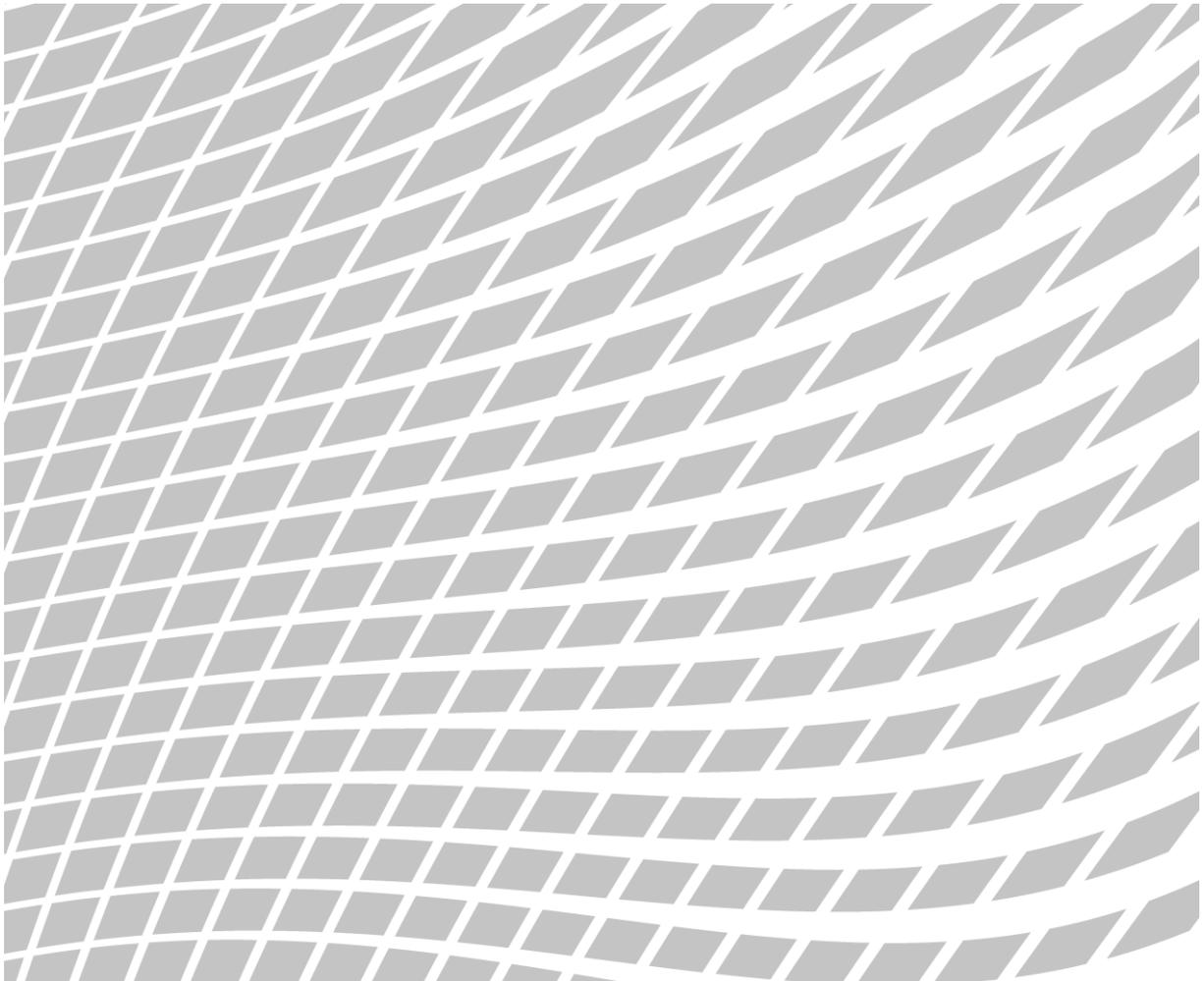


14. September 2009

Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht



Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung	7
2	Die Finanzkrise im Rückblick (2006-2008)	7
2.1	Globale Krise.....	7
2.1.1	Überblick über die Ursachen und das internationale Umfeld.....	7
2.1.2	Unmittelbare Auswirkungen auf den Schweizer Finanzplatz.....	14
2.2	Grossbankenaufsicht der Bankenkommission vor der Krise.....	17
2.2.1	Mandat der Aufsichtsbehörde.....	17
2.2.2	Wachstum und zunehmende Globalisierung der Schweizer Grossbanken.....	18
2.2.3	Mögliche Staatshilfe und drohende Kreditklemme als Wahrnehmungen der Politik.....	19
2.2.4	Organisation der Grossbankenaufsicht.....	20
2.3	Schwerpunkte der Aufsichtstätigkeit bei der UBS.....	22
2.3.1	Spezifisches Exposure gegenüber dem US-Immobilienmarkt und insbesondere Subprime.....	22
2.3.2	Allgemeines Kontrollumfeld.....	24
2.3.3	Vorbereitung auf ökonomische Veränderungen und Gefahren.....	25
2.3.4	Fragmentierung der IT-Plattform.....	26
2.3.5	Strategie.....	26
2.3.6	Ausweitung der Bilanzsumme.....	27
2.4	Wegweisende Entscheide der Bankenkommission in Bezug auf die UBS.....	28
2.4.1	Genehmigung der Solokonsolidierung von Dillon Read Capital Management.....	28
2.4.2	Genehmigung des Marktrisikomodells.....	30
2.5	Krisenmanagement und Behördenverhalten.....	32
2.5.1	Nationale Krisenvorbereitungen.....	32
2.5.2	Krisenmanagement auf nationaler Ebene.....	34
2.5.3	Internationale Zusammenarbeit.....	36

3	Lehren aus der Krise und aktuelle Arbeiten	36
3.1	Lehren	36
3.1.1	Eigenmittelanforderungen	36
3.1.2	Standards für Liquiditätsrisiken	39
3.1.3	Bilanzwachstum.....	40
3.1.4	Analyse der Risikopositionen	40
3.1.5	Durchschlagskraft der Bankenkommission	41
3.2	Übersicht über die von der Bankenkommission eingeleiteten Massnahmen	42
3.2.1	Eigenmittelanforderungen und Leverage-Ratio für Grossbanken.....	42
3.2.2	Liquiditätsanforderungen für Grossbanken	44
3.2.3	Anpassungen bei der Grossbankenaufsicht.....	44
4	Organisation der Aufsichtsbehörde.....	45
4.1	Von der EBK zur FINMA	45
4.2	Die neue Finanzmarktaufsicht FINMA	46
4.2.1	Unabhängige Finanzmarktaufsicht	46
4.2.2	Zusammensetzung und Funktionsweise der Geschäftsleitung	47
4.2.3	Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrates	48
4.2.4	2008/2009 – Transformationsjahre mit grosser Belastung	49
4.3	Unabhängigkeit des Verwaltungsrates.....	50
4.3.1	Grundlagen, Ausführungsbestimmungen und Kontrolle.....	50
4.3.2	Unabhängigkeit des Verwaltungsratspräsidenten	51
4.4	Die personellen Ressourcen	52
4.4.1	Grössere Flexibilität dank eigenem Personalstatut	53
4.4.2	Benchmarks bei der Entlohnung	53
4.4.3	Vermehrter Austausch mit dem Privatsektor	54
4.4.4	Gezielter Ausbau in vereinzeltten Bereichen	55
4.5	Instrumente zur Aufsicht von Instituten	55
4.5.1	Instrumente der prudentiellen Aufsicht (Einzelinstitut)	55

4.5.2	Harmonisierung der Aufsichtsinstrumente	56
4.5.3	Ergänzende Aufsichtselemente (Gesamtsystem)	56
5	Ausblick	57
5.1	Rundschreiben Vergütungssysteme	57
5.2	Massnahmen bei systemrelevanten Instituten	58

Abkürzungen

ABS	Asset-Backed Securities
BCBS	Basel Committee on Banking Supervision
BIZ	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
BPV	Bundesamt für Privatversicherungen (seit 1. Januar 2009 Teil der FINMA)
CDO	Collateralized Debt Obligations
CDS	Credit Default Swaps
DRCM	Dillon Read Capital Management
EBK	Eidgenössische Bankenkommission (seit 1. Januar 2009 Teil der FINMA)
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
EFV	Eidgenössische Finanzverwaltung
EJPD	Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement
ERV	Eigenmittelverordnung
EZB	Europäische Zentralbank
FDIC	Federal Deposit Insurance Corporation
Fed	Federal Reserve System
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FINMAG	Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
FSA	Financial Services Authority (UK)

FSAP	Financial Sector Assessment Program des IWF
FSB	Financial Stability Board
FSF	Financial Stability Forum
IAIS	International Association of Insurance Supervisors
ILS	Insurance-Linked Securities
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IWF	Internationaler Währungsfonds
KG	Bundesgesetz über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen
MBS	Mortgage-Backed Securities
NBG	Bundesgesetz über die Schweizerische Nationalbank
OTC	Over-the-counter
SAP	Supervisory Action Plan
SNB	Schweizerische Nationalbank
SPV	Special Purpose Vehicles
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
VaR	Value-at-Risk
WAK-N	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates
WEKO	Wettbewerbskommission

1 Einleitung

Die Aufsichtsbehörden – wie auch Banken, Ratingagenturen, Wirtschaftsprüfer, Zentralbanken, Finanzanalysten und Investoren – wurden weltweit vom Umfang und der Tiefe der aktuellen Finanzkrise überrascht. Die Ursachen und die davon ausgehenden Gefahren wurden von allen Beteiligten nur ungenügend erkannt. Auch die Vorgängerbehörden der schweizerischen Finanzmarktaufsicht haben die wachsenden systemischen Risiken unterschätzt. Daher stellt sich sowohl bei der FINMA als auch bei deren ausländischen Partnerbehörden die Frage, weshalb Anzeichen nicht wahrgenommen wurden und wo anders hätte reagiert oder entschieden werden können.

Im vorliegenden Bericht stellt sich die FINMA diesen Fragestellungen, da aus dieser Krise Lehren gezogen werden müssen. Zudem werden mit diesem Bericht auch die Fragen aus zwei parlamentarischen Vorstössen aufgearbeitet, welche die FINMA betreffen (08.4039 Postulat David „Klärung des Verhaltens der Finanzmarktaufsicht in der Finanzmarktkrise“ und 09.3010 Motion der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrates „Funktionsfähigkeit der FINMA prüfen“).

Zunächst werden rückblickend das Umfeld und die Geschehnisse sowohl vor als auch während der Krise analysiert und dabei das Behördenverhalten erläutert. Anschliessend werden die bisher getroffenen ersten Massnahmen vorgestellt. Zudem zeigt der Bericht auch Optimierungsmöglichkeiten bei der Organisation der FINMA auf.

Weitere geplante Massnahmen insbesondere aus den Integrationsarbeiten zur neuen Finanzmarktaufsicht werden Eingang in die strategischen Ziele der FINMA finden, die dem Bundesrat im Herbst 2009 zur Genehmigung vorgelegt werden.

2 Die Finanzkrise im Rückblick (2006-2008)

Ziel von Kapitel 2 ist es, im Rückblick die hauptsächlichen Ursachen der globalen Krise und das bestimmende Umfeld aus dem Blickwinkel der schweizerischen Finanzmarktaufsicht zu beleuchten sowie die Rolle der Aufsichtsbehörde während der letzten zwei Jahre unter den Gesichtspunkten der Krisenfrüherkennung und des Behördenverhaltens darzustellen.

2.1 Globale Krise

2.1.1 Überblick über die Ursachen und das internationale Umfeld

Die Ausgangslage der aktuellen Finanzmarktkrise bildete ein Jahrzehnt ausserordentlich günstiger makroökonomischer Bedingungen in den westlichen Industriestaaten mit geringer und stabiler Inflation

und anhaltendem Wirtschaftswachstum. Das äusserst positive ökonomische Umfeld verleitete die Marktteilnehmer zu einer euphorischen Stimmung, wodurch die eingegangenen Risiken zunehmend vernachlässigt wurden. Bereits seit Mitte der achtziger Jahre wurde in den Industrieländern und mit zehn Jahren Verspätung auch in den Schwellenländern ein stetiger Rückgang der Volatilitäten der zentralen ökonomischen Variablen wie Wachstum, Inflation und Arbeitslosigkeit beobachtet. Diese „Great Moderation“ wurde mit einer verbesserten Politik der Zentralbanken, mehr Deregulierung und Wettbewerb und nicht zuletzt auch durch die zunehmende Globalisierung begründet. Auch die sehr expansive Geldpolitik der USA hatte keine unmittelbaren negativen Auswirkungen und wurde somit nicht als problematisch eingeschätzt. Es verstärkte sich der Glaube, dass es sich bei den gesunkenen Volatilitäten um einen nachhaltigen Trend handelte. Die aufstrebenden Volkswirtschaften schienen sich in ihrer Entwicklung zunehmend von jener der Industrieländer loszulösen, wodurch eine echte Diversifikation ermöglicht und dadurch auch die Stabilität der Weltwirtschaft erhöht wurde. In diesem positiven Umfeld wurde die öffentliche Debatte der Finanzmarktregulierung zu einem grossen Teil durch die Angst vor Überregulierung und die Förderung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der Finanzplätze geprägt. Kaum jemand hielt es für möglich, dass das positive wirtschaftliche Umfeld, das die vergangenen Jahre geprägt hatte, durch die Verbriefung minderwertiger Hypotheken in den USA beendet werden könnte. Dabei wurde jedoch, wie sich später zeigen sollte, das unheilvolle Zusammenspiel verschiedener Aspekte vernachlässigt. Die Stresstests, die von den globalen Grossbanken und auch vom Internationalen Währungsfonds (IWF) berechnet wurden, gingen im Lichte dieser Entwicklung von viel zu milden Annahmen aus. Die in der Krise beobachteten Volatilitäten einiger ökonomischer Variablen und die Illiquidität verschiedener Wertpapiere wurden auch in sehr konservativen Extremszenarien nicht vorausgeahnt.

Volkswirtschaftliche Ungleichgewichte

In diesem Zeitraum des Wachstums wiesen verschiedene asiatische und Erdöl produzierende Länder sehr hohe Sparquoten auf. Diese überstiegen die inländischen Investitionen und führten in Kombination mit der zur Unterstützung der Exportindustrie verfolgten, fixen oder stark gesteuerten Wechselkurspolitik zu einer hohen Akkumulation von Fremdwährungsreserven. Investitionen dieser Mittel erfolgten zu einem grossen Teil in Obligationen des US-Schatzamt und in Anleihen der staatlich geförderten Hypothekenfinanzierer in den USA. Die so erhöhte Nachfrage nach Staatsanleihen wirkte sich negativ auf den risikolosen Zinssatz aus. Dieser Umstand steigerte in Kombination mit den günstigen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen und einer Phase rückläufiger Risikoprämien die Attraktivität alternativer Anlagen. Durch Fortschritte der Informationstechnologie ermöglichte Finanzinnovationen stiessen auf entsprechend grosse Nachfrage und führten zu einer verstärkten Verbriefung von Krediten. Den Rohstoff für diese Verbriefungen lieferten vor allem die USA, aber auch Grossbritannien, Irland, Spanien und weitere Länder, die im vergangenen Jahrzehnt grosse Aussenhandelsdefizite angehäuften hatten. Durch diese neuen Möglichkeiten wurde die Verschuldung für Privathaushalte noch attraktiver. Aber auch in vielen anderen Bereichen, namentlich bei den Finanzinstituten, nahm die Fremdkapitalfinanzierung aufgrund tiefer Zinsen und Risikoprämien zu.

Verschuldung und Verbriefung

Dieser zunehmende und sehr weit verbreitete Verschuldungsgrad (Leverage) wurde nur vereinzelt als Problem erkannt. Internationale Standard Setter und Zentralbanken betrachteten die Verbriefung von Risiken als stabilitätsfördernd; dementsprechend schienen für verbrieftete Risiken erleichterte Eigenmittelvorschriften gerechtfertigt. Diese Sichtweise beeinflusste auch die Ausgestaltung von Basel II¹, nicht zuletzt durch das Lobbying der Finanzinstitute. Die unterstellte stabilitätsfördernde Wirkung basierte auf der Annahme, die Kapitalmärkte seien unendlich tief und immer liquid. Die damit verbundene Risikoallokation galt als effizienter als jene des traditionellen Geschäftsmodells, bei dem die Banken Kredite selbst gewähren und bis zur Rückzahlung durch den Schuldner in der eigenen Bilanz behalten (buy-and-hold-Strategie). Das neue Originate-to-distribute-Geschäftsmodell vieler internationaler Investmentbanken war darauf ausgelegt, ursprünglich selbst gewährte oder von anderen Banken und Finanzinstituten abgekaupte Kredite über den Verbriefungsprozess in handelbare Wertpapiere umzuwandeln und an andere Investoren zu verkaufen. Nach der vorherrschenden Meinung waren die Banken und das gesamte Finanzsystem dank Verbriefungen und Kreditderivaten durch breitere Verteilung der Risiken auf eine Vielzahl von Investoren sicherer gegen Schocks geworden.² In der Realität führte das neue Geschäftsmodell jedoch nicht zur erhofften Risikodiversifikation, da ein beträchtliches Volumen der Wertpapiere in den Banken nahestehenden Vehikeln ausserhalb der Bilanzen gehalten wurden. Damit waren die Risiken zwar der Kapitalunterlegung entzogen, durch formelle und informelle Garantien zugunsten dieser Vehikel blieben die Bankbilanzen aber weiterhin dem Risiko, insbesondere dem Liquiditätsrisiko, ausgesetzt. Durch ein- oder mehrmalige Wiederverbriefung einzelner nachrangiger Schuldtranchen von Erstverbriefungen wurde überdies die Hebelwirkung verstärkt, ohne dass dies aus der betreffenden Bilanzposition ersichtlich war (verdeckter Leverage). Zudem kauften sich die Finanzinstitute die Produkte gegenseitig ab („acquire-to-arbitrage“) und suggerierten damit eine grosse Markttiefe, ohne dass die Risiken je einen endgültigen Träger ausserhalb des Bankensystems gefunden hätten. Als diese Illusion schliesslich zusammenbrach, führte die grosse Komplexität, die das Aufblähen ermöglicht hatte, zum gänzlichen Ausbleiben der Nachfrage sowie zur Illiquidität des Marktes. Liquidität war bis dahin nur als mögliches Problem auf Einzelinstitutsebene betrachtet worden. Dass ganze Märkte über einen langen Zeitraum hinweg illiquid werden könnten, wurde jedoch nicht in Betracht gezogen.

Subprime

Das auslösende Moment für die Krise lag schliesslich im US-amerikanischen Hypothekarmarkt. Unter dem Zustrom ausländischen Kapitals und dem US-amerikanischen Handelsbilanzdefizit hatte auch die Verschuldung der privaten Haushalte stark zugenommen. Stetig steigende Immobilienpreise liessen Schuldner und Gläubiger die Risiken als gering einschätzen, tiefe Zinsen (zum Teil als Lockvogelan-

¹ Im Juli 2006 veröffentlichte der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht seine überarbeitete Rahmenvereinbarung „International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards: A Revised Framework – Comprehensive Version, June 2006“. Diese oft als „Basel II“ bezeichnete Vereinbarung löste 2007 die bis anhin gültige Vereinbarung „Basel I“ aus dem Jahre 1988 ab.

² IWF, Global Financial Stability Report 2006.

gebote mit erst später ansteigendem Zinssatz) machten Hypotheken erschwinglich und in verbriefter Form zur attraktiven Anlagealternative für Investoren. Die Gewährung von Hypothekarkrediten auch an wenig kreditwürdige Schuldner (sogenannte Subprime-Schuldner) wurde zur Verbreitung des Wohneigentums auch bei benachteiligten Bevölkerungsschichten politisch aktiv gefördert und galt aufgrund der stetig steigenden Immobilienpreise als unkritisch. Bei Schwierigkeiten eines Schuldners wurde in der Regel einfach die Hypothek umstrukturiert und die Belehnung erhöht. Ein zunehmender Anteil der Subprime-Hypotheken wurde durch nicht der Bankenregulierung unterstehende Finanzinstitute gewährt und durch Broker vermittelt, die nach Umsatz honoriert wurden, was der Aufweichung der Sorgfaltsstandards bei der Kreditgewährung Vorschub leistete. Im Jahr 2006 erreichten die Immobilienpreise ihren Zenit. Damit wurde es unmöglich, drohende Kreditausfälle durch Restrukturierung zu verhindern und es kam zu erhöhten Ausfällen von Subprime-Hypotheken. Die Schuldner hatten auch wenig Anreize, ihre den Immobilienpreis übersteigenden Hypotheken weiter zu bedienen, weil sie sich dieser Verpflichtung aufgrund lokaler US-Gesetze durch Übergabe des Wohneigentums an die Bank entziehen konnten. Auf Subprime-Wohnhypotheken basierende Wertpapiere verzeichneten zunehmende Verluste: Anfangs 2007 standen die mit schlechten Risikobewertungen ausgestatteten Tranchen im Vordergrund, im Sommer schliesslich auch jene, denen gute Kreditqualität bescheinigt worden war. Der Zusammenbruch des Subprime-Marktes stellt aus heutiger Sicht aber nur eines von mehreren möglichen Ereignissen dar, welche die Finanzmarktkrise hätten auslösen können.

Erste Krisensymptome

Im Juni 2007, als die Insolvenz von Subprime Hedge Funds die Bank Bear Stearns in derartige Liquiditätsprobleme versetzte, dass die Bank im folgenden Jahr von JP Morgan Chase übernommen werden musste, wurde eine Ausweitung der Schwierigkeiten auf Bereiche ausserhalb des US-amerikanischen Subprime-Marktes für unwahrscheinlich gehalten. Noch im Frühsommer 2007 wurden von den internationalen Organisationen wie dem IWF, der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) und dem Financial Stability Forum (FSF) die ersten Turbulenzen an den Finanzmärkten zwar mit Besorgnis verfolgt, das Ausmass der nachfolgenden Finanzmarktkrise jedoch noch in keiner Weise antizipiert. Die Prognosen dieser Institutionen sahen vor allem in den USA eine Abschwächung des wirtschaftlichen Wachstums vor, eine globale Ausbreitung auf die Mehrzahl der Volkswirtschaften war jedoch kein Thema. Diese Einschätzung basierte in erster Linie auf dem zu jener Zeit noch starken makroökonomischen Umfeld mit tiefen Inflationsraten und positiven Wachstumsraten. Verschiedene Zentralbanken, darunter auch die Europäische Zentralbank (EZB) und die Schweizerische Nationalbank (SNB), hatten bereits vor dem Ausbruch der Krise auf die sehr tiefen Risikoprämien, die damit einhergehende gestiegene Risikobereitschaft und den hohen Verschuldungsgrad gewisser Finanzinstitute hingewiesen. Somit wurden die ersten Turbulenzen im Jahr 2007 denn auch als notwendige Korrektur betrachtet, jedoch ein Übergreifen auf weitere Sektoren, das Ausweiten zu einer Krise des gesamten Finanzmarktes oder gar das Ableiten in eine globale Rezession wurde lange Zeit als nicht wahrscheinlich eingeschätzt.

Illiquidität ganzer Märkte

Als sich die Marktteilnehmer der negativen Entwicklung von mit Subprime-Hypotheiken besicherten Wertschriften bewusst wurden, erhöhten sich die zuvor ausserordentlich tiefen Risikoprämien auch für anderweitig besicherte Wertpapiere rasch. Die Bewertung der komplexen Papiere stützte sich massgeblich auf die Einschätzung der Ratingagenturen ab. Als die Agenturen eine grosse Anzahl dieser Wertschriften um gleich drei Stufen auf einmal herabstufte, mehrten sich die Vermutungen, dass die Risiken dieser Papiere nicht vollständig verstanden wurden. Eine Herabstufung dieses Ausmasses hatte es bei anderen Typen von festverzinslichen Wertpapieren noch nie gegeben. Viele dieser hypothekengesicherten Papiere wurden von Zweckgesellschaften, die sich ausserhalb von Bankbilanzen befanden, gehalten. In der Folge brach die Refinanzierung dieser Gesellschaften weg, die zuvor kurzfristig auf dem Geldmarkt erfolgt war. Zwangsverkäufe und verlorenes Vertrauen in intransparente Produktstrukturen liessen wichtige Wertpapiermärkte illiquid werden und führten zu weiteren Preis einbrüchen. Gemäss dem Prinzip der Fair-Value-Bewertung müssen die im Handelsbuch gehaltenen Wertpapiere zu Marktwerten verbucht werden. Die starke Wertminderung dieser Papiere führte zu hohen Verlusten, die das Eigenkapital der Finanzinstitute minderten. Da mit fortschreitender Krise die Aufnahme von neuem Kapital am Markt immer schwieriger bis unmöglich wurde und viele Banken nicht über mehr als die von der Regulierung verlangten Mindestkapitalreserven verfügten, blieb nur der massive Abbau von Bilanzpositionen übrig. Dies wiederum führte zu einem weiteren Preiszerfall auf breiter Front, was zu einer grossen Kritik an der prozyklischen Wirkung des Fair Value Accounting führte. Ebenfalls kritisiert wurden die Regeln zur Konsolidierung, die Auslagerungen begünstigte und damit bestehende rechtliche oder reputationsmässige Verpflichtungen gegenüber Ausserbilanz-Vehikeln nicht genügend abbildete.

Höhepunkt der Krise

Die Banken waren gezwungen, hohe Abschreibungen auf den in den Handelsbüchern gehaltenen Positionen vorzunehmen. Gewisse illiquide Handelspositionen wurden in die Bankenbücher überführt. Aus Reputationsgründen wurden die ausserhalb der Bilanz gehaltenen Special Purpose Vehicles (SPV), die stark in Asset-Backed Securities (ABS) investiert waren, von vielen Banken wieder auf die eigenen Bücher genommen. Dies erhöhte im Bankensektor den Bedarf an Kapital und Liquidität. In Kombination damit führten Unsicherheiten betreffend die wirtschaftlichen Aussichten von Gegenparteien zu einem Liquiditätseinbruch am Interbankenmarkt, der nach dem Zusammenbruch von Lehman Brothers gar zum Erliegen kam. Zentralbanken sahen sich weltweit gezwungen, den Interbankenmarkt mit Liquidität zu stützen und die Leitzinsen auf historische Tiefstände zu senken. Da geldpolitische Massnahmen nicht ausreichten, um den Interbankenmarkt zu stabilisieren, drohten weitere grosse Banken und grosse Versicherungskonglomerate wie AIG, die neben dem Versicherungsbereich auch wesentliche Aktivitäten im Kapitalmarkt-Bereich aufgebaut hatten, zusammenzubrechen. Dies hätte die Vertrauenskrise bei Gläubigern und Einlegern weiter verschärft. In der Folge beschlossen mehrere Regierungen, ihre Banken und Versicherungen mit staatlichen Rettungspaketen zu unterstützen und Risikopositionen teilweise zu übernehmen.

Lücken in Regulierung und Aufsicht

Den Aufsichtsbehörden wurde zum Vorwurf gemacht, sie hätten die Zeichen der Zeit nicht gesehen, sich zu stark auf die Beurteilung der beaufsichtigten Institute verlassen und zu wenig eigene Analysekompetenz aufgebaut. Zudem seien die Kapitalanforderungen zu tief angesetzt worden, da gewisse Risiken unterschätzt worden seien. Auch der Liquidität sei nicht die nötige Beachtung geschenkt worden. Die Corporate Governance zahlreicher Institute habe ebenfalls versagt, ohne dass die Aufsichtsbehörden interveniert hätten. Zudem seien wichtige Bereiche nicht oder nicht genügend reguliert und die Aufsichtsinstrumente und -prozesse, insbesondere über international tätige Gruppen, hätten sich als ungenügend erwiesen. Dieselben Beanstandungen wurden auch gegenüber den internationalen Standard Setters wie dem Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, der International Association of Insurance Supervisors (IAIS), der International Organization of Securities Commissions (IOSCO) und ihrem Zusammenarbeitsgremium, dem Joint Forum, erhoben. Es ist eine Tatsache, dass der Basler Ausschuss, die verschiedenen nationalen Aufseher und natürlich auch die Bankbranche selbst durch die 1998 begonnene Entwicklung und ab 2006 durch die Umsetzung der Eigenmittelanforderungen von Basel II stark beansprucht waren. Der Erlass internationaler quantitativer Mindeststandards für die Regulierung und Überwachung der Liquiditätsrisiken wurde wegen der Belastung durch Basel II verschoben und auch auf nationaler Ebene bis kurz vor der Krise nicht vorrangig behandelt. Unter dem Konkurrenzdruck erodierte auch die Qualität des anrechenbaren Eigenkapitals der globalen Grossbanken, namentlich durch die Ausgabe von steuergünstigem hybridem Kernkapital. Der Basler Ausschuss hatte zwar 1998 gewisse – durch die Eidgenössische Bankenkommision (EBK) relativ strikt ausgelegte – Leitplanken gegen diese negative Entwicklung gesetzt, eine weitere internationale Harmonisierung der Eigenmitteldefinition jedoch bis nach der Verabschiedung von Basel II aufgeschoben. Die Aufsicht und die Banken waren zudem zu sehr auf die Risiken der einzelnen Institute fokussiert und erkannten die sich systemweit aggregierenden Risiken nicht rechtzeitig. Dies wiederum wäre primär die Aufgabe der mit der Systemstabilität betrauten Zentralbanken gewesen, denen aber ihrerseits die unternehmensspezifischen Informationen zur Risikolage fehlten. Jedoch haben auch Institutionen, die wie das US Federal Reserve System (Fed) makro- und mikroprudentielle Funktionen vereinigen, in der Krisenerkennung nicht besser abgeschnitten. Es zeigt sich somit, dass das ungenügende Erkennen der Ursachen dieser Krise nicht von der Wahl der Behördenstruktur, der Grösse oder dem Aufsichtsstil abhängig waren.³

Standards, Modelle und Prozyklizität

Zahlreiche Studien, welche die Ursachen untersucht haben, zeigen deutlich auf, dass eine unheilvolle Kombination verschiedener Aspekte zu dieser schweren Krise geführt haben. So haben sich insbesondere die Value-at-Risk-Modelle, die von den Banken zur Messung und Kapitalunterlegung der Marktrisiken verwendet werden, als völlig ungenügend erwiesen. Die Handelsbuch-Positionen sind in Stresssituationen deutlich weniger liquid als zuvor angenommen. Daher bestanden für diese Risiken ungenügende Eigenmittelanforderungen, wodurch falsche Anreize zur Verlagerung von Kredit- auf

³ „The Structure of Financial Supervision: Approaches and Challenges in a Global Marketplace“, G30 Regulatory Systems Working Group, 2008.

Marktrisiken gesetzt wurden. Durch den Verbriefungsprozess wurden grundsätzlich illiquide Kredite in handelbare Wertpapiere umgewandelt. Teilweise wurden sie ein zweites und drittes Mal verbrieft und in Schuldpapiere mit unterschiedlicher Konkursrangfolge tranchiert, die von den externen Ratingagenturen je nach ihrem Rang mit Bestnoten versehen wurden. Die Handelsbestände der global tätigen Investmentbanken wurden damit sowie durch Kreditderivate wie Credit Default Swaps (CDS) massiv aufgebläht. Im Handelsbuch mussten die verbrieften Kredite aufgrund des 1996 als Ergänzung von Basel I eingeführten Marktrisikoregimes bei tiefer Volatilität nur mit einem Bruchteil der Eigenmittel für das klassische Bankenbuch unterlegt werden. Die Eigenmittelanforderungen für Marktrisiken der Grossbanken machten deshalb vor der Krise weniger als 10% des Gesamterfordernisses aus. Im Regelwerk von Basel II wurden diese Modelle praktisch unverändert übernommen. Der Basler Ausschuss wird diese Mängel nun auf der Basis der während der Krise gesammelten Erfahrungen korrigieren. Generell ist festzuhalten, dass die Finanzbranche und auch die Aufsichtsbehörden sich in viel zu hohem Masse auf finanzmathematische Modelle verlassen haben. Dadurch und wegen der von den Ratingagenturen bescheinigten geringen Ausfallwahrscheinlichkeit wählte man sich in einer scheinbaren Sicherheit. Es wurde zu wenig bedacht, dass diese Modelle auf einer Vielzahl von Annahmen und Parametern beruhten, die auf Beobachtungen aus Zeiten positiver Wirtschaftsentwicklung zugeschnitten waren. Da sich die Regulierungsbehörden für die Kapitalanforderungen auch auf die verwendeten Modelle abstützen, offenbarte sich in der Krise eine stark prozyklische Wirkung. Wegen der rapide angestiegenen Volatilität der illiquide gewordenen Handelsbestände nahmen auch der Value-at-Risk in den Marktrisikomodellen und damit die geforderten Eigenmittel stark zu, während zugleich die vorhandenen Eigenmittel durch Verluste und Wertberichtigungen auf diesen Positionen arg dezimiert wurden. In einem Augenblick grosser Schwierigkeiten mussten viele Institute deshalb zusätzliches Kapital für die gestiegenen Risiken bereitstellen. Die internationalen Rechnungslegungsstandards mit ihrer ausgeprägten Ausrichtung auf die kurzfristige Investorensicht, die Marktbewertung sowie die Ausdehnung der Fair-Value-Bewertung auf klassische Bankaktiven und -verbindlichkeiten erschwerten aus prudenzieller Sicht die Bildung zukunftsgerichteter Wertberichtigungen. Sie verstärkten die prozyklische Wirkung und verleiteten vor der Krise zur Ausschüttung kurzfristiger Gewinne. Eine gewisse Milderung dieser Effekte wurde jedoch durch die bestehenden Filter zur prudenziellen Berechnung des regulatorischen Kapitals erreicht. So muss beispielsweise Goodwill oder ein Fair-Value-Gewinn aus der Abwertung eigener Schuldverpflichtungen (Own Credit) auf Grund der gesunkenen Bonität der Bank beim regulatorischen Eigenkapital ausgeblendet werden. Auf die Erfolgsrechnung jedoch schlagen diese zyklischen Schwankungen voll durch, indem beispielsweise der Goodwill auf Beteiligungen ausgerechnet in Stresszeiten abgeschrieben werden muss, während umgekehrt die Abnahme der eigenen Bonität zu einem Scheingewinn führt, der bei einer späteren Erholung als Verlust wieder zurückkommt.

Fristentransformation im Schattenbankensystem

Eine wichtige Funktion von Banken stellt die Fristentransformation dar. Es werden relativ kurzfristige Passiven längerfristig ausgeliehen. Diese Funktion stellt einen unbestreitbaren ökonomischen Wert dar, birgt jedoch auch Liquiditätsrisiken für das Unternehmen, weshalb die Finanzintermediäre auch der Regulierung unterstehen und den Zugang zu Zentralbankfazilitäten geniessen. In den vergangenen Jahren hat jedoch eine ausgeprägte Verschiebung dieser Fristentransformation in Vehikel stattge-

funden, die sich ausserhalb von Bankbilanzen befinden. Dadurch hat sich diese zentrale Funktion des Finanzmarktes teilweise in den nicht-regulierten Bereich verschoben. Die Zwangsverkäufe, die in der Krisensituation getätigt werden mussten, um den kurzfristig fällig werdenden Verpflichtungen nachzukommen, verstärkten die Liquiditätskrise zusätzlich. Es stellt sich daher klar die Frage, inwieweit bisher nicht regulierte Bereiche des Finanzmarktes in Zukunft von den Aufsichtsbehörden erfasst und gegebenenfalls auch reguliert werden sollten. Die Diskussion zielt dabei insbesondere auf Geldmarktfonds, Hedge Funds und Private-Equity-Gesellschaften. Hedge Funds waren gemäss Fachmeinungen nicht Auslöser dieser Krise. Als wichtige Marktteilnehmer haben sie jedoch unter dem Druck des Entschuldungsprozesses (De-Leveraging) und von Rückzugsbegehren ihrer Anleger die Abwärtsbewegung verstärkt.

Vergütungssysteme

Als weitere Mitursache für die Krise müssen die Vergütungssysteme genannt werden. Vor allem diejenigen der Investmentbanken setzten wegen ihrer fehlenden langfristigen Orientierung falsche Anreize, die das Eingehen unverhältnismässiger Risiken begünstigten. Die Aufseher erkannten die Problematik, erachteten jedoch ein Einschreiten wegen des Konkurrenzdruckes als aussichtslos oder vertrauten auf die Funktionsfähigkeit der bankinternen Governance und Risikokontrolle.

Fazit

Sowohl die Ursachen dieser Krise als auch das Nichterkennen der wachsenden systemweiten Risiken sind von globaler Natur. Die Finanzinstitute, die Aufsichtsbehörden und die Wissenschaft haben auf Grund der langanhaltenden positiven Wirtschaftsentwicklung und der vermeintlich gestiegenen Stabilität des Finanzsystems die Situation im Vorfeld der Krise falsch eingeschätzt. In dieser Hinsicht kann kein spezifisches Fehlverhalten schweizerischer Aufsichtsbehörden festgestellt werden. Sie waren in der Krisenfrüherkennung beziehungsweise Krisenverhinderung nicht besser oder schlechter als ihre Partnerbehörden, die zum Teil über bedeutend mehr personelle Ressourcen und grössere Nähe zu den betroffenen Märkten verfügen.

2.1.2 Unmittelbare Auswirkungen auf den Schweizer Finanzplatz

In der ersten Phase der Krise mussten in der Schweiz neben den beiden Grossbanken UBS und Credit Suisse auch andere Banken und Versicherungskonglomerate mit Kapitalmarktaktivität – wie Swiss Re – empfindliche Verluste hinnehmen. Dafür verantwortlich waren zu einem Grossteil die Eigenhandelsbestände an in den USA kreierte Produkten wie Asset-Backed Securities (ABS), Mortgage-Backed Securities (MBS) und noch komplexeren Verbriefungsstrukturen wie Collateralized Debt Obligation (CDO) oder Collateralized Debt Obligation Squared (CDO²). Massgebliche Verluste, insbesondere bei den Versicherern, fielen auch auf Credit Default Swaps (CDS) sowie auf alternativen Anlagen (Hedge Funds und Private Equity) an.

Der hohe Verschuldungsgrad der Gross- und Investmentbanken schaffte ein zusätzliches Problem. In den Jahren vor der Krise wurden umfangreiche Handelsbuchbestände aufgebaut, die sich mittels Anleihen mit niedrigen Risikoprämien am Markt leicht finanzieren liessen. Im Liquiditätsmanagement wurde in steigendem Ausmass auf die Repo-Märkte gesetzt; zugleich verkürzte manaus Kostengründen die Laufzeiten der Finanzierung immer weiter. Zusätzlich wurde die Hebelwirkung noch weiter verstärkt, indem in ausserbilanzielle Anlagevehikel und Wertpapiere mit hohem Leverage (z.B. strukturierte Hypothekenscheine) investiert wurde. Die BIZ berechnete⁴, dass das Verhältnis von Aktiven zu Eigenkapital der 50 grössten Banken bei ungefähr 20 bis 22 liegt und damit mit der Situation vor zehn Jahren vergleichbar ist. Die Unterschiede zwischen den einzelnen Banken sind jedoch erheblich. Die Resultate der BIZ zeigen, dass eine Reduktion des Leverage auf den Durchschnittswert durch jene Banken mit einem hohen Verschuldungsgrad einen Abbau von Aktiven im Wert von USD 10 Bio. zur Folge hätte. Diese Summe entspricht 20% der gesamten Aktiven der 50 grössten Banken.

Grossbanken

Seit Beginn der Krise bemühte sich das Management beider Grossbanken, die Bilanzpositionen in den kritischen Bereichen zu reduzieren, die Finanzierung auf ein stabileres Fundament zu stellen und die Eigenkapitalbasis zu verstärken. Ein Markt für die risikoreichen besicherten Wertpapiere bestand jedoch kaum mehr, wodurch deren Abbau nur beschränkt realisiert werden konnte. Im Gegensatz zur UBS hatte die Credit Suisse bereits im vierten Quartal 2006 angefangen, das Exposure gegenüber dem US-Wohnbau-Hypothekarmarkt zu senken. Entsprechende Warnzeichen hatte die Bank von ihrer eigenen Mortgage-Service-Gesellschaft in Form von Zahlungsrückständen erhalten. Im Gegensatz dazu hat die Bank ihr Exposure im Bereich der US-Geschäftsliegenschafts-Hypothekarmarkt bis zum dritten Quartal 2007 noch weiter ausgebaut. Nach Ausbruch der Krise besass die Credit Suisse aufgrund des Abbaus von verbrieften US-Wohnbau-Hypotheken deutlich mehr Flexibilität als die UBS, um ihr Exposure in weiteren problematischen Bereichen wie dem Geschäft mit fremdfinanzierten Übernahmen (Leveraged Finance) oder mit Geschäftshypotheken (Commercial Real Estate) zu verkleinern. Aufgrund der umfangreichen Abschreibungen auf dem Subprime-Exposure war die UBS bereits im Jahr 2007 gezwungen, grosse Verluste zu verbuchen, und dementsprechend geschwächt. Die Verunsicherung der Investoren und der gegenseitige Vertrauensverlust unter den Banken nahm im Verlauf der Krise stark zu, wodurch der Zugang der Finanzinstitute zu den Geld- und Kapitalmärkten zunehmend eingeschränkt wurde. Als Folge erhöhte sich der Druck, die Bilanz weiter zu reduzieren. Insgesamt verzeichnete die UBS im Zusammenhang mit der Finanzkrise in den Jahren 2007 bis Mitte 2009 Abschreibungen und Kreditverluste in der Höhe von USD 53 Mrd., bei der Credit Suisse hingegen beläuft sich diese Summe lediglich auf USD 19 Mrd.⁵ Nachdem im September 2008 die US-amerikanische Bank Lehman Brothers Insolvenz anmelden musste, brachen im vierten Quartal 2008 die Aktienkurse auf breiter Front ein. Die Titel des Finanzsektors büssten im Zeitraum von Mitte 2007 bis im Frühjahr 2009 im Durchschnitt rund zwei Drittel ihres Wertes ein.

⁴ Bank for International Settlements, 2009, „Banking Sector Challenges after the Crisis of Confidence“.

⁵ Quelle: Bloomberg.

Versicherungsgesellschaften

Mit dem Übergreifen der Finanzmarktkrise auf weitere Anlageklassen erlitten auch Versicherungsgesellschaften Verluste. Zwar reduzierten die schweizerischen Versicherungsgesellschaften aufgrund der Erfahrungen der Jahre 2001 und 2002 ihre Positionen in Aktien erheblich und sicherten diese im verbleibenden Bereich teilweise ab. Dennoch wurden sie von Verlusten teilweise empfindlich getroffen, insbesondere bei ABS sowie bei alternativen Anlagen. Dies führte zu Kapitalverzehr bei zahlreichen Gesellschaften. Aus der Perspektive der Aufsicht kam es zu Reduktionen der Solvenz, wobei die minimalen Anforderungen überall eingehalten beziehungsweise mittels Kapitalzufuhr oder anderen Massnahmen sehr schnell wieder hergestellt werden konnten.

Aufgrund des Kapitalverzehrs sind die Ratings von Swiss Re und Swiss Life durch die Agenturen bereits herabgestuft worden. Obwohl auch der Markt für Insurance-Linked Securities (ILS) vom allgemeinen Misstrauen gegenüber verbrieften Instrumenten erfasst wurde, blieb er während der Krise relativ stabil und wächst nun wieder. Dies liegt zum einen daran, dass der ILS-Markt im Vergleich zur Hypothekarverbriefungen noch klein ist und zudem eine echte Diversifikation erlaubt, da die unterliegenden versicherungstechnischen Risiken wie beispielsweise Naturkatastrophen oder Mortalität nicht mit den Finanzmärkten korrelieren. Da ILS bislang nicht weiterverbrieft wurden und Erstschaden-Tranchen vom Versicherer nicht am Markt platziert werden können, bestehen zurzeit keine intransparenten Risikokonzentrationen, die das Finanzsystem gefährden könnten.

Kleinere und mittlere Banken

Trotz des wirtschaftlichen Abschwungs im vergangenen Jahr verschlechterte sich die Gesamtsituation bei den kleinen und mittleren Banken, die mehrheitlich eine inländische Geschäftstätigkeit verfolgen, bisher nur leicht. Insbesondere die Kantonalbanken, die Raiffeisen Gruppe und Postfinance konnten aufgrund der Verunsicherung in Zusammenhang mit den Grossbanken stark von Neugeldzuflüssen profitieren und ihre Bilanzsumme im Jahr 2008 um durchschnittlich rund 9% beziehungsweise 7% vergrössern. Bei den Schweizer Banken (ohne Grossbanken) stiegen die Kundenausleihungen im Jahr 2008 insgesamt um 1,3%, wobei die Hypothekarforderungen eine Zunahme von 4,9%, demgegenüber die übrigen Forderungen gegenüber Kunden einen Rückgang von 6,4% verzeichneten. Im selben Zeitraum nahmen die Forderungen gegenüber Banken deutlich um ganze 9,0% zu. Die verschiedenen Ertragsbereiche der Banken zeigten im Jahr 2008 unterschiedliche Entwicklungen. Die Nettozinseinnahmen stiegen gegenüber dem Vorjahr um 5,2%, wohingegen die Kommissionserträge erheblich um 11,0% und die Handelserträge ausserordentlich deutlich um 27,8% zurückgingen. Zugleich wuchs der Gesamtaufwand weiter um 6,7%. Im vergangenen Jahr verzeichneten rund 50 vorwiegend kleinere Institute einen Bruttoverlust. Es sind dies vor allem Vermögensverwaltungsbanken, Effektenhändler und Zweigniederlassungen von ausländischen Banken. Die durch der Finanzkrise ausgelöste realwirtschaftliche Rezession führt zu einer zunehmenden Verschlechterung des Geschäftsumfelds für die Banken. Dies äussert sich insbesondere in den Risiken durch vermehrte Kreditausfälle.

Fondsmarkt

Bereits im August 2007 zeitigte die Krise erste Auswirkungen auf dem Fondsmarkt. Zu diesem Zeitpunkt begannen Anleger, ihre Gelder überstürzt aus gewissen Fonds abzuziehen. Dadurch sahen sich einige Fonds gezwungen, die Rückzahlung von Anteilen auszusetzen, da sie aufgrund der mangelnden Liquidität an den Märkten ihre Positionen nicht im erforderlichen Mass abbauen konnten. Die prominentesten Beispiele waren die ABS-Fonds von BNP Paribas und West LB Mellon. Diese Liquiditätsprobleme führten neben dem Aufschub der Rückzahlungen auch zur Einführung von „Side Pockets“ (Abtrennung der illiquiden von den liquiden Aktiven) und „Gates“ (Beschränkung der Rückzugsmöglichkeiten) sowie zur Auflösung einiger Fonds. Die Credit Suisse sah sich aus Reputationsgründen gezwungen, kontaminierte Wertpapiere im Umfang von rund USD 10 Mrd. aus ihren US-Geldmarktfonds auf die eigenen Bücher zu übernehmen. Im Verlauf der Krise verbuchten sämtliche Fondsarten heftige Verluste, wobei auch die als innovativ vermarkteten Absolute Return Funds, die mit dem Versprechen von Renditen in jeder Marktsituation um Kunden warben, nicht ausgeschlossen waren. Viele Anlagefonds verloren 2008 sogar noch mehr als die Referenzindizes. Daher wandten sich viele Anleger generell und im Speziellen von den aktiv verwalteten Fonds ab. Zudem rückte nach dem Kollaps von Lehman Brothers das Emittentenrisiko bei den Anlegern wieder vermehrt ins Bewusstsein. Dies stellt einen weiteren Grund dar, weshalb viele Investoren ihr Geld von strukturierten Produkten in börsengehandelte oder strukturierte Fonds (Zertifikatefonds) umschichten. Die Zertifikatefonds unterliegen als Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertschriften (englisch UCITS) strengen Richtlinien der Europäischen Union. Die Verfeinerung dieses Regelwerks durch UCITS IV dürfte zur Auflage vieler neuer strukturierter Fonds führen.

Im Zusammenhang mit dem Madoff-Betrugsskandal zeigt sich, dass nicht nur die Fondsverwalter, sondern auch die Depotbanken der Fonds (z.B. die UBS in Luxemburg) mit Haftungsklagen konfrontiert werden. Dies stellt somit ein weiteres Risiko für die in diesem Bereich tätigen Banken dar.

2.2 Grossbankenaufsicht der Bankenkommission vor der Krise

2.2.1 Mandat der Aufsichtsbehörde

Ausgangspunkt zur Beurteilung des Verhaltens der Finanzmarktaufsicht bildet das Mandat der Aufsichtsbehörde. Im Bankengesetz findet sich kein formeller Zweckartikel zur Bankenaufsicht. Die in Art. 5 FINMAG aufgeführten Ziele der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), die seit dem 1. Januar 2009 die Aufsicht nach den Finanzmarktgesetzen ausübt und unter anderem mit der Aufsicht über das Bankenwesen betraut ist, gelten in gleichem Sinne auch für die Tätigkeit der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) bis am 31. Dezember 2008.⁶ Die Ziele der Bankenaufsicht umfassen den Schutz der Gläubiger vor dem Risiko einer Insolvenz oder Illiquidität der Bank (Individual-

⁶ Die FINMA trat am 1. Januar 2009 unter anderem an die Stelle der EBK und übernahm gemäss Art. 58 Abs. 1 FINMAG Rechte und Pflichten ihrer Vorgängerbehörden.

schutz) sowie den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte (Funktionsschutz).⁷ Der bankengesetzliche Gläubigerschutz konzentriert sich auf die wirtschaftliche Risikosituation der Bank mit dem Ziel der Gewährleistung der Deckung von Kundenguthaben. Die Bankenaufsicht bezieht sich aber nicht allein auf die Solidität und Sicherheit der einzelnen Banken, sondern insgesamt auf deren Vertrauenswürdigkeit. Der Funktionsschutz umfasst mehrere Aspekte, wozu auch die Systemüberwachung in dem Sinne zählt, als dass ein Versagen mit untragbaren Folgen für die gesamte schweizerische Volkswirtschaft zu verhindern ist. Im Bereich der Finanzstabilität besteht eine Schnittstelle zur Schweizerischen Nationalbank (SNB), die von Gesetzes wegen mit der Aufgabe betraut ist, zur Stabilität des Finanzsystems beizutragen.⁸

Aufgabe der Aufsichtsbehörde ist es, die Einhaltung der gesetzlichen Vorschriften zu überwachen und die zum Vollzug der Finanzmarktgesetze notwendigen Massnahmen zu treffen. Bestehen Missstände, sorgt sie für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes.⁹ Im Rahmen ihrer Verfügungskompetenz wählt die EBK bzw. FINMA jene Massnahmen, die sie für angemessen erachtet, um den Zweck der Finanzmarktaufsicht zu erreichen. In der Wahl der geeigneten Massnahmen ist die Aufsichtsbehörde an die allgemeinen Grundsätze verwaltungsmässigen Handelns gebunden. Es sind dies das Verbot von Willkür und rechtungleicher Behandlung, das Gebot von Treu und Glauben sowie der Grundsatz der Verhältnismässigkeit.

2.2.2 Wachstum und zunehmende Globalisierung der Schweizer Grossbanken

Die Globalisierung der Finanzmärkte führte dazu, dass Anbieter mit der Ambition, im globalen Wettbewerb eine führende Stellung einzunehmen, einem Zwang zu neuer Grösse unterworfen waren. Im Zuge dieser Entwicklung vollzogen die beiden vormaligen Grossbanken Schweizerische Bankgesellschaft (SBG) und Schweizerischer Bankverein (SBV) im Sommer 1998 die Fusion der beiden Unternehmen zur neuen UBS AG. Der Zusammenschluss wurde von der Wettbewerbskommission (WEKO) beurteilt und mit gewissen Auflagen für das Inlandgeschäft genehmigt. Die mit diesem Schritt verbundenen höheren systemischen Risiken waren nicht Gegenstand besonderer Auflagen.

Diese Entwicklungen stellten erhöhte Anforderungen an die Aufsicht. Dies bewog die EBK 1998 zur Einführung einer spezifischen Grossbankenaufsicht über die zwei verbleibenden Grossbanken UBS und Credit Suisse, die über die Jahre hin ausgebaut wurde. Dieser Entscheid war bedeutend, da er als Antwort auf die zunehmende Grösse, die Komplexität von Organisation und Geschäftstätigkeit sowie die gestiegene Systemrelevanz zu einer engeren und zeitnäheren Überwachung der Grossbanken führte. Angestrebt wurde eine bessere und direktere Information über die Entwicklung der Grossbankkonzerne, insbesondere im Bereich der Risiko- und Ertragslage, der geographischen Ausdehnung der Tätigkeiten und der Geschäftseinheiten. Ausserdem sollte durch eine spezialisierte Gross-

⁷ Als weitere Ziele der Finanzmarktaufsicht nennt Art. 5 Satz 2 FINMAG neu den Beitrag zum Ansehen des Finanzplatzes Schweiz und zu dessen Wettbewerbsfähigkeit.

⁸ Art. 5 Abs. 2 Bst. e NBG.

⁹ Art. 31 FINMAG.

bankenabteilung die Glaubwürdigkeit des Aufsichtssystems gegenüber ausländischen Behörden gestärkt und eine intensiviertere grenzüberschreitende Zusammenarbeit mit den wichtigsten ausländischen Aufsichtsbehörden, namentlich zur Überwachung des aus New York und London geführten Investment Bankings, erleichtert werden.

2.2.3 Mögliche Staatshilfe und drohende Kreditklemme als Wahrnehmungen der Politik

Vor dem Hintergrund der Grossbankenfusion wurde mit der Interpellation von Samuel Schmid (98.3008) auf politischer Ebene die Frage nach einer faktischen Garantienstellung der Eidgenossenschaft für Grossbanken aufgeworfen. Der Bundesrat sprach sich damals grundsätzlich gegen eine staatliche Intervention beim Scheitern einer Bank aus und unterstrich, dass eine allfällige staatliche Unterstützung höchstens dann denkbar wäre, wenn erhebliche Risiken für das Bankensystem als Ganzes bestünden und die volkswirtschaftlichen Kosten einer Liquidation jene einer staatlichen Stützung übersteigen würden. Die Befürchtungen hinsichtlich einer impliziten Staatsgarantie begründeten sodann die in der Motion von Rudolf Strahm (98.3480) vorgebrachte Forderung nach deutlich über den internationalen Standards liegenden Eigenmittelvorschriften für die international tätigen Bankinstitute der Schweiz. Die Motion, die auf die Revision des Bankengesetzes abzielte, wurde schliesslich vom Parlament als Postulat überwiesen, mit dem Auftrag an die EBK und die SNB, sich im Basler Ausschuss für höhere Eigenmittelanforderungen einzusetzen. Die breite politische Unterstützung blieb dem Anliegen des Motionärs, den Grundsatz für einen Eigenmittelzuschlag für Systemrisiken der Grossbanken gesetzlich zu verankern, verwehrt. Ein schweizerischer Alleingang wurde mit Rücksicht auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Grossbanken abgelehnt und stattdessen eine Erhöhung des internationalen Mindeststandards für Grossbanken bevorzugt. Dafür setzten sich die EBK und die SNB im Basler Ausschuss beharrlich ein, fanden im internationalen Umfeld aber nicht die notwendige Unterstützung. Der Basler Ausschuss konnte sich nur auf das Ziel einigen, dass die Eigenkapitalausstattung im Bankensystem mit Basel II erhalten, aber nicht erhöht werden soll. Sogar dieses bescheidene Ziel wäre mit der 2006 erlassenen Fassung von Basel II nicht erreicht worden, hätten doch die meisten international tätigen Grossbanken deutlich weniger Eigenmittel als unter Basel I halten müssen, wenn der Basler Ausschuss nun nicht als Reaktion auf die Krisenerfahrung zu massiven Korrekturen angesetzt hätte.

Im Hinblick auf die Einführung der Eigenmittelvorschriften von Basel II forderte das Postulat von Rudolf Strahm (03.3374) einerseits eine Einschränkung des Anwendungsbereichs der neuen Bankrichtlinien ausschliesslich auf die international tätigen Grossbanken, andererseits eine deutlich stärkere Eigenmittelausstattung, namentlich aufgrund der faktischen Staatsgarantie für die Systemrisiken der Grossbanken. Diese Forderung gründete auf der falschen Annahme, dass die vom Basler Ausschuss im Jahre 1988 als internationaler Mindeststandard für Banken beschlossene Eigenkapitalvereinbarung (Basel I) zu einer markanten Kreditverteuerung und -verknappung für kleinere und mittlere Unternehmen geführt habe. Der Bundesrat lehnte das Postulat ab, sicherte aber seine Unterstützung für das Beibehalten einer gegenüber dem internationalen Mindeststandard deutlich verstärkten Eigenmittelausstattung in der Schweiz zu, auch unter Basel II. Das Postulat wurde 2005 wegen Ablaufs der Zweijahresfrist ohne Behandlung durch das Parlament als erledigt abgeschrieben; einzig hinsicht-

lich günstiger Finanzierungen für kleine und mittlere Unternehmen (KMU) wurde es durch die nachfolgende Motion der WAK-NR (04.3202) wieder aufgenommen.

Diese Motion verlangte vom Bundesrat eine KMU- und wachstumsfreundliche rechtliche Umsetzung der Basler Eigenmittelempfehlungen (Basel I und II). Der Bundesrat unterstützte die Motion mit der Begründung, der Spielraum in der Schweiz zur Umsetzung von Basel II solle die KMU-Anliegen berücksichtigen, ohne dabei die Schweizer Anforderungen an die Aufsicht und Systemstabilität zu beeinträchtigen. Mit der Zustimmung beider Räte fand eine angemessene Differenzierung bei der Umsetzung von Basel II auch im Parlament Unterstützung.

Bereits unter Basel I mussten Schweizer Banken über den internationalen Mindeststandards liegende Eigenmittelanforderungen erfüllen. Je nach Risikostruktur des Instituts fielen die verbindlichen Eigenmittelanforderungen um 20 bis 50% höher aus. Zusätzlich verlangte die EBK seit der inländischen Kreditkrise in den neunziger Jahren von jeder Bank ein Übertreffen ihrer verbindlichen Eigenmittelanforderungen um einen zusätzlichen Puffer von mindestens 20% (Schweizer Zielgrösse von 120%). Mit den beiden Grossbanken wurden vergleichbare Zielgrössen, ausgedrückt in den international gebräuchlichen BIZ-Kapital-Ratios, vereinbart. Im Unterschied zu den Mindestanforderungen darf die Puffer-Zielgrösse vorübergehend – beispielsweise bei unerwarteten Verlusten – unterschritten werden, ist aber nach einem von der Aufsichtsbehörde zu genehmigenden Plan wieder herzustellen, wozu auch ein Dividendenverzicht oder ein Abbau von Risikopositionen beziehungsweise Unternehmensteilen auferlegt werden kann.

Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht veröffentlichte im Juni 2006 die Endfassung der neuen Eigenkapitalvereinbarung Basel II. Mit dem Inkrafttreten der neuen Eigenmittelverordnung Anfang 2007 wurden die als Basel II bekannten neuen internationalen Standards in schweizerisches Recht umgesetzt. Die EBK stellte mit dem sogenannten Swiss Finish weiterhin höhere Eigenmittelanforderungen als nach den internationalen Vorgaben verlangt. Allerdings fand der in der Überregulierungsdebatte verpönte Swiss Finish vorerst seine Grenzen am Argument der internationalen Wettbewerbsfähigkeit und Standortattraktivität. Es galt die Devise, die schweizerischen Eigenmittelanforderungen dürften auch für die Grossbanken über den internationalen Mindeststandards liegen, jedoch nicht in unverhältnismässiger und wettbewerbsverzerrender Weise.

2.2.4 Organisation der Grossbankenaufsicht

Wie erwähnt, überwachte die EBK die beiden Grossbanken in einer eigenen Abteilung wesentlich enger als die übrigen Banken. Die entsprechende Abteilung wurde seit ihrer Gründung im Jahre 1998 sukzessive ausgebaut. Ziel war es, in Koordination mit den wichtigsten ausländischen Aufsichtsbehörden eine direkte und enge Aufsicht sicherzustellen, damit die wesentlichen Risiken erkannt werden können. 2007 beschäftigte die Abteilung Grossbanken insgesamt 25 Mitarbeitende. Die Grossbankenaufsicht weist eine Mischung aus Personen mit langjähriger Erfahrung in der Aufsicht und jüngeren Teammitgliedern auf. Um die vielfältigen Aufgaben in diesem Bereich wahrnehmen zu können, sind Fachleute mit unterschiedlicher Ausbildung und Seniorität notwendig. Rückblickend bleibt festzustel-

len, dass es insbesondere an Seniorität sowie an ausgewählten praxiserfahrenen Spezialisten mangelte. So gab es keine Mitarbeitende, die eine umfassende im Finanzsektor gewonnene Berufspraxis in die EBK einbringen konnten, in der Privatwirtschaft je eine bedeutende Ergebnis- oder Risikoverantwortung trugen oder auf einer höheren Führungsstufe leitende Funktionen wahrgenommen hatten. Ein enger Arbeitsmarkt mit attraktiven Anstellungsbedingungen im Bankensektor erlaubte es kaum, für die Aufsichtsbehörde solche Profile zu rekrutieren.

Die Aufsicht über die Grossbanken setzt sich aus verschiedenen sich ergänzenden Elementen zusammen. Die Aufsichtsbehörde nimmt bei jeder Grossbank mindestens einmal pro Jahr direkte Prüfhandlungen vor. Dadurch erlangt sie eine eigene Beurteilung über einen Geschäftsbereich oder eine Funktion der Grossbank und kann gegebenenfalls Quervergleiche anstellen. Mit dem Instrument der vertieften Prüfung kann zudem eine detaillierte Prüfung eines spezifischen Geschäftsbereichs durch die Prüfgesellschaft angeordnet werden. Dabei wird die Risikosituation abgeklärt und gegebenenfalls eine Empfehlung zum Umgang mit vorhandenen Risiken erarbeitet. Zudem finden regelmässige Treffen zwischen der Aufsichtsbehörde und Vertretern des Verwaltungsrats und der Geschäftsführung der Grossbanken statt.

Ab 2004 setzte die EBK ein Grossbanken-Ratingsystem ein, mit dem Ziel, mittels eines systematischen Vorgehens zu einer umfassenden Einschätzung des Zustandes der beiden Grossbanken zu kommen und diese Einschätzung auch zu kommunizieren sowie mit Erwartungen zu verbinden. Dieses System, das jährlich überarbeitet und den neuen Erkenntnissen angepasst wird, beinhaltet zahlreiche qualitative und quantitative Aspekte. Es ist mit den Systemen der UK FSA und dem US Fed vergleichbar. Die wichtigsten Schwachstellen der Grossbanken werden jeweils in einem Brief an den CEO dargelegt; anschliessend haben die Banken dazu Stellung zu nehmen. Dieser Brief beinhaltet den sogenannten Supervisory Action Plan (SAP), in dem jeweils die konkreten Erwartungen der EBK ausgeführt wurden.

Mit der zunehmenden Globalisierung der Finanzmärkte und der Fusion von Grossbanken in der Schweiz Ende der neunziger Jahre bemühte sich die EBK um eine verstärkte internationale Zusammenarbeit bei der Aufsicht der grossen, weltweit tätigen Institute. Die neu geschaffene Abteilung zur Überwachung der Grossbanken trug mit der Einführung sogenannter Trilateral Meetings mit der UK FSA und dem US Fed diesen gestiegenen Anforderungen Rechnung. Bei den mindestens halbjährlich stattfindenden Treffen wurden die relevanten Themenbereiche, welche die Aufsichtsbehörden jeweils beschäftigten, untereinander und auch mit den Vertretern der Grossbanken erörtert. Der Austausch über die individuelle Risikoeinschätzung der drei Behörden nahm dabei einen zentralen Stellenwert ein. Zudem ist die EBK/FINMA ein Mitglied der Senior Supervisors Group. Die Initiative zur Bildung dieser Gruppe ging von Timothy Geithner aus, der damals Präsident der Federal Reserve Bank of New York war und heute US Secretary of the Treasury ist. Diese informelle Gruppe umfasste die Aufsichtsbehörden von global tätigen Investmentbanken aus den fünf Ländern USA, Grossbritannien, Deutschland, Frankreich und der Schweiz. Die erste und erfolgreichste Aufgabe ab September 2005 war eine koordinierte Aktion mit den betroffenen Banken zum Abbau der Verarbeitungsrückstände im OTC-Handel mit Kreditderivaten und der damit verbundenen operationellen Risiken mit systemgefährdendem Potenzial.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass die EBK mit der Einführung einer intensivierten Grossbankenaufsicht Ende der neunziger Jahre frühzeitig auf die erhöhten Anforderungen reagierte. Sie begegnete dem von der Grösse und Komplexität der verbleibenden zwei Grossbanken ausgehenden Risiken, indem sie die UBS und die Credit Suisse einer vertieften Überwachung unterzog. Auch die Politik setzte sich mit der Akzentuierung der systemischen Risiken durch die Stellung der beiden Grossbanken und den möglichen Auswirkungen auf die Volkswirtschaft der Schweiz auseinander. Dennoch setzte sich eine Verankerung von höheren Sicherheitsstandards hinsichtlich der Eigenkapitalvorschriften im Bankengesetz nicht durch. Die Forderung nach der Erhöhung der Eigenmittelanforderungen fand in einer Phase mehrjährigen globalen Wirtschaftswachstums trotz grosser Bemühungen der Schweizer Vertreter im Basler Ausschuss nicht genügend Unterstützung. Entsprechend blieb die Erhöhung der Eigenmittelanforderungen in den Mindeststandards nach Basel II aus. Auch ist im Rückblick festzustellen, dass die knappen personellen Ressourcen der EBK weder dem Umfang noch der Komplexität der wachzunehmenden Aufgaben genügen konnten.

2.3 Schwerpunkte der Aufsichtstätigkeit bei der UBS

Vor Ausbruch der Krise galt die UBS sowohl bei den ausländischen Aufsichtsbehörden, der Prüfgesellschaft, den Ratingagenturen als auch bei der EBK als eine „Musterschülerin“. Sie glänzte durch eine hohe und stabile Ertragskraft, wurde als relativ risikoscheu wahrgenommen und verfügte über beste Ratings. Ihre Risikokontrolle und ihr Risikomanagement wurden im Vergleich zu Konkurrenten mehrfach als überdurchschnittlich eingestuft. Verglichen mit ihren direkten Konkurrenten galt sie gerade bei den ausländischen Aufsichtsbehörden, die den direkten, horizontalen Vergleich zu Konkurrenten anstellen konnten, als ausgesprochen solide, innovativ und tendenziell risikoscheu. Oft war sogar zu hören, dass das Problem der Bank eher ihre Risikoaversion als ihre Risikofreude sei. Untermuert wurden solche Aussagen auch durch den Abgang einzelner Schlüsselpersonen, welche die UBS aufgrund ihrer generellen Zurückhaltung im Geschäft mit fremdfinanzierten Firmenübernahmen (Leveraged Finance) verlassen hatten. Diese und andere Vorfälle festigten den Eindruck, es mit einer tendenziell risikoaversen Bank zu tun zu haben. Wachstumsgebiete mit grossen Risiken, beispielsweise Emerging Markets oder Leveraged Finance, wurden von der UBS durchaus sorgfältig bewirtschaftet.

Nachfolgend werden die Themen, die in der Aufsichtstätigkeit der EBK hinsichtlich der UBS höchste Priorität genossen, zusammengefasst.

2.3.1 Spezifisches Exposure gegenüber dem US-Immobilienmarkt und insbesondere Subprime

Das Exposure der UBS gegenüber den als tendenziell überhitzt einzustufenden Immobilienmärkten (dies umfasste neben den USA auch Grossbritannien und Australien) wurde mit der Bank an mehreren Treffen seit 2004 thematisiert.

- Am Treffen vom 2. Dezember 2004 mit Vertretern der Investment Bank in London gaben diese zu Protokoll, dass die UBS in den USA keine grösseren Preiskorrekturen von Wohnimmobilien befürchte und ihr Portfolio stark diversifiziert sei.
- Am Treffen vom 8. März 2005 wurde von der EBK zum ersten Mal das Thema Subprime angesprochen, damals allerdings ausschliesslich aus der Kreditrisikosicht (Kreditexposure der UBS gegenüber Hypothekarfirmer). Die UBS erwähnte kein Marktrisiko aus diesem Bereich.
- Anlässlich des jährlichen Aufsichtsbesuches bei der UBS in New York (September 2005), wurde von der EBK wiederum das Risiko der UBS im US-Hypothekarmarkt auf die Agenda gesetzt. Die UBS präsentierte damals eine interne Studie, die das Gesamtexposure der UBS Investment Bank gegenüber dem US-Immobilienmarkt zusammenfasste. Wiederum beschränkte sich die Analyse der Bank auf das eigentliche Kreditrisiko aus dem Bankenbuch. Die Studie war sehr umfassend und enthielt sowohl direktes (USD 16,6 Mrd.) als auch indirektes (USD 7,1 Mrd.) Exposure (z.B. gegenüber Baufirmen). Diese Angaben führten zu keiner grösseren Besorgnis, weder seitens der Bank noch seitens der Aufsichtsbehörden. Die Vertreter der EBK stellten damals keine spezifischen Fragen nach vergleichbaren Zahlen oder Studien aus der Marktrisikokontrolle. Dies, weil sich die Bank der EBK gegenüber stets als konsequente „Originate-to-distribute“-Organisation darstellte. Das bei Verbriefungen auftretende Exposure wird dabei nur kurz auf den eigenen Büchern gehalten und danach sofort weitergegeben.
- Seit Ende 2006 wurden Ausfälle bei (Subprime)-Hypothekargesellschaften und eine markante Verschlechterung im US-Immobilienmarkt bekannt. Das Marktrisiko-Exposure im Bereich Subprime wurde zum ersten Mal am Treffen mit der Investment Bank vom 9. März 2007 in London thematisiert. Der Chief Risk Officer der Investment Bank gab damals den Vertretern der Aufsichtsbehörden die Auskunft, dass die Investment Bank von der Verschlechterung dieses Marktes profitiere, da man nämlich grössere Short-Positionen aufgebaut habe.¹⁰ Diese Angaben enthielten allerdings weder das Exposure von Dillon Read Capital Management (DRCM) noch jenes der sogenannten Super-Senior-CDO-Positionen.¹¹ Letztere waren in den Risikoreports nicht erfasst. Der Chief Risk Officer der Investment Bank wusste damals nichts von ihrer Existenz. Die Zahlen entbehrten im Rückblick somit jeglicher Präzision. Bei Einbezug von DRCM hätten die internen Berechnungen schon damals kein Short-Exposure gezeigt.¹² Diese aufgrund unvollständiger Daten resultierende Fehlbeurteilung wurde auch an das Corporate Center weitergegeben. Ab diesem

¹⁰ Die Aussage des Chief Risk Officer der Investment Bank, dass man im Bereich Subprime „short“ sei, ist zentral. Die Short-Position im Bereich der Ratingklasse BBB führe zu mehr Gewinnen, als dass die Long-Position im Segment mit besserem Rating zu Verlusten führe.

¹¹ Das DRCM-Exposure war in einem separaten Report erfasst. Die Super-Senior-Positionen waren nicht erfasst, weil man diese nicht nach ihrem spezifischen Underlying (Collateral) rapportierte. Ausserhalb jenes Handelsdesks, das diese Positionen aufbaute, war man sich in der Bank also nicht bewusst, dass im Collateral der Super-Senior-Positionen auch ein grosser Anteil an Subprime-RMBS enthalten war.

¹² In den internen, damals der EBK nicht vorliegenden Berichten wies die UBS (inkl. DRCM) im März 2007 ein Netto-Exposure von USD 31 Mrd. auf. Dabei fielen auf USD 32,9 Mrd. Long- nur gerade USD 1,9 Mrd. Short-Positionen. Per 24. August 2007 wurde dann ein Subprime-Exposure inkl. Super-Senior-Positionen von CHF 75,7 Mrd. Long- und 22,6 Mrd. Short-Positionen ermittelt.

Zeitpunkt verliess sich das Management der Bank auf die vermeintliche Short-Position und wandte die Aufmerksamkeit anderen, scheinbar grösseren Risiken zu.

Die ohne Vorbehalte vom Chief Risk Officer der Investment Bank gemachten Aussagen liessen der EBK keine Zweifel aufkommen, dass die Bank den Veränderungen des Marktumfelds im US-Immobilienmarkt Rechnung trug und hier keine grösseren Risiken bestanden. Detailliertere Abklärungen wurden daher nicht vorgenommen. Die Angaben erwiesen sich erst später als unvollständig. Damals hatte die EBK aber keine Anzeichen, dass die Erfassung und die Kontrolle der Risiken lückenhaft war und dadurch die kommunizierte Strategie intern unterlaufen wurde.

2.3.2 Allgemeines Kontrollumfeld

Die Untersuchung des Kontrollumfeldes auf seine Angemessenheit ist eine der wichtigsten Aufgaben der laufenden Überwachung. Im Laufe der Jahre 2005 bis 2007 änderte sich die Einschätzung der EBK betreffend das Kontrollumfeld der UBS. Die wichtigsten Punkte sind hier zusammengefasst:

- Die *Ressourcenknappheit* bei den Kontrollorganen der UBS hat sich in der Zeit von 2005 bis 2007 stetig verschärft. In Schlüsselbereichen wie der quantitativen Risikokontrolle sowie der Produkte- und Preiskontrolle waren die Missstände besonders ausgeprägt. Dieses Thema wurde vor allem von der internen Revision zum Gegenstand zahlreicher Berichte gemacht, worauf die Bank laufend mit Massnahmen reagiert hat. Branchenweit bestand und besteht ein Mangel an Fachkräften im Bereich der Risikokontrolle, die personelle Unterdotierung in diesem Bereich war nicht UBS-spezifisch. Die Bank wurde auf die Erwartung der EBK aufmerksam gemacht, dass das anvisierte Wachstum mit angemessenen Support-Funktionen begleitet wird.¹³ Die Ressourcenknappheit figurierte auch laufend auf der Liste der Top-Risiken, welche die EBK halbjährlich mit den anderen Aufsichtsbehörden erstellte.
- *Bewertung komplexer und illiquider Produkte*: Die EBK verfolgte dieses Thema ebenfalls schon seit längerer Zeit genauer. Es wurde im SAP von 2006 erwähnt und figurierte ebenfalls auf der Top-Risiken-Liste der Aufsichtsbehörden. Allerdings wurde es wie die Ressourcenknappheit als eine branchenweite Problematik eingestuft.
- Die EBK mass dem *Transaktions- und New-Business-Bewilligungsprozess (TRPA/NBI)* frühzeitig grosse Bedeutung zu. Er stand dementsprechend weit oben auf der Prioritätenliste. Die EBK erachtete einen soliden TRPA/NBI im Zusammenhang mit den ambitionierten Wachstumsplänen als absolut kritisch.¹⁴ Der Prozess wurde auch von der internen Revision der UBS mehrmals kritisiert. Das Fehlen von „Post-Execution Reviews“, sowie die zum Teil unklaren Bewilligungsstrukturen („Approval Authorities“) wurden bemängelt. Es sollte sich herausstellen, dass das Fehlen eines

¹³ Supervisory Action Plan 2006.

¹⁴ UBS-Rating-Brief 2006 von der EBK.

New-Business-Bewilligungsprozesses (NBI) für einen grossen Teil der Super-Senior-Positionen¹⁵ ein massgeblicher Grund für die Verluste war. So hätte ein NBI beispielsweise zu einer globalen Limite für dieses neue Geschäft führen müssen. Zudem hätte das Front Office einen Business-Plan präsentieren müssen, in dem die Risiken und der ökonomische Sinn dieser Positionen erörtert worden wären. Dies hätte die wichtigsten Entscheidungsträger dazu gebracht, sich mit diesem Geschäft vertiefter auseinanderzusetzen.

- Das *Management-Informationssystem (MIS)* und die *Berichte* der Bank fielen der EBK als zu detailliert sowie zu wenig fokussiert und zeitnah auf. Die Bank benötigte bis zu zwei Monate zur Erstellung der internen Risikoreports, was dazu führte, dass diese zum Zeitpunkt der Lektüre bereits überholt waren. Viele der Anfragen¹⁶ der EBK konnten von der Bank nicht beantwortet werden, weil es ihre Systeme nicht erlaubten, die Daten im gewünschten Format zusammenzuziehen. Das Berichtswesen der UBS kristallisierte sich zunehmend als zu starr, wenig vorausschauend und zu prozesslastig heraus. Die EBK nahm das MIS deshalb auch in den SAP des Jahres 2006 auf.
- *Erfassung von Nicht-Standard-Risiken*: Im Zuge der Entwicklung bei DRCM und der ersten Subprime-Marktreaktion vom Frühjahr 2007 wurde die angemessene Erfassung von Nicht-Standard-Risiken¹⁷ bei der UBS von der EBK in Zweifel gezogen. Diese Frage wurde als erster Punkt in der gemeinsam mit US Fed und der UK FSA erstellten Top-Risiken-Liste im Mai 2007 erwähnt. Dies sollte sich als der richtige Weg herausstellen. Von dieser Einsicht bis zum Ausbruch der Krise blieb aber zu wenig Zeit, um dem Sachverhalt von Grund auf nachzugehen und die Bank zu einer Reaktion zu zwingen.

2.3.3 Vorbereitung auf ökonomische Veränderungen und Gefahren

Nach Einschätzung der EBK war die UBS nur ungenügend auf grössere ökonomische und andere Schockereignisse vorbereitet. Die Bank verfügte beispielsweise nur über Massnahmenpläne für Ereignisse wie Ölschocks, Pandemien oder elektronische Kriegsführung. Die EBK erhielt den Eindruck, dass die UBS sich nicht genügend mit Krisenszenarien auseinandersetzte und Erkenntnisse daraus zu wenig in ihre Risikoanalyse einbezog. Es sollte sich dann herausstellen, dass die Bank völlig unvorbereitet von der Krise auf dem US-Immobilienmarkt überrascht wurde, während mehrere andere Banken – so auch die Credit Suisse – zumindest teilweise darauf vorbereitet waren und entsprechende Vorkehrungen (Hedges, Verkäufe) treffen konnten.

¹⁵ Es handelt sich hierbei um die AMPS/LABS-Positionen. In diesen Transaktionen wurden Super-Senior-Positionen auf den eigenen Büchern gehalten. Die Transaktionen waren zwar unabhängig voneinander, wiesen aber die gleichen Merkmale auf, sodass ein NBI-Prozess angezeigt gewesen wäre.

¹⁶ Z.B. im Bereich Kreditderivate.

¹⁷ In Bezug auf das Marktrisiko im Bereich Subprime-Hypotheken sind dies beispielweise die Differenzen zwischen Cash- und Derivatinstrumenten, die Qualitätsunterschiede gleicher externer Ratings bei verschiedenartigen Wertpapieren oder die verschiedenen Ausfallraten pro Ausgabejahr von Subprime-Hypotheken.

2.3.4 Fragmentierung der IT-Plattform

Schon früh thematisierte die EBK mit der Bank die starke Fragmentierung der IT-Plattform, insbesondere bei Derivaten. Im Laufe des Jahres 2005 erhielt die EBK dazu sowohl von der UBS als auch von externen Beratungsfirmen erstellte Berichte und Präsentationen. Diese Berichte bestätigten die Bedenken der EBK, dass Schwachstellen in der Infrastruktur der UBS bestehen, welche die Transparenz vor allem in komplexen, strukturierten und derivativen Produkten stark beeinträchtigen könnten. Die Infrastruktur war zu wenig skalierbar und hätte das angestrebte Wachstum ohne grössere Investitionen nicht absorbieren können. In einer Präsentation an die Konzernleitung wurde eine strategische Lösung vorgestellt. Diese trug den Namen „Future State Architecture“ (FuSA).

In der Folge setzte die EBK das Projekt FuSA auf die Traktandenliste von verschiedenen Treffen mit der UBS. Am Anfang vermochte das Projekt noch einigermaßen zu überzeugen. Mit der Zeit stellte sich aber heraus, dass kaum Fortschritte erzielt wurden. Es wurde klar, dass das Projekt zu gross war. Man wollte zu viel auf einmal erreichen und ist dafür das Risiko eingegangen, dass nur wenige der unbedingt notwendigen Verbesserungen rechtzeitig eingeleitet werden konnten. Auch das Projektmanagement vermochte nicht zu überzeugen. Es erstaunt daher nicht, dass im UBS Renewal Plan¹⁸ viele Aktionspunkte mit dem IT-Umfeld zu tun haben.

2.3.5 Strategie

Einleitend ist festzuhalten, dass die Aufsichtsbehörde nicht über die Kompetenz verfügt, übergeordnete Ziele, die Unternehmensstrategie oder das Geschäftsmodell einer Bank zu genehmigen. Aufgabe der Aufsicht ist es hingegen, die geplanten Massnahmen und deren Ausführung, das Mithalten des Kontrollumfeldes und vor allem die Risiken, die sich aus der verfolgten Strategie ergeben, zu kennen und zu beurteilen.

Strategisch von Bedeutung und deshalb zentral war der 2005/2006 begonnene Ausbau des Handels mit festverzinslichen Wertpapieren (Fixed Income) der Investment Bank. In diesem Geschäftsfeld war, einerseits der Nachholbedarf¹⁹ der UBS gegenüber Wettbewerbern am grössten, andererseits wurden durch die Gründung von DRCM (vgl. Kapitel 2.4.1) wichtige Geschäftsteile dieses Bereiches ausgelagert. Die EBK besprach die Fixed-Income-Strategie mit der Bank anlässlich des USA-Aufsichtsbesuches im September 2006. Laut den Angaben der UBS sollten in der Investment Bank die Handelsstrategien von DRCM nicht kopiert werden. DRCM sei generell auf den Eigenhandel, die Investment Bank aber auf das Kundengeschäft ausgerichtet. Gewisse Überschneidungen könnten indessen vorkommen, da eine global tätige Investment Bank den Kunden in sämtlichen Marktsegmenten Dienste anbieten müsse.

¹⁸ Der „Erneuerungsplan“ oder „Risk Renewal Plan“ der UBS wurde als Reaktion auf die grossen Verluste initiiert. Die wesentlichen Bestandteile wurden in einer Medienmitteilung bekannt gemacht (<http://www.ubs.com/1/e/investors/releases?newsId=157233>).

¹⁹ Die Bank hatte sich unter der Führung von Marcel Ospel zum Ziel gesetzt, im Investment Banking zu den global führenden Bankhäusern aufzusteigen.

Die Gespräche führten zur Erkenntnis, dass die UBS spezifisch den Eigenhandel von ABS/MBS und das Strukturieren von ABS CDO, inklusive des Rückbehaltens von Super-Senior-Tranchen, als Wachstumsbereich identifiziert hatte. Der Bereich der Wohnbauhypotheken wurde als Kundengeschäft dargestellt. Die UBS gab selber zu Protokoll, dass von den Wohnbauhypotheken in den USA gewisse Gefahren ausgingen. Wichtiger und um einiges risikoreicher schienen damals die Global-Syndicated-Finance-Initiative (Leveraged Finance), das Wachstum im Bereich von Emerging Markets (der Kauf der brasilianischen Banco Pactual fällt in diese Zeit) sowie Commodities.

Diese Aussprache mit den Zuständigen des Fixed-Income-Bereichs vom September 2006 in New York war für die EBK wegweisend. Der (neue) Fixed-Income-Bereich sollte zu einem Grossteil ein kundenorientiertes Geschäft werden, während der Eigenhandel DRCM zugeordnet war. Natürlich ergaben sich auch im Geschäft mit Kunden wesentliche Risiken, weshalb die EBK, die Wachstumsbereiche von Fixed Income in der laufenden Überwachung eng verfolgte, sich dabei aber auf jene Initiativen konzentrierte, die sie als die riskantesten betrachtete. Der Bereich Verbriefungen (ABS/MBS) gehörte aufgrund der angeblich rein kundenorientierten Natur und des damit verbundenen geringen Risikos nicht zum Kreis der Schlüsselrisiken. Entsprechend richtete die EBK den Fokus der risikoorientierten Überwachung prioritär auf Gebiete wie das Leveraged-Finance-Geschäft und die Emerging Markets.

Später sollte sich herausstellen, dass der strategische Entscheid für forciertes Wachstum im Verbriefungsgeschäft – gekoppelt mit der falschen Risikoeinschätzung und der unzulänglichen Datenerfassung – für das Halten und den Zukauf von Problemaktiven unmittelbar vor Ausbruch der Krise ausschlaggebend war. Die EBK hatte keine Kenntnis davon, dass die UBS in diesem Bereich immer grössere Positionen auf ihren eigenen Büchern behielt und – entgegen ihrer Aussage – eine eigentliche Abkehr vom rein kundenorientierten Geschäft stattfand. Ebenso blieb dieser Umstand dem obersten Management (zumindest im Corporate Center) scheinbar verborgen. Laut eigenen Angaben erfuhren viele der obersten Verantwortlichen erst im August 2007 bei Ausbruch der Krise von den Super-Senior-CDO-Positionen. So auch die EBK.

2.3.6 Ausweitung der Bilanzsumme

Die SNB hat in ihren jährlich erscheinenden Berichten zur Finanzstabilität bereits mehrere Jahre vor der Krise regelmässig darauf hingewiesen, dass die Schweizer Grossbanken gemessen an der ungewichteten Eigenmittelquote (Verhältnis zwischen Eigenmitteln und Bilanzsumme) einen im internationalen Verhältnis sehr hohen Verschuldungsgrad aufweisen. Bei der risikogewichteten Eigenmittelquote belegten die Grossbanken jedoch jeweils den internationalen Spitzenrang. Obwohl die Gefahr von ungenau berechneten Risikogewichten und das stete Wachstum der Bilanzsummen erwähnt wurde, gaben die Quoten keinen Anlass zu einer grösseren Beunruhigung.

Die Ausweitung der Bilanzsumme und die damit zusammenhängende tiefe *Tier-1/Gesamtaktiven-Ratio* („Leverage Ratio“) wurde mit der Bank mehrmals besprochen. Die UBS begründete ihr international schlechtes Abschneiden mit folgenden Faktoren:

- Unterschiedliche Berechnungsmethoden
- Anwendung von IFRS als Rechnungslegungsstandard, wo anders als nach US GAAP, gegenläufige Forderungen nicht zu einer Nettosition saldiert werden können (Netting). Diese Unterschiede in der Bilanzsumme zwischen IFRS und US-GAAP machen bei einer Grossbank mehrere Hundert Milliarden Franken aus. In Extremfällen kann die Bilanzsumme bei gleichem Geschäft nach IFRS sogar doppelt so hoch ausfallen.
- Tiefe Funding-Kosten der UBS, was das Halten von Positionen mit guter Qualität gewinnbringend mache. Dies führe zu einem sehr grossen Anteil an hochliquiden Aktiven von höchster Bonität auf der Bilanz (z.B. Repo-Buch).

Die Argumentation der Bank vermochte die EBK zum damaligen Zeitpunkt (2005) zu überzeugen. Die Auffassung, dass das Verhältnis zwischen Eigenkapital und Bilanzsumme unter Risikoaspekten nicht aussagekräftig sei, entsprach der in Aufsichtskreisen vorherrschenden Meinung. So wurde im Basler Ausschuss noch im September 2006 ein Vorstoss der FDIC-Vorsitzenden Sheila Bair, unter Säule 2 von Basel II eine Leverage Ratio als ergänzendes Mass einzuführen, als nicht verträglich mit dem durchdachten risikogewichteten System von Basel II einhellig abgelehnt. Erst als absehbar wurde, dass grosse Teile der vermeintlich „risikoarmen“ Positionen dennoch grössere Liquiditäts- und Bonitätsrisiken bargen, rückte die Diskussion rund um die Leverage Ratio wieder ins Zentrum. Es war aber schon zu spät, um noch eine Wende herbeiführen zu können.

2.4 Wegweisende Entscheide der Bankenkommission in Bezug auf die UBS

2.4.1 Genehmigung der Solokonsolidierung von Dillon Read Capital Management

Mit Schreiben vom 16. Juni 2005 wurde die EBK durch die UBS offiziell über deren Pläne informiert, die Geschäftsbereiche Principal Finance Credit Arbitrage²⁰ und Commercial Real Estate (CRE) aus der Investment Bank auszulagern und in die neu zu gründende, nicht US-regulierte Einheit Dillon Read Capital Management (DRCM) zu überführen. DRCM sollte der UBS-Unternehmensgruppe Global Asset Management unterstellt werden. Es war das erklärte Ziel der UBS, Drittinvestoren an den zu gründenden Fonds partizipieren zu lassen. In einer Zeit der starken Konkurrenz zwischen den Investmentbanken wurde DRCM als ideales Instrument erachtet, um Schlüsselpersonen und Kunden im Unternehmen zu behalten. Der bisherige Leiter der Investment Bank, John Costas, wurde Leiter von DRCM. Huw Jenkins ersetzte ihn an der Spitze der Investment Bank.

Es stellte sich bald heraus, dass die Behandlung der neuen Einheit in Bezug auf die Klumpenrisiko-Vorschriften auf Stufe Einzelinstitut eine grössere Herausforderung war. Die UBS hatte diesen Gesichtspunkt in den Projektarbeiten ausser Acht gelassen, weil ihre Entscheidträger sich die Konzernoptik zu eigen machten. Konkrete Problemstellung war nicht die weitgehend in gleicher Höhe fortzu-

²⁰ Im Geschäftsbereich Principal Finance Credit Arbitrage der Investment Bank wird der Eigenhandel mit festverzinslichen Instrumenten (Fixed Income) betrieben.

setzende Finanzierung des Geschäftes in DRCM, sondern der Umstand, dass die Finanzierung neu hauptsächlich an nicht regulierte Gruppengesellschaften gewährt wurde. Ausleihungen des Treasury an Letztere unterliegen im Rahmen der Einzelinstitutsaufsicht einer betragsmässigen Beschränkung.

In diesem Zusammenhang wurde von der UBS zuerst erwogen, neue Gruppengesellschaften auf die Liste der von der Klumpenrisiko-Berechnung „Konzerngeschäft“ befreiten, unregulierten Tochtergesellschaften aufzunehmen. Konkret stand die Anwendbarkeit der EBK-Verfügung vom 26. September 2001 „Risikoverteilung / Erleichterung auf Stufe Stammhaus / Befreiung nicht regulierter Konzerngesellschaften aufgrund gleichwertiger konzerninterner Massnahmen“ zur Diskussion. Weil die UBS aber Drittinvestoren einbeziehen wollte und somit die fraglichen Gesellschaften nicht notwendigerweise zu 100% Tochtergesellschaften der UBS sein würden, konnte eine entscheidende Bedingung dieser Verfügung nicht erfüllt werden.

Die einzige weitere Möglichkeit, die DRCM-Gesellschaften dennoch von den Konsequenzen der Risikoverteilungsvorschriften (zur Verhinderung von Klumpenrisiken) zu befreien, bestand in einer Umsetzung der sogenannten Solokonsolidierung, wie sie beispielsweise in Grossbritannien zulässig ist. Das Konzept der Solokonsolidierung war zwischen der EBK und den beiden Grossbanken zuvor über eine längere Zeit hinweg unabhängig von DRCM entwickelt worden. Es stellt im Wesentlichen einen Kompromiss dar, bei dem die Geltung der Eigenmittel- und Risikoverteilungs-Vorschriften auf Stufe Einzelinstitut im Prinzip aufrecht erhalten bleibt, hingegen für die besonders eng mit einer Bank verbundene Gruppengesellschaften eine Ausnahmeregelung erfolgt. Die UBS stellte am 8. Februar 2006 einen entsprechenden Antrag. Die EBK bewilligte den Antrag auf Solokonsolidierung mit Verfügung vom 31. März 2006. Die Solokonsolidierung änderte nichts an der konsolidierten Gruppenaufsicht, welche DRCM einschloss.

Im Zusammenhang mit DRCM stellte die EBK im Zuge der laufenden Überwachung die folgenden Problemfelder fest:

- Die Komplexität von DRCM wurde seitens der UBS unterschätzt. Was anfänglich als gut zu überblickendes Projekt dargestellt wurde, entpuppte sich in der Realität als bedeutend schwieriger.
- Schlüsselpersonen und Schlüsselbereiche der Investment Bank wurden im Rahmen der Projektumsetzung zunehmend belastet. Der Aufwand für DRCM war enorm.
- Gewisse Bedenken kamen auch in Bezug auf das nachrückende Management auf. Mit John Costas (bis anhin CEO der Investment Bank) und Mike Hutchins (Leiter des Fixed Income) verliessen zwei Hauptarchitekten des vergangenen Erfolges die Investment Bank. Ihre Nachfolger verfügten nicht über die gleichen beruflichen Erfahrungen.

Ausschlaggebend für die trotz bestehender Zweifel eher befürwortende Haltung der EBK gegenüber DRCM waren die folgenden Aspekte:

- DRCM hätte eher zu einer Risikominderung als zu einer Risikosteigerung führen sollen, da ja die Absicht bestand, auch aussenstehende Investoren zu beteiligen.

- Die Geschäftsaktivitäten von DRCM waren nicht neu, sondern bestanden aus Bereichen, die zuvor in der Investment Bank angesiedelt waren und dort wesentlich zum Erfolg beigetragen hatten. Es handelte sich also nicht um neue Geschäfte, deren Natur detaillierterer Abklärungen bedurft hätte.
- Die UBS versicherte der EBK, die ausgelagerten Geschäftsstrategien in der Investment Bank nicht zu duplizieren.
- Laut Aussagen der UBS sollte DRCM vor allem den Eigenhandel und die Investment Bank das Kundengeschäft betreiben. Auch dieser Aspekt schien eher risikomindernd zu wirken.
- Zudem sollte DRCM vollständig in die UBS-Risikokontrollstruktur der Investment Bank eingebunden werden mit den gleichen Prinzipien bezüglich Risikomanagement und -kontrolle.

Daher befürwortete die EBK den Antrag auf Solokonsolidierung letztlich, wenn auch unter verschärften Bedingungen. In der öffentlichen Debatte wurde im Zusammenhang mit DRCM der Verdacht geäußert, dass die UBS DRCM davon abgehalten habe, weitgehende Wertberichtigungen vorzunehmen, da dies auch Bewertungskorrekturen für grössere Positionen der Investment Bank bedingt hätte. In der Untersuchung der EBK zu den UBS-Verlusten konnte dieser Verdacht nicht erhärtet werden.²¹

Gestützt auf die negativen Erfahrungen mit DRCM lehnte die EBK im Herbst 2008 eine regulatorische Sonderbehandlung für ein Projekt der Credit Suisse ab, mit dem ebenfalls Teile eines Geschäftsbereichs der Investment Bank in eine Fondsstruktur unter Beteiligung von Drittinvestoren hätte ausgelagert werden sollen. Die EBK ging davon aus, dass derartige Vehikel – neben den im Fall DRCM offensichtlich gewordenen Kontrollproblemen – trotz Beteiligung von Drittinvestoren wie bei den ausgelagerten Special Purpose Vehicles von US-Banken aus rechtlichen oder reputationellen Gründen bei negativem Anlageergebnis oder Liquiditätsproblemen letztlich der Bank zugerechnet und deshalb voll konsolidiert werden müssen.

2.4.2 Genehmigung des Marktrisikomodells

Antrag und Bewilligung für eine verfeinerte Modellierung von Spread-Risiken

Im Juli 1999 erteilte die EBK der UBS gestützt auf die Bankenverordnung und das Marktrisikorundschreiben die Bewilligung, zur Berechnung der Eigenmittelanforderungen von Marktrisiken das Value-at-Risk-Modellverfahren anzuwenden. Dabei wurde auch verfügt, dass spätere Änderungen an der Methodik sowie übrige Änderungen, die eine Reduktion der Eigenmittelanforderungen von mehr als 3% zur Folge haben, von der Aufsichtsbehörde bewilligt werden müssen. Das Modell der UBS schätzt den Value-at-Risk (VaR) auf Basis von historischen Daten mehrerer Jahre, und zwar mittels sogenannter historischer Simulation.

²¹ „EBK-UBS Subprime-Bericht“ vom 30. September 2008.

Die Eigenmittelanforderungen entsprechen nicht dem VaR selbst. Der täglich neu berechnete VaR wird mit einem Multiplikator multipliziert, um die erforderlichen Eigenmittel zu bestimmen.²² Dieser beträgt mindestens 3. Im Falle der UBS wurde er wegen ursprünglicher Modelldefizite bei der Modellbewilligung auf 3,5 gesetzt. Bei einer Anzahl Backtesting-Ausnahmen²³ über 4 erhöht sich dieser Multiplikator fortlaufend. Die Periode, über welche die Backtesting-Ausnahmen addiert werden müssen, beträgt ein Jahr. Basel I und II sehen eine maximale Erhöhung des Multiplikators um 1 vor. Wegen der vielen Ausnahmen bei der UBS (wie auch bei der Credit Suisse) hatte die EBK aber ab August 2008 entschieden, die Erhöhung gegen oben nicht wie von den Basler Mindeststandards vorgesehen zu beschränken, sondern vielmehr bei jeder weiteren Ausnahme immer um 0,1 zu erhöhen. Dies hat bei beiden Banken fast zu einer Verdoppelung der erforderlichen Eigenmittel für Marktrisiken geführt.

Ursprünglich verwendete die UBS für die Modellierung aller Produkte, deren Preise sensitiv auf Credit Spreads reagieren, Credit-Spread-Zeitreihen von Unternehmen (Corporates). Im März 2004 beantragte die UBS eine Änderung („Asset Class Split“) dieser pauschalen Verwendung von Corporate-Credit-Spread-Zeitreihen im Sinne einer Verfeinerung der Datengrundlage und somit einer Modellverbesserung. Anfänglich wurde die Änderung nur für die quantitativ grössten USD-Exposures mit einem AAA-Rating beantragt, der Anwendungsbereich wurde im Laufe der Zeit aber auf weitere Ratings und Währungen ausgedehnt.

Die EBK bewilligte im Juli 2004 die Verwendung produktspezifischer Zeitreihen²⁴ für die VaR-Berechnung, um eine grössere Granularität und damit eine risikoadäquatere Modellierung, bessere Risikomessung und so gesehen ein besseres Risikomanagement zu erzielen. Diese Bewilligung ist auch rückblickend vertretbar und war innerhalb der – heute allerdings grundsätzlich zu hinterfragenden²⁵ – Konzeption der VaR-Modellwelt konsequent. Falls sich Positionen über die Zeit hinweg verschieden verhalten, sollten sie auch entsprechend unterschiedlich modelliert werden. Nur so kann sichergestellt werden, dass der VaR die Risiken der Portfolios richtig reflektiert.

Die Finanzkrise hat klar gezeigt, dass es gefährlich ist, ähnliche (aber nicht gleiche) Positionen in Modellen gleich abzubilden, weil sogenannte Basisrisiken nicht erfasst werden. Basisrisiken bestehen nicht nur zwischen verschiedenen Produkten, sondern auch zwischen unterschiedlichen Laufzeiten, Ratings und Währungen. Es ist auch nicht ohne Weiteres vorhersehbar, wo Basisrisiken entstehen können; je nach Marktsituation und Liquidität können sie an ganz verschiedenen Stellen auftauchen. Falls die Risiken richtig modelliert werden, reflektiert der VaR die Entstehung von Basisrisiken automatisch. Eine grundlegende Unterscheidung in der via Ratings ausgedrückten Risikobeurteilung bezüglich Unternehmensschulden einerseits und strukturierten Kreditprodukten andererseits wird nun auch von den Ratingagenturen verlangt und angewendet. Ihnen wurde zurecht vorgeworfen, vor der Krise das unterschiedliche Verhalten von Unternehmensanleihen, in deren Beurteilung sie eigentlich

²² Genauer gesagt wird der 60-Tage-Durchschnitt des VaRs mal den Multiplikator verwendet.

²³ Falls der um Erträge aus Kundenhandel und Intraday Handel bereinigte Verlust der Bank an einem Tag grösser ist als der geschätzte VaR wird das als eine Backtesting-Ausnahme bezeichnet.

²⁴ Beispielsweise für verschiedene ABS und CMBS.

²⁵ Vgl. Kapitel 3.1.1.

über eine jahrzehntelange Erfahrung verfügten, sowie von strukturierten Kreditprodukten wie Verbriefungen nicht ausreichend berücksichtigt zu haben.

Auswirkungen der Bewilligung auf den VaR

Als die UBS die produktspezifischen Zeitreihen einführte, wiesen sie alle eine geringere Volatilität als die Corporate-Spread-Zeitreihen auf. Erst seit Anfang der Finanzkrise weisen die produktspezifischen Zeitreihen eine viel grössere Volatilität auf. Dies wirkte sich auch auf den VaR aus. Als die UBS die Zeitreihen im September 2004 einführte, ging der 10-Tages-99%-VaR der Investment Bank um 38% zurück.²⁶ Die UBS passte die VaR-Limiten trotz diesem Rückgang nicht an bzw. setzte diese nicht herunter. Mit den gleichbleibenden Limiten vergrösserte die UBS den Risikoappetit für diese Produkte. Diese indirekte Erhöhung des Risikoappetits war nicht Gegenstand der von der EBK zu bewilligenden Modelländerung. Die Konsequenz dieser Änderung unterstreicht im Nachhinein die – auch von der EBK unterschätzte – extrem prozyklische Natur des VaR-Modells: sehr tiefe Eigenmittelanforderungen in volatilitätsarmen Boom-Zeiten und massiv ansteigende Erfordernisse unter Stressbedingungen. Nicht hinterfragt wurde dabei, ob die im Handelsbuch geführten verbrieften Kredite bzw. deren Risiken effektiv gehandelt wurden und ob dafür ein aktiver liquider Markt existierte oder ob sie nur – wie inzwischen bekannt – in der Regel lediglich einmal an Investoren verkauft oder von der UBS selbst auf den eigenen Büchern zurückbehalten wurden. Letzteres geschah insbesondere mit den Super Senior CDOs, der obersten und damit mit dem höchsten Rating versehenen Tranche von Wiederverbriefungen, die mangels höherer Rendite von den Investoren kaum nachgefragt wurden. Ob derart selten gehandelte Aktiven künftig unter das Handelsbuchregime und nicht eher in das Bankenbuch gehören und ob die Unterscheidung zwischen diesen Büchern überhaupt Sinn macht, wird Gegenstand der vom Basler Ausschuss geplanten grundlegenden Reform des Marktrisiko-Regelwerkes sein. Für Verbriefungspositionen im Handelsbuch hat der Basler Ausschuss im Sommer 2009 bereits entschieden, dass deren spezifische Risiken grundsätzlich gemäss Bankenbuchregime zu unterlegen sein werden.

2.5 Krisenmanagement und Behördenverhalten

2.5.1 Nationale Krisenvorbereitungen

Die gemeinsamen Vorbereitungsarbeiten der EBK und der SNB im Hinblick auf die Krise einer Grossbank und gegebenenfalls zu treffenden Massnahmen gehen zurück auf die zweite Hälfte der neunziger Jahre des letzten Jahrhunderts, also noch vor das Grounding der Swissair im Jahr 2001. Der damalige Vorsteher des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD), Bundesrat Kaspar Villiger, erhielt Ende 1998 einen von den beiden Institutionen erstellten Bericht mit Lösungsvarianten für den Fall einer Grossbankenkrise.

Stürmische Zeiten erlebten die internationalen Finanzmärkte im Jahr 2002. Von der Börsenentwicklung war der Versicherungsbereich besonders betroffen, was durch die Winterthur-Gruppe auch die

²⁶ Der 10-Tages-99%-VaR der Investment Bank betrug vor der Einführung der neuen Zeitreihen CHF 448 Mio. und danach CHF 278 Mio.

Credit Suisse in Bedrängnis brachte. Im gleichen Jahr nahm ein Führungsstab unter der Leitung der EBK und unter Einbezug der Eidgenössischen Finanzverwaltung (EFV) seine Arbeiten zur Entwicklung von Handlungsoptionen auf. Treibende Kräfte waren die fachlich zuständige EBK (Einzelinstitutsaufsicht) und die SNB (Systemstabilität). Das BPV wirkte zu Beginn für den Versicherungsbereich mit, wurde dann jedoch infolge des Fokus auf die Grossbanken von der Mitwirkung im Führungsstab entbunden. Das EFD beteiligte sich unter dem Gesichtspunkt des Moral Hazard mit der notwendigen Zurückhaltung an der staatlichen Krisenvorbereitung.

Im Herbst 2005 waren die vom Führungsstab erarbeiteten Grundlagen so weit fortgeschritten, dass Bundesrat Hans-Rudolf Merz vom Stand der Arbeiten Kenntnis nehmen konnte. Zu den in der Folge angepassten Krisenleitlinien fand im Frühsommer 2006 ein getrennter Austausch mit der Spitze beider Grossbanken statt. Die Arbeiten des Führungsstabs mündeten im Januar 2007 in der Schaffung eines Steuerungsausschusses. Die Krisenorganisation war dreistufig aufgebaut mit einem operativen Führungsstab, einem Steuerungsausschuss bestehend aus Philipp Hildebrand (SNB), Eugen Haltiner, Daniel Zuberbühler (beide EBK) und Peter Siegenthaler (EFV) sowie als Spitze einem Dreiergremium bestehend aus Bundesrat Hans-Rudolf Merz (EFD), Jean-Pierre Roth (Präsident des Direktoriums SNB) und Eugen Haltiner (Präsident EBK). Der Steuerungsausschuss setzte sich in der Folge im Rahmen von Projektarbeiten mit der Evaluation von Risiken und möglichen Krisenszenarien bei Grossbanken vertiefter auseinander und befasste sich mit der Abklärung von Möglichkeiten für Privatsektorlösungen (allenfalls mit staatlicher Unterstützung) bei einer ernsthaften Gefährdung der Liquidität oder Solvenz einer Schweizer Grossbank.

Die SNB entwickelte ein Konzept für die Gewährung von Notfallliquidität (Emergency Liquidity Assistance) an systemrelevante solvente Banken gegen Verpfändung von schweizerischen Hypothekarpportfolios und setzte es mit beiden Grossbanken operativ um. Der Bank-Run auf die illiquide englische Bank Northern Rock im September 2007 zeigte dann allerdings, dass dieses Instrument im Notfall wegen seiner stigmatisierenden Wirkung kontraproduktiv wirken kann. In der gegenwärtigen Krise wurde deshalb davon kein Gebrauch gemacht.

Die Zusammenarbeit zwischen der SNB und der EBK intensivierte sich stetig. Mit der Unterzeichnung eines Memorandum of Understanding am 23. Mai 2007 wurde die bisherige Beziehung zwischen den beiden Institutionen im Bereich Finanzstabilität verankert, um die Aufgaben formell abzugrenzen, die gemeinsamen Interessengebiete zu beschreiben und den Rahmen für die Zusammenarbeit zu setzen.

Im September 2005 führte die UBS aus eigener Initiative eine Krisenübung unter Beteiligung von EBK und SNB durch. Das Szenario ging lediglich von einem geringen Verlust bei der Investment Bank aus, aber für die operationellen Abläufe und Kommunikationsprobleme wurden dennoch wichtige Erkenntnisse gewonnen.

Ende Mai 2007 veranstalteten die EBK und die SNB mit beiden Grossbanken eine Klausur „Risiken im Finanzsystem / Stresstests“, an der die UBS und die Credit Suisse ihre Stressszenarien präsentierten, die im Extremfall den Verlust eines Quartalsergebnisses ergaben. Sie bestätigten die Resultate des FSAP Banking System Stress Testing des IWF vom Februar 2007, wonach der schweizerische Ban-

kensektor als widerstandsfähig gegen eine Vielfalt makroökonomischer Schocks und die beiden Grossbanken als hoch liquid und resistent gegen Liquiditätsschocks eingeschätzt wurden. Trotzdem beschlossen die EBK und die SNB, den Belastungsgrenzen der Grossbanken in weiteren Stresstest nach behördlichen Vorgaben nachzugehen.

Fazit

Vor dem Hintergrund der Globalisierung der Finanzmärkte und der Konzentration der Marktanteile im Inland nahm eine Arbeitsgruppe zwischen der EBK, der SNB und dem EFD in den neunziger Jahren Vorbereitungsarbeiten für die Bewältigung einer Grossbankenkrise auf. Auch die Lehren aus der Aufarbeitung der Ereignisse rund um den Untergang von Swissair fanden darin Eingang. Bei Ausbruch der Finanzkrise lagen indes keine fertig ausgearbeiteten operativen Pläne oder vorbehaltenen Entschlüsse des Bundes zugunsten eines finanziellen Engagements zur Rettung einer Grossbank vor. Es bestanden aber Studien und Konzepte mit möglichen Handlungsoptionen. Nicht zuletzt dank dieser Vorbereitung war es den schweizerischen Behörden später möglich, die notwendigen Massnahmen zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems rechtzeitig zu treffen.

Im Rahmen der Krisenvorbereitung wurden verschiedene Stresstests durchgespielt. Da jedoch keine der beteiligten Parteien einen Krisenfall von der Ausprägung und vom Ausmass der aktuellen Finanzkrise auch nur ansatzweise erahnt hatte, waren die angenommenen Szenarien zu einfach und in ihrem Umfang viel zu unbedeutend. Die tatsächliche Krise erforderte zu ihrer Bewältigung daher viel umfassendere Massnahmen als jene, die in den vergangenen Jahren erarbeitet worden waren.

2.5.2 Krisenmanagement auf nationaler Ebene

Seit Ausbruch der Krise im August 2007 setzte der aktive Krisenmodus der EBK ein, der vorsah, die Überwachung der beiden Grossbanken mit Schwerpunkt UBS schrittweise zu erhöhen. Das Augenmerk lag auf der Eigenmittelausstattung, der Liquiditätsvorsorge, der schwierigen Bewertung illiquid gewordener komplexer Finanzinstrumente, dem Erkennen potenzieller Ansteckungsherde, dem Abbau von Problempositionen, krisenspezifischen Stressszenarien sowie der situationsgerechten Offenlegung der Risikolage und der öffentlichen Kommunikation. Informationsaustausch und Lagebeurteilung mit beiden Grossbanken als auch zwischen der EBK und der SNB erfolgten mit hoher Frequenz. Bundesrat Hans-Rudolf Merz und Peter Siegenthaler (Direktor EFV) wurden von der EBK und der SNB regelmässig und mit zunehmender Kadenz über die Lageentwicklung informiert.

Als Reaktion auf die fortgesetzt eintretenden Verluste musste die UBS ihre Eigenmittel mehrmals erhöhen, was die EBK mit Nachdruck forderte. Aufgrund der ersten Erfahrungen aus der Finanzkrise verschärfte die EBK Ende August 2007 erstmals und als einzige Aufsichtsbehörde weltweit die Anforderungen an den über den Mindestanforderungen zu haltenden Eigenmittelpuffer (Säule 2) der Grossbanken und zwar von 20 auf 30%. Am 10. Dezember 2007 erfolgte eine erste Rekapitalisierung der UBS durch die Ausgabe von Zwangswandelanleihen in der Höhe von CHF 13 Mrd. Durch ein Bankenkonsortium nahm die UBS am 1. April 2008 über die Festübernahme einer Bezugsrechtsemis-

sion von CHF 16 Mrd. eine weitere Kapitalerhöhung vor. In diesem Zusammenhang veranlasste die EBK Marcel Ospel am 20. März 2008, auf die ordentliche Generalversammlung vom 23. April 2008 hin vom Verwaltungsratspräsidium der UBS zurückzutreten. Die dritte Rekapitalisierung am 16. Oktober 2008 als Ausgleich für den Kapitalverlust infolge des Verkaufs illiquider Aktiven an die SNB-Zweckgesellschaft erfolgte mangels Aufnahmebereitschaft des Kapitalmarktes durch die Zwangswandelanleihe des Bundes von CHF 6 Mrd. mit dem Ziel der Wiederherstellung einer Tier-1-Ratio von 11%.

Zum gleichen Zeitpunkt wie die UBS nahm die Credit Suisse im Oktober 2008 am Markt eine in Teilen kreditfinanzierte Eigenkapitalerhöhung um CHF 10 Mrd. vor. Damit konnte die Bank die mit der EBK vereinbarte minimale Leverage Ratio sofort und die ab 2013 einzuhaltenden risikogewichteten Eigenmittelzielgrössen ab April 2009 erfüllen sowie die nötige Handlungsfreiheit in der sich verschärfenden Krise behalten. Im Juni 2009 verstärkte die UBS ein weiteres Mal ihre Kapitalbasis durch die Platzierung von Aktien im Wert von CHF 3,8 Mrd. aus dem vorhandenen genehmigten Kapital bei wenigen institutionellen Grossinvestoren.

Der Steuerungsausschuss zur Krisenorganisation hatte ihre Arbeiten im Frühjahr 2008 vor der zweiten Rekapitalisierung der UBS verstärkt und nach dem Konkurs von Lehman Brothers im September 2008 aufgrund der Zuspitzung der Lage der UBS nochmals erhöht. Dazu gehörten auch regelmässige Gespräche im Dreiergremium mit Bundesrat Hans-Rudolf Merz, Jean-Pierre Roth (Präsident des Direktoriums SNB) und Eugen Haltiner (Präsident EBK). Ab dem 21. September 2008 übernahm Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf als Stellvertreterin des krankheitshalber abwesenden Bundesrates Hans-Rudolf Merz die Geschäfte des EFD. Der Gesamtbundesrat beziehungsweise der Wirtschaftsausschuss des Bundesrates wurden ab dem 2. Oktober 2008 über mögliche Massnahmen zur Stabilisierung der UBS, vor allem mittels Übernahme illiquider Aktiven durch die SNB informiert; zu diesem Zeitpunkt ging man jedoch noch von einem Kapitaleinschuss durch Drittinvestoren aus.

Kulminationspunkt war das am 16. Oktober 2008 bekannt gegebene Massnahmenpaket zur Stabilisierung des Finanzsystems, das eine enge Abstimmung unter allen Beteiligten (Bund, SNB, EBK, UBS, Credit Suisse) erforderte. Von Bedeutung war auch, dass die Vorbereitung des Massnahmenpakets ohne Indiskretionen gelang.

Fazit

Mit vereinten Kräften seitens der Politik, der SNB und der EBK gelang – gestützt auf eine umsichtige Krisenvorbereitung – die rasche Umsetzung der im vergangenen Herbst getroffenen Massnahmen, um die Situation – namentlich der UBS – zu stabilisieren und damit das schweizerische Finanzsystem zu stärken. Dabei verfolgten der Bundesrat, die SNB und die EBK eine intensive Zusammenarbeit und stimmten die einzelnen Schritte eng aufeinander ab. Dank rechtzeitigem Handeln erfüllten die Grossbanken zu jeder Zeit sämtliche aufsichtsrechtlichen Auflagen im Hinblick auf die Eigenmittelsituation und die Liquiditätsanforderungen.

2.5.3 Internationale Zusammenarbeit

Die EBK und die SNB führten seit 2005 Gespräche mit ausgewählten ausländischen Aufsichtsbehörden und Zentralbanken (Bank of England, UK FSA und De Nederlandsche Bank) über das Krisenmanagement bei Grossbanken. Auch stand die SNB in Kontakt zur Federal Reserve Bank of New York sowie zu anderen ausländischen Notenbanken. Allerdings fanden die Gespräche in dieser Phase auf einer eher generellen Ebene statt, um vorbehaltene Entschlüsse oder deren Fehlen nicht offenlegen zu müssen.

Im Rahmen der Mitarbeit in der Senior Supervisors Group (vgl. Kapitel 2.2.4) wurden auf höchster Stufe Informationen über die Lage der betroffenen Banken und mit zunehmender Krisenverschärfung auch über getroffene oder bevorstehende Massnahmen ausgetauscht. Die EBK intensivierte ihre Zusammenarbeit mit ihren wichtigsten Partnerbehörden (NY Fed und UK FSA). In regelmässigen Telefongesprächen und -konferenzen wurden die aktuellen Ereignisse eingehend besprochen. Auch die bewährte Form der trilateralen Treffen (vgl. Kapitel 2.2.4) wurde genutzt, um ein gezieltes Krisenmanagement zu betreiben. Diese Zusammenarbeit erwies sich für die Einschätzung der UBS und der Credit Suisse als hilfreich. Sie erlaubte es, einen Vergleich der Schweizer Banken mit den ausländischen Konkurrenten zu erhalten, wenn auch nur auf anonymisierter Basis. Auch die Aktivitäten in den Basler Arbeitsgruppen führten zu wertvollen Kontakten, förderten das Verständnis in Sachfragen und erlaubten ebenfalls Rückschlüsse auf das Abschneiden der Schweizer Banken im internationalen Vergleich.

Fazit

Die Krise hat gezeigt, dass auch die ausländischen Aufsichtsbehörden die Ereignisse und Entwicklungen rund um die UBS nicht besser einschätzen konnten als die EBK. Der Grund lag keineswegs in der Verheimlichung von Informationen oder Einschätzungen, sondern in einem fehlenden Bewusstsein für die möglichen Dimensionen von globalen systemischen Krisen. Daher muss festgehalten werden, dass die fehlende Früherkennung der Subprime-Krise nicht auf eine mangelhafte internationale Zusammenarbeit durch die EBK zurückzuführen ist.

3 Lehren aus der Krise und aktuelle Arbeiten

3.1 Lehren

3.1.1 Eigenmittelanforderungen

Die Schweizer Grossbanken waren dank dem von der EBK verlangten Swiss Finish, aber auch aufgrund ihrer eigenen Strategie (gute Eigenmittelausstattung als Vertrauensbasis für das Vermögensverwaltungsgeschäft) unmittelbar vor der Krise – gemessen an den internationalen Mindeststandards

des Basler Ausschusses – überdurchschnittlich gut kapitalisiert.²⁷ Die den internationalen Standards zugrunde liegenden risikogewichteten Eigenmittelanforderungen erwiesen sich jedoch für die Risiken im Eigenhandel der Investment-Banking-Geschäftseinheiten der Grossbanken als trügerischer Massstab. Insbesondere die unter Basel I 1996 eingeführten und unter Basel II fortgeführten VaR-Marktrisikomodelle hatten eine massive Unterschätzung der eingegangenen Risiken zur Folge. Seltenere Extremverluste bildeten sie ohnehin nicht ab, weil der Value-at-Risk lediglich für jene Verluste zu berechnen war, die mit 99%-iger Wahrscheinlichkeit innerhalb von zehn Tagen nicht überschritten werden. Gemessen an ihrer Bilanzsumme verfügten die Schweizer Grossbanken, vor allem die UBS, absolut und im internationalen Vergleich – auch wenn er wegen unterschiedlicher Rechnungslegungsstandards nicht unproblematisch ist – über eine sehr schmale Eigenkapitalbasis bzw. einen sehr hohen Verschuldungsgrad.²⁸ Wenn eine UBS allein in den ersten drei Quartalen der Finanzkrise Verluste und Wertberichtigungen von CHF 40 Mrd., also im Umfang ihres gesamten Kernkapitals erleiden konnte, dann waren die geltenden Eigenmittelanforderungen offensichtlich ungenügend, selbst mit dem von der EBK zusätzlich verlangten Puffer von 20% bzw. 30%. Der kumulierte Reinverlust der UBS von 2007 bis Mitte 2009 im Umfang von über CHF 36 Mrd. zeigt, dass sogar das breit diversifizierte Geschäftsmodell einer Universalbank keinen ausreichenden Schutz bietet. Die hauptsächlich von einer einzigen Geschäftseinheit (Fixed Income, Currency and Commodities) innerhalb der Investment Bank produzierten Verluste konnten durch die laufenden Erträge der anderen Geschäftseinheiten nicht annähernd ausgeglichen werden. Vielmehr wirkte sich der immense Reputationsschaden im Laufe der Krise zunehmend negativ auf die Ertragskraft auch der nicht direkt betroffenen Einheiten aus. Daher lässt sich eine relativ schmale Kapitalbasis nicht damit rechtfertigen, dass auch hohe Verluste durch Kapitalerhöhungen am Markt wieder wettgemacht werden können, solange das Geschäftsmodell insgesamt zukunftssträchtig ist. Das war auf dem Höhepunkt der Krise nicht mehr möglich und konnte – wie in vielen anderen Ländern – nur durch eine staatliche Unterstützung mittels Kapitaleinschuss und Übernahme illiquider Problemaktiven gelöst werden. Solche staatliche Rettungsaktionen für privatwirtschaftliche Banken müssen in Zukunft mit allen Mitteln vermieden werden, da sie die Banken zu übermässigem Risikoverhalten verleiten.

Untauglich ist auch der Einwand, die aktuelle Finanzkrise sei gewissermassen ein Jahrhundertereignis, auf das die Regulierung vernünftigerweise nicht ausgerichtet sein könne. Finanzkrisen sind erfahrungsgemäss recht häufige Ereignisse, und es besteht keine Gewähr, dass eine nächste Krise von vergleichbarem Ausmass sich erst wieder nach einem weiteren Jahrhundert ereignen wird.

Verhängnisvoll war auch der international zu beobachtende Trend, dass ausgerechnet die grössten global tätigen und damit für die Stabilität des Finanzsystems wichtigsten Bankkonzerne ihre Eigenmittel dank von den Regulatoren zugelassenen institutsspezifischen, finanzmathematischen Modellen am knappsten bewirtschaften durften, während kleinere und einfachere, vornehmlich im Inland tätige Institute freiwillig ein wesentlich satteres Eigenmittelpolster hielten. Dies trifft insbesondere für die Schweiz

²⁷ BIZ-Kernkapitalquote (Tier 1) per Ende Juni 2007: 12,3% (UBS) und 13,0% (Credit Suisse).

²⁸ Die Leverage Ratio per Ende Juni 2007 betrug bei der UBS 1,8% und bei der Credit Suisse 2,7%. Diese Berechnung beruht auf dem Verhältnis zwischen dem regulatorischem Kernkapital und der gesamten Bilanz. Das inländische Kreditgeschäft wurde dabei nicht abgezogen.

zu, wo die Nicht-Grossbanken im Durchschnitt fast das Doppelte der – erst noch über dem internationalen Minimum liegenden – regulatorisch vorgeschriebenen Eigenmittel aufweisen. Richtigerweise müssten vielmehr jene Institute, die aufgrund ihrer Grösse, Komplexität und Vernetzung mit den globalen Finanzmärkten das grösste systemische Risiko darstellen, die strengsten Eigenmittelanforderungen erfüllen und über Eigenkapital von bester Qualität verfügen. Dies trifft wiederum in besonderem Mass auf die Schweiz zu, weil ihre beiden Grossbanken im Inland einen ausserordentlich hohen Marktanteil (rund 40%, je nach Geschäftsart aber auch viel höher) halten, ihre Risiken jedoch vornehmlich im Ausland vor allem über das Handelsgeschäft der Investmentbanken eingingen. Im Verhältnis zur Grösse der nationalen Volkswirtschaft, aber auch der Rettungskapazität des Staates stehen ihre Bilanzsummen in einem offensichtlichen Missverhältnis, erreichten sie doch vor der Krise aggregiert rund das Achtfache des Bruttoinlandproduktes.

Die Einlagensicherungssysteme in den meisten Ländern und wiederum insbesondere in der Schweiz können nicht darauf angelegt werden, dass der kollektiv durch das Bankensystem zu leistende Schutz auch die grössten Empfänger privilegierter Einlagen voll abdeckt, weil im Insolvenzfall die übrigen Systemteilnehmer durch Hilfeleistungen überfordert und mit in den Abgrund gerissen würden. Institute mit hohen Publikumseinlagen müssen deshalb präventiv über höhere Eigenmittel zur Vermeidung eines Insolvenzfalles verfügen, so weit nicht entschädigungspflichtige, spezielle Staatsgarantien zur Abdeckung des vom Kollektivschutz nicht abgedeckten Teils eingesetzt werden.

Schliesslich hatten die regulatorischen Eigenmittelanforderungen, insbesondere die VaR-Marktrisikomodelle, eine ausgesprochen prozyklische Wirkung. In der volatilitätsarmen, lang anhaltenden Wachstumsperiode konnten gewaltige Handelsbestände mit sehr wenig Eigenmitteln angehäuft werden. In der Krise fehlten deshalb Reserven zum Auffangen von Verlusten, was zur Folge hatte, dass das Bankensystem den wirtschaftlichen Schock durch einen forcierten Abbau von Problempositionen noch verstärkte, anstatt als Stossdämpfer gegen die zyklischen Schwankungen der Realwirtschaft zu wirken.

Aus all diesen Gründen ist eine radikale Reform der Eigenmittelvorschriften auf internationaler und nationaler Ebene unumgänglich, die folgende Elemente umfasst:

- Das Eigenmittelniveau im Bankensystem muss deutlich angehoben werden. Der Schwerpunkt der Verstärkung soll auf den bisher unterkapitalisierten systemisch relevanten global tätigen Grossbanken liegen. Aber auch nur im Inland tätige Institute mit hohen Publikumseinlagen, die nicht durch ein kollektives Einlagensicherungssystem abgedeckt werden können, müssen ihre Eigenkapitalbasis verstärken.
- Die Eigenmittelunterlegung der Marktrisiken im Handelsbuch muss um ein Mehrfaches erhöht werden und auch die darin enthaltenen Kreditrisiken besser erfassen. Der Basler Ausschuss verfolgt dieses Ziel mit einer zusätzlichen Unterlegung von Ausfall- und Migrationsrisiken (Incremental Risk Charge) sowie durch das Erfordernis, den Value-at-Risk aufgrund der Daten aus der schlimmsten Stressperiode zu berechnen und zu unterlegen (Stressed-VaR). Verbriefungen im Handelsbuch sind zudem nach den verschärften Regeln für das Bankenbuch zu behandeln.

- Die risikogewichteten Eigenmittelanforderungen von Basel II sollen nicht ersetzt, aber durch eine Leverage Ratio als einfaches, nicht risikoabhängiges Eigenkapitalmass (Verhältnis zwischen Kernkapital und Bilanzsumme) ergänzt werden. Sie soll Modellfehler ausgleichen und ein übermässiges Kreditwachstum in Boom-Zeiten durch eine verbindliche Grenze des Verschuldungsgrades beschränken.
- Ein antizyklischer Eigenmittelpuffer hat dafür zu sorgen, dass die Banken in guten Zeiten mit hohen Wachstumsraten ihre Erträge zum Aufbau von Eigenmittelpolstern verwenden, die in Stresszeiten zur Absorption von Verlusten eingesetzt werden können. Der Puffer ist so hoch anzusetzen, dass die Einhaltung der Mindestanforderungen auch in schlechten Zeiten sichergestellt bleibt.
- Die Qualität des Eigenkapitals ist zu erhöhen. Es soll vornehmlich aus Elementen bestehen, die ohne Einschränkungen zur Verlustabsorption im laufendem Geschäftsbetrieb zur Verfügung stehen, wozu sich in erster Linie das Aktienkapital und die offenen Reserven bzw. zurückbehaltene Gewinne eignen. Nachrangige Darlehen, die nur im Insolvenzfall Eigenkapitalcharakter annehmen, sind gerade für systemrelevante Banken ungeeignet, solange deren Zwangsliquidation keine realistische Option darstellt.

3.1.2 Standards für Liquiditätsrisiken

Globale Liquiditäts-Standards hätten die Krise zwar nicht verhindert, sie hätten aber deren negative Auswirkungen auf die Liquiditätssituation der Banken vermindert. Die Liquiditätsrisiken waren lange nicht im Fokus des Basler Ausschusses, weil die Aufsichtsbehörden und Banken mit der Entwicklung und Umsetzung von Basel II ausgelastet waren. Immerhin hatte der Ausschuss im Jahr 2000 Empfehlungen mit qualitativen Grundsätzen für die Bewirtschaftung der Liquiditätsrisiken erlassen, die von den Banken jedoch – wie die Krise zeigte – zu wenig konsequent umgesetzt wurden. Anders als bei den Eigenmitteln bestehen international keine quantitativen Mindeststandards, sondern eine Vielfalt unterschiedlichster nationaler Regimes.

In der Schweiz gelten seit 1987 für alle Banken die gleichen Liquiditätsvorschriften, die einem statischen Konzept folgen und Ausserbilanzgeschäfte ebenso wenig erfassen wie die konsolidierte Stufe der Finanzgruppe. Insbesondere die Grossbanken bewirtschafteten ihre Liquiditätsrisiken deshalb auf Gruppenebene richtigerweise nach eigenen, ihrer Geschäftstätigkeit angemesseneren Verfahren.

Die Krise hat unmissverständlich aufgezeigt, dass der Regulierung des Liquiditätsmanagements ein ebenso grosses Gewicht beigemessen werden muss wie jener der Eigenmittel. Dabei dürfen auch die systemübergreifenden Liquiditätsrisiken nicht ausser Acht gelassen werden. Die Einhaltung von Liquiditätsanforderungen durch die Banken wurde zudem bislang auf die Annahme einer hohen Marktfähigkeit einer grossen Zahl von Aktiva gestützt. Die Krise hat diese Grundannahme jedoch nachhaltig widerlegt. Eine Neuorientierung ist deshalb unumgänglich geworden.

3.1.3 Bilanzwachstum

Die EBK hat dem Bilanzwachstum der UBS in Bezug auf die Risiken zu geringe Bedeutung beigegeben und ist der Argumentation der Bank in diesem Bereich zu unkritisch gefolgt (vgl. Kapitel 2.3.6). Ein stärkere Beachtung dieses Wachstums – anstelle der Beschränkung auf die risikogewichteten Aktiven – hätte die EBK auf erweiterte Risiken aufmerksam gemacht. Allerdings ist darauf hinzuweisen, dass sich auch die Bilanzen anderer Institute vergrösserten, diese aber weit weniger von der Krise betroffen waren. Es ist also nicht ein kausaler, eindeutiger Zusammenhang zwischen Bilanzwachstum und Verlusten auszumachen.

3.1.4 Analyse der Risikopositionen

Die EBK verliess sich zu stark auf die Einschätzung der UBS – inklusive ihrer internen und externen Revision – und zweifelte deren Angaben zu wenig an. Im Rückblick gab sich die EBK mit Aussagen der Bank – insbesondere den Einschätzungen der Risikokontrolle – zu schnell zufrieden. Gerade die Risikokontrolle steht jedoch der Aufsichtsbehörde gegenüber in einem Interessenskonflikt bezüglich der Frage, wie stark sie ihre eigenen Bedenken mitteilen will. Dieser Umstand bedingt ein umso kritischeres Auftreten der Aufseher.

Relevante Entwicklungen und deren Auswirkungen auf die Risikosituation der Institute diskutierte die EBK zwar stets prominent mit den Grossbanken, Bauchgefühlen, beispielsweise die mangelnde Vorbereitung der UBS auf makroökonomische Gefahren und Veränderungen des Marktumfelds, ging die EBK aber zu wenig konsequent nach. Auch in diesem Bereich stellte man zu stark auf die bankinterne Analyse ab und vertraute der eigenen Wahrnehmung zu wenig. Zudem stellte sich im Nachhinein heraus, dass die Bank intern über unzureichende Information verfügte und daher ungewollt falsche Angaben machte, so zum Beispiel hinsichtlich der Subprime-Exposure-Zahlen, aber auch der Angaben zur Strategie des Bereichs Fixed Income der Investment Bank. Aus heutiger Sicht ist zudem klar, dass Angaben zu einem Netto-Exposure durch die Aufsicht kritischer zu hinterfragen sind. Eine reine Nettobetrachtung lässt die Basisrisiken aus Absicherungsgeschäften ausser Acht und vernachlässigt auch die Tatsache, dass sich hinter kleinen Netto-Exposures teilweise sehr grosse Brutto-Exposures verbergen können. Auch entstehen bei der Absicherung mittels Derivaten Gegenparteirisiken (beispielsweise gegenüber Monoline-Versicherern), die ebenfalls in die Risikoanalyse einzubeziehen sind.

Innerhalb der Grossbankenabteilung war der Informations- und Meinungs austausch zwischen den für die tägliche Aufsicht über die UBS und die Credit Suisse zuständigen Linienüberwachern und der Gruppe Risikomanagement, namentlich der für die Marktrisikomodelle zuständigen Einheit, zu wenig tief. Die Modellspezialisten kannten zwar die Konzeption und Funktionsweise der Modelle, befassten sich aber zu wenig mit den konkreten Geschäften der Investment Bank, während die Linienüberwacher mit den Mängeln des Modells weniger vertraut waren. Auch der Informationsaustausch unter den Linienüberwachern der UBS und der Credit Suisse war zu wenig intensiv. Es wäre gerade für das UBS-Team wichtig gewesen, zu wissen, dass und warum die Credit Suisse das Geschäft mit verbrieften Subprime-Hypotheken reduzierte. Aufgrund der falschen Information der UBS über ihre Exposition

im Subprime-Markt hätte der Rückzug der Credit Suisse zwar keine Alarmglocke bezüglich der Risiken der UBS ausgelöst, aber vielleicht doch zu einer kritischeren Überprüfung der Angaben der Bank Anlass gegeben.

Auch auf die Beurteilung der UBS durch die Prüfgesellschaft Ernst & Young, die der UBS im Zeitraum zwischen 2005 und 2007 jeweils ein angemessenes Kontrollumfeld bestätigte, stützte sich die EBK zu stark ab. Andererseits hatte sie aber auch keine ernsthaften Anzeichen, dass an dieser Aussage etwas fundamental nicht stimmte. Die Berichte der Prüfgesellschaften lieferten generell keinen Beitrag zur Erkennung oder Vermeidung der Krise.

Weiter ist erwähnenswert, dass das international etablierte Modell der Kooperation mit den ausländischen Aufsichtsbehörden (Trilateral Meetings, vgl. Kapitel 2.2.4) der EBK nicht half, die Krise früher zu erkennen. Die Aufseher des Fed, welche die Eigenschaften des US-Marktes, insbesondere die Vielfalt der Hypothekarprodukte und deren Risiken, besser als die EBK hätten kennen sollen, hatten bei der UBS ebenfalls keine Anzeichen für die kommende Krise festgestellt. Die UBS wurde bis zum Ausbruch der Krise als sehr solide, gut geführte Bank mit starkem Risikomanagement betrachtet. Diese Einschätzung des Fed war ein wichtiger Hinweis für die EBK-eigene Einschätzung der Investment Bank, denn das Fed konnte die Risikosituation der UBS Investment Bank mit Aufsichtsspezialisten des Markt- und Kreditrisikomanagements aus kurzer Distanz verfolgen und verfügte daher über scheinbar detailliertere Kenntnisse. Zudem verfügte das Fed auch über den Querschnittsvergleich zu anderen Banken, in dem die UBS stets relativ bis deutlich positiv abschnitt. Die Risikoeinschätzung der UK FSA wich ebenfalls nicht wesentlich von jener des Fed ab. Die EBK hatte keinen Anlass, an diesen Einschätzungen zu zweifeln.

3.1.5 Durchschlagskraft der Bankenkommission

Die EBK erkannte im Vorfeld der Krise bei der UBS verschiedene Problemfelder. Dies ist beispielsweise bei der IT-Fragmentierung oder beim Kontrollbereich der Fall (vgl. die Kapitel 2.3.2 und 2.3.4). Obwohl diese Aspekte mit der Bank thematisiert und die Schwachstellen im Supervisory Action Plan aufgenommen wurden, unternahm die UBS zu wenig zur Lösung der Probleme. Die festgestellten Mängel wurden nicht bestritten, sondern Korrekturmassnahmen in Aussicht gestellt. Insgesamt muss aber festgehalten werden, dass die EBK zu wenig strukturiert und mit Nachdruck die Umsetzung dieser Massnahmen kontrollierte und somit tatsächlich einforderte. Der Aufsichtsprozess wies in dieser Hinsicht Mängel auf, die insbesondere auch die Sanktionsmassnahmen bei einer ungenügenden Behebung der im Supervisory Action Plan aufgeführten Schwachstellen umfasst.

Die EBK unterschätzte somit die Risiken, die von den erkannten Mängeln ausgingen, und bewies daher bei der Umsetzung ihrer Forderungen zu wenig Durchschlagskraft. Im damals herrschenden De-Regulierungsumfeld wäre ein härteres Durchgreifen vermutlich als bürokratische, wettbewerbsbehindernde und realitätsferne Intervention gewertet und von der Politik nicht unterstützt worden.

3.2 Übersicht über die von der Bankenkommission eingeleiteten Massnahmen

3.2.1 Eigenmittelanforderungen und Leverage-Ratio für Grossbanken

Die unter 3.1.1 geschilderten Erkenntnisse über die ungenügende Eigenmittelausstattung der Grossbanken veranlassten die EBK und die SNB schon sehr früh dazu, radikale Korrekturmassnahmen einzuleiten, als die internationalen Gremien noch mit reinen Detailretouches am Regelwerk von Basel II zu Verbriefungen Vorliebe nahmen. Bereits an der EBK-Jahresmedienkonferenz vom 1. April 2008, als die UBS gleichzeitig ihre zweite Rekapitalisierung nach kumulierten Verlusten von CHF 40 Mrd. bekanntgab, wurde für die Grossbanken eine massive Erhöhung der risikogewichteten Eigenmittelanforderungen sowie die Einführung einer Leverage Ratio angekündigt. Das neue Eigenmittelregime wurde von der EBK und der SNB gemeinsam bis Anfang Juli 2008 entwickelt, den beiden Grossbanken zur Vernehmlassung zugestellt und – nach anfänglich grossem Widerstand, der nach der Zuspitzung der Krise als Folge des Konkurses von Lehman Brothers Mitte September jedoch wich – durch die EBK am 20. November 2008 in Form je ähnlich lautender Verfügungen für UBS und Credit Suisse rechtskräftig festgelegt. Dieses Eigenmittelregime stützt sich auf die flexiblen Rechtsgrundlagen im geltenden Bankengesetz (Art. 4 Abs. 3) und der Eigenmittelverordnung (Art. 34 Abs. 3), welche die Aufsichtsbehörde zur Verschärfung der Eigenmittelanforderungen in besonderen Fällen ermächtigen. Die neuen Vorschriften sollen, damit sie nicht prozyklisch wirken, erst nach Überwindung der Krise Anwendung finden, weshalb die Zielgrössen schrittweise aufgrund einer jährlich von der FINMA zu genehmigenden Kapitalplanung bis 2013 zu erreichen sind und eine Fristerstreckung ausdrücklich vorbehalten wird. Ebenso vorbehalten bleiben Anpassungen an künftige Änderungen der internationalen Mindeststandards des Basler Ausschusses.

Das neue Regelwerk für die Schweizer Grossbanken umfasst zwei sich ergänzende Eigenmittelmassnahmen mit Zielgrössen: einerseits einen antizyklischen Kapitalpuffer basierend auf den risikogewichteten Eigenmittelanforderungen von Basel II (einschliesslich späterer Änderungen am Basler Regelwerk), andererseits eine nicht-risikogewichtete Leverage Ratio, die mangels eines internationalen Standards dem in den USA geltenden Regime nachgebildet wurde.

Die schweizerischen risikogewichteten Zielgrössen sehen in guten Zeiten einen Kapitalpuffer von 100% über dem internationalen Minimum vor, der in schlechten Zeiten bis zu einer Interventionsstufe von 50% über dem Minimum aufgebraucht werden kann. Der Puffer darf also je nach Ertragslage zwischen 200% und 150% der risikogewichteten Anforderungen von Basel II schwanken. Dieser Zielkorridor ist so kalibriert, dass auch bei grösseren Verlusten gewährleistet sein sollte, dass das verbindliche Minimum von 100% immer eingehalten wird. Das System ist einfach anzuwenden, wenn es im vornherein klar kommuniziert wird, und das System erlaubt es den Banken trotzdem, ihre Kapitalstärke nach internationalen Standards (BIZ-Kapitalquote) auszuweisen, was bei punktuellen schweizerischen Verschärfungen gegenüber den Basler Mindeststandards nicht möglich wäre. Der Basler Ausschuss ist nun ebenfalls fest entschlossen, antizyklische Kapitalpuffer über den Mindestanforderungen zu verlangen. Noch offen ist die Methode zur Bestimmung der Puffer, die anstatt fixer Zielgrössen (oder eines fixen Zielkorridors wie in der Schweiz) nach den Vorstellungen einzelner Mitglieder auch

über die Zeit variabel gestaltet werden könnten, z.B. durch eine von der wirtschaftlichen Lage abhängigen Makro-Variable.

Die für die Grossbanken vorgeschriebene Leverage Ratio soll mindestens 3% auf Gruppenstufe und 4% auf Stufe Einzelinstitut bzw. Stammhaus betragen, in guten Zeiten 5%. Die Leverage Ratio wird definiert als Verhältnis zwischen dem Kernkapital (Tier-1) und der Bilanzsumme. Da die Bilanzsummen je nach angewandtem Rechnungslegungsstandard erhebliche Unterschiede aufweisen (vgl. 2.3.6), wurde für die nach IFRS bilanzierende UBS als behelfsmässige Annäherung an US-GAAP eine Berechnung nach Swiss-GAAP-FER zugelassen. Sodann wurden in der EBK-Verfügung diverse Abzüge von der Bilanzsumme vorgesehen, so insbesondere für Cash-Positionen sowie für das inländische Kreditgeschäft aus Gründen der innenpolitischen Akzeptanz der im Sommer 2008 auch in der Schweiz noch heftig umstrittenen Leverage Ratio. Nachdem sich nun erfreulicherweise auch der Basler Ausschuss für eine Leverage Ratio als ergänzendes Mass der Eigenkapitalausstattung entschieden hat, sind diverse Verschärfungen am schweizerische Regime schon jetzt absehbar. Die internationale Diskussion geht nämlich richtigerweise vom Konzept einer Leverage Ratio aus, die als einfache, international vergleichbare Alternative zu risikogewichteten Massen mit möglichst wenig Ausnahmen auskommt und nicht durch die Hintertür wieder Risikogewichte oder nationale Präferenzen einführt. Noch offen sind allerdings die Kalibrierung der internationalen Leverage Ratio sowie die Art und Weise, wie die Unterschiede der Rechnungslegung auszugleichen sind.

Die EBK-Verfügungen vom 20. November 2008 regeln schliesslich auch die Definition der anrechenbaren Eigenmittel der Grossbanken in teilweiser Abweichung von der Eigenmittelverordnung. Erstens wurde – in Anlehnung an einen EU-Entwurf – eine grosszügigere Anrechnung hybrider Kernkapitalelemente (unteres Kernkapital, lower Tier-1) erlaubt. Zweitens werden nachrangige Darlehen (unteres ergänzendes Kapital, lower Tier-2), allerdings mit langen Übergangsfristen, nicht mehr als Eigenmittel angerechnet. Vor allem bezüglich des ersten Punktes ist wiederum eine Verschärfung durch den Basler Ausschuss absehbar. Der Ausschuss hat den grossen Nachholbedarf für die Erhöhung der Qualität des Eigenkapitals erkannt und wird – wie auch für die vorerwähnten Korrekturen bei den Eigenmittelanforderungen – bis Ende 2009 neue Vorschläge erarbeiten.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass das neue schweizerische Eigenmittelregime für die Grossbanken eine radikale Verbesserung darstellt und dass die Bestrebungen des Basler Ausschusses nun auch auf internationaler Ebene dieselbe Stossrichtung aufweisen. Die im Inland geäusserte Befürchtung, die Schweiz gefährde mit ihrem Vorprellen die internationale Wettbewerbsfähigkeit unserer Grossbanken, hat sich damit nicht bewahrheitet. Selbst wenn die schweizerischen Anforderungen am Ende immer noch deutlich über den internationalen Vorgaben liegen werden, so ist das mit Blick auf die besonders hohen Systemrisiken bewusst in Kauf zu nehmen und überdies bei objektiver Betrachtung sogar ein nachhaltiger Wettbewerbsvorteil.

3.2.2 Liquiditätsanforderungen für Grossbanken

Die geltenden Liquiditätsvorschriften²⁹ für alle Banken stammen aus dem Jahr 1987 und wurden seitdem mehrmals angepasst, jedoch nie grundsätzlich revidiert. Die EBK und die SNB erkannten die regulatorischen Lücken beim Standardansatz für Liquiditätsrisiken frühzeitig und starteten nach dem Erlass der Umsetzungsregeln für Basel II im April 2007 ein Projekt zur Entwicklung institutsspezifischer Liquiditätsvorschriften für die Grossbanken.³⁰ Die neuen Vorschriften befinden sich in einem fortgeschrittenen Entwicklungsstadium und werden im Jahr 2010 eingeführt werden. Internationale Entwicklungen im Rahmen des Basler Ausschusses und weiterer Gremien wurden bei der Ausarbeitung der neuen Standards berücksichtigt, so dass die Anbindung an internationale Trends in der Liquiditätsregulierung gewährleistet ist.

Das neue Regime stellt sicher, dass die Grossbanken im Falle eines Vertrauensverlustes ihren Liquiditätsbedarf decken können. Aufgrund ihrer systemischen Bedeutung soll das Regime sicherstellen, dass die Grossbanken selbst bei einem erheblichen Liquiditätsschock keinesfalls in eine existenzbedrohende Situation aufgrund kurzfristiger Mittelabflüsse geraten. Das Szenario, das eine solche Situation abbildet, ist deshalb bewusst streng formuliert, ohne jedoch den Bezug zu internationalen "Benchmarks" oder beobachteten Extremabflüssen³¹ während der Krisenzeit zu verlieren.

Zudem werden Liquiditätsflüsse von Bilanz- und Ausserbilanz-Positionen im Rahmen von Stressszenarien modelliert. Diese Szenarien berücksichtigen insbesondere den Zugang zu unbesicherten und besicherten Refinanzierungsmärkten. Die Bank muss dabei sicherstellen, dass innerhalb eines kurzfristigen Horizonts mögliche Mittelabflüsse durch Zuflüsse aus der Verwertung von liquiden Aktiven kompensiert werden können. Im Weiteren darf durch den Verkauf respektive die Verpfändung von Aktiven die Solvenz der Bank nicht beeinträchtigt werden. Qualitative Anforderungen an das Liquiditätsmanagement der Grossbanken ergänzen die neuen Liquiditätsvorschriften.

3.2.3 Anpassungen bei der Grossbankenaufsicht

Innerhalb der Grossbankenaufsicht kam es zu wenig oft zu einem systematischen Informationsaustausch. So wurden die unterschiedlichen Strategien der beiden Grossbanken zu ihrer Geschäftstätigkeit am US-Hypothekemarkt EBK-intern zu wenig verglichen. Mit der neuen Organisation des Geschäftsbereichs Grossbanken der FINMA wurde dieser Schwachstelle begegnet: Spezialisierte Teams führen sowohl bei den beiden Grossbanken als auch bei weiteren komplexen Banken und Versicherungen institutsübergreifende vertiefte Abklärungen durch. Durch die Einführung solcher Querschnittsanalysen können die Strategien, Geschäftsmodelle und Risiken besser miteinander verglichen und verstanden werden. Dadurch wird auch die Festsetzung von Mindeststandards erleichtert.

²⁹ Art. 15-20 BankV.

³⁰ Vgl. EBK-Jahresbericht 2007, S. 33 f.

³¹ Z.B. bei Northern Rock oder Bear Stearns.

Eine weitere Massnahme besteht in der regelmässigen systematischen Analyse des gesamten Verlustpotenzials einer Grossbank unter Stressbedingungen, das dann der Eigenmittelsituation gegenübergestellt wird. Es wird erwartet, dass eine Grossbank stets über genügend Eigenmittel verfügt, dass sie auch nach Eintreffen eines drastischen Szenarios über eine angemessene Eigenmittelausstattung verfügt. Diese Vorgehensweise bewirkt sehr kontroverse Diskussionen, schärft aber allseits das Risikobewusstsein.

Auch hinsichtlich der Ressourcenausstattung hat die FINMA erste Massnahmen ergriffen. So wurde die Aufsicht gezielt mit zusätzlichen Fachkräften verstärkt. Es ist gelungen, weitere qualifizierte Spezialisten mit mehrjähriger Berufserfahrung im Finanzbereich für die Aufsichtstätigkeit zu gewinnen, womit der Mix zwischen langjährigen und krisenerfahrenen Mitarbeitenden und solchen mit frischer Praxiserfahrung verbessert worden ist.

4 Organisation der Aufsichtsbehörde

Der Ursprung für die Schaffung einer integrierten schweizerischen Finanzmarktaufsicht liegt nicht in der Finanzmarktkrise. Der Gründung der FINMA per 1. Januar 2009 gingen Experten- und Regulierungsarbeiten seit dem Jahr 1998 voran. Gleichwohl gilt es für die FINMA, neben den weiteren Aufbau- und Integrationsarbeiten die aus der Krise zu ziehenden Lehren in ihre Ausrichtung mit einzubeziehen.

Ziel von Kapitel 4 ist es, die gegenwärtige Organisation und Funktionsweise der FINMA aufzuzeigen und bereits auch auf Optimierungsmöglichkeiten hinzuweisen. Dabei werden zunächst die wesentlichen organisatorischen Unterschiede zwischen EBK und FINMA, die auch im Lichte der Finanzmarktkrise relevant sind, aufgezeigt.

4.1 Von der EBK zur FINMA

Die EBK war als Behördenkommission der dezentralen Bundesverwaltung organisiert. Sie setzte sich zusammen aus der Kommission, die als Entscheidorgan für alle Geschäfte der Aufsichtsbehörde zuständig war, und dem Sekretariat, das die Entscheide vorbereitete und die operativen Arbeiten übernahm. Die EBK verfügte über eigene Entscheidbefugnisse und sie war weisungsungebunden, ihr fehlte jedoch die Rechtspersönlichkeit. Weiter war die EBK administrativ dem EFD zugeordnet und verfügte über keine ressourcenmässige Unabhängigkeit, was sich insbesondere dadurch äusserte, dass betriebliche Entscheide wie beispielsweise ein Personalausbau des Sekretariates die Zustimmung des EFD bedurften. Die Kommission war als Milizorgan ausgestaltet, wobei der Präsident seine Tätigkeit vollamtlich ausführte. Das Sekretariat wurde vom Direktor geleitet und verfügte auch über eine Direktion, die jedoch im Gegensatz zur Geschäftsleitung der FINMA nicht als Kollektivorgan, sondern als Konsultativgremium den Direktor unterstützte. Wegen der generellen Kompetenz für die operativen Tätigkeiten näherte sich die Kommission als Milizorgan mit der Zunahme der Aufsichtsaufgaben ihren

Kapazitätsgrenzen, obwohl sie über die Jahre immer mehr Geschäfte an das Sekretariat und verschiedene Kammern delegierte. Dies akzentuierte sich während der Finanzkrise noch.

Die zeitgemässe Führungsstruktur der neu errichteten FINMA trägt diesen Erfahrungen mit einem Verwaltungsrat und einer Geschäftsleitung Rechnung.³² Im Gegensatz zur früheren Bankenkommission ist der Verwaltungsrat der FINMA vor allem Aufsichts- und Kontrollorgan. Operative Entscheide fällt er nur bei Geschäften von grosser Tragweite und im Regulierungsbereich. Die Geschäftsleitung entscheidet neu als Kollektivorgan und trägt die Verantwortung für das operative Geschäft.

Die FINMA verfügt über eine grössere ressourcenbezogene und organisatorische Unabhängigkeit als die EBK, die sie ihren Bedürfnissen entsprechend, insbesondere auch bei der Rekrutierung von Personal, nutzen will. Ihr Ziel ist es, gezielt und in klar definierten Bereichen Personal für eine Anstellung bei der FINMA zu motivieren.³³ Diese Bereiche ergeben sich einerseits aus einer systematischen Analyse der Aufsichtsansätze der Vorgängerbehörden und andererseits aus den Lehren der Finanzmarktkrise.

4.2 Die neue Finanzmarktaufsicht FINMA

4.2.1 Unabhängige Finanzmarktaufsicht

Zur Stärkung der Unabhängigkeit der FINMA entschied sich der Gesetzgeber – nach Abwägung der Alternativen – bei der Rechtsform der FINMA für eine öffentlich-rechtliche Anstalt mit eigener Rechtspersönlichkeit³⁴ und gewährte der FINMA neben der funktionellen auch eine institutionelle und finanzielle Unabhängigkeit. Somit verfügt die FINMA durch ihre Organisationsform über eine grössere Unabhängigkeit als ihre Vorgängerbehörden. Im Unterschied zu früher ist die FINMA als Einheit der dezentralen Bundesverwaltung dem EFD nicht hierarchisch unterstellt, was sich in ihrer erweiterten Gestaltungsfreiheit ausdrückt.³⁵

Die Handlungsfähigkeit der FINMA hängt stark vom Grad ihrer Selbstbestimmung und von der Fähigkeit ab, rasch und möglichst autonom auf Veränderungen reagieren zu können. Dazu gehören neben einer selbständigen und unabhängigen Aufsichtstätigkeit die Unabhängigkeit in der Organisation und Betriebsführung, eine eigene Rechnung und die Führung nach betriebswirtschaftlichen Grundsätzen einschliesslich einer weitgehenden Gestaltungs- und Bewegungsfreiheit in personalpolitischen Belangen. Die FINMA verfügt heute neben der funktionellen auch über eine institutionelle und finanzielle Unabhängigkeit. Als Teil der staatspolitischen Strukturen ist die FINMA rechenschaftspflichtig und untersteht der Oberaufsicht des Parlamentes und der Aufsicht des Bundesrates. In erster Linie erfolgt die Steuerung der FINMA über die Vorgaben in Gesetzen und Bundesratsverordnungen. Zur Wahr-

³² Mehr dazu siehe Abschnitt 4.2.

³³ Mehr dazu siehe Abschnitt 4.4.

³⁴ Art. 4 Abs. 1 FINMAG.

³⁵ Art. 1 Abs. 2 Organisationsverordnung für das EFD (SR 172.215.1).

nehmung seiner Interessen verfügt der Bundesrat über weitere Steuerungs- und Einflussmöglichkeiten. Mit dem Bundesrat hat die FINMA gemäss FINMAG³⁶ über das EFD zu verkehren. Die Ausgestaltung dieses Prozesses ist noch nicht abgeschlossen und hat unter Berücksichtigung der Unabhängigkeit der FINMA und ihres weisungsungebundenen Handelns zu erfolgen.

Die FINMA wurde mit einer zeitgemässen Organstruktur, die den Anforderungen an eine moderne Verwaltungsführung genügt, ausgestattet. Sie verfügt über einen Verwaltungsrat, eine Geschäftsleitung und eine Revisionsstelle. Die Institutional Governance der FINMA lehnt sich damit organisatorisch an das System der privaten schweizerischen Aktiengesellschaft an. Die entsprechenden Kompetenzen werden bei der öffentlich-rechtlichen Anstalt FINMA aber nicht im Obligationenrecht, sondern im FINMAG geregelt.

Die FINMA hat bei der Ausgestaltung ihrer Organisation nur wenige gesetzliche Vorgaben. Das FINMAG setzt lediglich voraus, dass sie in Fachbereiche aufgeteilt ist und dass ein Organisationsreglement³⁷ die Einzelheiten regelt. Zudem sollen die Fachbereiche im Verwaltungsrat und in der Geschäftsleitung der FINMA angemessen vertreten sein.³⁸ Gestützt auf diese Vorgaben hat die FINMA als Startaufstellung eine Organisationsstruktur gewählt, die nach der Tätigkeit der Beaufsichtigten einerseits und nach Querschnittsfunktionen andererseits aufgebaut ist.

4.2.2 Zusammensetzung und Funktionsweise der Geschäftsleitung

Die Zuständigkeit zur Wahl des Direktors FINMA liegt, unter Vorbehalt der Genehmigung durch den Bundesrat, beim Verwaltungsrat. Der Verwaltungsrat legt auch die Grösse der Geschäftsleitung fest und wählt deren Mitglieder. Die Geschäftsleitung der FINMA wurde auf den 1. Januar 2009 eingesetzt. Sie ist das für das operative Geschäft verantwortliche Organ der FINMA und steht unter der Leitung des Direktors. Die Vorschriften zur Organisation sind im Geschäftsreglement³⁹ festgelegt. Sie ist ein Kollektivorgan mit gemeinsamer Verantwortung aller Mitglieder für alle behandelten Themen. Zu ihrer Entlastung kann sie Ausschüsse bilden, die entweder ständig über spezifische Geschäfte entscheiden – beispielsweise der Enforcementausschuss – oder zur Vorbereitung von Geschäften ad-hoc beauftragt werden. Der Direktor hat ein Vetorecht. Er informiert den Verwaltungsratspräsidenten über die Ausübung seines Vetorechts. Er leitet die Entwicklung und Überarbeitung der Strategie und deren Umsetzung im Rahmen seiner operativen Führungsverantwortung und vertritt die FINMA gegen aussen gemäss der in Absprache mit dem Verwaltungsratspräsidenten festgelegten Aufgabenteilung und nach Massgabe der Aufgabenteilung innerhalb der Geschäftsleitung.

³⁶ Art. 21 Abs. 3 FINMAG.

³⁷ Reglement über die Organisation der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 18. Dezember 2008.

³⁸ Art. 11 Abs. 1 FINMAG.

³⁹ Reglement über die Organisation der Geschäftsleitung und der nachgelagerten Bereiche der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 18. Dezember 2008.

Die als Startaufstellung gewählte Gliederung der Geschäftsbereiche dürfte nach den ersten Erfahrungen aus der Aufbauphase Anpassungen erfahren. Es gilt, die Geschäftsleitung noch stärker als Entscheidungsgremium in den operativen Belangen zu verankern, die Prozesse weiter zu straffen und die Aufsichtsfunktionen entlang der Lehren aus der Krise zu stärken. Zur Wahrnehmung der anspruchsvollen Aufgaben besteht generell ein vermehrter Bedarf nach Spezialisten und Führungskräften mit Berufserfahrung und auch internationalem Leistungsausweis.

4.2.3 Zusammensetzung und Funktionsweise des Verwaltungsrates

Der Verwaltungsrat ist das strategische Organ der FINMA. Er bildet im Sinne von Checks and Balances das Gleichgewicht zur operativen Führungsebene. Als Kollektivorgan verantwortet er von Gesetzes wegen neben der Strategie und der Oberleitung auch die Geschäfte von grosser Tragweite in allen Fachbereichen und erlässt die Behördenverordnungen und Rundschreiben.

Mit dem Ziel einer effizienten und transparenten Arbeitsorganisation bildete der Verwaltungsrat aus dem Kreis seiner Mitglieder Ausschüsse (Nominations- und Entschädigungsausschuss, Strategieausschuss und Prüfungsausschuss). Die Ausschüsse haben die Aufgabe, den Verwaltungsrat bei der Vorbereitung von Verwaltungsratsbeschlüssen und der Überwachung der Geschäftsleitung zu unterstützen. Eine Ausnahme bildet der Übernahmeausschuss, der als Entscheidungsgremium ausgestaltet ist und die Beschwerden zu Verfügungen der Übernahmekommission behandelt. Zur Vorbereitung von Regulierungsgeschäften bestimmte der Verwaltungsrat aus seinen Reihen zudem Fachreferenten. Sodann unterhält der Verwaltungsrat im Rahmen seiner Verantwortung für die strategische Ausrichtung der FINMA auf oberster Führungsebene institutionalisierte Kontakte zu massgebenden Personen, Behörden und Organisationen im In- und Ausland, um Entwicklungen und Belange von übergeordneter Bedeutung zu erörtern. Die Aussenkontakte des Verwaltungsrates sind ein wichtiges Instrument zur Erfüllung der strategischen Aufgaben.

Nach den Vorgaben des FINMAG besteht der Verwaltungsrat aus sieben bis neun fachkundigen Mitgliedern. Der Bundesrat setzte den Verwaltungsrat auf den 1. Februar 2008 ein, um den Aufbau der neuen Behörde sicherzustellen, und ergänzte ihn am 1. Januar 2009 auf neun Mitglieder. Diese Grösse gewährleistet eine effiziente Entscheidungsfindung und angemessene Vertretung der verschiedenen Fachbereiche. Ein grösseres Organ wäre einer intensiven Auseinandersetzung zu Sachthemen dagegen hinderlich. Der Verwaltungsrat wird vom Bundesrat für eine Amtsdauer von vier Jahren gewählt; alle Mitglieder werden gleichzeitig gewählt und jedes Mitglied kann zweimal wiedergewählt werden. Mit der Wahl des Verwaltungsrates entscheidet der Bundesrat über die Zusammensetzung des obersten strategischen Organs. Er prägt damit die Ausrichtung der FINMA und hat regelmässig nach Ablauf jeder vierjährigen Amtsperiode die Möglichkeit, die Zusammensetzung zu überprüfen. Während der Amtsdauer kann der Bundesrat einzelne Mitglieder nur aus wichtigen Gründen abberufen. Eine denkbare Verlängerung der Amtszeit auf acht bis zehn Jahre ohne Wiederwahl hätte zur Folge, dass die Steuerung der FINMA durch den Bund in diesem Punkt merklich geschwächt würde, indem Änderungen in der Zusammensetzung des Verwaltungsrates während einer acht- bis zehnjährigen Amtsperiode nur bei Austritten oder Abberufungen aus wichtigem Grund vorgenommen werden könnten.

Das Anforderungsprofil an die Verwaltungsratsmitglieder leitet sich aus dem beschriebenen Aufgabenportefeuille ab. Die dem Verwaltungsrat zugewiesenen Aufgaben bedingen, dass alle Mitglieder aufgrund ihrer praktischen oder wissenschaftlichen Tätigkeit mindestens mit einem der Fachbereiche eng vertraut sind. Professionalität der Verwaltungsratsmitglieder ist die nötige Voraussetzung für eine sach- und fachgerechte Willensbildung, die durch Interessenvertreter nicht sichergestellt werden könnte. Da der Verwaltungsrat operative Entscheide von grosser Tragweite fällt, ist ein genügender Einbezug einer breiten und soliden, im Finanzsektor erworbenen Berufserfahrung unerlässlich, was zumindest eine frühere Tätigkeit bei Beaufsichtigten voraussetzt. Angesichts der erwarteten Fachkompetenz der Verwaltungsräte ist auch vorgesehen, sie vereinzelt mit speziellen Mandaten zur Vertretung in internationalem Kontext oder mit der Betreuung spezieller Projekte nicht operativer Natur zu betrauen. Die Verwaltungsratsmitglieder in der gegenwärtigen Zusammensetzung verfügen über sich ergänzende Qualifikationen, doch sind wichtige Erfahrungsbereiche, zu denen Risikomanagement, Aktuariat, Accounting und Revision, Asset Management sowie Börse und Wertschriftenhandel zählen, zu wenig oder gar nicht vertreten. Die Verantwortung für die strategische Ausrichtung und die Geschäfte von grosser Tragweite, aber auch die Rolle als Sparringpartner im Sinne von Checks and Balances gegenüber der Geschäftsleitung erfordern zudem eine ständige Auseinandersetzung mit den laufenden Entwicklungen. Hierzu braucht es neben einer ausgewogenen Mischung aus Lehre und Praxis insbesondere auch Mitglieder mit Erfahrungen auf dem heutigen Wissensstand. Dies lässt sich einerseits durch eine kontinuierliche Erneuerung des Gremiums, andererseits durch eine genügende Vertretung von beruflich noch aktiven Mitgliedern sicherstellen.

Der fachlichen Zusammensetzung des Verwaltungsrates ist somit besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Dabei gilt es zu berücksichtigen, dass das Verwaltungsratsmandat FINMA keine marginale Nebenbeschäftigung ist und zudem wesentliche Einschränkungen für weitere berufliche Mandate bestehen. Diese weitreichenden Auflagen zusammen mit den strengen Bestimmungen bezüglich privater Vermögensdispositionen und der für das zu leistende Arbeitspensum bescheidenen Abgeltung können die Auswahl geeigneter Kandidaten erheblich erschweren. Dies wiederum gefährdet die erforderliche Professionalität des Verwaltungsrates der FINMA.

Die Altersstruktur des derzeitigen Verwaltungsrates lässt mehrere Rücktritte auf Ende der laufenden Amtsperiode im 2011 erwarten, was das Risiko einer mangelnden Kontinuität mit sich bringt. Vier Verwaltungsratsmitglieder, wovon drei mit langjähriger Praxis in leitenden Funktionen der Privatwirtschaft, sind bereits heute älter als 60 Jahre. Eine Verjüngung wird deshalb notwendig sein. Auch ist im Interesse einer besseren Kontinuität eine zeitliche Staffelung der Wahlen zu prüfen.

4.2.4 2008/2009 – Transformationsjahre mit grosser Belastung

Die Zusammenführung von EBK, BPV und Kst GwG, die bis Ende 2008 selbständig zu wirken hatten, erfolgte per 1. Januar 2009. Die Vorbereitungsarbeiten dazu erwiesen sich als sehr umfangreich. Insgesamt wurden von den beteiligten Behörden über 4'000 Personentage aufgewendet. Zahlreiche Entscheidungen zur organisatorischen Gliederung und zur neuen Führungsorganisation mussten gefällt werden. Die Stellenbesetzung wurde in einem internen und teilweise auch externen Bewerbungsver-

fahren vorgenommen. Ein neues Personalstatut wurde erarbeitet und neue Arbeitsverträge ausgehändigt. Der Betrieb konnte mit einer neuen Telefonie und IT-Infrastruktur Anfang 2009 ohne grössere Unterbrüche aufgenommen werden. Im zweiten Quartal 2009 bezog die FINMA zudem einen neuen Hauptstandort an der Einsteinstrasse in Bern.

Die Jahre 2008 und 2009 waren und sind weiterhin Ausnahmejahre bezüglich der Belastung. Der Aufbau der neuen Behörde erfolgte zeitgleich mit einer Verschärfung der Finanzkrise. So wurden mehrere Geschäfte von grosser Tragweite – insbesondere seitens der EBK – vorbereitet, über die dann aber erst unter der neuen Governance entschieden werden konnte. Dies belastete sowohl die operativen Einheiten als auch die Organe in besonderem Masse. Die Mitglieder der Bankenkommission, die gleichzeitig dem Verwaltungsrat FINMA angehörten, bewältigten ein ausserordentliches Pensum und mussten deutlich mehr leisten als die vom Bundesrat in der Einsetzungsverfügung festgelegte Arbeitsbelastung von 25%. Auch bedingte die personelle Neubesetzung des leitenden Direktors einen starken Einbezug des Präsidenten in die laufenden Geschäfte und vorübergehend seine verstärkte Präsenz in der Kommunikation nach aussen. Dank der Bereitschaft aller für ein erheblich grösseres Engagement konnte für die einzelnen Geschäfte die dafür notwendige Zeit aufgebracht werden.

Es ist zu erwarten, dass sich die neue Geschäftsleitung nach einer Übergangszeit als starkes Entscheidorgan gegenüber dem Verwaltungsrat etablieren wird und der Verwaltungsrat die bisher sehr enge Begleitung des operativen Geschäftes reduzieren kann. Dies ist und bleibt ein erklärtes Ziel, entspricht dem Gesetz sowie der im Organisations- und Geschäftsreglement festgehaltenen Institutional Governance. Damit wird ein optimales Zusammenwirken ohne Doppelspurigkeiten zwischen Geschäftsleitung und Verwaltungsrat gewährleistet. Absehbar ist es aber, dass die Vielzahl anstehender Themen im Gefolge der Finanzkrise und die damit verbundenen Regulierungsarbeiten auch auf Stufe des Verwaltungsrates das vom Bundesrat veranschlagte Arbeitspensum von 25% für ordentliche Mitglieder übersteigen wird. Eine Erhöhung auf 35% (für 2009-2011) wäre der effektiven Belastung weit angemessener.

4.3 Unabhängigkeit des Verwaltungsrates

4.3.1 Grundlagen, Ausführungsbestimmungen und Kontrolle

Gestützt auf die Einsetzungsverfügung des Bundesrates regeln das Organisationsreglement sowie der Verhaltenskodex FINMA umfassend die vom Verwaltungsrat zu beachtenden strengen Auflagen zu den Ausstandsregeln und der Unvereinbarkeit.

Mit dem Amt als Verwaltungsratsmitglied unvereinbar ist die Tätigkeit in einer Geschäftsleitung sowie als Verwaltungsratspräsident oder -vizepräsident bei Beaufsichtigten. Daneben sind Organmitgliedschaften und Mandate unter Wahrung der Ausstandsregeln zulässig. Die Übernahme einer Organmitgliedschaft bei Beaufsichtigten bedarf der Zustimmung des Verwaltungsrates FINMA. Organmitgliedschaften werden publiziert.

Die Verwaltungsratsmitglieder halten grundsätzlich keine Beteiligungen an Beaufsichtigten und dürfen keine besonderen Vergünstigungen, Geschenke oder andere Vorteile annehmen. Beteiligungen an Beaufsichtigten sind innerhalb von sechs Monaten nach Amtsantritt zu veräussern oder deren Verwaltung für die Dauer ihrer Tätigkeit einer unabhängigen Drittperson zu übertragen. Beteiligungen an einem Beaufsichtigten, die unmittelbar aus einem Arbeitsverhältnis stammen, dürfen unter strengen Auflagen weiter gehalten werden. Sie sind gegenüber dem Verwaltungsrat und der Compliance-Fachstelle offen zu legen. Zukäufe oder andere Transaktionen, die zu einer Bestandserhöhung führen, sind nicht zulässig. Alle Transaktionen die den Bestand reduzieren, sind vom Verwaltungsrat auf Antrag der Compliance-Fachstelle zu genehmigen. Vergünstigungen von Beaufsichtigten müssen gegenüber dem Verwaltungsrat offengelegt werden und sind nur zulässig, wenn aus einem früheren Arbeitsverhältnis ein Anspruch darauf besteht. Verwaltungsratsmitglieder, die Beteiligungen an Beaufsichtigten halten oder von Vergünstigungen profitieren, die ein Abhängigkeitsverhältnis begründen können, treten bei Entscheiden über diese Beaufsichtigten in den Ausstand.

Zur Vermeidung von Interessenkonflikten legte der Verwaltungsrat darüber hinaus für seine Mitglieder weitere Ausstandsgründe fest. Geschäfte betreffend Beaufsichtigte, für die sie bis vor einem Jahr tätig waren, an denen sie ein anderes unmittelbares persönliches Interesse haben, an denen in naher persönlicher Beziehung stehende Personen beteiligt sind oder ein persönliches Interesse haben, in denen sie früher selbst bereits aktiv involviert waren oder in denen sie aus anderen Gründen befangen sein könnten, führen zum Ausstand.

Der Verwaltungsrat entscheidet nach Massgabe des Organisationsreglements und des Verhaltenskodex selbst über den Ausstand seiner Mitglieder. Seine Mitglieder sind gehalten, Ausstandsgründe von sich aus zu melden. Der Verwaltungsrat wird beraten durch die Compliance-Fachstelle. Diese kontrolliert zudem im Rahmen eines festgelegten Prozesses, ob bei den einzelnen Geschäften zum Voraus bekannte Ausstandsgründe wie Beteiligungen vorliegen.

4.3.2 Unabhängigkeit des Verwaltungsratspräsidenten

Die Auflagen zum Ausstand und zur Unvereinbarkeit gelten ausnahmslos auch für den Präsidenten. Ausserdem darf der vollamtliche Präsident des Verwaltungsrates weder eine wirtschaftliche Tätigkeit ausüben noch ein eidgenössisches oder kantonales Amt bekleiden, ausser es liege im Interesse der Aufgabenerfüllung der FINMA.

Um die Ansprüche an die Institutional Governance zu erfüllen, unterzeichnete Eugen Haltiner vor seinem Amtsantritt als Präsident der Bankenkommission eine Ausstandsvereinbarung mit der EBK. Diese sah für die Behandlung von UBS-Geschäften während einer sogenannten "Cooling-off Period" bis zum 1. Januar 2008 vor, dass er zwar Zugang zu sämtlichen Dokumenten und Exposés erhielt, sich jedoch weder an der Diskussion noch an der Entscheidungsfindung in der Kommission beteiligen durfte. Für allgemeine Grossbankengeschäfte bestand gemäss Vereinbarung kein Ausstand. Für alle UBS-Geschäfte, welche die Zeit betrafen, während der der Präsident bei der UBS angestellt war, war die Ausstandsregelung gemäss Vereinbarung unbefristet.

Die in den Jahren 2007 und 2008 zu fällenden Entscheide bezüglich Erhöhung der Eigenkapitalanforderungen betrafen beide Grossbanken und begründeten somit keinen Ausstand. Im Jahr 2008 fällte die EBK keine UBS-spezifischen Einzelentscheide, die sich bezüglich Inhalt auf den Zeitraum der Anstellung des Präsidenten bei der UBS AG bezogen. Einzige Ausnahme bildete die Untersuchung gegen die UBS AG zum grenzüberschreitenden Vermögensverwaltungsgeschäft mit US-Kunden (Crossborder-Geschäft), das in der Folge im Februar 2009 zur Aushändigung einer beschränkten Anzahl von Kundendaten an das US Department of Justice führte. Im Falle des Crossborder-Geschäfts informierte der Präsident die Bankenkommission am 27. August 2008 über seinen Ausstand. An der Sitzung vom 19./20. November 2008 entschied die Bankenkommission unter Ausschluss des Präsidenten gestützt auf Untersuchungen, dass für den Präsidenten bei der Behandlung des Crossborder-Geschäfts kein Ausstandsgrund vorliegt. Das Crossborder-Geschäft reicht zwar in die Zeit zurück, während der der Präsident bei der UBS angestellt war, es bestand aber keine persönliche Betroffenheit. Am Vortag, dem 18. November 2008, informierte der Präsident die Vorsteher des EFD und des EJPD über diesen Sachverhalt. Beide wünschten den Einbezug des Präsidenten in diesem zunehmend schwieriger werdenden Dossier.

Sowohl die Verfügung vom 3. Februar 2009 zur Genehmigung der variablen Entschädigung der UBS AG für das Jahr 2008 als auch die Verfügung vom 18. Februar 2009 in Sachen Crossborder-Geschäft wurden als Geschäfte von grosser Tragweite vom Verwaltungsrat mit der Mehrheit der Stimmen der anwesenden Mitglieder gefällt. Von einem Präsidialentscheid, bei dem der Präsident die notwendigen Entscheide in aussergewöhnlichen Fällen, die keinen Aufschub dulden und bei denen es die Wichtigkeit des Geschäfts erfordert, alleine trifft, musste kein Gebrauch gemacht werden, da stets eine enge Abstimmung mit dem Verwaltungsrat, insbesondere mittels Telefonkonferenzen, möglich war.

Der Präsident des Verwaltungsrates nahm seine Aufgaben stets in engster Abstimmung mit der Bankenkommission und dem Verwaltungsrat FINMA wahr und beachtete die Ausstandsregeln zu jedem Zeitpunkt.

4.4 Die personellen Ressourcen

Angemessene personelle und finanzielle Ressourcen sowie deren autonome Bewirtschaftung sind entscheidend für die Qualität der Aufsicht. Dies wird übereinstimmend als zentrales Element in den „Core Principles“ der drei bedeutenden internationalen Standard Setters IAIS, IOSCO und BCBS festgehalten. Bestätigt wird diese Aussage auch vom Internationalen Währungsfonds IWF in seiner Folgeevaluation zur Stabilität des Schweizer Finanzsystems aus dem Jahre 2007⁴⁰.

Vor diesem Hintergrund gewährte der Gesetzgeber der FINMA am 22. Juni 2007 ein eigenes Personalstatut, und der Finanzmarktaufsicht damit – trotz öffentlich-rechtlicher Anstellungsbedingungen –

⁴⁰ IMF; Switzerland – 2007 Article IV Consultation Mission Concluding Statement, March 5, 2007; <http://www.imf.org/external/np/ms/2007/030507.htm>.

die notwendige Flexibilität ausserhalb der Bundespersonalgesetzgebung. Der Bundesrat genehmigte die FINMA-Personalverordnung am 27. August 2008.

4.4.1 Grössere Flexibilität dank eigenem Personalstatut

Die eigene Personalverordnung ermöglicht der FINMA eine grössere Flexibilität bei der Ausgestaltung der Arbeitsbedingungen. Dies ist nötig, da sie auf dem Arbeitsmarkt vorwiegend mit privaten Arbeitgebern und nicht, wie oft fälschlicherweise angenommen wird, mit der Zentralverwaltung des Bundes konkurriert.

Der Aufbau eigener Logistikfunktionen in Ablösung von Leistungen, welche die Vorgängerorganisationen der FINMA von der Verwaltung bezogen haben, schafft ebenfalls grössere Flexibilität. Im Bereich der Human Resources wurden und werden Prozesse mit eigenen Schwerpunkten – beispielsweise bei den Anstellungsbedingungen, der Leistungsbeurteilung oder der Personalentwicklung – aufgebaut. Zudem hat die FINMA Karrieremöglichkeiten nicht nur für Führungs-, sondern auch für Fachkader geschaffen.

4.4.2 Benchmarks bei der Entlohnung

Flexible Lösungen im Bereich der Entlohnung sind ebenfalls ein Thema. Dabei muss zwischen verschiedenen Funktionen unterschieden werden. Die FINMA orientiert sich bei der Entlohnung für das Gros der Belegschaft vor allem am Lohnniveau kleinerer Versicherungen und mittlerer Kantonalbanken. Hier ist sie konkurrenzfähig. Bei der Entlohnung ausgewiesener Führungs- und Fachkräfte oder von Mitarbeitenden mit internationaler Berufserfahrung ist ihre Wettbewerbsfähigkeit trotz flexiblerer Ausgestaltung als bei der zentralen Bundesverwaltung aber eingeschränkt.

Bei einer differenzierten Betrachtung des tatsächlichen Wettbewerbes um die jeweiligen Berufsgruppen, lassen sich folgende Vergleiche mit Funktionen in der FINMA einerseits und in der Privatwirtschaft, beziehungsweise des öffentlichen Sektors andererseits ziehen.

- Geschäftsleitung: Führungskräfte auf Direktionsstufe der Finanzbranche bzw. des öffentlichen Sektors (u.a. SNB, mittlere/grosse Kantonalbanken)
- Aufsichtsprüfung: Prüfgesellschaften
- Rechtsfunktionen: Anwaltskanzleien
- Key Account Manager: Erfahrene Finanzanalysten
- Risk Manager / Aktuare: Entsprechende Funktionen im Finanzsektor

- Dienste: Entsprechende Funktionen in der Bundesverwaltung oder der Privatwirtschaft im Raum Bern

Die FINMA kennt für den Basislohn sechs sich überlappende und breit ausgestaltete Lohnbänder. Beispielsweise fängt das Lohnband 4 mit einem Minimalbetrag von CHF 100'000 an und geht bis zu einem Maximalbetrag von CHF 160'000, während das Lohnband 3 bereits bei CHF 130'000 einsetzt und einen maximalen Betrag von CHF 210'000 bietet. Der Minimalbetrag des Lohnbandes 6 beträgt CHF 50'000, während der Maximalbetrag des Lohnbandes 1 bei CHF 300'000 liegt. Für Mitarbeitende des obersten Lohnbandes kann der Verwaltungsrat im Einzelfall auf Antrag des Direktors einen den Maximalbetrag von 300'000 Franken überschreitenden Basislohn genehmigen. Die Genehmigung erfolgt unter Vorbehalt der Zustimmung des Vorstehers des EFD.

Zusätzlich zum Basislohn kann eine leistungsbezogene variable Vergütung von maximal 20% für die Mitarbeitenden der obersten beiden Lohnklassen und von maximal 15% für die Mitarbeitenden der übrigen Lohnklassen ausbezahlt werden. Der Verwaltungsrat legt jährlich den für die variablen Lohnkomponenten zur Verfügung stehenden Betrag im Rahmen des Budgets fest. Dieser beträgt maximal 10% der Gesamtlohnsumme.

Das finanzielle Korsett der FINMA namentlich in Bereichen mit internationalen Dimensionen – Finanzanalysten, Risk Manager – ist eng. Hinzu kommt der Standortnachteil Bern, gerade für erfahrene Personen aus dem Finanzsektor. Rund ein Drittel der Mitarbeitenden pendelt bereits jetzt von Wohnorten wie Basel, Genf oder Zürich. Lösungsansätze, beispielsweise Zweigstellen in den Finanzzentren Zürich und Genf, werden geprüft.

4.4.3 Vermehrter Austausch mit dem Privatsektor

Die FINMA ist eine attraktive Arbeitgeberin für Studienabgänger und jüngere, gut ausgebildete Fachleute. Die Tätigkeit bei der FINMA ermöglicht es, sich einen Überblick über eine Branche zu beschaffen sowie die Prinzipien der staatlichen Finanzmarktaufsicht kennenzulernen. Eine grosse Abwanderungsgefahr besteht bei Leuten in ihrer Karrieremitte. Hier will die FINMA vermehrt den Austausch von Fachkräften mit dem Privatsektor in beide Richtungen fördern. Nicht nur jüngere, gut ausgebildete Leute sollen von der FINMA zur Privatwirtschaft wechseln, sondern die FINMA will auch vermehrt attraktiver Arbeitgeber für erfahrene Leute aus der Privatwirtschaft sein. Zur Ergänzung des überwiegend juristischen sowie methodischen und quantitativen Fachwissens strebt sie einen Ausbau der unternehmerischen und berufsbezogenen Praxis an, etwa aus leitenden Funktionen im Bereich des Finanz- und Risikomanagements. Um den hohen Anforderungen an die Finanzmarktaufsicht der Zukunft gerecht werden zu können, wird im Bereich der Entlohnung bei der Rekrutierung von Spezialisten wie Senior Financial Analysts das maximale Ausschöpfen der Möglichkeiten des FINMA-Personalreglements nötig sein.

4.4.4 Gezielter Ausbau in vereinzeltten Bereichen

Die Mitarbeitenden der neu gegründeten Finanzmarktaufsicht wurden sowohl mit den Projektarbeiten wie mit der zeitgleichen Finanzkrise enorm belastet.⁴¹ Ein Ausbau des Personals wurde dennoch nicht sofort angegangen, denn ein solcher soll gezielt und punktuell erfolgen. Eine systematische Analyse der Aufsichtsansätze der Vorgängerbehörden wird bis im Herbst 2009 Resultate zur gezielten Verstärkung bestimmter Aufsichtsfunktionen bringen. Bereits heute steht aber fest, dass im Bereich Grossbankenaufsicht praxiserfahrene Spezialisten mit einer umfassenden, im Finanzsektor in leitender Funktion gewonnenen Berufserfahrung sowie internationalem Leistungsausweis gesucht werden. Daneben werden aufgrund aktueller Entwicklungen die Bereiche kollektive Kapitalanlagen sowie Enforcement unbewilligte Institute zusätzlich personell verstärkt.

Die gegenwärtig rund 355 Vollzeitstellen werden mittelfristig auf 380 Vollzeitstellen ausgebaut. Eine Stärkung der Aufsicht soll nicht nur durch den Aufbau von personellen Ressourcen erfolgen. Vielmehr soll die Früherkennung von Risiken sowie der vermehrte Einsatz von Prüfgesellschaften auch in anderen Aufsichtsbereichen als der Bankenaufsicht einen gezielteren Einsatz der Ressourcen ermöglichen.

4.5 Instrumente zur Aufsicht von Instituten

Die FINMA ist vom Gesetz in erster Linie der prudentiellen Aufsicht verpflichtet. Die "prudentielle Aufsicht" zielt im Wesentlichen auf die Sicherung der Solvenz, genügende Risikokontrolle und die Gewähr einer sorgfältigen Geschäftsführung der beaufsichtigten Institute.⁴² Die umfassende Aufsicht beruht dabei auf den Pfeilern der Bewilligungspflicht einer bestimmten Tätigkeit und der laufenden Überwachung der Bewilligungsvoraussetzungen und weiteren regulierten Sachverhalten.

4.5.1 Instrumente der prudentiellen Aufsicht (Einzelinstitut)

Die zentralen Aufsichtsinstrumente der prudentiellen Aufsicht sind neben den Bewilligungen namentlich von den Beaufsichtigten eingeholte Informationen und Meldungen, Prüfungen vor Ort oder Prüfungen durch Prüfgesellschaften. Letztere haben neben der Rechnungsprüfung auch eine Aufsichtsprüfung vorzunehmen und für ihre Lizenz als aufsichtsrechtliche Prüfgesellschaft Zulassungsvoraussetzungen gemäss FINMAG zu erfüllen. Der Inhalt der Prüfungen wird durch die Finanzmarktgesetze vorgegeben. Die Beaufsichtigten und deren Prüfgesellschaften müssen der FINMA zudem unverzüglich Vorkommnisse melden, die für die Aufsicht von wesentlicher Bedeutung sind.

Verletzt eine Beaufsichtigte oder ein Beaufsichtigter die Bestimmungen des FINMAG oder eines Finanzmarktgesetzes oder bestehen sonstige Missstände, so sorgt die FINMA für die Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes. Verfügungen sind hierbei das wichtigste Handlungsinstrument. Mittels Verfügungen werden Massnahmen oder Sanktionen angeordnet. Die FINMA hat heute mit dem

⁴¹ Siehe Kapitel 4.2.4.

⁴² Vergleiche Mandat der Aufsichtsbehörde, Kapitel 2.2.1.

erweiterten Sanktionsinstrumentarium des FINMAG zudem auch die Möglichkeit ein Berufsverbot auszusprechen oder Gewinn einzuziehen. Mit dem Instrument der Feststellungsverfügung ist die FINMA ausserdem ermächtigt, festzustellen, dass aufsichtsrechtliche Bestimmungen verletzt wurden, selbst wenn keine Massnahme zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes mehr angeordnet werden muss oder kann.

4.5.2 Harmonisierung der Aufsichtsinstrumente

Mit dem FINMAG sind heute ähnliche oder identische Aufsichtsinstrumente – z.B. die Aufsicht über das Prüfwesen oder Auskunftspflicht und Meldepflichten der Beaufsichtigten – für die verschiedenen Bereiche der Finanzmarktaufsicht, namentlich bei Banken oder Versicherungen, einheitlich geregelt. Dies ermöglicht beispielsweise den einheitlichen Einsatz von Prüfgesellschaften oder Untersuchungsbeauftragten in allen Aufsichtsbereichen.

Abweichende oder ergänzende Regelungen der einzelnen Fachbereiche sind in den jeweiligen Finanzmarktgesetzen (Bankengesetz, Versicherungsaufsichtsgesetz, Kollektivanlagengesetz, Börsengesetz, Geldwäschereigesetz, Pfandbriefgesetz, Versicherungsvertragsgesetz) enthalten. Das FINMAG hat somit eine formelle, aber keine umfassende materielle Harmonisierung der Aufsichtsinstrumente gebracht.

Die FINMA überprüft daher gegenwärtig das materielle Aufsichtsrecht auf die Möglichkeit der Vereinheitlichung. Erste Etappenziele sind beispielsweise das Zusammenführen der zurzeit existierenden drei Geldwäschereiverordnungen sowie der elf bestehenden Rundschreiben zum Prüfwesen. Möglicherweise wird sich auch bei den Bewilligungsvoraussetzungen und anderen Bereichen weiterer Handlungsbedarf zeigen.

4.5.3 Ergänzende Aufsichtselemente (Gesamtsystem)

In Zukunft wird die FINMA ihren Blick vom Einzelinstitut gezielt auf das Gesamtsystem ausweiten und der Analyse des Zusammenspiels von makroökonomischen und finanzmarktspezifischen Faktoren mehr Gewicht verleihen. Das heisst, dass sie nicht nur Einzelinstitute beaufsichtigen wird, sondern gesamte Sektoren durchleuchten und Urteile über die Nachhaltigkeit ganzer Geschäftsmodelle abgeben wird.

Der Fokus auf das Einzelinstitut muss mit einer Sichtweise erweitert werden, die auch das Zusammenwirken der Einzelinstitute sowie die Risiken, die sich aus den gegenseitigen Abhängigkeiten ergeben, berücksichtigt. Hierfür soll innerhalb der FINMA die ökonomische Analysekompetenz ausgebaut und so die Zusammenarbeit insbesondere mit der SNB, mit internationalen Gremien sowie den ausländischen Aufsichtsbehörden vertieft werden, sodass eine frühzeitigere Erkennung möglicher Risiken unterstützt wird.

Die Vertiefung der Risikoanalysefähigkeit über die einzelnen Institute hinaus soll das bisherige Aufsichtsinstrumentarium ergänzen und im Rahmen des risikoorientierten Aufsichtsansatzes die Wirkung der Aufsicht steigern.

5 Ausblick

Die strategischen Ziele der FINMA, die dem Bundesrat im Herbst 2009 zur Genehmigung vorgelegt werden, beinhalten die Schwerpunkte der Finanzmarktaufsicht für den Zeithorizont von 2010 bis 2012. Die FINMA wird die strategischen Ziele veröffentlichen. Die geplanten Massnahmen werden ihre Wirkung in verschiedenen Bereichen entfalten. Unter anderem wird eine allgemeine Erhöhung der Krisenresistenz der Institute angestrebt durch erhöhte Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen sowie die verstärkte Ausrichtung der Aufsicht auf das Gesamtsystem der beaufsichtigten Institute und deren gegenseitige Abhängigkeiten. Eine risikoorientierte Einteilung der Beaufsichtigten sowie eine umfassende Risikoerkennung werden die Effektivität und Effizienz der Aufsicht zusätzlich stärken. Weitere Themen sind die gezielte Verbesserung des Kundenschutzes, die Straffung der Regulierung, die Etablierung einer griffigen Markt- und Börsenaufsicht sowie die internationale Positionierung der FINMA.

Eines der Hauptthemen, das die FINMA seit ihrer Errichtung beschäftigt, ist die Ausarbeitung konkreter Projekte, mit denen die Lehren aus der Krise umgesetzt werden sollen. Dabei werden sowohl die für die Schweiz spezifischen Anforderungen an die notwendigen Anpassungen bei der Aufsicht als auch die internationalen Reformbestrebungen berücksichtigt. Einige Vorhaben werden in diesem Prozess vorrangig behandelt, wozu erste Ankündigungen bereits erfolgt sind. Dies ist in Bezug auf das geplante Rundschreiben Vergütungssysteme und die Massnahmen bei systemrelevanten Instituten der Fall. In den nachfolgenden Abschnitten (5.1 und 5.2) werden diese Initiativen daher eingehender behandelt.

5.1 Rundschreiben Vergütungssysteme

Die Erfahrungen der letzten Jahre haben gezeigt, dass Vergütungssysteme von Finanzinstituten einen erheblichen Einfluss auf das Verhalten der Entscheidungsträger haben können. Unangemessene Risiken und falsche Anreize können die Substanz und Ertragskraft eines Finanzinstituts und damit dessen Stabilität gefährden. Auch Vergütungssysteme können falsche Anreize schaffen und zur Übernahme unangemessener Risiken verleiten. In Übereinstimmung mit internationalen Gremien wie dem Financial Stability Board und Finanzmarktaufsichtsbehörden im Ausland wird die FINMA daher – gestützt auf die Organisationsvorschriften der Finanzmarktgesetze – die Vergütungspolitik von Finanzinstituten aufsichtsrechtlichen Regeln unterstellen.

Im Juni 2009 eröffnete die FINMA die Anhörung zu einem Rundschreiben Vergütungssysteme, das am 1. Januar 2010 in Kraft treten wird. Das Rundschreiben wird direkte Auswirkungen auf die Vergütungssysteme der betroffenen Finanzinstitute haben. Es soll dazu beitragen, dass Vergütungssysteme

keine Anreize für unangemessene Risiken schaffen, welche die Stabilität von Finanzinstituten gefährden können. Variable Vergütungen („Boni“) müssen langfristig und nachhaltig am ökonomischen Gewinn unter Berücksichtigung sämtlicher Kosten für alle eingegangenen Risiken ausgerichtet sein. Zudem wird der Verwaltungsrat der Institute stärker in die Pflicht genommen. Er ist verantwortlich für die Vergütungspolitik des gesamten Finanzinstituts und muss die Vergütungen in einem Vergütungsbericht offenlegen.

5.2 Massnahmen bei systemrelevanten Instituten

International tätige und grosse Institute wie die beiden Grossbanken nehmen in Bezug auf den Schweizer Finanzsektor und die Volkswirtschaft eine systemrelevante Stellung ein. Die Notwendigkeit von Massnahmen, damit sich die von diesen Instituten ausgehenden Risiken auf ein verkräftbares Mass herabsetzen lassen, wurde durch die Finanzkrise und dadurch erforderlich gewordene staatliche Hilfspakete unmissverständlich aufgezeigt. Durch das Setzen gezielter Anreize muss erreicht werden, dass diese Institute im Verhältnis zu nicht systemrelevanten Banken höheren Anforderungen genügen müssen. Bei einer drohenden oder bereits eingetretenen Insolvenz eines grossen Finanzinstituts müssen die Voraussetzungen für eine geordnete Abwicklung gegeben sein. Die Organisationsstruktur sollte eine Herauslösung und Weiterführung wichtiger Teile gewährleisten. Zudem ist die Schaffung von grenzüberschreitend koordinierten Liquidationsverfahren anzustreben. In der Diskussion über Grössenbeschränkungen stehen derzeit die Kapitalanforderungen im Vordergrund, die so zu gestalten sind, dass den Verursachern von systemischen Risiken zusätzliche Kosten entstehen.

Glossar

Absolute Return Funds

Absolute Return Funds sind Investment-Fonds, die über einen fest definierten Investitionszeitraum unabhängig von den Marktbedingungen eine absolut positive Gesamrendite erzielen wollen. Sie stehen dazu im Gegensatz zu Relative-Return-Anlagestrategien, die an einem Benchmark (beispielsweise einem Index) ausgerichtet sind und mit denen versucht wird, den Benchmark durch eine relative positive Rendite zu übertreffen.

Asset-Backed Securities (ABS)

ABS sind mit Vermögensgegenständen (Assets) unterlegte (Backed) Wertpapiere (Securities). Sie dienen der Liquiditätsbeschaffung von Unternehmen und entstehen durch die Veräusserung eines Forderungsbestands an eine Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle), die sich durch die Emission von mit diesen Forderungen besicherten Wertpapiere (Verbriefung) am Kapitalmarkt refinanziert. Um möglichst günstige Finanzierungskosten zu erreichen, werden die verbrieften ABS-Wertpapiere nach dem Risikoappetit potenzieller Investoren in Tranchen mit verschiedenem Risikoprofil und Rating strukturiert.

Bankenbuch

Das Handelsbuch dient zusammen mit dem Anlagebuch (oder Bankenbuch) zur Bilanzierung der Wertschriften. Wertschriften werden dem Handelsbuch zugeordnet, wenn das Finanzinstitut die Position zum Zwecke des kurzfristigen Weiterverkaufes, das heisst zur Erzielung eines Handelserfolges im Eigenhandel erworben hat. Alle anderen Wertschriften sind dem Anlagebuch zuzuordnen. Die Differenzierung muss bei Erwerb der Wertschriften festgelegt werden und zieht unterschiedliche Sondervorschriften bzw. Erleichterungen bei der Bewertung (Abschreibung) nach sich.

Basel II

Der Ausdruck Basel II steht für die Eigenkapitalübereinkunft unter den Mitgliedern des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht. Dieser Ausschuss wurde 1975 von den Zentralbanken der G10-Staaten gegründet. Heute sind die Zentralbanken und Bankenaufsichtsbehörden von Belgien, Deutschland, Frankreich, Grossbritannien, Italien, Japan, Kanada, Luxemburg, den Niederlanden, Spanien, Schweden, der Schweiz und den Vereinigten Staaten Mitglieder. Das Ziel dieses Ausschusses ist es, möglichst global anerkannte Bankenaufsichtsstandards und Richtlinien zu verfassen, sodass die nationalen Bankenaufsichten diese Empfehlungen umsetzen können. Die Empfehlungen sind völkerrechtlich nicht verbindlich, finden aber weltweit bei den nationalen Bankenaufsichtsbehörden und den international tätigen Banken breite Akzeptanz. 1988 wurde die Eigenkapitalübereinkunft Basel I verabschiedet, ab 2004 folgte Basel II mit einer Neukonzeption, die kontinuierlich ergänzt wird. Basel II baut auf drei Säulen auf, der Mindesteigenmittelvorschrift (Säule 1), dem Aufsichtsverfahren (Säule 2) und der

Marktdisziplin (Säule 3). In der Schweiz sind die Vorschläge von Basel II durch die neue Eigenmittelverordnung und zugehörige Rundschreiben seit 1. Januar 2007 in nationales Recht umgesetzt worden.

Basisrisiko

Das Basisrisiko beschreibt bei einer aus gegenläufig wirkenden Positionen konzipierten Finanztransaktion die mögliche Veränderung der Preisdifferenz zwischen Kassa- und Terminkurs während der Zeitspanne zwischen Eröffnung und Glattstellung.

Bezugsrechtsemission

Die Bezugsrechtsemission ist das übliche Vorgehen bei der ordentlichen Kapitalerhöhung einer Aktiengesellschaft. Durch die Ausgabe von Rechten an den bisherigen Aktionär, zur Zeichnung neuer Aktien (oft zu Vorzugskonditionen) wird für diesen ein Anreiz geschaffen, im Rahmen seines bisherigen Beteiligungsverhältnisses neue Aktien zu zeichnen. Damit kann der Altaktionär sich entweder an der Erhöhung beteiligen und einen Verwässerungseffekt seines Anteils verhindern. Oder aber der bisherige Aktionär lässt sich durch vorgängige Veräusserung des Bezugsrechtes am Markt die Minderung seines Anteils an der Gesellschaft nach durchgeführter Kapitalerhöhung wirtschaftlich abgelten.

Buy-and-Hold-Strategie

Buy-and-Hold (Kaufen und Halten) ist eine passive Anlagestrategie, bei der ein Investor sein Investment (z.B. Wertpapier, Immobilienobjekt) über eine längere Zeitdauer halten möchte (z.B. bei Anleihen bis zur Endfälligkeit).

Collateralized Debt Obligation (CDO)

Ein CDO entsteht – wie ein ABS – durch die Verbriefung von Forderungen und die Emission von forderungsbesicherten Wertpapieren mit Hilfe einer Zweckgesellschaft (Special Purpose Vehicle). CDOs werden in der Regel entsprechend dem unterschiedlichen Risikoappetit von potenziellen Investoren strukturiert und bieten diesen die Möglichkeit, in verschiedene Tranchen mit unterschiedlichen Renditen und Ausfallrisiken (Ratings) zu investieren.

CDO Squared (CDO²)

Abweichend von einem Standard-CDO mit einem Sicherungspool aus z.B. Anleihen oder Krediten ist ein CDO Squared mit CDO-Tranchen anderer CDO-Transaktionen besichert, das heisst ein CDO Squared ist ein CDO aus bereits emittierten CDOs.

Credit Default Swap (CDS)

Credit Default Swaps sind Kreditderivate, mit deren Hilfe sich Marktteilnehmer für einen definierten Zeitraum gegen ein Kreditausfallsrisiko absichern können. Gegen die regelmässige Zahlung einer Prämie akzeptiert der Versicherungsgeber die Übernahme einer Referenzanleihe oder die Zahlung einer Kompensation im Falle des Eintretens eines zuvor definierten Kreditereignisses (z.B. Kreditausfall). Im Gegensatz zu einer traditionellen Kreditversicherung muss der Begünstigte durch den Ausfall des Referenzschuldners keinen effektiven Schaden erlitten haben, um Anspruch auf die Kompensation zu erhalten. Dadurch eignen sich CDS auch als Anlage- und Spekulationsklasse.

Credit Spread

Credit Spread ist der englische Ausdruck für Risikoprämie und steht für den Zinsaufschlag eines Investments gegenüber einem Referenzzinssatz, in der Regel für eine sogenannte risikolose Anlage. Da ein risikoloser Zinssatz in der Realität kaum existiert, wird approximativ der Zinssatz einer Staatsanleihe mit sehr gutem Rating und vergleichbarer Laufzeit verwendet. Der Credit Spread soll als Zinsaufschlag die Risikoübernahme eines Investors gegenüber der risikolosen Anleihe kompensieren. Unter Credit-Spread-Risiko versteht man demzufolge die Gefahr einer möglichen Veränderung des Credit Spreads.

Derivat

Derivate sind Finanzinstrumente, deren Wert vom Marktpreis eines anderen Finanzinstruments (Underlying Asset) abgeleitet ist. Die wichtigsten Derivate sind Optionen und Futures (standardisierte Terminkontrakte). Derivate stellen ein vertragliches Recht oder eine Pflicht zum Kauf oder Verkauf bestimmter Aktiva zu einem fixen Preis und bestimmten Zeitraum respektive Zeitpunkt dar. Ihre Preisbildung basiert auf einer marktabhängigen Bezugsgrösse (Underlying Asset). Der konstruktionstechnisch bedingte Hebeleffekt (Leverage-Effekt) von Derivaten erlaubt es, mit einem weitaus geringeren Kapitaleinsatz als beim Erwerb des Basiswertes an einer Marktentwicklung zu partizipieren.

Eigenmittel

Während Eigenkapital eine bilanztechnische Residualgrösse aus der Summe der Vermögenswerte abzüglich der Fremdmittel darstellt, ist der Begriff anrechenbare Eigenmittel eine regulatorische Grösse, welche die Summe der die Geschäftsrisiken einer Bank absichernden und uneingeschränkt zur Verfügung stehenden Mittel umfasst. Die Eigenmittel (englisch „Own Funds“) enthalten neben dem Gesellschaftskapital weitere Bestandteile wie langfristige nachrangige Verbindlichkeiten des Unternehmens. Die strengeren Vorschriften zur Ermittlung der Eigenmittel führen zu Anpassungen auf der Aktivseite (Ausschluss von Goodwill, Kürzungen bei nicht realisierten Vermögenswertansätzen).

Die anrechenbaren Eigenmittel werden nach Qualitätsstufen in Kernkapital (Tier-1), ergänzendes Kapital (Tier-2) und Zusatzkapital (Tier-3) unterteilt. Wichtigster Bestandteil ist zweifellos das Kernkapital, das uneingeschränkt haftendes einbezahltes Gesellschaftskapital und Reserven umfasst. Der Anteil

an ergänzendem Kapital ist beschränkt und richtet sich nach dem Kernkapital. Das Zusatzkapital hat sich in der Praxis als wenig bedeutend herausgestellt. Das Verhältnis vom Kernkapital einer Bank zu ihren als „risikogewichtete Aktiven“ (Englisch „Risk Weighted Assets oder RWA“) ausgedrückten Eigenmittelanforderungen wird mit der als Standard oft verwendeten Kernkapitalquote oder Tier-1-Ratio ausgedrückt. Zum ergänzenden Kapital gehören gewisse stille Reserven sowie insbesondere auch die verbreiteten nachrangigen Obligationenanleihen.

Eigenmittelvorschriften

Die Eigenmittelvorschriften, die eine Bank in der Schweiz erfüllen muss, sind in der Verordnung über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effekthändler geregelt. Die Vorschriften setzen sich aus den Bestimmungen über die anrechenbaren Eigenmittel und die minimalen erforderlichen Eigenmittel zusammen. Letztere richten sich nach den Empfehlungen von Basel II. Sie halten fest, mit wieviel anrechenbaren Eigenmitteln Risiken der Geschäftsbanken zu unterlegen sind. Die Eigenmittelvorschriften bilden einen Hauptpfeiler der quantitativen Normen der Bankenaufsicht. Die Vorschriften können jedoch ihre Wirkung nur entfalten, wenn die Risiken richtig erfasst wurden.

Exposure

Exposure ist der englische Ausdruck für Ausgesetztsein und beschreibt die Höhe eines Risiko-Engagements. Das Exposure kann als Nominalgrösse (z.B. als Kreditexposure) angegeben sein, oder aber unter Berücksichtigung der aktuellen Marktschwankungen (Börsenkurse, Wechselkurse) als Mark-to-Market-Exposure (Fair Value) ausgewiesen werden. Man spricht von einem Exposure im Zusammenhang mit einzelnen Risiken aber auch als Ausdruck des aggregierten Risikos in (regionalen) Märkten, Branchen oder Assetklassen.

Fair Value Accounting

Dies ist ursprünglich ein Begriff aus der angelsächsischen Rechnungslegung und steht für Bewertung zum beizulegenden Zeitwert. Als Fair Value eines Vermögenswertes oder einer Verbindlichkeit ist jener Betrag zu verstehen, zu dem an einem bestimmten Stichtag zwischen sachverständigen, vertragswilligen und voneinander unabhängigen Geschäftspartnern getauscht oder eine Verpflichtung beglichen werden könnte. Der Begriff Fair Value impliziert, dass ein Vermögenswert auf Basis einer objektiven Schätzung bewertet wird.

Fair-Value-Gewinn aus der Abwertung eigener Schuldverpflichtungen (Own Credit)

Sowohl die IFRS wie auch die US GAAP sehen vor, dass bei einer Bewertung von eigenen Verbindlichkeiten zum Fair Value der Einfluss der eigenen Kreditwürdigkeit zu beachten ist. Dies führt dazu, dass eine Gesellschaft, deren Kreditwürdigkeit sich verschlechtert, aufgrund der damit zusammenhängenden Abwertung der eigenen Verbindlichkeiten einen Gewinn verbucht.

Fed

Die Abkürzung Fed steht für Federal Reserve System, das Zentralbankensystem der USA. Dieses System besteht aus zwölf Federal Reserve Districts, die jeweils ihre eigenen Federal Reserve Banks haben. Das System wird durch die Zentralbehörde, dem Federal Reserve Board, geleitet und besteht seit 1913. Das Federal Reserve System ist in erster Linie zuständig für die Durchführung der Geldpolitik sowie für die Überwachung und Regulierung des Bankenwesens. Der Vorstand des Fed ist das Board of Governors (inkl. Direktor und Vizedirektor) und ist zuständig für die Umsetzung der Geldpolitik, die vom Federal Open Market Committee bestimmt wird. Dieses besteht aus den sieben Mitgliedern des Board of Governors sowie den zwölf Vorsitzenden der regionalen Federal Reserve Banks, von denen jedoch nur fünf stimmberechtigt sind.

Fixed Income

Als Fixed-Income-Produkte werden Wertpapiere bezeichnet, die einen im Voraus fest vereinbarten Zinssatz resp. Coupon haben (z.B. Anleihen oder Obligationen) und somit eine konstante Zinshöhe garantieren sollen. Infolge von Kursschwankungen kann sich jedoch die Gesamrendite dieser Investmentkategorie im Zeitverlauf verändern. Als Fixed Income werden auch jene Abteilungen in Finanzinstituten bezeichnet, die mit Fixed-Income-Produkten arbeiten.

Geldmarktfonds

Geldmarktfonds sind Anlagefonds, die ihre Mittel in kurzfristige Schuldverschreibungen (z.B. festverzinsliche Wertpapiere) investieren.

Goodwill

Im Zusammenhang mit der Rechnungslegung bezeichnet man den Geschäfts- oder Firmenwert eines Unternehmens als Goodwill. Dabei handelt es sich um den Mehrbetrag, um den der Wert eines Unternehmens den Gesamtwert aller Vermögenswerte abzüglich aller Schulden übersteigt.

Bei der Bestimmung der anrechenbaren Eigenmittel wird der Goodwill vollumfänglich vom Kernkapital in Abzug gebracht. Somit ist im Rahmen der regulatorischen Betrachtung unerheblich, ob der Goodwill einer Bank zu korrigieren ist, weil eine derartige Wertänderung die anrechenbaren Eigenmittel nicht verändert.

Handelsbuch

Siehe Bankenbuch.

Hedge Funds

Hedge Funds ist der Oberbegriff für Anlagefonds, in die im Allgemeinen eine Vielzahl von institutionellen Anlegern investieren und die nicht traditionelle Anlagestrategien verfolgen. Hedge Funds investieren mit speziellen Anlagestrategien an den globalen Märkten und bieten bei entsprechenden Risiken die Chance auf hohe Renditen. Sie stellen oftmals am Kapitalmarkt die Gegenpartei für Absicherungsgeschäfte mittels Derivate (Hedge), woraus ihre Bezeichnung Hedge Funds abgeleitet worden ist.

Hybrides Kapital

Mit dem Begriff hybrides Kapital werden Kapitalinstrumente bezeichnet, die teils Eigen-, teils Fremdkapitaleigenschaften aufweisen. Sie haben trotz Fremdkapitaleigenschaften keine Endfälligkeit bzw. können nur auf Initiative der Bank zurückbezahlt werden. Gewisse weitere Charakteristiken wie Aufschiebbarkeit oder Wegfall der Zinszahlungen, ohne dass die Bank dadurch in Verzug gerät, unterstreichen ihre Eigenkapitalfunktion. Hybrides Kapital bildet Teil der regulatorischen Eigenmittel und darf dabei in beschränktem Umfang dem Kernkapital zugerechnet werden (siehe auch Eigenmittel).

Insurance-Linked Securities (ILS)

Unter dem Begriff Insurance-Linked Securities wird die Verbriefung von Versicherungsrisiken am Kapitalmarkt verstanden (siehe auch Verbriefung).

Interbankenmarkt

Im weiteren Sinne versteht man unter Interbankenmarkt Geld-, Kapital- und Devisenmärkte, bei denen die Kontrahenten Banken sind. Im engeren Sinne versteht man darunter den Markt für kurzfristige ungesicherte Ausleihungen zwischen Banken. Der Interbankenmarkt dient dem kurzfristigen (tageweise bis zu einem Jahr) Liquiditätsausgleich unter den Banken wobei für die Geldleihe international anerkannte Referenzzinssätze festgelegt werden, die auch als Richtschnur für Transaktionen mit Nicht-Banken dienen.

Kapitalanforderungen

Siehe Eigenmittelvorschriften

Kreditderivate

Kreditderivate sind Finanzprodukte zur Absicherung des Kreditrisikos (siehe Credit Default Swaps).

Kreditrisiko

Bezeichnet das Risiko, dass der Kreditnehmer seinen Verpflichtungen zu Zins- und Tilgungsleistungen nicht vereinbarungsgemäss nachkommt.

Leverage

Der Begriff Leverage (Hebelwirkung) beschreibt in der Finanzwirtschaft den Einsatz von Fremdkapital zur Optimierung der Eigenkapitalrendite. Bei der Bilanzierung und Regulierung von Finanzinstituten spricht man von Leverage-Ratio als Verhältnis von Eigen- zu Fremdmittel bzw. zur bereinigten Gesamtbilanzsumme. Von einem Leverage wird auch im Zusammenhang mit Finanzprodukten gesprochen, wenn durch die Hebelwirkung die Veränderungen an einem Basiswert verstärkt werden, das heisst der Investor mit einem geringen Kapitaleinsatz agieren kann.

Liquidität

Der Begriff der Liquidität wird je nach Verwendungszweck unterschiedlich definiert. Generell spricht man von der Liquidität eines Wirtschaftsobjekts (z.B. einer Bank) im Sinne von Zahlungsfähigkeit und Liquidität eines Wirtschaftsobjekts im Sinne seiner Handelbarkeit (z.B. eines Wertpapiers oder von Bargeld).

Liquiditätsrisiko

Im engeren Sinne ist es das Risiko, zu einem bestimmten Zahlungstermin nicht in der Lage zu sein, seinen Zahlungsverpflichtungen aus den zur Verfügung stehenden beziehungsweise bis dahin zu beschaffenden eigenen Zahlungsmitteln nachkommen zu können. Im weiteren Sinne ist es auch das Risiko, zu einem bestimmten Zeitpunkt die erforderlichen oder gewünschten Finanzmittel am Markt nicht mehr zu erhalten.

Long-Position

Eine Long-Position entsteht durch den Kauf von Wertpapieren, den Kauf von Call-Optionen oder den Verkauf von Put-Optionen, sofern diese noch nicht durch eine gegengesetzte Position glattgestellt worden sind. Der Inhaber einer Long-Position erwartet eine Kurssteigerung des Basiswertes. Das Gegenteil einer Long-Position ist eine Short-Position.

Marktrisiken

Marktrisiken auch Marktpreisrisiken oder Marktpreisänderungsrisiko genannt sind Risiken, die aus der Unsicherheit bezüglich der Entwicklung von zukünftigen Marktvariablen wie Zinssätze, Wechselkurse oder Aktienkurse von Investments resultieren.

Mortgage-Backed Securities (MBS)

Mortgage-Backed Securities sind mit Hypothekenfinanzierungen besicherte Wertpapiere, die im Rahmen einer Verbriefung von einer Zweckgesellschaft an Investoren emittiert werden. MBS gehören zur Gruppe der Asset-Backed Securities und werden nach Art der verbrieften Hypotheken in Commercial Mortgage-Backed Securities (CMBS) bei Gewerbeimmobilien und Residential Mortgage-Backed Securities (RMBS) bei Hypotheken für Eigenheime differenziert.

Monoline-Versicherer

Als Monoline-Versicherer werden Versicherungsunternehmen bezeichnet, die sich ausschliesslich auf die Versicherung von Kreditausfallrisiken spezialisiert haben.

Moral Hazard

Moral Hazard ist die Verhaltensänderung einer Vertragspartei nach Vertragsabschluss, um den eigenen Nutzen aus dem Vertrag auf Kosten der Gegenpartei zu maximieren. Beispielsweise ist es möglich, dass Autofahrer ihre Risikobereitschaft nach Abschluss einer Kaskoversicherung verändern. Der Begriff Moral Hazard stammt aus der Vertragstheorie.

Originate-to-Distribute

Unter Originate-to-Distribute versteht man ein Geschäftsmodell von Kreditinstituten mit der Absicht, akquirierte Forderungen (Origination) aus Finanzierungszusagen nicht in die eigene Bilanz zu nehmen, sondern die Kreditforderungen unmittelbar nach der Akquise direkt zu verkaufen oder an Zweckgesellschaften auszulagern.

OTC-Derivate (Over-The-Counter-Derivate)

Unter dem Begriff OTC-Derivate werden Derivate verstanden, die nicht an einer Börse gehandelt werden. Oft werden neue (exotische) Produkte zuerst durch direkte bilaterale Vereinbarungen zwischen Marktteilnehmern (Over The Counter) abgeschlossen, bevor sie standardisiert an den Börsen gehandelt werden.

Private Equity

Unter Private Equity wird die Bereitstellung von ausserbörslichem Beteiligungskapital für Investitionen und Akquisitionen verstanden. Private Equity spielt eine wichtige Rolle bei der Versorgung von Unternehmen mit Risikokapital (beispielsweise bei Unternehmensneugründungen) und bei Unternehmensübernahmen.

Prozyklisch/Antizyklisch

Eine Handlung oder ein Effekt wirkt prozyklisch, wenn dadurch der natürliche Zyklus verstärkt wird. Im Finanzsektor bezeichnet man damit das Handeln mit dem Markttrend (z.B. Verkauf von Wertschriften bei Kursverfall, Kauf bei Kurssteigerung). Bei einer antizyklischen Strategie versucht man, durch gegenläufige Massnahmen eine Entwicklung zu dämpfen (Arbeitslosenversicherung zur Linderung des Konsumeinbruchs bei Arbeitsplatzverlust) oder von Trends zu profitieren (Immobilienkauf bei Preisverfall).

Rating

Die Beurteilung der Zahlungsfähigkeit eines Schuldners (z.B. Staat, Unternehmen oder Privatperson) durch eine Bonitätseinstufung wird als Rating bezeichnet. Das Rating kann vom Kreditinstitut selbst (internes Rating) oder von einer (externen) Ratingagentur vergeben werden. Die Ratingstufe, oft in Form von Ratingcodes abgebildet, spiegelt die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit des Kreditnehmers wider. Je besser das Rating, desto besser wird die Bonität des Kreditnehmers eingestuft und umso niedriger ist die geschätzte Ausfallwahrscheinlichkeit.

Repo-Geschäft

Ein Repo-Geschäft ist ein Wertpapiergeschäft mit Rückkaufvereinbarung (Repurchase Agreement). Aus ökonomischer Sicht handelt es sich dabei um ein gesichertes Darlehen. Der Geldnehmer verkauft Wertpapiere an den Geldgeber mit der gleichzeitigen Vereinbarung, Wertpapiere gleicher Gattung und Menge zu einem späteren Zeitpunkt zurückzukaufen. Neben Geschäftsbanken treten im Repo-Markt auch Notenbanken als Kontrahenten auf. Diese benützen das Repo-Instrument zur Steuerung der Liquidität.

Short-Position

Bei einer Short-Position geht der Händler von der Erwartung auf fallende Kurse aus. Entsprechend erzielt der Halter der Short-Position Gewinne, falls der Kurs fällt. Short-Positionen entstehen unter anderem durch Leerverkäufe, den Kauf von Put-Optionen, den Verkauf von Call-Optionen sowie auch dem Kauf einer Kreditversicherung durch Credit Default Swaps. Das Gegenteil einer Short-Position ist eine Long-Position.

Solokonsolidierung

Banken haben eine Vielzahl von Aufsichtsvorschriften gleichzeitig auf Stufe Einzelinstitut (Bank) und konsolidiert (Finanzgruppe) zu erfüllen. Die Solokonsolidierung ist eine Erleichterung bei der Ermittlung der anrechenbaren Eigenmittel und bei der Risikoverteilung auf Stufe Einzelinstitut. Qualifiziert sich eine im Finanzbereich tätige Gruppengesellschaft (z.B. Tochtergesellschaft) aufgrund ihrer besonders engen Beziehung zur Bank für die Solokonsolidierung, kann sie vorkonsolidiert und – vergleichbar einer Zweigniederlassung – nicht mehr als Drittpartei, sondern als Teil der Bank betrachtet

werden. Die Finanzbeziehungen zwischen Bank und solokonsolidiertem Unternehmen werden ausgeblendet.

Solvenz

Das deutsche Synonym für Solvenz ist Zahlungsfähigkeit. Es ist also die Fähigkeit eines Schuldners, seinen Zahlungsverpflichtungen gegenüber den Gläubigern termingerecht nachzukommen.

Special Purpose Vehicle (SPV, Zweckgesellschaft)

Ein SPV ist eine rechtlich und wirtschaftlich selbständige Zweckgesellschaft. Sie wird beispielsweise dazu gegründet, um im Rahmen einer Verbriefungstransaktion bestimmte Forderungen anzukaufen und die erforderliche Refinanzierung über die Emission von Wertpapieren zu generieren. Das SPV hat keinerlei Zugriff auf die Aktiva, sodass die erworbenen Forderungen den Investoren vollständig als Sicherheit dienen.

Staatsgarantie

Die Staatsgarantie garantiert einem Unternehmen im Falle finanzieller Schwierigkeiten die staatliche Unterstützung. Das Konkursrisiko ist somit für die Unternehmen nicht mehr existent. Dies kann zu einer Verhaltensänderung beim Versicherten führen (siehe auch Moral Hazard). Staatsgarantien gelten meistens nur implizit und werden somit erst bei einer allfälligen Intervention sichtbar.

Stresstest

Ein Stresstest im Finanzsektor ist eine Verlustpotenzialanalyse und soll über die Einkommens- und Solvenzsituation eines Finanzinstitutes bei möglichen Szenarien Auskunft geben. Stresstests werden oft von den einzelnen Instituten wie auch von den Aufsichtsbehörden und den Zentralbanken eingesetzt.

Subprime

Als Subprime wird ein Kreditmarktsegment bezeichnet, in dem Produkte wie Kredite oder Hypotheken für Kreditnehmer mit eingeschränkter oder ungenügender Bonität angeboten werden.

Super-Senior-Tranche

Als Super-Senior-Tranche bezeichnet man bei Asset-Backed Securities oder CDOs die hinsichtlich der Verlustübernahme nachrangig zur Senior-Tranche (meistens AAA-Rating) liegende Verbriefungstranche. Die Super-Senior-Tranche besitzt daher ein noch geringeres Ausfallrisiko als die Senior-Tranche.

Systemische Risiken

Mit Systemrisiko oder systemischem Risiko wird die Gefahr bezeichnet, dass durch das Fehlverhalten oder den Ausfall eines Teilnehmers in einem System, hier speziell im Finanzsystem, andere Teilnehmer oder Finanzinstitute ihre Verpflichtungen ebenfalls nicht mehr erfüllen können und das System kollabiert. Bereits der Verdacht beziehungsweise die Gefahr eines potenziellen Ausfalles kann dazu führen, dass das System (z.B. Interbankenmarkt) nicht mehr störungsfrei funktioniert und durch die verursachten Liquiditäts- und Kreditversorgungsprobleme die Stabilität des Finanzmarktes insgesamt bedroht wird.

Tier-1, Tier-2 und Tier-3

Siehe Eigenmittel

Value-at-Risk (VaR)

Der Value-at-Risk ist ein statistisches Risikomass, das in der Finanzbranche oft zur Beurteilung möglicher Verluste verwendet wird. Der VaR gibt den Verlust an, der eine Risikoposition innerhalb eines bestimmten Zeithorizontes mit einer bestimmten Sicherheitswahrscheinlichkeit (Konfidenzniveau) nicht überschreitet. Beispielsweise bedeutet ein VaR von CHF 100 Mio. bei einer Haltedauer von zehn Tagen sowie einem Konfidenzniveau von 95%, dass der mögliche Verlust der Risikoposition in den nächsten zehn Tagen mit einer Wahrscheinlichkeit von 5% CHF 100 Mio. überschreitet.

Verbriefung

Für eine Verbriefung überträgt der Verkäufer bestimmte Vermögensgegenstände in der Regel auf eine Zweckgesellschaft (SPV), die sich wiederum durch die Ausgabe von mit den ursprünglichen Vermögensgegenständen besicherten Wertpapieren refinanziert (siehe Asset-Backed Securities).

Zentralbankfazilitäten

Eine Fazilität ist die von einer Bank ihren Kunden eingeräumte Möglichkeit, innerhalb festgelegter Grenzen Kredite in Anspruch zu nehmen oder Guthaben anzulegen. Als Zentralbankfazilitäten räumen Zentralbanken den Geschäftsbanken die Möglichkeit ein, zu bestimmten Konditionen Liquidität aufzunehmen oder anlegen zu können.

Zertifikatefonds

Zertifikatefonds, auch strukturierte Fonds genannt, sind Anlagefonds, die je nach Marktlage und Ausrichtung in unterschiedliche nicht fest verzinsliche Schuldverschreibungen (z.B. Wertpapiere) investieren.

Zwangswandelanleihen

Eine Zwangswandelanleihe ist eine Schuldverschreibung eines Unternehmens, die dem Inhaber nach Ablauf der Laufzeit (bei Optionsausübung allenfalls früher) zwingend in Form von Aktien des Unternehmens zurückbezahlt wird. Die Bankenaufsicht setzt Zwangswandelanleihen unter bestimmten Voraussetzungen trotz des Fremdkapitalcharakters im Sinne des Gesellschaftsrechtes dem Kernkapital einer Bank gleich. Grund dafür ist die Beurteilung, wonach die der Bank zuerst als Schulden zugeführten Mittel mit Sicherheit nicht mehr abfließen und mit Zeitablauf zu Eigenkapital im Sinne des Gesellschaftsrechts werden.

