

---

# **Schlussbericht**

## **der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen**

---

**30. September 2010**

# Inhaltsverzeichnis

<b>Zusammenfassung</b> .....	<b>3</b>
<b>1 Einleitung</b> .....	<b>7</b>
1.1 Ausgangslage .....	7
1.2 Auftrag an die Expertenkommission .....	7
1.3 Bereits ergriffene Massnahmen in der Schweiz .....	9
1.4 Stand der internationalen Diskussion .....	10
<b>2 TBTF in der Schweizer Volkswirtschaft</b> .....	<b>12</b>
2.1 Definition .....	12
2.2 Ausprägungen im Finanzsektor .....	13
2.3 Ausprägungen in der übrigen Volkswirtschaft.....	19
<b>3 Massnahmen</b> .....	<b>21</b>
3.1 Überblick .....	21
3.2 Kriterien zur Auswahl geeigneter Massnahmen.....	23
3.3 Kernmassnahme <i>Eigenmittel</i> .....	25
3.4 Kernmassnahme <i>Liquidität</i> .....	35
3.5 Kernmassnahme <i>Risikoverteilung</i> .....	36
3.6 Kernmassnahme <i>Organisation</i> .....	37
3.7 Weitere Massnahmen .....	45
3.8 Nicht weiter verfolgte Massnahmen.....	48
<b>4 Empfohlener <i>Policy Mix</i></b> .....	<b>50</b>
4.1 Zusammenfassung der Kernmassnahmen und Funktionsweise des <i>Policy Mix</i> .....	50
4.2 Abschätzung der Wirkungen der Massnahmen .....	54
4.3 Einordnung des <i>Policy Mix</i> in den internationalen Kontext.....	58
<b>Anhang</b>	
A1 Mitglieder der Expertenkommission .....	65
A2 Entwurf einer Teilrevision des Bankengesetzes .....	67
A3 Umfassender Kommentar zum Gesetzesentwurf .....	72
A4 Übersicht internationaler TBTF-Initiativen .....	96
A5 Ausprägungen des TBTF in der übrigen Volkswirtschaft – Vertiefung Infrastrukturunternehmen.....	107
A6 Beurteilung der geprüften Massnahmen im Lichte der ökonomischen Kriterien.....	112
A7 Kommentar zur Problematik der Regulierung des Eigenhandels.....	122
A8 Beurteilung von wettbewerbsrechtlichen Massnahmen .....	127
A9 Beurteilung der Tauglichkeit einer Finanzsektorsteuer zur Reduktion systemischer Risiken im Finanzsektor .....	131
A10 Glossar .....	137

## Zusammenfassung

Grossunternehmen prägen den Schweizer Finanzsektor. Insbesondere im Bankensektor haben Grossunternehmen, namentlich die beiden Grossbanken, eine herausragende Stellung. Die jüngste globale Finanz- und Wirtschaftskrise hat gezeigt: Die Schieflage einer systemrelevanten Bank kann eine erhebliche Bedrohung für eine Volkswirtschaft darstellen. Sie gefährdet nicht nur die Stabilität des Finanzsystems, sondern damit einhergehend unmittelbar alle Bereiche der Realwirtschaft. Ein Ausfall eines solchen Finanzinstituts wird somit zum Systemrisiko. Deshalb kann und wird der Staat ein solches Institut im Krisenfall nicht untergehen lassen, wenn die Weiterführung systemrelevanter Funktionen nicht gesichert ist: das Institut ist **too big to fail (TBTF)** und genießt somit eine implizite Staatsgarantie.

Ohne Massnahmen zur Reduktion der Risiken, die von systemisch relevanten Grossunternehmen ausgehen, werden zukünftige Krisen weiterhin staatliche Rettungspakete erfordern. Diese könnten in einem Extremfall die finanzielle Handlungsfähigkeit der betroffenen Staaten überfordern und stellen entsprechend ein signifikantes Risiko für deren Volkswirtschaft und die Stabilität des internationalen Finanzsystems dar. Aus diesem Grund sind nachhaltige Massnahmen zur Begrenzung der von Grossunternehmen ausgehenden systemischen Risiken dringend erforderlich.

Der Bundesrat hat vor diesem Hintergrund im November 2009 eine **Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen** (im Folgenden „Expertenkommission“) eingesetzt. Diese wurde beauftragt (i) den Begriff des TBTF zu definieren, (ii) zu analysieren, welchen Nutzen Grossunternehmen in allen Wirtschaftszweigen bieten bzw. welche Folgen ein Kollaps für die Volkswirtschaft hätte, (iii) aufzuzeigen, wie die von Grossunternehmen ausgehenden Risiken für die Volkswirtschaft klein gehalten werden können und schliesslich (iv) mögliche Ansatzpunkte und Handlungsprioritäten aufzuzeigen.

Die Expertenkommission hat Ende April 2010 einen Zwischenbericht mit vorläufigen Ergebnissen präsentiert. Darin wurden in erster Linie die beiden Grossbanken als die relevanten TBTF-Unternehmen in der Schweiz identifiziert. Der Bundesrat unterstützte in einer öffentlichen Stellungnahme die Stossrichtung des Zwischenberichts und unterstrich die Bedeutung der im Zwischenbericht dargestellten Massnahmen. Er sprach sich für eine Konkretisierung der vorgeschlagenen Kernmassnahmen und für eine vertiefte Prüfung der weiteren im Zwischenbericht diskutierten Massnahmen aus.

Der vorliegende Bericht beginnt mit einer Zusammenfassung der Ausgangslage, des Auftrags an die Expertenkommission und der bereits ergriffenen Massnahmen in der Schweiz. Anschliessend wird der Stand der internationalen Diskussion zur Frage der Regulierung systemrelevanter Banken skizziert, um die Position der Schweiz einordnen zu können.

Ausgangspunkt der Analyse der TBTF-Problematik ist die **Definition der systemischen Relevanz**: Ein Unternehmen ist dann als systemrelevant zu kategorisieren wenn es (i) Leistungen erbringt, die für die Volkswirtschaft unverzichtbar sind und (ii) andere Marktteilnehmer diese Leistungen nicht innerhalb einer Frist ersetzen können, die für die Volkswirtschaft tragbar ist. Konkrete Kriterien der Grösse, der Marktkonzentration, der Vernetzung sowie der mangelnden Substituierbarkeit ermöglichen die praktische Anwendung dieser Definition. Gegenwärtig sind in der Schweiz ausserhalb des Bankensektors keine Unternehmen als TBTF einzustufen. Im Bankensektor jedoch sind – aufgrund der grossen volkswirtschaftlichen Risiken, die von der impliziten Staatsgarantie für die Grossbanken ausgehen – konkrete Massnahmen zur Eindämmung der TBTF-Problematik zwingend erforderlich.

Aufgrund der Vielschichtigkeit der TBTF-Problematik schlägt der Bericht konkrete Massnahmen in vier Kernbereichen vor:

**I. Eigenmittel:** Im Bereich der Eigenmittel wird ein umfassendes Konzept präsentiert und konkretisiert. Den Kern des Konzepts bilden drei Eigenmittel-Komponenten, die eine signifikante Stärkung der Haftungsbasis systemrelevanter Banken versprechen:

- Die Basisanforderung zur Aufrechterhaltung der normalen Geschäftstätigkeit.
- Der Puffer, der es den Banken erlaubt, Verluste zu absorbieren, ohne dass die Basisanforderung unterschritten wird und die normale Geschäftstätigkeit eingestellt werden muss. Er berücksichtigt das Risikoprofil und das Verlustpotenzial der Banken.
- Die progressive Komponente, die zum einen dafür sorgt, dass systemrelevante Banken eine besonders starke Kapitalbasis haben. Zum anderen schafft sie den finanziellen Spielraum für die Bewältigung einer Krise durch die Umsetzung der vorbereiteten Notfallplanung. Zudem soll die progressive Komponente einen Anreiz zur Begrenzung der systemischen Relevanz einer Bank schaffen. Um diese Ziele zu erreichen, steigt die Komponente progressiv mit dem Grad der Systemrelevanz – gemessen anhand der Bilanzsumme und der Marktanteile der Bank.

Neue Kapitalinstrumente (Vorrats- und Wandlungskapital) dienen dabei der Umsetzung. Die erfolgreiche Lancierung des Wandlungskapitals sollte durch einen funktionierenden und leistungsfähigen Schweizer Bond-Markt wirkungsvoll unterstützt werden. Dies macht eine Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen notwendig. Das neue Konzept gilt sowohl für die risikogewichtete Eigenmittelquote als auch für das minimale Verhältnis der Eigenmittel zur Bilanzsumme (*Leverage Ratio*).

Für die risikogewichtete Quote legt die Expertenkommission zahlenmässig konkretisierte Mindestanforderungen vor:

- Ausgehend von der momentanen Grösse und Marktposition belaufen sich die Eigenmittelanforderungen für Credit Suisse und UBS gesamthaft auf rund 19 % der risikogewichteten Aktiven gemäss Basel III.
- 10 % der risikogewichteten Aktiven müssen in *Common Equity* (Eigenkapital der höchsten Qualität in der Form von einbezahltem Kapital, offene Reserven und Gewinnvorträgen nach Abzug von regulatorischen Anpassungen wie z.B. *Goodwill* und latente Steueransprüche ) gehalten werden.
- Für 9 % der risikogewichteten Aktiven können die beiden Grossbanken bedingte Pflichtwandelanleihen (*Contingent Convertible Bonds*, kurz *CoCos*) begeben. Dies sind Wandelanleihen, die beim Unterschreiten vordefinierter Eigenkapitalquoten einer Bank (*Trigger*) automatisch in Eigenkapital gewandelt werden.

Diese Vorgaben liegen substantiell über den heute gültigen Vorschriften wie auch über den Mindeststandards von Basel III.

**II. Liquidität:** Die Vorschläge im Bereich der Liquiditätsanforderungen entsprechen weitestgehend den seit Erscheinen des Zwischenberichts bereits vorgebrachten Reformen. Das für die Grossbanken im Juni 2010 in Kraft getretene Liquiditätsregime wurde damals mit Hinweis auf die laufenden Arbeiten zur TBTF-Problematik in Form einer Vereinbarung festgelegt. Es wird vorgeschlagen, die darin vereinbarten Grundsätze auf eine rechtliche Basis zu stellen.

**III. Risikoverteilung:** Massnahmen zur Verbesserung der Risikoverteilung reihen sich in die auch in anderen Jurisdiktionen – namentlich der EU – vorgesehenen Anpassungen ein. Diese haben unter anderem das Ziel, die Verflechtung innerhalb des Bankensektors zu verrin-

gern und somit die Abhängigkeit anderer Banken von systemrelevanten Banken zu reduzieren.

**IV. Organisation:** Die Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen basiert auf Vorgaben zu vorbereitenden organisatorischen Massnahmen, die im Hinblick auf Krisensituationen die Sanierbarkeit oder Abwicklung einer systemrelevanten Bank gewährleisten sollen. Da es sich bei den organisatorischen Massnahmen um erhebliche Eingriffe in die Wirtschaftsfreiheit und die Eigentumsgarantie handelt, soll das Subsidiaritätsprinzip zur Geltung kommen. Es ist Aufgabe der jeweiligen systemrelevanten Bank sich so zu organisieren, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Hinblick auf den Krisenfall gewährleistet ist. Kann die Bank jedoch die Weiterführungsfähigkeit der systemrelevanten Funktionen nicht nachweisen, soll die Aufsichtsbehörde die notwendigen organisatorischen Massnahmen anordnen.

Eine zentrale Rolle spielt das Zusammenwirken der Massnahmen betreffend Eigenmittel und Organisation: Unterschreitet eine systemrelevante Bank eine bestimmte Eigenmittelquote, wird die Notfallplanung ausgelöst, d.h. die systemrelevanten Funktionen werden in kurzer Zeit auf einen neuen Rechtsträger übertragen. Gleichzeitig wird das Wandlungskapital, welches die Bank im Rahmen der progressiven Komponente halten muss, in Eigenkapital umgewandelt. Damit wird sichergestellt, dass die Notfallplanung noch unter ausreichender Eigenkapitalausstattung erfolgen kann. Übertrifft eine Bank die an sie gestellten organisatorischen Mindestanforderungen und vereinfacht somit ihre Sanier- bzw. Abwicklungsfähigkeit, so wird dies durch entsprechende Eigenmittelrabatte honoriert.

Die Expertenkommission hat mit den vorstehend erwähnten Kernmassnahmen diejenigen Massnahmen identifiziert, welche die Risiken, die von systemrelevanten Institute ausgehen, am wirkungsvollsten reduzieren, ohne die betroffenen Banken unnötig in ihrer wirtschaftlichen Handlungsfreiheit einzuschränken. Die Massnahmen setzen an unterschiedlichen Punkten an. Teilweise wirken sie präventiv und sollen eine Insolvenz verhindern. Teilweise wirken sie kurativ und sollen die negativen Auswirkungen einer Insolvenz minimieren und gleichzeitig die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall sicherstellen, um den Staat vor dem Zwang zu schützen, zur blossen Sicherung dieser Funktionen die gesamte Bank zu retten. Der Konkurs einer systemrelevanten Bank wird so zur realen Möglichkeit und der verzerrende Effekt einer impliziten Staatsgarantie entfällt. Aufgrund ihrer unterschiedlichen Ansatzpunkte und Zielsetzungen sind sämtliche Kernmassnahmen notwendig, um die TBTF-Problematik wirksam anzugehen. Die Expertenkommission hat daher die Kernmassnahmen aufeinander abgestimmt und schlägt gestützt darauf ein eigentliches **Massnahmenpaket (Policy Mix)** vor.

Das vorgeschlagene Massnahmenpaket ist kompatibel mit den Empfehlungen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und den laufenden Arbeiten des *Financial Stability Board* zur Reduktion der systemischen Risiken im Finanzsystem.

Zur Umsetzung dieses Massnahmenpakets sind Gesetzesanpassungen notwendig. Die Expertenkommission hat deshalb einen Entwurf für eine **Teilrevision des Bankengesetzes** ausgearbeitet, welche die für die Umsetzung notwendigen gesetzlichen Grundlagen schafft.

Für die Beurteilung der **volkswirtschaftlichen Auswirkungen** des Massnahmenpakets konnte auf die vorliegenden Studien des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und des Institute of International Finance abgestellt werden. Die Gegenüberstellung von Nutzen und Kosten spricht bei aller Ungewissheit deutlich dafür, dass der Nettoeffekt des vorgeschlagenen Massnahmenpakets positiv zu beurteilen ist. Der volkswirtschaftliche Nutzen des Massnahmenpakets liegt u.a. in einer verbesserten Krisenprävention und einer konsequenteren Durchsetzung des Verursacherprinzips (Risikotragung durch Eigentümer und Kapitalgeber und nicht durch den Steuerzahler) begründet. Für die Umsetzung der Eigenmittelanforderungen gelten die Fristen von Basel III (gestaffelte Einführung mit Abschluss Ende 2018).

Ergänzend sollen **weitere Massnahmen** zur zusätzlichen Erhöhung der Finanzstabilität ergriffen werden. Mit der laufenden Revision des Bankengesetzes soll das schweizerische Bankeninsolvenzrecht weiter verbessert werden: Flexibilisierung des Verfahrens, Weiterführung einzelner Bankdienstleistungen durch Übertragung wichtiger Funktionen auf eine „Trärgesellschaft“ sowie vereinfachte Anerkennung ausländischer Konkursdekrete und anderer Sanierungshandlungen ausländischer Behörden sind dabei die wichtigsten Revisionsanliegen. Gleichzeitig sollen die Anstrengungen für eine verbesserte internationale Koordination verstärkt werden. Im Bereich der Marktinfrastruktur sollen Verbesserungen durch die Einführung von zentralen Gegenparteien im Markt für *Over-the-Counter*-Derivate (ausserbörslich zwischen zwei Marktteilnehmern gehandelte Derivate) angestrebt werden.

Eine **weitere Anzahl** international diskutierter Massnahmen wurde analysiert, jedoch nicht weiter verfolgt, da diese übermässig in das Geschäftsmodell der Banken eingreifen würden, falsche Anreize setzen oder ungeeignet erscheinen, der TBTF-Problematik wirksam und effizient zu begegnen.

Der Schlussbericht wird in Erfüllung des Auftrags an die Expertenkommission dem Eidgenössischen Finanzdepartement zu Händen des Bundesrates überreicht.

Die Expertenkommission empfiehlt eine rasche Umsetzung des vorgeschlagenen Massnahmenpakets.

# 1 Einleitung

## 1.1 Ausgangslage

Grossunternehmen prägen den Schweizer Finanzsektor. Insbesondere im Bankensektor haben Grossunternehmen, namentlich die beiden Grossbanken, eine herausragende Stellung. Die beiden Grossbanken vereinen auf sich einen signifikanten inländischen Marktanteil und zeichnen sich durch ihre weltumspannende Geschäftstätigkeit aus. Die jüngste globale Finanz- und Wirtschaftskrise hat gezeigt: Die Schieflage eines systemrelevanten Finanzinstituts stellt eine erhebliche Bedrohung für eine Volkswirtschaft dar. Sie gefährdet nicht nur die Stabilität des Finanzsystems, sondern damit einhergehend unmittelbar alle Bereiche der Realwirtschaft. Ein Ausfall eines solchen Finanzinstituts wird somit zum Systemrisiko.

Der Staat kann und wird ein solches Institut im Krisenfall nicht untergehen lassen, wenn die Weiterführung systemrelevanter Funktionen nicht gesichert ist: das Institut ist **too big to fail** (TBTF) und geniesst somit eine implizite Staatsgarantie. Die jüngste Finanzkrise hat offengelegt, dass zahlreiche Banken als TBTF eingestuft werden. So haben im Verlaufe der Krise mehr als zwei Drittel der einhundert weltweit grössten Banken staatliche Unterstützung erhalten.

Wenn der Staat ein Unternehmen als TBTF einstuft und daher bei eingetretener oder drohender Insolvenz zwangsläufig unterstützen muss, wird ein zentraler Sanktionsmechanismus des Marktes ausgehebelt. Dies schafft Anreize für einen sorglosen Umgang mit Risiken durch Investoren und Finanzinstitutionen. Die staatlichen Stützungsmaßnahmen hatten vielerorts erhebliche, teilweise dramatische Konsequenzen für den Staatshaushalt und werden den fiskalischen Spielraum einiger Staaten auf Jahre begrenzen. Allein das Wissen um eine potentielle Stützung einzelner Institute durch den Staat kann zu Marktverzerrungen und ineffizientem Ressourceneinsatz führen.

Ohne Massnahmen gegen die Risiken, die von systemisch relevanten Grossunternehmen ausgehen, werden zukünftige Krisen weiterhin staatliche Stabilisierungsmassnahmen erfordern. Diese drohen jedoch die finanzielle Handlungsfähigkeit der betroffenen Staaten zu überfordern. Aus diesem Grund sind nachhaltige Massnahmen zur Begegnung der von Grossunternehmen ausgehenden systemischen Risiken dringend erforderlich.

## 1.2 Auftrag an die Expertenkommission

Der Bund und die Schweizerische Nationalbank (SNB) haben durch ihr bedeutendes finanzielles Engagement in der jüngsten Finanzkrise massgeblich zur Stabilisierung des Finanzsystems beigetragen. Die Staatsintervention zur Stützung der UBS diente der Abwendung eines erheblichen volkswirtschaftlichen Schadens. Die unmittelbar zurechenbaren finanziellen Auswirkungen einer solchen Intervention können zwar im Nachhinein gering sein: Der Bund hat sein Engagement an der UBS mit einem Gewinn von CHF 1,2 Mrd. veräussern können. Das Ergebnis des von der SNB eingerichteten *StabFunds* wird erst mit dessen Abwicklung endgültig bezifferbar sein. Der Einsatz war jedoch mit beträchtlichen Risiken für den Steuerzahler verbunden.

Vor diesem Hintergrund hat eine Reihe parlamentarischer Vorstösse die Untersuchung von Möglichkeiten zur Reduktion der Risiken von Grossunternehmen für die Schweizer Volks-

wirtschaft gefordert. Der Bundesrat hat daraufhin am 4. November 2009 die **Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen** (im Folgenden „Expertenkommission“) eingesetzt.<sup>1</sup>

Die Expertenkommission wurde beauftragt, bis im Herbst 2010 einen Bericht zu erstellen, der

- den Begriff *too-big-to-fail* definiert und mögliche Ausprägungen untersucht;
- analysiert, welchen Nutzen Grossunternehmen in allen Wirtschaftsbranchen bieten bzw. welche Folgen ein Kollaps eines solchen Grossunternehmens für die Volkswirtschaft hätte;
- aufzeigt, wie die von Grossunternehmen ausgehenden Risiken für die Volkswirtschaft verkleinert werden können, wobei Wirtschaftlichkeits- und Wettbewerbsaspekten dabei gebührend Rechnung zu tragen ist und
- mögliche Ansatzpunkte und Handlungsprioritäten darlegt.

Die Expertenkommission hat Ende April 2010 einen Zwischenbericht präsentiert. Der Bundesrat unterstützte in einer öffentlichen Stellungnahme die Stossrichtung des Zwischenberichts und unterstrich die Bedeutung der im Zwischenbericht dargestellten Kernmassnahmen in den Bereichen Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und zur Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen. Er betrachtete den von der Expertenkommission vorgeschlagenen Gesetzestext als Grundlage für die weiteren Gesetzgebungsarbeiten des Bundes und sprach sich für eine Konkretisierung der Kernmassnahmen und eine vertiefte Prüfung der weiteren im Zwischenbericht diskutierten Massnahmen aus.<sup>2</sup>

Der Bundesrat hat im Anschluss an seine Evaluation des Zwischenberichts den eidgenössischen Räten die Botschaft vom 12. Mai 2010<sup>3</sup> über die Planung von Massnahmen zur Begrenzung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen vorgelegt und somit auch einen Zeitplan für das weitere Vorgehen skizziert. Gleichzeitig wurde die Abgabefrist für den Abschlussbericht der Expertenkommission auf Ende August – zu einem späteren Zeitpunkt dann im Interesse der Berücksichtigung der Entscheide des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht auf September 2010 – vorgezogen. Der Planungsbeschluss wurde jedoch vom Nationalrat und vom Ständerat Anfang Juni 2010 abgelehnt. Zeitgleich wurde in der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats eine Motion lanciert, die ebenfalls den Bundesrat mit der Umsetzung von gesetzlichen Massnahmen zur Begrenzung von Risiken durch Grossbanken beauftragen sollte.<sup>4</sup> Diese Motion wurde vom Nationalrat angenommen, von der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats wurde ihre Behandlung hingegen sistiert.

---

<sup>1</sup> In der Motion „Verhinderung von untragbaren Risiken für die Schweizer Volkswirtschaft“ (08.3649) vom 3. Oktober 2008 der Fraktion der Schweizerischen Volkspartei wurde der Bundesrat beauftragt, eine hochkarätige Expertenkommission unter Einbezug von Vertretern von Schweizer Finanzunternehmen, der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), der Eidgenössischen Finanzverwaltung (EFV) und der SNB einzusetzen. Diese Motion wurde in der Sommersession 2009 vom Parlament überwiesen und ist die Grundlage für das Einsetzen der Expertenkommission. Eine Liste der Kommissionsmitglieder ist im Anhang A1 beigefügt.

<sup>2</sup> Vgl. die Medienmitteilung des Bundesrates vom 28. April 2010.

<sup>3</sup> Vgl. BBI 2010 3367.

<sup>4</sup> Dringliche Motion "Too big to fail" (10.3352) vom 21. Mai 2010 der Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats.

### 1.3 Bereits ergriffene Massnahmen in der Schweiz

Im internationalen Vergleich hatte die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) schon immer strengere Mindest-Eigenmittelanforderungen an die von ihr beaufsichtigten Institute gestellt. Im Zuge der Finanzkrise haben sich jedoch im Eigenhandel mit risikoreichen Positionen erhebliche Verluste realisiert, gegenüber welchen selbst die bisher als konservativ geltende Schweizer Regulierung sich als ein deutlich zu mildes Eigenmittel-Regime herausstellte. Die EBK ergriff daher im Herbst 2008 in enger Zusammenarbeit mit der SNB zwei wesentliche Massnahmen, welche eine Verschärfung des Eigenmittel-Regimes für die Grossbanken UBS und Credit Suisse beinhalten. So wurden die Eigenmittelerfordernisse erhöht und durch eine ungewichtete Eigenkapitalanforderung ergänzt.

- Durch die **erhöhten Eigenmittelpuffer** (Zielgrösse von 200 Prozent und Interventionsstufe von 150 Prozent der minimalen Anforderung nach Basel II) kann das Risiko von Krisen zwar verringert, wenn auch nicht beseitigt werden; allfällige Verluste können aber besser absorbiert werden.
- Die **Leverage Ratio** (Verschuldungsgrad) begrenzt als neue risikounabhängige Messgrösse den mittels Fremdkapital finanzierten Bilanzteil, wobei das volkswirtschaftlich wichtige inländische Kreditgeschäft von der Massnahme ausgenommen wurde.

Beide Massnahmen müssen unter Berücksichtigung der Situation auf den Finanzmärkten stufenweise bis 2013 erfüllt werden. Sie waren im Interesse der Vertrauensbildung unumgänglich und effektiv. Beide Grossbanken erfüllen zum heutigen Zeitpunkt die geforderten Mindestanforderungen. Die Erreichung von darüber hinaus gehenden Zielgrössen für gute Zeiten und die längerfristige Einhaltung der Mindestanforderungen werden von der FINMA eng überwacht.

Am 30. Juni 2010 trat zudem ein neues **Liquiditätsregime für die beiden Grossbanken** in Kraft. Kernelement des neuen Liquiditätsregimes ist ein durch die FINMA und SNB definiertes strenges Stressszenario. Dieses nimmt eine allgemeine Krise auf den Finanzmärkten bei einem gleichzeitigen Vertrauensverlust der Gläubiger gegenüber der Bank an. Die neuen Liquiditätsanforderungen verlangen, dass die Grossbanken in der Lage sind – insbesondere durch angemessene Reserven in erstklassigen liquiden Aktiven – die in diesem Szenario geschätzten Ausflüsse während mindestens 30 Tagen decken zu können.

Die Grossbanken unterliegen ohnehin strengeren Aufsichtsregeln, welche sich in einem breiteren Überwachungsinstrumentarium und strengeren und intensiveren Überwachungshandlungen als für die übrigen Banken manifestieren. Sie haben bereits im Verlaufe der Krise auch ihrerseits Massnahmen zur Verbesserung ihres Risikoprofils umgesetzt. Zudem wurden die Liquiditätsrisiken durch die Ersetzung von kurzfristiger durch länger laufende Refinanzierungen verringert. Das Risikomanagement und die Risikokontrollen wurden überarbeitet und verbessert. Um die Vorbereitung auf eine eventuelle zukünftige Krise zu verbessern, haben die Grossbanken ihre Notfallpläne in den Bereichen Kapital, Liquidität und Finanzierung sowie *Business Continuity* verstärkt und ihr Geschäftsmodell partiell angepasst.

Die FINMA wendet auf sämtliche Finanzinstitute ein aus Risikosicht abgestuftes Aufsichtskonzept an. Mit der Umsetzung der Lehren aus der Finanzkrise hat die FINMA die Grossbankenaufsicht zudem einer Neuorientierung unterworfen.<sup>5</sup> Ein wichtiger Grundsatz ist dabei, vermehrt bankübergreifende, nicht nur auf die Grossbanken beschränkte Vergleiche zu ziehen, um die Geschäftsmodelle, Strategien und Risiken besser verstehen und beurteilen zu können. Auf diese Weise können Mindeststandards präziser festgelegt werden. Die FINMA hat

---

<sup>5</sup> Vgl. FINMA, „Finanzmarktkrise und Finanzmarktaufsicht“, 14. September 2009.

in der Grossbankenaufsicht ihre Mitarbeiterzahl und gleichzeitig ihr Praxiswissen ausgebaut. Anpassungen in der Organisation mit einer geringeren Hierarchietiefe und kürzeren Kommunikationswegen unterstützen das Ziel, die Aufsicht effizient und effektiv zu gestalten. Die Zahl der durch die FINMA durchgeführten Prüfungen wird erhöht. Zudem werden in regelmässigen Abständen bei beiden Grossbanken so genannte Verlustpotenzialanalysen durchgeführt, die zum Ziel haben, zu erkennen, welche möglichen Verluste das Institut in diversen Stressszenarien erleiden könnte und inwieweit diese mit der gegebenen Kapitalausstattung getragen werden könnten. Die jüngste Analyse der FINMA zeigt dabei, dass die Eigenmittelbasis gemäss den heutigen Regeln zur Kapitalqualität bei beiden Grossbanken derzeit genügt, um auch schwere Stressszenarien zu bestehen.<sup>6</sup>

Während die bisher ergriffenen Massnahmen einen Schritt in die richtige Richtung darstellen, genügen sie nicht, um das Problem der durch die implizite Staatsgarantie verursachten Verzerrungen massgeblich einzuschränken. Insbesondere bleibt unwahrscheinlich, dass ein systemrelevantes Finanzinstitut unter widrigsten Umständen ohne Staatshilfe stabilisiert oder geordnet abgewickelt werden könnte. Daher werden mit dem vorliegenden Bericht zusätzliche Massnahmen vorgeschlagen, die dazu beitragen können, die von systemrelevanten Instituten ausgehende Risiken für die Volkswirtschaft und die Stabilität des Finanzsystems dauerhaft zu begrenzen.

## 1.4 Stand der internationalen Diskussion

Der Zusammenbruch der US Investmentbank *Lehman Brothers* im Herbst 2008 erschütterte das internationale Finanzsystem. Zahlreiche Regierungen – vornehmlich in den Industrieländern – sahen sich daraufhin gezwungen, durch umfangreiche staatliche Kapitalhilfen, Garantien und die Übernahme von illiquiden Aktiven die Märkte und einzelne Banken zu stützen. Gleichzeitig senkten die wichtigsten Zentralbanken die Zinsen massiv und stellten mittels unkonventioneller Geldpolitik grosszügige Liquiditätshilfen bereit. Ergänzend verabschiedeten viele Staaten umfangreiche fiskalische Stabilisierungsmassnahmen, um die sich abzeichnende globale Konjunkturkrise – Rückgang des Bruttoinlandsproduktes (BIP), Anstieg der Arbeitslosigkeit – zu mindern. Die Krise sowie die eingeleiteten Rettungs- und Stützungs-massnahmen haben in zahlreichen Staaten zu beunruhigenden Haushaltsdefiziten und hohen Verschuldungsquoten geführt.

Als Reaktion auf diese globale Finanzkrise wurden auf internationaler Ebene zahlreiche Reformprojekte im Bereich der Finanzmarktregulierung und -aufsicht lanciert. Die G20 hat dabei die politische Federführung übernommen. Sie hat mehrfach ihren Willen zu einer besseren und umfassenderen Regulierung und Aufsicht des weltweiten Finanzsystems bekräftigt. Dem Umgang mit systemrelevanten Instituten wird dabei höchste Priorität eingeräumt.<sup>7</sup>

### **G20 / Financial Stability Board / Basler Ausschuss**

Die G20-Staaten haben das *Financial Stability Board* (FSB) mit der Ausarbeitung von Empfehlungen zur Reduktion von Risiken im Zusammenhang mit systemischen internationalen Finanzinstituten betraut. Das FSB hat dazu verschiedene Arbeitsgruppen eingesetzt. In einem Zwischenbericht hat das FSB Ende Juni 2010 die Stossrichtung seiner Empfehlungen aufgezeigt. Diese betreffen die Bereiche Abwicklung, Regulierung, Aufsicht und Infrastruktur. Daneben soll sichergestellt werden, dass die Finanzmarktpolitik der Länder auch zur Reduktion der TBTF-Problematik beiträgt. Die konkreten Empfehlungen sollen für den G20-Gipfel im November 2010 vorliegen. In diesem Zusammenhang verfolgt das FSB die entsprechen-

---

<sup>6</sup> Vgl. Medienmitteilung der FINMA, „FINMA gibt Auskunft über Stresstests“, 23. Juli 2010.

<sup>7</sup> Anhang A4 bietet eine Übersicht der wichtigsten laufenden internationalen Initiativen.

den Initiativen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht, der Internationalen Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS) sowie der IOSCO, der Organisation der Wertchriftenaufsichtsbehörden und übt erheblichen Einfluss auf deren Tätigkeiten aus.

Am 12. September 2010 haben die Notenbank-Gouverneure und die Aufsichtsvorsitzenden (*Group of Governors and Heads of Supervision*, GHOS) den Reformvorschlag des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht genehmigt. Dieses neue Regelwerk – **Basel III** – bringt eine Verbesserung der Qualität des Kapitals und eine generelle Verschärfung der Kapitalanforderungen. Alle Banken benötigen in Zukunft ein Minimum von 4,5 % und einen Puffer von 2,5 % *Common Equity*, der in Krisenzeiten zur Absorption von Verlusten herangezogen werden kann. In guten Zeiten müssen die Banken somit 7 % Kapital in Form von *Common Equity* halten. Den Banken wird eine Übergangsfrist bis 2018 gewährt. Auch die Beschränkung des Verschuldungsgrads auf Basis einer *Leverage Ratio* wird für das Jahr 2018 angestrebt. Der definitiven Einführung der *Leverage Ratio* wird dabei eine Testphase vorausgehen, in der die Funktionsweise dieses neuen Instruments detailliert geprüft wird. In ihrer Pressemitteilung hält die GHOS fest, dass systemrelevante Banken zusätzliche Kapitalanforderungen erfüllen sollen, die über die Anforderungen des Basler Ausschusses hinausgehen.<sup>8</sup> Zudem wurden die Liquiditätsanforderungen festgelegt. Die Vorschriften zum Halten zusätzlicher, erstklassiger Liquidität zur Überbrückung kurzzeitiger Marktstörungen treten Anfang 2015 in Kraft. Diese werden ab Anfang 2018 um längerfristig ausgerichtete Liquiditätsanforderungen ergänzt.

Mit dem Beschluss der GHOS existiert nun die Grundlage für ein neues, strengeres Regelwerk, das für alle Banken Gültigkeit haben soll. In Bezug auf systemrelevante Banken wird mit den für November vorgesehenen Ergebnissen der G20 bzw. des FSB ein wichtiger Meilenstein erreicht. Danach sollen die festgelegten Prinzipien sowohl auf internationaler Ebene wie auch in den einzelnen Ländern umgesetzt und dabei weiter konkretisiert werden.

### Europäische Union

Die Europäische Union hat die Schaffung eines Gremiums für Makroaufsicht und Systemrisiken (*European Systemic Risk Board*) beschlossen, welches insbesondere die Risiken der international tätigen, systemisch relevanten Institute beobachten soll. Generell soll dieses die Wechselwirkung zwischen dem makroökonomischen Umfeld, dem Finanzsystem sowie massgeblichen Instituten verfolgen und entsprechende Empfehlungen für die Regulierung und Aufsicht erarbeiten. Materiell wird im europäischen Raum insbesondere über die Einrichtung von Rettungsfonds nachgedacht, die von den Finanzinstituten solidarisch zu äufnen wären. Im Krisenfall sollten diese weniger zur Rettung als zur geordneten Abwicklung von in Schieflage geratenen Instituten beitragen. In einer Studie bewertet die EU zudem Bankenabgaben, die sich am Grad der Fremdfinanzierung und der Höhe der Risiken orientieren, positiv.<sup>9</sup> Nachdem die G20 am Gipfel in Toronto Ende Juni 2010 nicht zu einer einheitlichen Position fand, drängen einige EU-Staaten auf einen europäischen Alleingang.

### USA

In den USA hat Präsident Obama am 21. Juli 2010 den *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* unterzeichnet. Eines der Ziele des Gesetzes ist die Verhinderung der Notwendigkeit der Rettung von systemrelevanten Finanzinstituten durch den Staat. Dabei wird ein *Financial Stability Oversight Council* eingesetzt, der für systemrelevante Finanzinstitutionen erhöhte Anforderungen im Bereich Kapital, Liquidität und Risikomanagement

---

<sup>8</sup> GHOS, „Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards“, 12. September 2010.

<sup>9</sup> Europäische Kommission, „Innovative financing at a global level“, April 2010.

stellen kann. Es soll ein besonderes Abwicklungsprozedere für insolvente systemrelevante Institute erstellt werden. Daneben wird der Eigenhandel für Banken, die von der staatlichen Einlagensicherung versicherte Einlagen verwalten, deutlich beschränkt. Zudem wird die Beteiligung an *Hedge Funds* und *Private Equity* für diese Banken beschränkt. Systemrelevante Institute müssen regelmässig Pläne zu ihrer Abwicklung im Hinblick auf den Krisenfall (*Funeral plans*) unterbreiten. Institutsspezifische Hilfsmassnahmen durch das Federal Reserve werden verboten. Darüber hinaus wird auf Basis der im Januar 2010 vorgeschlagenen *Financial Crisis Responsibility Fee* über die Einführung von besonderen Abgaben oder Steuern für Banken diskutiert. Die Administration Obama beabsichtigt hiermit eine Rückerstattung der Ausgaben für das US-Stützungsprogramm *TARP*.

## 2 TBTF in der Schweizer Volkswirtschaft

### 2.1 Definition

Die Analyse der TBTF-Problematik erfordert eine klare Definition der verwendeten Begriffe. So wird ein Unternehmen dann als TBTF eingestuft, wenn der Staat es nicht untergehen lassen kann.<sup>10</sup> Im Mittelpunkt der Diskussion steht aus Sicht der Expertenkommission der Begriff der „systemischen Relevanz“.

Folgende Bedingungen sind zu erfüllen, damit ein Unternehmen als **systemrelevant** kategorisiert wird:

- **Das Unternehmen erbringt Leistungen, die für die Volkswirtschaft zentral sind und auf die grundsätzlich nicht verzichtet werden kann.** Im Vordergrund stehen dabei Netzwerke und die Grundversorgung mit lebenswichtigen Gütern. Im Bereich des Finanzsektors stellen die Infrastruktur für den Zahlungsverkehr (Liquiditätsversorgung) oder die Finanzintermediation (Kreditwesen und Anlagemöglichkeiten) Beispiele für derartige, unabdingbare wirtschaftliche Leistungen dar.
- **Andere Marktteilnehmer können die systemrelevanten Leistungen des Unternehmens nicht innerhalb der Frist ersetzen, die für die Volkswirtschaft tragbar ist.** Unter widrigen Marktbedingungen kann die Bereitstellung dieser Leistungen durch andere Marktteilnehmer zusätzlich erschwert sein. Die Zeit, welche für die Bereitstellung eines Ersatzes durch den Markt benötigt wird, bestimmt somit auch den Zeitrahmen für eine allfällige Intervention des Staates.

Für die praktische Einstufung eines Unternehmens als TBTF bedarf es expliziter Kriterien. Anhand dieser kann überprüft werden, ob die oben erwähnten Bedingungen erfüllt sind. Eine solche Einstufung ist dabei auf Basis einer Gesamtschau aller relevanten Kriterien vorzunehmen. Es muss festgehalten werden, dass ein eindeutiges Urteil nicht bei jedem Unternehmen gefällt werden kann. Drei Kriterien werden zur Einstufung herangezogen:<sup>11</sup>

---

<sup>10</sup> TBTF wird in diesem Bericht synonym für *Too interconnected to fail*, *Too complex to fail* und vergleichbare Begriffe verwendet.

<sup>11</sup> Verschiedene Unternehmen, welche weder besonders gross oder vernetzt sind, können aufgrund eines identischen Risikoprofils in einer Krisensituation gleichzeitig in Schwierigkeiten geraten (sog. Gemeinschaftsrisiken). Die Substitution einzelner Unternehmen durch andere Marktteilnehmer kann dadurch in Frage gestellt werden. Die Anwendung von Massnahmen, die auf individuelle TBTF-Unternehmen ausgerichtet sind, ist zur Reduktion von Risiken, die von einer Vielzahl gleichartiger Unternehmen ausgehen, jedoch nicht zielführend und ist daher nicht im Fokus der Analyse.

**I. Grösse und Marktkonzentration.** Dieses Kriterium ist erfüllt, wenn die Grösse beziehungsweise führende Stellung innerhalb eines Marktes verhindert, dass die unverzichtbaren Aktivitäten eines Unternehmens durch andere weitergeführt werden können. Zur Beurteilung der Grösse kann die Bilanzsumme einer Firma im Verhältnis zum BIP herangezogen werden. Die Marktanteile in systemrelevanten Märkten sind ein Mass für die Bedeutung einzelner Unternehmen.

**II. Vernetzung.** Ein Unternehmen kann vielfältige und komplexe Geschäftsbeziehungen mit z.B. Kunden, Zulieferern und Investoren auf nationaler wie auch auf internationaler Ebene aufweisen. Ein Ausfall würde somit schwerwiegende Konsequenzen für eine Vielzahl weiterer Akteure mit sich bringen und könnte durch einen Ansteckungsprozess der gesamten Wirtschaft erheblichen Schaden zufügen.

**III. Mangelnde Substituierbarkeit.** Die Substituierbarkeit von volkswirtschaftlich relevanten Funktionen durch den Markt nimmt tendenziell mit der Grösse oder der Vernetzung des entsprechenden Unternehmens ab. Marktspezifische Faktoren wie Krisen können zudem die Übernahme eines Unternehmens oder wichtiger Teile davon zusätzlich erschweren oder gar verhindern. Auch kann eine Übertragung der Funktion an andere Leistungserbringer innert nützlicher Frist nicht möglich sein. Von besonderer Bedeutung zur Beurteilung der Substituierbarkeit ist dabei die Dauer, während derer das Unternehmen systemrelevante Funktionen nicht mehr wahrnehmen kann.

Wenn bei einem TBTF-Unternehmen eine staatliche Intervention die Finanzkraft des Staates übersteigen würde, ist es als **too big to be rescued** (TBTBR) einzustufen. Ein Rettungsversuch hätte zur Folge, dass der Staat selbst untragbare Risiken eingehen müsste.

Die Ausprägung der TBTF-Problematik lässt sich nun anhand dieser Kriterien für die verschiedenen Wirtschaftssektoren der Schweiz beurteilen. Mit Blick auf die Schweizer Volkswirtschaft ist dabei insbesondere eine Evaluation des Finanzsektors erforderlich, wobei der Banken- vom Versicherungssektor zu unterscheiden ist. Aber auch der Infrastrukturbereich sowie der Detailhandel, in denen namhafte Grossunternehmen präsent sind, erfordert eine Überprüfung.

Wie im Nachfolgenden dargelegt wird, beschränkt sich die TBTF-Problematik in der Schweiz derzeit auf den Bankensektor.

## 2.2 Ausprägungen im Finanzsektor

### 2.2.1 Banken

Die TBTF-Problematik ist im Bankensektor gegeben und spätestens mit der jüngsten Krise auch gut dokumentiert. Auch von Bankenseite wird die Notwendigkeit anerkannt, die Problematik zu adressieren.<sup>12</sup> Die implizite Staatsgarantie stellt eine Subvention für die als TBTF eingestufted Banken dar. Dem gegenüber stehen die mit der impliziten Haftung verbundenen hohen Kosten und Risiken für die Volkswirtschaft und den Steuerzahler.

Zur Messung des Werts der Subvention stehen verschiedene Methoden zur Verfügung. So ist der Wert unter anderem am Bonitätsrating von TBTF-Banken ablesbar. Banken, die als TBTF eingestuft werden, verdanken dieser Garantie ein höheres Rating. So vergab beispielsweise die Rating-Agentur *Moody's* Ende 2009 der UBS ein Rating, welches drei Stufen

---

<sup>12</sup> Siehe z.B. E. Gerald Corrigan, Managing Director von Goldman, Sachs & Co., „Containing Too Big to Fail“, 10. November 2009.

höher war als es ohne die potentielle Staatshilfe gewesen wäre. Bei der Credit Suisse betrug dieser Ratingbonus zwei Stufen.<sup>13</sup>

Aufgrund des höheren Ratings profitieren TBTF-Banken von geringeren Zinskosten. Diese Zinersparnis wird dem Risikoträger, namentlich dem Steuerzahler, nicht vergütet. Eine Quantifizierung der damit verbundenen Zinersparnisse ist problematisch. Diese können in Zeiten erheblicher Unsicherheit sehr hoch sein, in guten Zeiten dagegen praktisch verschwinden.<sup>14</sup>

Der faktische Zwang zur Rettung einer systemrelevanten Bank rührt daher, dass ihr Ausfall gravierende Folgen für die ganze Volkswirtschaft hätte. Vor diesem Hintergrund werden nun die Kriterien aus Ziffer 2.1 herangezogen, um abzuklären, welche Banken in der Schweiz TBTF und eventuell sogar TBTBR sind. Die Kriterien sind Grösse bzw. Marktkonzentration, Vernetzung und mangelnde Substituierbarkeit, wobei Grösse die Grundbedingung für die Systemrelevanz ist.<sup>15</sup> Allerdings sind diese drei Kriterien nicht immer klar voneinander trennbar.<sup>16</sup>

Als Indikatoren für die Systemrelevanz im Finanzsektor, die eine Kombination von Grösse, Vernetzung und mangelnde Substituierbarkeit abbilden, sind insbesondere der Marktanteil am inländischen Kredit- und Einlagengeschäft sowie im Zahlungsverkehr, die Höhe der ungesicherten Einlagen, das Verhältnis von Bilanzsumme zum BIP sowie das Risikoprofil eines Finanzinstituts massgeblich:

- Der **Marktanteil in systemrelevanten Geschäftsfeldern**, namentlich im inländischen Einlagen- und Kreditgeschäft und im Zahlungsverkehr, misst die volkswirtschaftliche Bedeutung einer Bank. Besondere Berücksichtigung finden dabei Dienstleistungen, die kurzfristig schwer substituierbar sind. Je höher der Marktanteil, desto ausgeprägter sind Kettenreaktionen und die Wahrscheinlichkeit einer Kreditklemme.
- Die **Höhe der privilegierten, aber nicht versicherten Einlagen**. Dies ist jener Betrag, um den die privilegierten Einlagen einer Bank die Systemobergrenze der Einlagensicherung von derzeit CHF 6 Mrd. überschreiten. Je grösser der durch die Einlagensicherung nicht gedeckte Anteil von privilegierten Einlagen ist, desto grösser ist das Potential für Ansteckungseffekte im Falle des Ausfalls einer Bank.
- Die Grösse einer Bank, gemessen am **Verhältnis zwischen Bilanzsumme und dem BIP**. Zum einen berücksichtigt die Grösse zusätzliche Faktoren der Vernetzung und der Substituierbarkeit, welche durch die anderen Kriterien nicht abgedeckt werden. Je grösser eine Bank ist, desto grösser ist deren systemische Bedeutung.<sup>17</sup> Zum anderen steigt

---

<sup>13</sup> Bei der Rating-Agentur *Fitch* war der Ratingbonus Ende 2009 mit rund drei (Credit Suisse) bzw. neun (UBS) Stufen deutlich grösser. Gemäss *Fitch* hat die UBS ohne Berücksichtigung der zu erwartenden Staatshilfe ein Rating von höchstens BB, womit die UBS unterhalb von „Investment Grade“ eingestuft wird.

<sup>14</sup> Siehe z.B. Institute of International Finance (IIF), „Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework“, Juni 2010; Dean Baker und Travis McArthur, „The Value of the 'Too Big to Fail' Big Bank Subsidy“, CEPR, Issue Brief, 2009; Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Jahresbericht, Juni 2010.

<sup>15</sup> Vgl. dazu auch Internationaler Währungsfonds, FSB und Bank für internationalen Zahlungsausgleich, „Guidance to Assess the Systemic Importance of Financial Institutions, Markets and Instruments: Initial Considerations – Report to the G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors“, Oktober 2009.

<sup>16</sup> So gehen mit der Grösse auch die nationale und internationale Vernetzung und die mangelnde Substituierbarkeit von systemrelevanten Funktionen einher. Eine engere Vernetzung kann die Substituierbarkeit erschweren.

<sup>17</sup> Vgl. z.B. Bank für internationalen Zahlungsausgleich, „The systemic importance of financial institutions“, Quartalsheft, September 2009, S. 75 - 87.

mit der Grösse einer Bank die Wahrscheinlichkeit, dass ein eventueller Rettungsversuch die Finanzkraft des Bundes überschreitet, die Bank also TBTR ist.

- Das **Risikoprofil** eines Finanzunternehmens. Dieses ist anhand des Geschäftsmodells, der Bilanzstruktur, der Qualität der Aktiven, der Liquidität und des Verschuldungsgrades, zu beurteilen.

Bezüglich des Kriteriums der **Grösse** kann festgehalten werden, dass in der Schweiz das TBTF-Problem bei den beiden Grossbanken besonders stark ausgeprägt ist. Die beiden Grossbanken haben zusammen eine Bilanzsumme, welche etwa fünfmal so gross ist wie das Schweizer BIP. Zudem haben sie zusammen einen Marktanteil bei den inländischen Krediten und den Einlagen von über einem Drittel. Aufgrund der Grösse der beiden Grossbanken stellt der Schweizer Bankensektor international einen Ausnahmefall dar; dies sowohl betreffend Grösse als auch betreffend Konzentration. Somit sind Grundkriterien für die Einstufung als systemrelevantes Institut erfüllt. Aufgrund ihrer Grösse kann zudem nicht ausgeschlossen werden, dass die Schweizer Grossbanken potenziell TBTR sind.

Der Bankensektor weist generell eine hohe **Vernetzung** auf. Dies äussert sich zum einen in einer engen Verflechtung mit der restlichen Volkswirtschaft. Aufgrund der zentralen Bedeutung der Banken für die Kredit- und Liquiditätsversorgung, würde ein Ausfall einer grossen Bank die Refinanzierungsmöglichkeiten vieler Unternehmen und Haushalte gefährden. Zum anderen sind die Banken untereinander stark vernetzt. Insbesondere die beiden Grossbanken erbringen zentrale Dienstleistungen für die anderen Banken und spielen so eine wesentliche Rolle bei der Liquiditätsversorgung und beim Liquiditätsausgleich bei den anderen Banken. In der Schweiz verfügen zudem nur UBS, Credit Suisse und die Zürcher Kantonalbank über einen direkten Zugang zu *Continuous Linked Settlement* (CLS), einem Abwicklungssystem für grosse internationale Wechselkursgeschäfte. Andere Banken können ihre Wechselkursgeschäfte über diese oder aber über europäische Banken abwickeln. Der Ausfall einer Grossbank hätte insgesamt über Ansteckungseffekte weitreichende Folgen für das gesamte Bankensystem und könnte auch das internationale Finanzsystem erheblich treffen. Schliesslich ist die Funktionsfähigkeit des Bankensektors stark von der Reputation und vom Vertrauen der Gegenparteien und Kunden abhängig.

Systemrelevante Banken zeichnen sich auch dadurch aus, dass die **Substitution** der von ihnen angebotenen Dienstleistungen durch den Markt nicht innert nützlicher Frist erfolgen kann. Diese Frist ist viel kürzer als in anderen Branchen, da sich bei einem Vertrauensverlust die Schwächung der Bank deutlich rascher beschleunigt. Bis alternative Kreditgeber gefunden sind, kann bereits eine drastische Einschränkung des Kreditangebots mit entsprechenden konjunkturellen Auswirkungen, so z.B. einer Kreditklemme, erfolgt sein. Zum anderen sind die Kunden dieser Bank unter Umständen nicht mehr in der Lage, auf ihre Depositen zurückzugreifen und Zahlungen auszuführen. Der Ausfall einer systemrelevanten Bank gefährdet die Vermögen von Haushalten und Firmen und verhindert zumindest vorübergehend den Zugriff darauf. Einschränkungen des Konsums und der Investitionen sind die Folge.

Ein zusätzlicher Faktor, welcher im Krisenfall eine ordentliche Lösung behindert, ist die **Komplexität der Organisationsstrukturen** grosser Banken, welche die Restrukturierung und Abwicklung im Krisenfall erschwert. Die Komplexität zeigt sich u.a. in einer Vielzahl von Rechtseinheiten und Niederlassungen mit einem komplizierten System von Kapitalflüssen und Garantievergaben zwischen diesen Einheiten.

Erschwerend kommt im Schweizer Bankensektor hinzu, dass die beiden Grossbanken einen bedeutenden **Aktivenüberhang im Ausland** aufweisen. Die Verpflichtungen in der Schweiz sind somit grösser als die in der Schweiz vorhandenen Aktiven. Zudem sind die Grossbanken oft auch im Ausland von systemischer Bedeutung. Diese Situation macht die Schweiz besonders verwundbar gegenüber Druck aus dem Ausland, eine Bank mit staatlichen Mitteln zu retten. Der hohe Auslandanteil würde im Fall eines Konkurses zu grossen juristischen und operativen Problemen führen.

Neben den Grossbanken gibt es einige weitere Banken in der Schweiz, die bei einzelnen volkswirtschaftlich wichtigen Geschäftsfeldern einen bedeutenden Marktanteil haben. Im Vergleich zu den Grossbanken haben diese Banken jedoch eine deutlich geringere Grösse und Komplexität, und es fehlt ihnen weitgehend die internationale Dimension.

Zusammenfassend ist zum heutigen Zeitpunkt festzuhalten, dass in der Schweiz die **beiden Grossbanken** in ihrer aktuellen Aufstellung klar **als TBTF zu bezeichnen** sind. Dieser Umstand ist mit grossen Risiken für den Steuerzahler verbunden. **Weitere Institute** erfüllen einzelne TBTF-Kriterien. Für diese kann eine TBTF-Einstufung in Zukunft nicht ausgeschlossen werden.

## 2.2.2 Versicherungen

Unzweifelhaft ist der Versicherungssektor für die Gesamtwirtschaft der Schweiz von wesentlicher Bedeutung. Wie nachfolgend anhand der TBTF-Kriterien dargestellt wird, besteht derzeit kein faktischer Rettungszwang für ein in der Schweiz niedergelassenes und von der FINMA beaufsichtigtes Versicherungsunternehmen. Im Unterschied zu den Banken (vgl. Ziffer 2.2.1) gehen die Rating-Agenturen für ihr Bonitätsrating auch nicht von einer impliziten Staatsgarantie für die grossen Versicherer aus, welche das Rating verbessern würde. Beides schliesst jedoch nicht endgültig aus, dass sich systemische Risiken auch im Versicherungssektor manifestieren können, insbesondere über versicherungsfremde und bankähnliche Aktivitäten (sog. Kapitalmarktaktivitäten). Zudem befinden sich das wirtschaftliche Umfeld und die Geschäftsaktivitäten der Versicherungsunternehmen im permanenten Wandel.

Die **Grösse** und **Marktanteile** der Versicherungsunternehmen führen zum heutigen Zeitpunkt im Gegensatz zu den Banken nicht zu einer TBTF-Situation im schweizerischen Versicherungsmarkt.

Zusätzlich ist im traditionellen Versicherungsgeschäft der Faktor Zeit zu berücksichtigen. Dies gilt sowohl hinsichtlich der Materialisierung von systemischen Risiken als auch im Hinblick auf die Widerstandsfähigkeit des Versicherungssektors. Im Unterschied zu Banken verfügen Versicherungen jedoch über mehr Möglichkeiten, die Effekte einer Krise zu bewältigen, zumal die Versicherungsverpflichtungen über längere Zeiträume fällig werden.

Im Folgenden wird auf zwei Kriterien der systemischen Relevanz bezogen auf den Versicherungssektor ausführlicher eingegangen: die Vernetzung und die mangelnde Substituierbarkeit.

Eine **Vernetzung** besteht innerhalb der Versicherungsbranche, mit dem Finanzsektor und der Realwirtschaft. Die Vernetzung innerhalb des Versicherungssektors entsteht vor allem durch die Rückversicherung, über welche eine Umverteilung der Risiken innerhalb des Versicherungssektors erfolgt. Im Unterschied zu den vielfältig gegenseitig vernetzten Beziehungen zwischen zahlreichen beteiligten Parteien im Interbankenmarkt erfolgt diese Umverteilung jedoch hierarchisch, indem Risiken von Erst- auf Rückversicherer übertragen und von diesen allenfalls an weitere Rückversicherer oder in den Kapitalmarkt weitergegeben werden.

Die Versicherungen sind mit dem restlichen Finanzsektor über ihre Anlagen mit einem beträchtlichen Anlagevolumen vernetzt und somit unweigerlich Ansteckungsgefahren ausgesetzt. Dies kann einen zusätzlichen Verbreitungskanal von systemischen Risiken aus dem Bankensektor oder aus den Finanzmärkten darstellen, auch wenn die Versicherungen in Krisenzeiten aufgrund ihres langfristigen Anlagehorizonts und ihrer nicht zuletzt aufsichtsrecht-

lich vorgegebenen konservativeren Anlagepolitik stabilisierend für die Gesamtwirtschaft wirken können.<sup>18</sup>

Das versicherungsfremde Geschäft und insbesondere bankähnliche Aktivitäten können die Vernetzung mit dem restlichen Finanzsektor zudem stark erhöhen und eine aufsichtsrechtliche Schwachstelle bilden. Beispiele bilden die Sicherungsgebung von Kreditausfall-Swaps<sup>19</sup>, fremdfinanzierte Anlage-Programme und allenfalls andere Refinanzierungsaktivitäten.

Die Möglichkeiten der **Substituierbarkeit** von Versicherungsfunktionen und Versicherungsunternehmen sind im Vergleich zum Bankensektor vielfältiger. Aufgrund der Wettbewerbssituation im Markt ist eine rechtzeitige Substitution der Versicherungsdienstleistungen im Allgemeinen gewährleistet.

Die von den Versicherungen geforderte Kapitalausstattung, die versicherungstechnischen Rückstellungen und das gebundene Vermögen (letzteres in den jeweils gesetzlich vorgeschriebenen Versicherungszweigen) schaffen zusätzlich die Voraussetzungen für eine möglichst zweckdienliche Abwicklung im Insolvenzfall. Der Versicherungsaufsicht stehen verschiedene Instrumente zur Bewältigung eines Ausfalls zur Verfügung. Insbesondere kommt die Übernahme eines gescheiterten Versicherungsunternehmens oder eines problematischen Portfolios durch ein gesundes Versicherungsunternehmen (Portfolio-Übertrag) oder durch eine dedizierte Auffanggesellschaft in Betracht. Die FINMA kann entsprechende Anordnungen treffen. Die ordentliche Abwicklung über die Zeit lässt sich durch Private oder notfalls durch die Behörde bewerkstelligen.

Dies gilt auch für Lebensversicherer. An sich sollte eine Abwicklung unter Erfüllung der Ansprüche der Versicherten aus dem gebundenen Vermögen möglich sein. Allfällige Ausfälle wären für die einzelnen Versicherten in ihren Auswirkungen vergleichbar mit Verlusten auf einer diversifizierten Anlage. Um solche Ausfälle zu minimieren sind die Lebensversicherer indessen aufsichtsrechtlich zur Stellung von gebundenem Vermögen verpflichtet. Für das Geschäft der beruflichen Vorsorge ist zudem eine gesonderte Betriebsrechnung zu führen. Als Sanierungsmassnahmen sind zudem freiwillige oder behördlich angeordnete Portfolio-Überträge möglich. Stabilisierend wirkt in diesem Geschäft zudem, dass es sich bei der beruflichen Vorsorge um ein Versicherungsobligatorium handelt: Im Krisenfall brechen die Prämieneträge der Versicherungsunternehmen nicht unmittelbar ein und die FINMA kann im Konkursfall das Rückkaufsrecht der Versicherungsnehmer beschränken, um so einen „Run“ auf ein Lebensversicherungsunternehmen zu verhindern. Ein Ausfall eines bedeutenden Lebensversicherungsunternehmens, welches Rückdeckungen für die Träger der beruflichen Vorsorge anbietet, kann dennoch negative Auswirkungen auf das System der beruflichen Vorsorge in der Schweiz haben, insbesondere auf das von KMU bevorzugte Vollversicherungsmodell. Der Staat kann unter Umständen politisch gefordert sein, stützend einzugreifen, falls eine grosse Anzahl KMU nach einem Ausfall keinen Anbieter für die Durchführung dieser Form der beruflichen Vorsorge findet. Es lässt sich jedoch weder ein staatlicher Rettungszwang für ein ganzes Versicherungsunternehmen noch ein untragbares Systemrisiko für den Finanzplatz oder die Realwirtschaft identifizieren.

Die Entwicklung systemischer Risiken im Versicherungsbereich, sowie allfällig entstehende TBTF- und TBTBR-Probleme müssen fortlaufend durch die FINMA überwacht werden. Das prudentielle Aufsichtsregime hat den Versichertenschutz als oberstes Ziel. Die FINMA hat si-

---

<sup>18</sup> Vgl. OECD, „The Impact of the Financial Crisis on the Insurance Sector and Policy Responses“, April 2010, Kap. A S. 7.

<sup>19</sup> Bei Abschluss eines Kreditausfall-Swaps (*Credit Default Swaps*, CDS) verpflichtet sich der Sicherungsgeber, bei Eintritt eines definierten Kreditereignisses eine Ausgleichzahlung an den Sicherungsnehmer zu leisten. Hierfür erhält der Sicherungsgeber eine Prämie.

cherzustellen, dass die Versicherten auch bei der Insolvenz von Versicherungsunternehmen den vom Gesetzgeber vorgesehenen hohen Schutz geniessen. Es ist aber nicht ihre primäre Aufgabe, die Unternehmen selbst oder ihre Eigentümer vor der Insolvenz zu schützen.

Da sich das bestehende Aufsichtsregime gestützt durch das Versicherungsgeschäftsmodell grundsätzlich als adäquat erweist, drängen sich weder eine Generalüberholung noch grundlegende Änderungen auf. Im Rahmen der allgemeinen Weiterentwicklung der Versicherungsaufsicht können gezielte Verbesserungen im Aufsichtsregime vorgenommen werden, die die Widerstandsfähigkeit des Versicherungssektors angesichts neuer Gegebenheiten bewahren und identifizierte Schwachstellen beheben. Dazu wird die Überwachungstätigkeit konsequent umgesetzt und punktuell intensiviert.

Die **Inkraftsetzung des Schweizer Solvenztests (SST)** per 1. Januar 2011 ist in dieser Hinsicht ein wichtiger Meilenstein. Der Solvenztest erlaubt, die Solidität der Versicherungsunternehmen in einer Gesamtbilanzsicht und mit marktnahen Bewertungen zu beurteilen. Die Gesamtbilanzsicht des SST erstreckt sich auf die Gruppen- beziehungsweise Konglomeratsstufe und bildet ein wichtiges Aufsichtsinstrument, das es erlaubt, Risiken innerhalb des gesamten Konzerns zu quantifizieren. Im SST können auch Risiken aus versicherungsfremden und kapitalmarktbezogenen Geschäften erfasst werden. Im Rahmen der Anwendung und Weiterentwicklung des SST muss sichergestellt werden, dass dieser fortlaufend versicherungsfremde und kapitalmarktbezogene – sowie künftig allenfalls neu auftauchende Risiken – adäquat erfasst und quantifiziert. Zudem sind kapitalmarktbezogene Geschäfte einer getrennten und geschäftsgerechten Regulierung und Aufsicht zu unterwerfen.

Die Arbeiten im Hinblick auf eine international koordinierte Aufsicht der Versicherungsgruppen und -konglomerate sind weiter voranzutreiben.

Die Belastbarkeit des Versicherungssektors kann zusätzlich erhöht werden, indem das Risikomanagement im Bereich der Liquidität verbessert und Teil der laufenden Aufsicht wird. Bei der Entwicklung der diesbezüglichen Anforderungen sind die Besonderheiten des Versicherungssektors, insbesondere das unterschiedliche Liquiditätsbedürfnis im Verhältnis zu den Banken zu berücksichtigen. Die entsprechenden Massnahmen werden von der FINMA weiterverfolgt.

Nebst diesen Massnahmen sind die **Insolvenzbestimmungen** zu verbessern, insbesondere hinsichtlich der Zuständigkeiten der FINMA. Die bestehenden Interventionskompetenzen der FINMA sollen um die Sanierungs- und Abwicklungskompetenz erweitert werden. Diese Anpassungen sind bereits in der Botschaft des Bundesrates zur Änderung des Bankengesetzes (Sicherung der Einlagen)<sup>20</sup> aufgenommen und dem Parlament vorgelegt worden. Die Entwicklungen auf internationaler Ebene sind ebenfalls zu berücksichtigen.<sup>21</sup>

### 2.2.3 Finanzmarktinfrastrukturen

Finanzmarktinfrastrukturen erbringen einerseits Dienstleistungen, die die TBTF-Problematik bei Banken lindern können. Die Einführung und vermehrte Nutzung zentraler Gegenparteien und zentraler Datenbanken für *Over the Counter-Derivate*<sup>22</sup> wird deshalb im Kapitel 3.7.2 unter den weiteren Massnahmen zur Limitierung der volkswirtschaftlichen Risiken aufgeführt.

---

<sup>20</sup> BBI 2010 3993. Zum Versicherungsaufsichtsgesetz ab S. 4028.

<sup>21</sup> Zur weiterführenden Lektüre empfiehlt sich die umfassende Analyse der systemischen Risiken im Versicherungssektor im FINMA Working Paper Juni/2010 sowie, für die internationale Dimension, die Stellungnahme der IAIS zu Kernfragen der Finanzstabilität vom 4. Juni 2010.

<sup>22</sup> Es handelt sich hierbei um Derivate, die ausserbörslich zwischen zwei Marktteilnehmern gehandelt werden.

Andererseits kann aber der Wegfall der Finanzmarktinfrastrukturen aufgrund ihrer zentralen Funktion im Finanzsystem zu Schwierigkeiten insbesondere für ihre Teilnehmer führen.

Die wichtigsten Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen – das Grossbetragszahlungssystem SIC (betrieben durch die SIX Interbank Clearing im Auftrag der SNB), das von der SIX SIS betriebene Effektenabwicklungssystem sowie die zentrale Gegenpartei SIX x-clear – sind für die Stabilität des Finanzsystems von grosser Bedeutung. FINMA und SNB sind für die Aufsicht und Überwachung der Finanzmarktinfrastrukturen in der Schweiz zuständig. Die SIX SIS und die SIX x-clear weisen einen Bankenstatus auf und werden von der FINMA beaufsichtigt. SIC, SIX SIS und SIX x-clear werden zudem als systemisch bedeutsame Zahlungs- bzw. Effektenabwicklungssysteme durch die SNB überwacht.

Verschiedene extreme aber plausible Szenarien können zum Ausfall der von den Systembetreibern erbrachten Dienstleistungen führen. Dennoch ist die **TBTF-Problematik bei Finanzmarktinfrastrukturen** von viel **geringerer Bedeutung** als beispielsweise bei Grossbanken. Die Betreiber der Finanzmarktinfrastrukturen sind im Vergleich zu den Banken viel weniger der Gefahr eines kurzfristigen Liquiditätsabzugs (*Run*) ausgesetzt. Einem solchen Stressszenario käme eine Situation am ehesten nahe, bei der eine schockartige Wertminderung hinterlegter Sicherheiten seitens der Teilnehmer den Infrastrukturbetreibern enormen Marktrisiken aussetzte. Es existieren zudem präventive Massnahmen, die die Wahrscheinlichkeit eines Ausfalls stark reduzieren. Ferner bestehen Möglichkeiten, die zentralen Finanzmarktinfrastruktur-Dienstleistungen auch bei Solvenz- oder Liquiditätsschwierigkeiten eines Systembetreibers aufrechtzuerhalten.

Im Vergleich zu den Grossbanken ist es insbesondere einfacher, die Dienstleistungen in einer Betriebs- oder Auffanggesellschaft weiterzuführen. Eine Rettung des Systembetreibers wäre hingegen nicht zwingend, vorausgesetzt dass die Systembetreiber entsprechende Vorarbeiten tätigen und in Zusammenarbeit mit den Behörden Konzepte für die Übertragung ihrer Dienstleistungen in eine Betriebs- bzw. Auffanggesellschaft erarbeiten. Entsprechende Anforderungen, die derzeit im Rahmen der laufenden Überarbeitung der internationalen Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen vorgesehen sind, sollen auch in der Schweiz umgesetzt werden.<sup>23</sup>

## 2.3 Ausprägungen in der übrigen Volkswirtschaft

### 2.3.1 Infrastruktursektoren<sup>24</sup>

Ebenfalls ins engere Blickfeld einer TBTF-Analyse geraten aufgrund ihrer volkswirtschaftlichen Rolle verschiedene Infrastrukturbranchen. In einigen dieser Branchen dominieren Monopolisten, die schwer substituierbar sind, z.B. im Strom- oder Schienennetz. Der Ausfall eines Infrastrukturunternehmens, das ein solches Netz kontrolliert, kann potenziell sehr hohe volkswirtschaftliche Kosten auslösen. Würde beispielsweise das Stromübertragungsnetz der Swissgrid ausfallen, so wäre die Produktion vieler Güter unmöglich. Im Extremfall wären infolgedessen auch viele andere Unternehmen in ihrer Existenz bedroht.

---

<sup>23</sup> Die heutigen internationalen Prinzipien für Finanzmarktinfrastrukturen sind in den folgenden Berichten festgehalten: CPSS, „Core Principles for Systemically Important Payment Systems“, 2001. CPSS-IOSCO, „Recommendations for Securities Settlement Systems“, 2001; und CPSS-IOSCO, „Recommendations for Central Counterparties“, 2004. Diese Prinzipien werden derzeit durch eine gemeinsame Arbeitsgruppe des CPSS (*Committee on Payment and Settlement Systems*) und des *Technical Committee* von IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*) überarbeitet. FINMA und SNB sind in der zuständigen internationalen Arbeitsgruppe auf verschiedenen Ebenen vertreten.

<sup>24</sup> Eine ausführliche Analyse der TBTF-Problematik im Infrastruktursektor ist dem Anhang A5 zu entnehmen.

Obwohl monopolistische Netze, die unbestritten systemrelevant sind, selten von einem Konkurrenten substituiert werden können, hält sich bei Infrastrukturunternehmen die Gefahr eines sowohl kurz- als auch langfristigen Angebotswegfalls in engen Grenzen. Aufgrund des grossen Anteils an Anlagevermögen und der in der Regel sehr tiefen variablen Kosten, kann eine Auffanggesellschaft im Normalfall aus betriebswirtschaftlicher Sicht mit vergleichsweise geringen Problemen das Unternehmen weiterführen und die Versorgung sicherstellen. Das ursprünglich betroffene Unternehmen kann in den Konkurs gehen, ohne dass deswegen namhafte volkswirtschaftliche Schäden entstehen. Darüber hinaus werden systemrelevante Geschäftsfelder der Infrastrukturnetze heute bereits stark reguliert. Entscheidend ist aus Sicht der TBTF-Problematik in vorbeugender Hinsicht, dass sowohl die gesetzlichen Vorgaben für die Regulierung als auch die Umsetzung durch den Regulator hinreichend flexibel sind, um einen betriebswirtschaftlich rentablen Betrieb und Erhalt der systemrelevanten Funktionen zu gewährleisten.

Im Gegensatz zu den Banken sind systemrelevante Funktionen des Infrastruktursektors grundsätzlich nicht den bankenspezifischen Risiken eines kurzfristigen Liquiditätsabzugs (*Run*) oder einer Ansteckungsgefahr durch andere Marktteilnehmer ausgesetzt. Selbst wenn das betreffende Infrastrukturunternehmen Konkurs gehen sollte, ist sein Netz kurzfristig technisch weiterhin funktionsfähig. Dies hat zur Folge, dass im Krisenfall wesentlich mehr Zeit als im Bankensektor bleibt, um nach Finanzierungsalternativen zu suchen. Mittels einer im Vergleich zum Bankensektor minimalen Überbrückungsfinanzierung liessen sich in den Infrastruktursektoren die systemrelevanten Funktionen relativ rasch weiterführen.

### 2.3.2 Detailhandel

Eine für den Binnenmarkt wichtige Branche ist der Detailhandel, da er die Versorgung der Bevölkerung mit vielen Gütern des täglichen Bedarfs sicherstellt. Wie die Praxis zeigt, sind die wichtigsten Schweizer Detailhandelsunternehmen seit Jahren betriebswirtschaftlich rentabel. Die Versorgung auch in entlegene Landesteile wird durch die Detailhändler ohne staatliche Unterstützung gewährleistet. Wie in vielen anderen Staaten auch ist der Detailhandel in der Schweiz durch eine relativ starke Marktkonzentration gekennzeichnet, die unter anderem die Folge von Skaleneffekten ist. In den vergangenen Jahren hat sich die Marktkonzentration infolge von zahlreichen Zusammenschlüssen weiter erhöht.<sup>25</sup> In jüngerer Zeit haben im Gegenzug aber auch neu eintretende Marktteilnehmer (z.B. Lidl, Aldi) Marktanteile gewinnen können. Während der Untergang eines kleinen Detailhändlers ungeachtet der Auswirkungen auf unmittelbar Betroffene für die gesamte Volkswirtschaft kaum von Bedeutung wäre, wären die negativen Auswirkungen einer Insolvenz eines der beiden grossen Detailhändler bedeutender.

Da der Prozess der Abwicklung eines grossen Detailhändlers sich grundsätzlich jedoch über einen längeren Zeitraum erstrecken und somit eine Substitution durch den Markt erlauben würde, wäre die Versorgungssicherheit nicht gefährdet. Die grossen **Detailhändler** sind somit **nicht als TBTF** einzustufen.

### 2.3.3 Übrige Sektoren

In der Schweiz existieren auch in anderen Branchen Unternehmen, welche die Dimension und die Stellung eines Weltunternehmens erreichen. Dies betrifft insbesondere die Pharmaindustrie, den Rohstoffhandel und den Lebensmittelbereich. Sie sind international tätig und erwirtschaften nur einen geringen Teil ihres Ertrags in der Schweiz. Der Wegfall eines solchen Unternehmens würde für die Schweizer Volkswirtschaft trotzdem eine Belastung dar-

---

<sup>25</sup> Beispiele sind der Zusammenschluss von Migros/Globus/ABM/Denner sowie Coop/EPA/Waro/Carrefour

stellen. Wie auch bei den Detailhändlern gilt jedoch, dass ihre Leistungen innerhalb nützlicher Frist substituiert werden können. Daher werden auch diese Grossunternehmen nicht als TBTF eingestuft.

### 2.3.4 Fazit

Insgesamt beschränkt sich die Problematik des TBTF in der Schweiz auf den Bankensektor. In anderen Branchen existieren ebenfalls grosse Unternehmen und deren Insolvenz würde zweifelsohne eine erhebliche Belastung darstellen. Ihre systemrelevanten Funktionen könnten im Regelfall jedoch genügend rasch durch den Markt substituiert werden, oder sie können mit vertretbarem Aufwand durch eine Auffanggesellschaft sichergestellt werden. Daher ist aus volkswirtschaftlicher Sicht, insbesondere um den für den Wohlstand wichtigen Strukturwandel nicht zu behindern, eine staatliche Rettung nicht angebracht und schon gar nicht zwingend.

## 3 Massnahmen

### 3.1 Überblick

Systemrelevante Unternehmen erbringen Leistungen, die für die Volkswirtschaft unverzichtbar sind und welche im Insolvenzfall nicht kurzfristig durch andere Unternehmen substituiert werden können. Im Insolvenzfall befindet sich der Staat somit in einer Zwangslage. Er muss zur Sicherstellung der systemrelevanten Funktionen und zur Verhinderung von schwerwiegenden Auswirkungen auf die Volkswirtschaft das gesamte Unternehmen retten. Das Unternehmen geniesst damit eine implizite Staatsgarantie. Dies verzerrt den Wettbewerb und kann zu Fehlanreizen führen. Massnahmen zur Limitierung der volkswirtschaftlichen Risiken setzen an diesen Punkten an: Sie sollen Fehlanreize und Wettbewerbsverzerrungen beseitigen und den Staat vor der Zwangslage schützen, zur Sicherung einzelner Funktionen ein gesamtes Unternehmen retten zu müssen.

Zwei Arten von Massnahmen lassen sich unterscheiden:

**I. Präventive Massnahmen**, d.h. Massnahmen, welche der Vermeidung einer Krise dienen, die Sicherheit erhöhen und das Risiko eines Ausfalls eines systemrelevanten Unternehmens vermindern. Sollte es dennoch zur Insolvenz kommen, so minimieren diese Massnahmen zumindest die Auswirkungen der Insolvenz.

**II. Kurative Massnahmen**, d.h. Massnahmen, welche verhindern, dass der Staat im Insolvenzfall zur Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Unternehmen rettend einspringen muss.

In zeitlicher Hinsicht können Massnahmen in drei Phasen ihre Wirkung entfalten: Sie können – als präventive Massnahmen – bereits im gewöhnlichen laufenden Betrieb der Bank ansetzen, sie können im Falle einer Krise der Stabilisierung des Unternehmens dienen (Krisenmanagement, *Recovery*) oder sie können auf den Insolvenzfall des Unternehmens ausgerichtet sein, wobei – je nach Situation – die Zwangssanierung (*Resolution*) oder die Liquidation (*Wind down*) im Vordergrund steht. Die Unterschiede und Übergänge zwischen den Phasen sind dabei graduell. Die Massnahmen müssen nicht auf einzelne Phasen beschränkt sein. Grundsätzlich gilt, dass mit fortschreitender Intensivierung einer Krise aufgrund der konkreteren Gefährdungssituation einschneidendere staatliche Massnahmen gerechtfertigt sind. Der Einfluss der Aufsichtsbehörden auf die Kontrolle der Bank nimmt zu und das Instrumentarium der Aufsichtsbehörden wird vielfältiger.

Es wurden **ökonomische** (vgl. nachfolgend Ziffer 3.2) **und juristische Kriterien** (vgl. Zwischenbericht Ziffer 3.5) zur Beurteilung von Massnahmen ausgearbeitet. Anhand dieser Kriterien und unter Berücksichtigung der möglichen Stossrichtung und zeitlichen Ansatzpunkte wurde eine Vielzahl von Massnahmen geprüft. Da sich die TBTF-Problematik in der Schweiz derzeit auf den Bankensektor beschränkt, wurde bei der Prüfung den spezifischen Charakteristika der Tätigkeiten von Banken Rechnung getragen. Als Ergebnis dieser Prüfung wurden **vier Kernmassnahmenbereiche** identifiziert:

- **Eigenmittel**
- **Liquidität**
- **Risikoverteilung**
- **Organisation.**

Diese Kernmassnahmen und deren empfohlene Ausgestaltung werden nachfolgend im Detail dargestellt (vgl. Ziffern 3.3 bis 3.6).

Bei der Prüfung der Massnahmen hat sich gezeigt, dass keine der Kernmassnahmen für sich allein die Risiken, die mit systemrelevanten Banken verbunden sind, auf ein volkswirtschaftlich vertretbares Mass reduziert. Weiter hat sich gezeigt, dass die Massnahmen in einem engen Zusammenhang stehen, indem sie entweder gegenseitige Voraussetzung für einander bilden oder sich ergänzen. Neben der Identifizierung der Kernmassnahmenbereiche hat die Expertenkommission daher die Kernmassnahmen aufeinander abgestimmt und ein konkretes **Massnahmenpaket (*Policy Mix*)** ausgearbeitet (vgl. Ziffer 4).

Besonders eng ist die Verbindung zwischen den Eigenmitteln und organisatorischen Massnahmen insbesondere zur Verbesserung der (internationalen) Abwicklungsfähigkeit der gesamten Bank (*Resolvability*). Erstere vermindern primär das Insolvenzrisiko, während letztere die Auswirkungen einer Insolvenz verringern. Die durch erhöhte Eigenmittel erzielte zusätzliche Sicherheit kompensiert damit unter anderem Unzulänglichkeiten im (internationalen) Insolvenzverfahren. Werden die volkswirtschaftlichen Risiken, welche von systemrelevanten Instituten ausgehen, reduziert, indem die internationale *Resolvability* verbessert wird, reduziert sich im entsprechenden Umfang die Rechtfertigung für besondere Eigenmittelanforderungen. Den systemrelevanten Banken sind auf den für sie spezifischen Eigenmittelzuschlägen Rabatte zu gewähren. Dabei sind Verbesserungen der *Resolvability* einerseits denkbar im Bereich des rechtlichen Umfelds und der Behördenzusammenarbeit der betroffenen Staaten und andererseits bei der Organisation der Bank selbst (vgl. Ziffer 3.6).

Im Massnahmenpaket der Expertenkommission spielen erhöhte Eigenmittelvorschriften für systemrelevante Banken eine massgebliche Rolle. Um den betroffenen Banken die Umsetzung dieser strengeren Eigenmittelvorschriften zu vereinfachen bzw. zu erleichtern, werden den Banken die rechtlichen Grundlagen für zwei neue Instrumente - Vorratskapital und Wandlungskapital - bereitgestellt:

- Mit dem sog. **Vorratskapital** soll die Eigenkapitalaufnahme und Ausgabe von neuen Aktien in einer Krise erleichtert werden. Beim Vorratskapital handelt es sich um eine neue Art von genehmigtem Kapital, bei welchem insbesondere die in Art. 651 Abs. 1 und Abs. 2 Obligationenrecht (OR) vorgesehene betragsmässige und zeitliche Beschränkung entfällt (vgl. Ziffer 3.3 sowie Kommentar Anhang A3.2.2).
- Das **Wandlungskapital** führt demgegenüber eine neue Kategorie von bedingtem Kapital ein. Gestützt auf das Wandlungskapital kann der Verwaltungsrat Obligationen ausgeben, die bei Eintreten eines vertraglich vordefinierten Ereignisses – beispielsweise dem Unter-

schreiten einer gewissen *Common Equity Quote* – in Aktienkapital gewandelt werden. Es findet damit eine Umwandlung von Fremdkapital in Eigenkapital statt (vgl. Ziffer 3.3 sowie Kommentar Anhang A3.2.2). Bei den ausgegebenen Obligationen handelt es sich somit um bedingte Pflichtwandelanleihen (oder *Contingent Convertible Bonds*, im Folgenden CoCos).

Die Umsetzung einzelner dieser Massnahmen bzw. die Umsetzung des Massnahmenpakets sowie das Bereitstellen der neuen Kapitalinstrumente setzen eine **Änderung des Bankengesetzes** voraus. Daher wurde ein entsprechender Entwurf für eine Teilrevision ausgearbeitet, der die notwendigen gesetzlichen Grundlagen schafft (vgl. Anhang A2 sowie Kommentar Anhang A3).

Neben den Massnahmen in den Kernbereichen wurden **weitere Massnahmen** identifiziert, die einen Beitrag zur Bewältigung der TBTF-Problematik leisten können, die aber aus unterschiedlichen Gründen nicht im Zentrum der Anstrengungen stehen:

- Eine **Weiterentwicklung des nationalen und internationalen Konkursrechts**, welche die Abwicklung von Banken über die Grenzen hinweg verbessert, könnte einen wertvollen Beitrag leisten, die Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall zu erleichtern und die gesamte Bank im Krisenfall besser sanieren bzw. geordnet abwickeln zu können (vgl. Ziffer 3.7.1).
- Die bereits laufenden Initiativen zur **Verbesserung der Marktinfrastruktur und der bankinternen Prozesse** werden als genügend eingestuft. Weitere Massnahmen müssen derzeit nicht ergriffen werden (vgl. Ziffer 3.7.2).
- Im Bereich der **Vergütungssysteme** werden mit Bezug auf die TBTF-Problematik die mit dem Rundschreiben der FINMA bereits getroffenen Vorkehrungen als ausreichend erachtet (vgl. Ziffer 3.7.3). Das Rundschreiben setzt die Empfehlungen des FSB betreffend Vergütungssysteme um.<sup>26</sup> Sehr hohe und nicht immer risikogerechte Entlohnungen stellen ausserdem kein spezifisches Problem systemrelevanter Banken dar.

Einzelne der international diskutierten und von der Expertenkommission geprüften **Massnahmen** wurden **nicht weiter verfolgt** oder als nicht notwendig erachtet. Diese Massnahmen sind entweder (i) ungeeignet, eine Reduktion des Risikos zu bewirken, (ii) zu weitgehend und unverhältnismässig, (iii) führen zu Fehlanreizen oder (iv) können durch andere Massnahmen unter geringerer Belastung für die Betroffenen bei gleicher Zielerreichung substituiert werden. Es wurden namentlich Steuer- und Versicherungslösungen nicht weiter verfolgt (vgl. Ziffer 3.8). Auch wettbewerbsrechtliche Massnahmen wurden geprüft und als ungeeignet erachtet, da sie die TBTF-Problematik nicht zielgerichtet adressieren. Eine direkte Regulierung oder Beschränkung des Eigenhandels erübrigt sich angesichts der neuen internationalen Eigenmittelvorschriften und direkte Grössenbeschränkungen sowie direkte strukturelle Vorgaben sind unverhältnismässig und angesichts der vorgeschlagenen Massnahmen in den Bereichen Eigenmittel und Organisation nicht notwendig.

## 3.2 Kriterien zur Auswahl geeigneter Massnahmen

Die folgenden Kriterien werden zur Beurteilung der Massnahmen herangezogen. Diese sind sowohl für die Beurteilung einzelner Massnahmen als auch für die gesamthafte Beurteilung eines Massnahmenbündels (*Policy Mix*) zu berücksichtigen.

---

<sup>26</sup> Vgl. Financial Stability Forum (FSF); neu FSB, „FSF Principles for Sound Compensation Practices“, 2. April 2009.

## **I. Risikobegrenzung**

Trägt die Massnahme wirkungsvoll zur Beschränkung der Risiken im Finanzsystem bei und vermag sie so Insolvenzwahrscheinlichkeiten, Systemrisiken und deren Schadensfolgen auf ein angemessenes Mass zu begrenzen?

Die Übernahme, Überwachung und Transformation von Risiken gehört zu den zentralen Funktionen der Banken. Ein Missverhältnis zwischen effektiver und zulässiger Risikoübernahme beruht im Kern auf der Präsenz externer Kosten und von ihnen ausgehender Fehlansätze. Massnahmen sollten auf deren Vermeidung ausgerichtet sein.

## **II. Erleichterte Abwicklung und Restrukturierung systemisch relevanter Banken**

Trägt die Massnahme zur erleichterten Bewältigung eingetretener oder drohender Insolvenzfälle bei, ohne Belastung des Steuerzahlers und ohne Erschütterung des Wirtschaftssystems, und ermöglicht sie so die Durchsetzung von Haftungsprinzip und Konkursfähigkeit für alle Unternehmungen des Finanzsektors?

Ziel ist die geordnete, schadensarme Abwicklung oder Restrukturierung betroffener Banken unter Sicherstellung ihrer systemisch relevanten Funktionen. Das Verfahren muss glaubwürdig, praktikabel, und schadensbegrenzend sein. Es sollte eine abschreckende Wirkung entfalten und damit der Marktdisziplin dienen. Voraussetzung sind hinreichende Eingriffsrechte der Aufsichtsbehörden und kompatible Organisationsstrukturen bzw. Abwicklungspläne der Banken.

## **III. Funktionsfähigkeit und Effizienz des Finanzsystems**

Ist die Massnahme in der Lage, ihren Beitrag zu leisten, ohne das Banken- und Finanzsystem daran zu hindern, ihre für wirtschaftlichen Wohlstand und Wachstum essentiellen volkswirtschaftlichen Aufgaben zu erfüllen? Belässt sie auch die Kraft des Finanzsektors zur Innovation und Entwicklung? Ist sie kompatibel mit effizienten, wettbewerbsfähigen Strukturen der Finanzindustrie?

Regulatorische Korrekturen sind darauf auszurichten, zuvor bestehende adverse Anreize und Externalitäten zu kompensieren. Preise und Kreditversorgung sollten die zugrunde liegenden Knappheiten und Risiken korrekt widerspiegeln. Darüber hinausgehende Eingriffe führen zu „gesellschaftlichen Regulierungskosten“ und sind nach Möglichkeit zu vermeiden.

## **IV. Wettbewerbsneutralität**

Ist die Massnahme kompatibel mit möglichst geringen Verzerrungen des Wettbewerbs im Finanzsektor, und zwar sowohl in binnenwirtschaftlicher wie in internationaler Hinsicht?

Massnahmen sollten möglichst wettbewerbsneutral sein und sich darauf beschränken, bestehende Verzerrungen zu korrigieren. Eine Abstimmung mit der internationalen Regulierungsentwicklung ist daher angezeigt. Neben den Wettbewerbswirkungen unterschiedlicher nationaler Vorschriften sind aber auch die langfristig möglichen Verzerrungen durch ein allzu rigides internationales Regulierungskartell zu beachten.

## **V. Einfachheit**

Ist die Massnahme vereinbar mit einem möglichst einfachen Regulierungssystem? Vermeidet das Regulierungssystem unnötige Duplizitäten, d.h. ein Nebeneinander mehrerer Instrumente mit gleicher oder ähnlicher Stossrichtung?

Je komplexer ein Regulierungssystem, desto grösser die Möglichkeiten und Anreize zur Umgehung und zur Vermeidung der angestrebten Effekte, desto grösser auch die zu diesem Zweck eingesetzten (volkswirtschaftlich unproduktiven) Ressourcen.

## VI. Nicht-fiskalische Zielsetzung

Zweck der Eingriffe sollte nicht die Erzielung zusätzlicher Staatseinnahmen, sondern die Steuerung der Anreize der Finanzmarktteilnehmer sein.

Stehen fiskalische Motive im Mittelpunkt, ist die Gefahr gross, dass Massnahmen (relativ zu ihrer eigentlichen Zielsetzung) falsch bemessen werden.

### 3.3 Kernmassnahme *Eigenmittel*

Mit der Kernmassnahme Eigenmittel werden mehrere komplementäre Ziele verfolgt. Erstens reduzieren höhere Puffer die Wahrscheinlichkeit, dass ein systemrelevantes Institut ausfällt. Damit sinken die erwarteten volkswirtschaftlichen Kosten eines Ausfalls. Zweitens leisten Eigenmittelreserven einen Beitrag zum Krisenmanagement und erleichtern im Krisenfall die Weiterführung systemrelevanter Funktionen. Und drittens setzen geeignet ausgestaltete Eigenmittelanforderungen den Banken einen Anreiz, den Grad ihrer Systemrelevanz zu begrenzen.

Diese Ziele können insbesondere durch progressiv ausgestaltete Eigenmittelanforderungen erreicht werden. Die Progressivität trägt dazu bei, dass Banken mit grösserem Schadenspotenzial eine tiefere Ausfallwahrscheinlichkeit haben. Bei konstanter Ausfallwahrscheinlichkeit würden sonst die erwarteten volkswirtschaftlichen Kosten mit dem Grad der Systemrelevanz zunehmen. Zudem setzt die progressive Ausgestaltung Anreize zur Begrenzung der systemischen Relevanz. Ein hoher Grad an Systemrelevanz soll aus Sicht der Banken weniger attraktiv sein als ein tiefer Grad.

Im Folgenden wird zunächst das Konzept zur Festlegung der Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Banken beschrieben. Danach wird die Kalibrierung der Anforderungen präsentiert. Schliesslich werden die Grundsätze für die Festlegung einer *Leverage Ratio* beschrieben.

Die folgende Tabelle gibt eine Übersicht über die verschiedenen Kapitalinstrumente im internationalen Kontext. Neben *Common Equity* gilt es zwischen folgenden Kategorien von Kapitalinstrumenten zu unterscheiden: (i) Kapitalinstrumente, deren Verlusttragungsfähigkeit vor allem von den vertraglichen Bedingungen abhängt (z.B. *CoCos*); (ii) Kapitalinstrumente, deren Verlusttragungsfähigkeit zwar von den vertraglichen Bedingungen abhängt, aber deren Wirksamkeit ohne eine Reform der rechtlichen Rahmenbedingungen der Bankensanierung auf internationaler Ebene fraglich bleibt (z.B. die *bail-inable Bonds*) und (iii) Kapitalinstrumente, deren Verlusttragungsfähigkeit von einer Reform des Bankensanierungsrechts auf internationaler Ebene abhängig ist (z.B. *Senior Debt* im Rahmen eines *Debt Equity Swaps*).

Instrument	Beschreibung	Verlusttragfähigkeit im laufenden Betrieb	Bedeutung in einer Krisensituation
<i>Common Equity Tier 1 (CET1)</i> , (im Folgenden <i>Common Equity</i> )	<i>Common Equity</i> besteht aus einbezahltem Kapital, offenen Reserven und Gewinnvorträgen und bemisst sich nach Abzug von regulatorischen Anpassungen (u.a. <i>Goodwill</i> sowie neu latente Steueransprüche). Die Abzüge sind in der Krise nicht werthaltig.	Ist gegeben. <sup>27</sup>	Wirkt in der Stabilisierungsphase ( <i>Recovery</i> ), mit dem Zweck der Verhinderung des Abgleitens in die Sanierungsphase, verlustabsorbierend.
Vorratskapital	Im Voraus bewilligtes Aktienkapital zur jederzeitigen Ausgabe durch Verwaltungsrats-Beschluss, ohne die heute im Obligationenrecht für genehmigtes Kapital bestehenden Beschränkungen.	Ist erst nach Platzierung analog <i>Common Equity</i> verlusttragend. Es ist jedoch zu erwarten, dass die Neuemission von Kapital in einer Krisensituation schwierig ist. Aufgrund dieser grossen Unsicherheit weist Vorratskapital nur eine unsichere Verlusttragungsfähigkeit aus.	Bankleitung sollte rasch und ohne Generalversammlungs-Beschluss zusätzliches Kapital zur Stabilisierung der Bank aufnehmen können.
Bedingte Pflichtwandelanleihen mit vertraglicher Auslösung ( <i>CoCos</i> )	Fremdkapitalinstrumente, die beim Erreichen von vertraglich vordefinierten Schwellen ( <i>Trigger</i> ) oder bei einer Stützung durch den Staat <sup>28</sup> in Gesellschaftskapital gewandelt bzw. abgeschrieben werden. In diesem Bericht werden nur <i>CoCos</i> betrachtet, deren Wandlung durch das Erreichen bzw. Unterschreiten einer regulatorischen Kapitalquote ausgelöst wird.	Wird nach Umwandlung in <i>Common Equity</i> bzw. nach Abschreibung voll verlusttragend. Zeitpunkt der Wandlung abhängig von der Höhe des <i>Triggers</i> (siehe unten).	Abhängig von der Höhe des <i>Triggers</i> (siehe unten).
<ul style="list-style-type: none"> <li>Mit hohem <i>Trigger</i></li> </ul>	Der <i>Trigger</i> ist so gesetzt, dass die Wandlung in angemessenem Abstand zum regulatorischen Minimum erfolgt.	Hoch, falls Umwandlung oder Abschreibung rasch erfolgt (Vertrauensbildung entscheidend)	Rasche Stabilisierung, noch vor der eigentlichen Sanierungs- und Liquidationsphase.
<ul style="list-style-type: none"> <li>Mit tiefem <i>Trigger</i></li> </ul>	Der <i>Trigger</i> ist knapp über dem regulatorischen Minimum.	Deutlich schwächer und später einsetzende Wirkung als höher triggernde <i>CoCos</i> , da selbst in aku-	Stabilisierung, Gewährleistung eines ausreichenden Handlungs-

<sup>27</sup> Allerdings erlaubt die Definition des Basler Ausschusses eine Anrechnung von nicht verlustabsorbierenden Kapitalteilen bis zu 15 % des *Common Equity*.

<sup>28</sup> Stützung durch den Staat bedeutet, dass der Staat in grösserem Umfang Verbindlichkeiten garantiert oder Kapital zuführt.

		ten Krisensituationen die ausgewiesene Kapitalquote noch über dem regulatorischen Minimum liegen kann.	spielraums im Falle einer Krise und Beitrag zur Sanierung und geordneten Liquidation.
Bedingte Pflichtwandelanleihen mit hoheitlicher Auslösung (Bonds mit <i>Bail-in</i> Klausel oder <i>bail-inable</i> Bonds)	Anleihen mit Vertragsklausel, die ermöglicht, dass Obligationäre im Falle einer Zwangssanierung am Schaden beteiligt werden. Die Wandlung/Abschreibung erfolgt auf <u>hoheitliche Anordnung</u> hin bzw. bei einer Stützung durch den Staat und führt nicht zum Verzug („Default“).	Kann als vertragliche Variante des hoheitlich angeordneten <i>Debt Equity Swaps</i> angesehen werden. Die internationale Durchsetzbarkeit ist unter den momentanen rechtlichen Bedingungen nicht gewährleistet.	Gewährleistung eines ausreichenden Handlungsspielraums im Falle einer Krise. Kann eine Sanierung und teilweise Weiterführung ermöglichen.
Nicht-nachrangige Verbindlichkeiten ( <i>Senior Bonds</i> ); <i>Debt Equity Swap</i> im <b>Inland</b> durch hoheitliche Anordnung möglich	Zwangswandlung von Fremd- in Eigenkapital oder Zwangsabschreibung durch hoheitliche Anordnung. Enteignungsähnlich, da einseitige (nicht vertragliche) Massnahme.	Keine.	International momentan nicht durchsetzbar.

Tabelle 1: Übersicht über die verschiedenen Kapitalinstrumente im internationalen Kontext

### 3.3.1 Konzept

Das Konzept der vorgeschlagenen Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Banken umfasst drei Komponenten (vgl. Grafik 1):

- I. Die **Basisanforderung** ist zur Aufrechterhaltung der normalen Geschäftstätigkeit notwendig. Diese Basisausstattung an Eigenmitteln entspricht den regulatorischen Minimalvorschriften („Säule-1-Anforderung“) gemäss Basel III.
- II. Der **Puffer** erlaubt es den Banken, Verluste zu absorbieren, ohne dass die Basisanforderung unterschritten wird und die normale Geschäftstätigkeit eingestellt werden muss. Dieser Puffer berücksichtigt das Risikoprofil und das Verlustpotenzial der Banken, welches aufgrund von historischen Erfahrungen internationaler Grossbanken und Modellrechnungen abgeschätzt werden kann.
- III. Die **progressive Komponente** sorgt dafür, dass Banken mit zunehmender Systemrelevanz eine höhere Solvenz haben. Zudem soll sie einen ausreichenden Spielraum für die Bewältigung einer Krise einer systemrelevanten Bank gewährleisten. Dies gilt insbesondere für die Übertragung der systemrelevanten Funktionen (vgl. Ziffer 3.6). Zusätzlich setzt die Komponente den Banken Anreize, ihre Systemrelevanz und damit das von ihnen für das Finanzsystem ausgehende Risiko zu begrenzen. Um diese Ziele zu erreichen, steigt die Komponente progressiv mit dem Grad der Systemrelevanz.

Dieses Prinzip wird durch die Koppelung der Eigenmittelzuschläge an folgende Indikatoren der Systemrelevanz umgesetzt:<sup>29</sup>

- Der **Marktanteil** wird für jede Bank definiert als der höhere Wert (i) ihres Marktanteils bei den inländischen Krediten und (ii) ihres Marktanteils bei den inländischen Einlagen. Diese Definition hat den Vorteil, dass sie die mehrdimensionale Ausprägung der Marktanteile auf einen Wert reduziert. Diese Reduktion entspricht der Logik der Systemrelevanz: Eine Bank kann bereits systemrelevant sein, wenn eine Analyse bei einzelnen Kriterien ausgeprägte Systemrisiken aufzeigt. Die Definition ist zudem flexibel und erlaubt damit einfache Erweiterungen (z.B. neue systemrelevante Märkte) und Verfeinerungen (z.B. Unterteilung des Kreditmarkts in verschiedene Segmente).
- Die **Grösse** wird anhand der Bilanzsumme gemessen. Dies erlaubt eine einfache, direkte Anwendung. Damit die Banken im Gleichschritt mit der Schweizer Volkswirtschaft wachsen können, ohne dass sich die prozentualen Eigenmittelanforderungen erhöhen, wird die Progression auf das BIP indexiert: Wenn das nominale Bruttoinlandprodukt wächst, verschiebt sich die Skala der Anforderungen im gleichen Ausmass. Damit bleiben die Anforderungen relativ zur Wirtschaftsentwicklung konstant.

Für beide Indikatoren wird jeweils ein separater Zuschlag berechnet. Die Summe der Zuschläge bestimmt das Total der progressiven Komponente.



Grafik 1: Komponenten der Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Banken

Ein Teil des Puffers (Komponente II) kann in Form von bedingten Pflichtwandelanleihen (CoCos)<sup>30</sup> gehalten werden, welche einen relativ hohen *Trigger* aufzuweisen haben. Die progressive Komponente (Komponente III) besteht vollständig aus CoCos mit einem niedrigen

<sup>29</sup> Die Anforderungen sind jeweils definiert als Prozentsatz der risikogewichteten Aktiven, welche das Risiko einer Bank abzubilden versuchen. Das Risikoprofil, so weit objektiv messbar, wird daher bereits per Konstruktion durch alle Komponenten abgedeckt.

<sup>30</sup> Für eine Kurzerklärung der verschiedenen Kapitalinstrumente siehe Tabelle 1.

*Trigger*.<sup>31</sup> Die Höhe der *Triggers* sowie die Aufteilung des Puffers in *Common Equity* und *CoCos* sind im Abschnitt über die Kalibrierung (Ziffer 3.3.2) festgehalten.

Die Banken haben sämtliche internationalen Minimalvorgaben des Basler Ausschusses bezüglich *Common Equity*, *Tier 1* und *Total Capital* zu erfüllen. *CoCos* werden den Anrechnungskriterien entsprechend zur Erfüllung der Basler Minima angerechnet. Alle *CoCos* müssen auf jeden Fall mindestens die Kriterien für *Tier 2* Kapital erfüllen.

Der vom Basler Ausschuss vorgesehene antizyklische Puffer wird gegebenenfalls für das gesamte Bankensystem eingeführt. Er leistet keinen Beitrag zur Milderung der TBTF-Problematik und ist entsprechend nicht in den vorliegenden Anforderungen enthalten.

### **Zusammenspiel der progressiven Komponente mit der Kernmassnahme Organisation**

Die progressive Komponente ist eng verknüpft mit der Kernmassnahme Organisation: Wenn die *CoCos* der progressiven Komponente bei Erreichung des *Triggers* in *Common Equity* gewandelt werden, wird die Notfallplanung zwingend umgesetzt (vgl. Ziffer 3.6). Das durch die Wandlung entstehende, qualitativ hochstehende Eigenkapital erleichtert die Übertragung der systemrelevanten Funktionen auf einen selbständigen Rechtsträger im Krisenfall.

Übertrifft eine systemrelevante Bank die organisatorischen Mindestanforderungen betreffend Weiterführung der systemrelevanten Funktionen in der Schweiz und verbessert ihre Sanier- bzw. Aufteilbarkeit, so wird dies mit Rabatten bei den Anforderungen aufgrund der progressiven Komponente honoriert (vgl. Ziffer 3.6.3). Für den minimal erforderlichen Nachweis der Weiterführung systemrelevanter Funktionen in der Schweiz wird kein Rabatt gewährt.

### **Aspekte der Umsetzung des Eigenmittelkonzepts**

Anhand des beschriebenen Eigenmittelkonzepts wird für jede der drei Komponenten sowohl eine Anforderung an die risikogewichteten Eigenmittelquoten als auch an die *Leverage Ratio* bestimmt. Die risikogewichtete Eigenmittelquote ist definiert als das Verhältnis von Eigenmitteln zu den RWA. Die Aktiven einer Bank werden hierzu gemäss den internationalen Standards (Basel III) gewichtet. Besonders risikoreiche Aktiven, z.B. gewisse Positionen aus dem Eigenhandel, erfordern daher eine höhere Eigenmittelunterlegung als risikoarme Aktiven, z.B. Bundesobligationen. Das regulatorische Rahmenwerk setzt somit Anreize zur Begrenzung der Risiken, was aus ökonomischer Sicht deutlich effizienter als pauschale Verbote gewisser Geschäftstätigkeiten ist.

Systemrelevante Banken müssen sowohl die Anforderungen an die risikogewichtete Eigenmittelquote als auch an die *Leverage Ratio* erfüllen. Die *Leverage Ratio* dient dabei als Sicherheitsnetz, indem sie gegen die Auswirkungen möglicher Mängel der risikogewichteten Vorschriften schützt. Sie wird für den Normalfall so kalibriert, dass die Anforderungen aus der *Leverage Ratio* leicht unterhalb der risikogewichteten Anforderungen zu liegen kommen. Dementsprechend wird die *Leverage Ratio* im Regelfall nicht bindend sein. Die Grundsätze für die Festlegung der *Leverage Ratio* werden in Ziffer 3.3.3 beschrieben.

Die Eigenmittelanforderung, die sich aus der Komponente II ergibt, ist eine Zielgrösse, welche eine Bank in guten Zeiten einhalten muss. In schlechten Zeiten – wenn die Bank Verluste erleidet – kann der Eigenmittelpuffer verwendet werden, um Verluste zu absorbieren. Vo-

---

<sup>31</sup> Dieses Konzept hat Modellcharakter und soll dem Bundesrat beim Verfassen der Verordnung als Vorgabe dienen. *CoCos* umfassen Kapitalinstrumente, die aufgrund eines vordefinierten *Triggers* in jedem Fall verlusttragend werden; neben bedingten Pflichtwandelanleihen könnten dies z. B. auch Bonds mit einem Abschreibungsmechanismus sein.

rübergehend kann die Bank somit die Zielgrösse unterschreiten. Diese Flexibilität reduziert das Risiko, dass die Eigenmittelanforderungen prozyklisch wirken, d.h. einen konjunkturellen Auf- bzw. Abschwung verstärken. Es wird insbesondere vermieden, dass Banken ihre Kreditvergabe reduzieren müssen, um die Eigenmittelanforderungen auch nach einem grossen Verlust noch zu erfüllen.

### **Übergangsfristen**

Für die Umsetzung der schweizerischen Anforderungen gelten die gleichen Fristen wie für Basel III (gestaffelte Einführung mit Abschluss Ende 2018). Der Aufbau der verschiedenen Kapitalkategorien wird durch die FINMA und SNB im Rahmen der Kapitalplanung begleitet. Zur Überprüfung des Fortschritts des CoCo-Kapitalaufbaus und der Entwicklung des CoCo-Marktes wird jährlich ein Bericht verfasst. Sollten sich beim Aufbau Verzögerungen wegen markttechnischen oder juristischen Problemen ergeben, kann die FINMA die Frist für den Aufbau des CoCo-Kapitals verlängern.

Sollte der Aufbau des CoCo-Kapitals nicht im vorgesehenen Umfang realisiert werden können, müssen die besonderen Anforderungen an die systemrelevanten Banken angepasst werden und zwar so, dass eine gleiche Reduktion des TBTF-Problems erreicht wird. Die Kompensation des CoCo-Kapitals kann entweder durch den Aufbau von anderem, gleich gut oder besser verlustabsorbierendem Kapital oder mit einschneidenderen organisatorischen Massnahmen verlangt werden.

### **3.3.2 Kalibrierung**

Im Folgenden werden die Vorschläge der Expertenkommission zur Kalibrierung der drei Komponenten vorgestellt. Die Grössenordnungen der Anforderungen, ausgedrückt in Prozent der risikogewichteten Aktiven (RWA), die sich aus diesen Ansätzen ergeben, werden aufgezeigt.

Die vorliegende Kalibrierung geht davon aus, dass sich unter Basel III die RWA der Grossbanken wesentlich erhöhen. Es wird von einem Betrag von ungefähr CHF 400 Mrd. RWA pro Bank ausgegangen.<sup>32</sup> Dieser Betrag für die RWA soll als Grundlage für die Kalibrierung nicht mehr angepasst werden, ausser es stelle sich heraus, dass grössere Fehler bei der Einschätzung des Anstiegs der RWA nach Basel III unterlaufen sind.

Die FINMA wird vor der endgültigen Festlegung der Anforderungen prüfen, ob Korrekturen bei der Berechnung oder Anpassungen an den Modellen zu grundlegenden Differenzen bei der Berechnung der RWA führen. Werden grundlegende Differenzen festgestellt, wird die Kalibrierung der Anforderungen angepasst.

### **Basisanforderung**

Vorgeschlagen wird eine Basisanforderung, die dem neuen internationalen Standard (Basel III) entspricht. Diese Anforderung besteht aus 8 % *Total Capital*, wovon mindestens 4,5 % in Form von *Common Equity*, d.h. Kapital höchster Qualität, bzw. 6 % in Form von *Tier 1*-Kapital gehalten werden muss.<sup>33</sup> CoCos werden den Anrechnungskriterien entsprechend zur Erfüllung dieser Minima angerechnet.

---

<sup>32</sup> RWA geschätzt nach Basel III inklusive *Credit Valuation Adjustment* (CVA) und vor Anpassungsmassnahmen der Banken.

<sup>33</sup> Siehe die Medienmitteilung „Group of Governors and Heads of Supervision announces higher global minimum capital standards“, 12. September 2010, [www.bis.org](http://www.bis.org). Die hier verwendete Definition von *Common Equity* (*Common equity component of Tier 1*) entspricht dieser Entscheid. Dazu gehört insbesondere, dass gewisse

## Puffer

Für die Kalibrierung des Puffers werden Verlusterfahrungen internationaler Grossbanken während der vergangenen Krise herangezogen.<sup>34</sup>

Die UBS hat zwischen dem dritten Quartal 2007 und dem dritten Quartal 2009 kumulierte Verluste von rund CHF 46 Mrd. erlitten. Dies entspricht 12,2 % der RWA gemessen am Bestand im zweiten Quartal 2007. Gemessen an der Bilanzsumme entspricht dies einem Verlust von 1,8 %. Bei der Credit Suisse haben sich zwischen dem vierten Quartal 2007 und dem vierten Quartal 2008 Verluste von ca. CHF 12,7 Mrd. kumuliert. Dies entspricht 4,2 % der RWA bzw. 0,9 % der Bilanzsumme im dritten Quartal 2007.

Auch ausländische internationale Grossbanken mussten in der vergangenen Krise hohe Verluste erleiden. Beispielsweise hat die britische Bank *HBOS* kumulierte Verluste in der Höhe von 7,3 % der RWA resp. 3,6 % der Bilanzsumme erlitten. Die Verluste der amerikanischen *Citigroup* beliefen sich auf 5,8 % der RWA und 3,1 % der Bilanzsumme.

Die erwähnten Verlustraten tragen den Gegenmassnahmen der Banken, z.B. in Form von Kapitalerhöhungen, nicht Rechnung. Gleichzeitig werden staatliche Hilfsmassnahmen nicht berücksichtigt, welche die Verluste der Banken beschränkt haben.

Die weltweit dramatische, sich gegen Herbst 2008 beschleunigende Verlustentwicklung wurde durch die massiven staatlichen Unterstützungsmassnahmen gebremst. Diese Massnahmen wurden notwendig, weil viele Banken ihre Puffer weitgehend aufgebraucht hatten. Ohne staatliche Eingriffe wäre mit deutlich höheren Verlustraten zu rechnen gewesen. Wenn man in Zukunft die Wahrscheinlichkeit reduzieren möchte, dass Eingriffe des Staates notwendig werden, müssen Banken ausreichend hohe Puffer halten.

Stresstests und Verlustpotenzialanalysen – beide basierend auf vertraulichen Daten – führen zu ähnlichen Grössenordnungen wie die historischen Verlusterfahrungen. Bei diesen ist anzumerken, dass es sich nicht um *Worst Case*-Szenarien handelt. In der Vergangenheit haben solche Modellberechnungen die tatsächlichen Risiken bzw. zukünftigen Verluste unterschätzt, weswegen z.B. Stresstests im Zuge der Krise von Regulatoren verschärft worden sind.

Basierend auf der historischen Erfahrung wird ein Puffer von 8,5 % der RWA vorgeschlagen. Betreffend Qualität des Puffers soll mehrheitlich eng definiertes Eigenkapital vorgehalten werden; mindestens 5,5 % müssen in Form von *Common Equity* vorliegen. Im Umfang dieser Puffergrösse können Verluste uneingeschränkt absorbiert werden.

Maximal 3 % können in Form von Wandlungskapital (*CoCos*) gehalten werden, sofern dieses Wandlungskapital minimalen Kriterien genügt. Insbesondere muss es beim Wandlungskapital des Puffers relativ früh – d.h. bei einem hohen *Trigger*<sup>35</sup> – zu einer Wandlung kommen.

---

*Deferred Tax Assets, Mortgage Servicing Rights* und Beteiligungen an nicht-konsolidierten Finanzinstituten insgesamt bis zu maximal 15 % an das *Common Equity* angerechnet werden dürfen.

<sup>34</sup> Die Auswertung basiert auf Daten zu den Quartalsverlusten und -gewinnen aus den Geschäftsberichten der Banken für die Zeit vom 2. Quartal 2007 bis zum 4. Quartal 2009. Dabei werden die Gewinne (den Aktionären zurechenbare Reingewinne/-verluste) vor Steuern betrachtet. Damit werden latente Steueransprüche, welche im Fall von Verlusten entstehen, nicht angerechnet. Die kumulierten Verluste/Gewinne werden in Relation gesetzt zu den RWA (gemäss internationalem Standard des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht) und der Bilanzsumme.

<sup>35</sup> Vorgeschlagen wird ein Trigger bei 7 % *Common Equity*.

Der Puffer kann in schlechten Zeiten – d.h. wenn eine Bank Verluste erleidet – verwendet werden, um Verluste zu absorbieren. Vorübergehend darf eine Bank somit die Zielgrösse des Puffers unterschreiten. In guten Zeiten – d.h. wenn die Bank wieder Gewinne erwirtschaftet – hat die Bank den Puffer rasch wieder aufzufüllen.

### **Progressive Komponente**

Es wird eine Höhe der progressiven Komponente vorgeschlagen, welche beim angenommenen Status quo<sup>36</sup> der Grossbanken insgesamt 6 % der RWA beträgt. Die progressive Komponente besteht vollständig aus CoCos. Im Unterschied zum Wandlungskapital des Puffers kann die Wandlung später, d.h. bei einem tieferen *Trigger* festgelegt werden.<sup>37</sup>

Die Grafik 2 (nächste Seite) zeigt die vorgeschlagene Ausgestaltung der progressiven Zusätze, basierend auf dem Marktanteil und der Grösse (Bilanzsumme).

Die folgende Tabelle fasst den Kalibrierungsvorschlag zusammen:

<b>Komponente</b>	<b>Kalibrierungsvorschlag</b>
I. Basisanforderung	4,5 % <i>Common Equity</i> <sup>38</sup>
II. Puffer	8,5 %, wovon - mindestens 5,5 % <i>Common Equity</i> , - bis zu maximal 3 % CoCos ( <i>Trigger</i> bei 7 % <i>Common Equity</i> )
III. Progressive Komponente	6 % CoCos beim Status quo der Grossbanken <sup>39</sup> ( <i>Trigger</i> bei 5 % <i>Common Equity</i> )
Total	19 % <i>Total Capital</i> , wovon - mindestens 10 % <i>Common Equity</i> , - bis zu maximal 9 % CoCos

Tabelle 2: Zusammenfassung der Kalibrierung

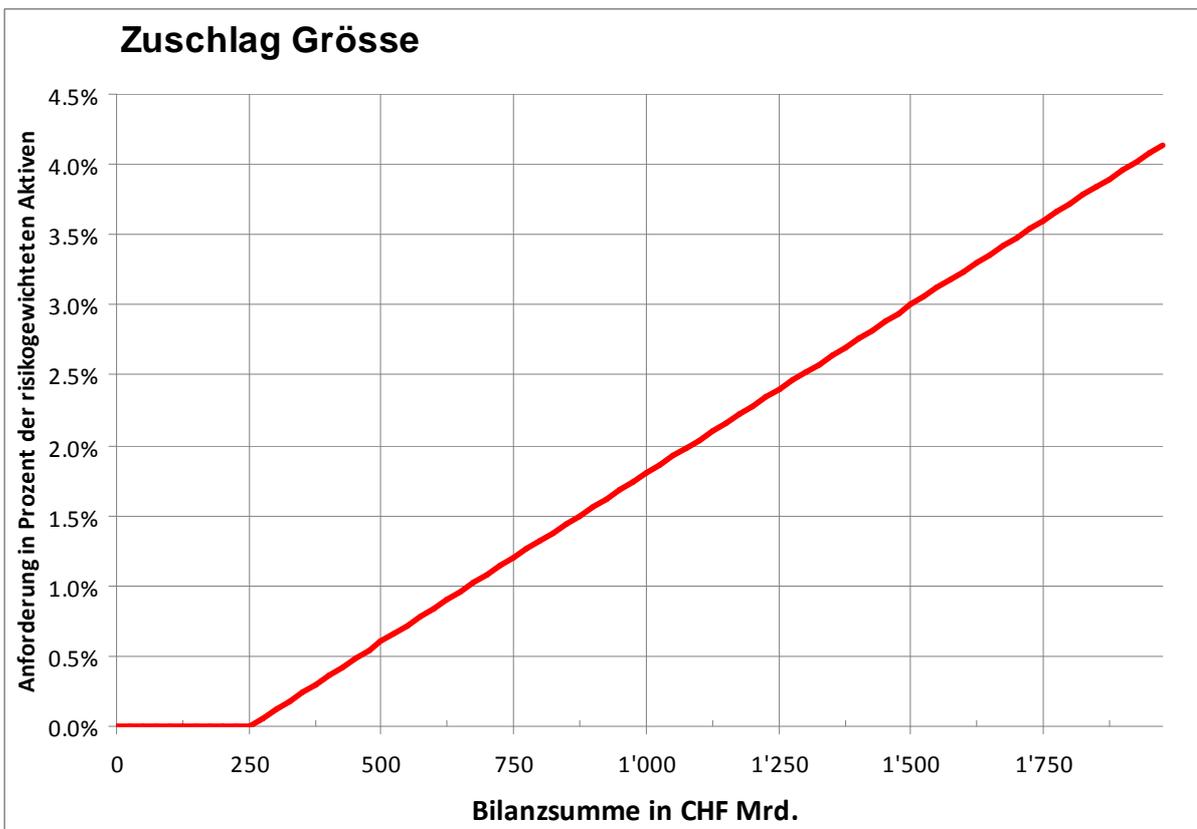
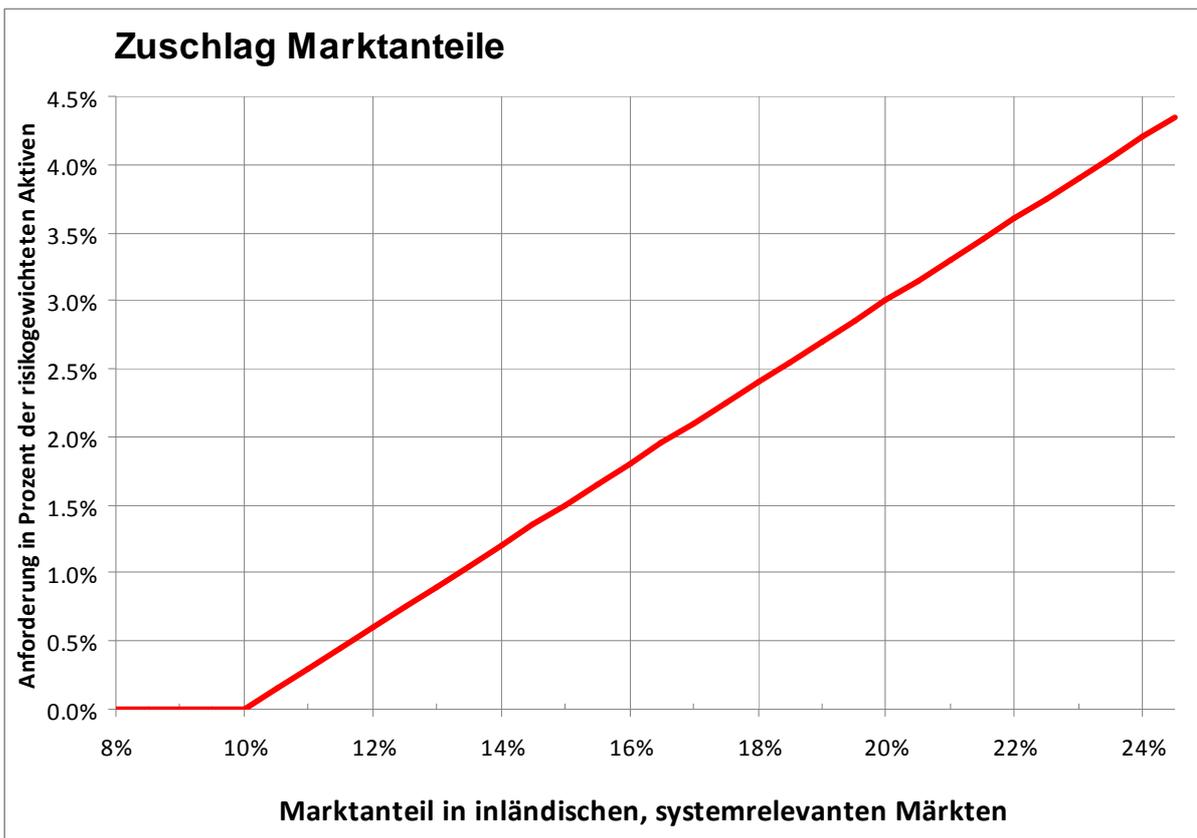
Die Grössenordnungen der Anforderungen in Franken ausgedrückt und ein Vergleich mit den bisherigen Vorschriften und mit Basel III werden in Ziffer 4.3 dargestellt.

<sup>36</sup> Beide Banken weisen ohne *Netting* der Wiederbeschaffungswerte eine Bilanzsumme von rund CHF 1'500 Mrd. auf und verfügen über einen Marktanteil von rund 20 %.

<sup>37</sup> Vorgeschlagen wird ein *Trigger* bei 5 % *Common Equity*.

<sup>38</sup> Zudem müssen die Basler Minima bezüglich *Total Capital* (8 %) und *Tier 1* (6 %) erfüllt werden. Zu deren Erfüllung können die CoCos der Komponenten II und III angerechnet werden, sofern sie die entsprechenden Kriterien des Basler Ausschusses erfüllen.

<sup>39</sup> Zur Zeit (Status quo) haben die Grossbanken eine Bilanzsumme (ohne *Netting* der Wiederbeschaffungswerte) von rund CHF 1'500 Mrd. und einen Marktanteil von rund 20 %. Wenn Bilanzsumme und Marktanteile abnehmen (zunehmen), sinkt (steigt) die Höhe der progressiven Komponente.



Grafik 2: Vorgeschlagene Ausgestaltung der progressiven Zuschläge

### 3.3.3 Grundsätze für die Kalibrierung der *Leverage Ratio*

Eine *Leverage Ratio* schreibt ein minimales Verhältnis der Eigenmittel zur Bilanzsumme vor. Damit setzt sie eine Obergrenze für den Verschuldungsgrad einer Bank. Als Ergänzung zu den risikogewichteten Eigenmittelvorschriften dient eine *Leverage Ratio* in erster Linie als Sicherheitsnetz: Sie schützt gegen die Auswirkungen möglicher Mängel der risikogewichteten Vorschriften. Wenn beispielsweise das Risiko einzelner Aktiven fälschlicherweise als sehr tief eingeschätzt wird, kann eine Bank damit grosse Risikopositionen aufbauen und ihre Bilanz ausweiten, ohne dass aufgrund der risikogewichteten Vorschriften merklich mehr Eigenmittel erforderlich werden. Eine *Leverage Ratio* verhindert dies und stellt sicher, dass auch scheinbar sichere Positionen mit einem Minimum an Eigenmitteln unterlegt werden.

Auch mit den neuen Basel III-Standards werden die risikogewichteten Vorschriften das Risikoprofil einer Bank nicht vollumfänglich abbilden können. Ein Potenzial für Fehleinschätzungen bleibt stets bestehen. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht hat daher entschieden, Basel III mit einer *Leverage Ratio* zu ergänzen. Die konkrete Ausgestaltung wurde noch nicht festgelegt. Daher wäre die Festlegung einer *Leverage Ratio* in der Schweiz verfrüht. Folgende Umsetzungsgrundsätze erscheinen jedoch massgeblich:

- Die Höhe der *Leverage Ratio* soll so festgelegt werden, dass die daraus resultierende Anforderung beim Status quo der Grossbanken im Normalfall leicht unterhalb der risikogewichteten Anforderungen zu liegen kommt. Die *Leverage Ratio* ist somit im Regelfall nicht einschränkend.
- Die Startpunkte der Progression bei der *Leverage Ratio* werden analog zu den risikogewichteten Vorschriften bestimmt. Entsprechend der Illustration in Grafik 2 setzt die Progression ab einer Bilanzsumme von CHF 250 Mrd. und einem Marktanteil von 10 % ein.
- Wenn sich RWA und Bilanzsumme vom Status quo aus im gleichen Verhältnis ändern, soll die *Leverage Ratio* in immer dem etwa gleichen Abstand unterhalb der risikogewichteten Anforderungen liegen.
- Analog zu den risikogewichteten Anforderungen wird die Skala, welche die progressive Anforderung aufgrund der Höhe der Bilanzsumme ergibt, auf das Schweizer BIP indexiert. Dies erlaubt den Banken, im gleichen Tempo wie das BIP zu wachsen, ohne dass sich die *Leverage Ratio* verschärft.
- Die Bedingungen an die Qualität des Kapitals sind identisch mit jenen der risikogewichteten Anforderungen: Die Basisanforderung ist vollständig und der Puffer zu mindestens 65 % mit *Common Equity* zu erfüllen. Bis zu 35 % des Puffers sowie die komplette progressive Komponente können durch Wandlungskapital erfüllt werden.

Beim Status quo der Grossbanken impliziert die vorgeschlagene Kalibrierung insgesamt eine *Leverage Ratio* von gut 5 % auf Basis des *Total Capital*. Dies entspricht einem Niveau, welches die Schweizer Grossbanken noch bis Mitte der 1990er Jahre übertroffen haben.

### 3.4 Kernmassnahme *Liquidität*

Die jüngste Finanzkrise zeigt den Reformbedarf bei den Liquiditätsanforderungen für grosse, komplexe und international tätige Banken auf.

Die Vorschläge im Bereich der Liquidität entsprechen weitestgehend den seit Erscheinen des Zwischenberichts bereits vorangebrachten Reformen im Bereich der Liquiditätsanforderungen. Zu erwähnen sind insbesondere die neuen Liquiditätsanforderungen, die von der FINMA und der SNB in enger Zusammenarbeit mit den Grossbanken erarbeitet wurden. Diese traten per 30. Juni 2010 in Kraft. Um die konjunkturelle Erholung nicht zu gefährden, geschieht die Einführung gestaffelt. Das für die Grossbanken im Juni 2010 in Kraft getretene Liquiditätsregime wurde damals mit Hinweis auf die laufenden TBTF-Arbeiten in Form einer Vereinbarung festgelegt. Im Rahmen der TBTF-Massnahmen geht es nun darum, die festgelegten inhaltlichen Grundsätze auf eine rechtliche Basis zu stellen.

Die bisherigen schweizerischen Liquiditätsvorschriften konnten für grosse, komplexe, international tätige Bankenkonzerne die geforderte Krisenresistenz nicht sicherstellen. Sie gingen von einem viel zu moderaten Liquiditätskrisenereignis aus. Die neuen Liquiditätsanforderungen beheben diesen Mangel.

Sie basieren auf folgendem Konzept: Die Behörden definieren ein allgemeines Stressszenario und geben die relevanten Parameter vor. Die Grossbanken bestimmen die unter diesem Szenario zu erwartenden Zu- und Ausflüsse.

Das Szenario geht von einer allgemeinen Stresssituation auf den Finanzmärkten sowie einem grossen spezifischen Vertrauensverlust der Gläubiger gegenüber der Bank aus. Verunsicherte Einleger ziehen ihr Geld zurück. Die Bank kann sich nicht mehr auf dem Interbankenmarkt und an den Finanzmärkten refinanzieren. Die neuen Liquiditätsanforderungen verlangen nun, dass die Banken über ausreichend Liquidität verfügen müssen, um die in diesem Szenario geschätzten Ausflüsse während mindestens einem Monat decken zu können. Dies gewährt der betroffenen Bank und den Behörden die minimal notwendige Zeit, um die erforderlichen Massnahmen einzuleiten und die Krisensituation zu stabilisieren.

Die neuen Liquiditätsanforderungen sind antizyklisch ausgestaltet: In wirtschaftlich guten Zeiten soll ein Liquiditätspuffer aufgebaut bzw. gehalten werden, der in einer Stresssituation eingesetzt werden kann.

Auf internationaler Ebene erarbeitet der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht quantitative Liquiditätsmindeststandards. Diese internationalen Standards sind ein Minimum und sie dürfen nicht als Substitut für die eigens auf die Besonderheiten einer systemisch relevanten Bank in der Schweiz ausgerichteten Anforderungen angesehen werden. Sie sind methodisch mit dem Schweizer Ansatz kompatibel: Es wird zwar ein weniger konservatives Szenario unterstellt, dafür sieht der internationale Standard einen enger definierten Liquiditätspuffer vor. Als Ergänzung werden Mindestanforderungen für den 1-Jahreshorizont geprüft – die sog. *Net Stable Funding Ratio*. Die FINMA und die SNB werden die Arbeiten des Basler Ausschusses weiter eng verfolgen und überprüfen, ob nach Verabschiedung eines internationalen Standards ein Anpassungsbedarf bei den Schweizer Liquiditätsanforderungen besteht. Insbesondere die Einführung einer *Net Stable Funding Ratio* könnte den Schweizer Ansatz mit einem strukturellen Liquiditätsmass sinnvoll ergänzen.

### **3.5 Kernmassnahme *Risikoverteilung***

Die Risikoverteilungsvorschriften regeln, wie gross das Risiko eines Instituts gegenüber einzelnen Gegenparteien maximal sein darf. Hierdurch soll insbesondere verhindert werden, dass bei Ausfall eines relativ zu den Eigenmitteln des Instituts grossen Kredits das Institut in Schieflage gerät und hieraus weitere Verluste entstehen. Die Finanzkrise hat die Fragilität des Finanzsystems illustriert. In vielen Ländern waren staatliche Interventionen notwendig, um zu verhindern, dass der Niedergang eines Instituts über Ansteckungseffekte zur Instabilität weiterer Institute führt. Die enge Verflechtung der Banken untereinander über sog. Interbankforderungen war hierbei zentral.

Eine Anpassung der Risikoverteilungsvorschriften mit dem Ziel, die Verflechtung innerhalb des Finanzsektors zu verringern, ist daher angezeigt. Im Fokus steht dabei die Verringerung der Abhängigkeit anderer Banken von TBTF-Banken durch eine Begrenzung der zulässigen Forderungshöhe.

Zum Bereich der Risikoverteilungsvorschriften erliess der Basler Ausschuss in der Vergangenheit keine detaillierten Ausführungen. Die Schweizer Risikoverteilungsvorschriften basieren daher seit den 1990er Jahren grundsätzlich auf der entsprechenden EU-Regulierung. Diese hat kürzlich Anpassungen erfahren, unter anderem wurden – aufgrund der Erfahrungen in der Finanzkrise – die Vorschriften zu den Interbankforderungen verschärft.

#### **3.5.1 Reduktion der Risikokonzentration anderer Banken gegenüber TBTF-Banken**

Die im Folgenden dargelegte Anpassung der Verordnung vom 29. September 2006 über die Eigenmittel und Risikoverteilung für Banken und Effektenhändler (ERV) – eine Folge des Nachvollzugs der EU-Regulierung – bewirkt, dass die Banken untereinander, und damit auch die Banken gegenüber TBTF-Banken, nicht mehr privilegiert risikogewichtet werden. Damit steigt der Anreiz, geringere Risikokonzentrationen gegenüber TBTF-Banken einzugehen.

Mit einer Anpassung der ERV sollen die EU-Vorschriften bezüglich Interbankenforderungen auf den 1. Januar 2011 auch für die Schweiz übernommen werden. Sie sehen vor, die maximale Höhe bzw. die Limite einer Interbankforderung zu reduzieren, die ein Institut gegenüber einem anderen Institut haben darf, indem das Risikogewicht für die Berechnung einer Risikoposition bei Interbankenforderungen von 20 auf 100 % erhöht wird. Zusätzlich werden Oberlimiten für Interbankenforderungen eingeführt, die sich mit zunehmenden anrechenbaren Eigenmitteln verschärfen. Diese Vorschriften gelten allerdings nur für Institute, die für die Eigenmittelunterlegung und analog für die Risikoverteilung einen internationalen Ansatz anwenden, was gut 40 von über 300 Instituten in der Schweiz betrifft. Bezüglich der Risikoverteilungsvorschriften ist die Anpassung der ERV erst ein erster Schritt, da die Mehrzahl der Institute in der Schweiz davon nicht betroffen ist. Die Vorschriften für die Banken, die den „Schweizer Ansatz der Risikoverteilung“ anwenden, sind deshalb in den nächsten Jahren mit dem Ziel anzupassen, die Vernetzung und somit die Anfälligkeit für Dominoeffekte für sämtliche Banken in der Schweiz zu reduzieren. Die Anpassung der ERV wurde in einer breit abgestützten Arbeitsgruppe erarbeitet und befindet sich derzeit in einer Anhörung der interessierten Kreise.

#### **3.5.2 Reduktion der Konzentration von TBTF-Banken gegenüber einer Gegenpartei**

Bei dieser grundlegenden Bestimmung geht es darum, das Gegenparteirisiko einer Bank gegenüber einer einzigen Gegenpartei insgesamt zu limitieren. Damit wird die Robustheit im Sinne eines diversifizierten Gegenparteirisikos erhöht, was in gesteigertem Masse auch für TBTF-Banken von grosser Wichtigkeit ist. Die in Art. 86 ERV festgelegte Limite von derzeit

25 % ist als relative Grösse bezogen auf die anrechenbaren Eigenmittel definiert. Diese heute geltende Obergrenze sollte über eine weitere Revision der ERV verringert werden<sup>40</sup>.

### 3.5.3 Reduktion der Summe der Klumpenrisiken

Als weiteres Element begrenzt die heutige ERV (Art. 87) das totale Klumpenrisiko aggregiert über alle einzelnen Klumpenrisiken auf 800 % der anrechenbaren Eigenmittel. Ein Klumpenrisiko liegt vor, wenn die Gesamtposition gegenüber einer Gegenpartei oder einer Gruppe verbundener Gegenparteien 10 % der anrechenbaren Eigenmittel der Bank erreicht oder überschreitet. Die EU-Regulierung hat diese Bestimmung gänzlich und ersatzlos eliminiert. In der Schweiz ist diese Oberlimite auf einem so hohen Niveau kalibriert, dass die Vorschrift nie bindend war. Im Rahmen des TBTF-Problematik sollte erwogen werden, ob das totale Klumpenrisiko auf ein materiell beschränkendes Niveau anzupassen wäre. Hierzu wäre ebenfalls eine Revision der ERV nötig.

### 3.5.4 Massnahmen zur Reduktion der operationellen Abhängigkeit gegenüber TBTF-Banken

Einem weiteren Aspekt ist in der künftigen Regulierung Rechnung zu tragen: Viele kleinere und mittlere Banken beziehen bestimmte Serviceleistungen oftmals ausschliesslich von den Grossbanken. Wie bereits erwähnt, haben die meisten Banken in der Schweiz über die Grossbanken oder die Zürcher Kantonalbank Zugang zu bestimmten Abwicklungssystemen. In der Regel beziehen diese Banken die Dienstleistungen von einem einzigen Anbieter. Damit sie rechtzeitig auf den Ausfall ihres Anbieters reagieren können, sollten sie Pläne bereithalten, die es ihnen erlauben, im Notfall rasch auf einen anderen Anbieter umzusteigen.

## 3.6 Kernmassnahme *Organisation*

Die vorstehend beschriebenen Kernmassnahmen in den Bereichen Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung senken das Risiko einer Insolvenz einer systemrelevanten Bank. Sie wirken vor allem präventiv. Sie können jedoch das Risiko einer Insolvenz nicht vollumfänglich beseitigen, jedenfalls nicht zu verhältnismässigen Kosten für die betroffenen Banken und die Volkswirtschaft insgesamt. Ein Restrisiko bleibt bestehen.

Daher müssen Vorkehrungen für den Fall getroffen werden, dass es trotz strengen Eigenmittelvorschriften zur Insolvenz kommt. Die Auswirkungen einer solchen Insolvenz sollen möglichst gering gehalten werden und ein geordnetes Ausscheiden aus dem Markt ermöglichen. Solche Vorkehrungen sind auf zwei Ebenen möglich:

Die Auswirkungen einer Insolvenz einer Bank können durch Verbesserungen im Insolvenzrecht und -verfahren reduziert werden. Internationale Vereinheitlichung des Insolvenzrechts, eindeutige Zuständigkeitsregeln, Vereinheitlichung des Instrumentariums der Insolvenzbehörden, erleichterte Anerkennung ausländischer insolvenzrechtlicher Massnahmen sowie eine bessere Koordination zwischen den beteiligten Behörden sind dabei Hauptansatzpunkte. In diesen Bereichen wurden bereits einige Fortschritte erzielt. Es ist damit zu rechnen, dass in Zukunft weitere Verbesserungen erfolgen werden.<sup>41</sup>

---

<sup>40</sup> Die allgemeinere Bestimmung, wonach die maximale Gegenparteikonzentration einer Bank grundsätzlich (also nicht gegenüber Banken im Speziellen) begrenzt wird, ist nicht Bestandteil der EU-Erneuerungen und deshalb ausserhalb der derzeitigen ERV-Revisionsarbeiten.

<sup>41</sup> Vgl. insbesondere die vorgeschlagene Revision des Schweizer Bankinsolvenzrechts (Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes [Sicherung der Einlagen] vom 12. Mai 2010 [BBl 2010 3993 ff.]).

Eine geordnete Abwicklung kann aber auch durch organisatorische Vorkehrungen gefördert werden. Durch eine geeignete Organisation kann die Bank ihre Abwicklung im Falle einer Insolvenz erleichtern. Diesem Zweck dient die Kernmassnahme Organisation. Im Einzelnen werden damit zwei konkrete Ziele verfolgt:

### **I. Organisatorische Massnahmen zur Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen**

Eine Bank ist systemrelevant, wenn sie Leistungen erbringt, welche für die Schweizer Volkswirtschaft unverzichtbar sind und im Falle einer Insolvenz nicht innert vertretbarer Frist substituiert werden können (vgl. Ziffer 2.1). Nur wenn die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen (namentlich das inländische Kredit- und Einlagengeschäft sowie der Zahlungsverkehr) im Insolvenzfall gesichert ist, entfällt der Zwang des Staates, zur blossen Sicherung von systemrelevanten Funktionen das ganze Unternehmen retten zu müssen.

### **II. Organisatorische Massnahmen zur Verbesserung der allgemeinen *Resolvability***

Der Ausfall einer systemrelevanten Bank hat auch dann, wenn die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen gesichert ist, weitreichende, teilweise inakzeptable Konsequenzen für die Schweiz sowie für das Ausland.

Über die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen hinaus sind daher weitere Massnahmen zu ergreifen, welche die Sanier- und Liquidierbarkeit (*Resolvability*) der systemrelevanten Banken fördern und somit die Auswirkungen einer Insolvenz reduzieren. Regelmässig werden sich diese Massnahmen auch positiv auf die Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen auswirken.

## **3.6.1 Leitlinien für organisatorische Massnahmen**

Die Reibungspunkte, die eine effiziente und insbesondere die Weiterführung systemrelevanter Funktionen sicherstellende Abwicklung einer systemrelevanten Bank verhindern, sind zahlreich. Das Insolvenzrecht der einzelnen Staaten knüpft in der Regel an den Sitz der Gesellschaften an, oft genügt aber auch schon eine Zweigniederlassung im betreffenden Staat. Die Insolvenz einer systemrelevanten Bank tangiert daher eine Vielzahl von Staaten. Diverse Behörden müssen die Abwicklung koordinieren. Dabei richten sich das Verfahren, die Zuständigkeiten und Massnahmen nach dem jeweiligen nationalen Recht, wobei wesentliche Unterschiede zwischen den einzelnen Rechtsordnungen bestehen können und die Interessen der involvierten Behörden und Staaten teilweise nicht identisch sind. Ausserdem müssen die Massnahmen des einen Staats in den anderen Staaten anerkannt werden, was insbesondere bei widerstreitenden nationalen Interessen nicht ohne Weiteres gewährleistet ist.

Während der Belegenheitsort von Aktiven und Passiven in der Regel bei einer solventen Bank von sekundärer Bedeutung ist, rückt dieser Aspekt im Insolvenzfall ins Zentrum des Interesses. Die einzelstaatlichen Behörden wickeln die bei ihnen gelegenen Teile des Gesamtkonzerns ab. Dabei besteht eine Tendenz, die im Heimatstaat ansässigen Gläubiger bzw. die dort verbuchten Forderungen zu bevorzugen und die dort gelegenen Aktiven zu deren Befriedigung heranzuziehen, was zu einer Blockierung dieser Aktiven führen kann.

Erschwerend kommt hinzu, dass die rechtlichen Strukturen eines Bankkonzerns nicht notwendigerweise mit den Geschäftsfeldern übereinstimmen. Die einzelnen (rechtlichen) Einheiten sind vielfältig personell, finanziell und strukturell miteinander verbunden. Mitarbeiter arbeiten für mehrere Einheiten, einzelne Einheiten werden durch andere finanziert und die Einheiten erbringen sich gegenseitig Dienstleistungen. Durch die Insolvenz der Bank können solche Verknüpfungen unterbrochen werden. Für einzelne Einheiten unerlässliche Leistun-

gen werden nicht mehr erbracht. Die Krise eines Teiles des Konzerns kann sich so über den gesamten Konzern hin fortsetzen, was den Verlust vergrössert und eine Sanierung des Gesamtunternehmens und der einzelnen Einheiten zusätzlich erschwert oder verunmöglicht.

Ungleichgewichte und die Wahrscheinlichkeit, dass in einem Staat notwendige Mittel in einem anderen Staat blockiert sind, können vermindert werden, indem die Bank in den einzelnen Jurisdiktionen sowie Geschäftsbereichen ein ausgewogeneres Verhältnis zwischen Aktiven und Passiven anstrebt.

Durch eine Annäherung der rechtlichen Strukturen an die Geschäftsfelder und durch eine Verminderung der personellen, operativen, strukturellen und finanziellen Verflechtung zwischen den Einheiten kann der Koordinationsaufwand gesenkt und rascheres Handeln ermöglicht werden. Die einzelnen Geschäftsbereiche sind weniger voneinander abhängig, was im Insolvenzfall die Weiterführung der Geschäftstätigkeit in den einzelnen Bereichen erleichtert. Wo weiterhin Abhängigkeiten bestehen, müssen diese durch entsprechende Gestaltung der Verträge und Strukturen so ausgestaltet werden, dass auch im Falle einer Insolvenz die Aufrechterhaltung wichtiger Funktionen, namentlich der systemrelevanten, gewährleistet ist.

Hinsichtlich der Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen sind darüber hinausgehend spezifische Massnahmen zu ergreifen. Um die Weiterführung dieser Funktionen sicherzustellen, dürfte im Krisenfall in der einen oder anderen Form die Übertragung auf einen selbständigen Rechtsträger notwendig werden. Diese Übertragung muss vorbereitet und erleichtert werden. So müssen die betreffenden Funktionen, Aktiven und Passiven eindeutig und laufend identifiziert werden. Die Verträge müssen so ausgestaltet sein, dass deren Übertragung auf einen neuen Rechtsträger mit geringem Aufwand innert sehr kurzer Zeit möglich ist. Dies setzt eine gewisse Vereinheitlichung der Geschäftsabläufe und Verträge voraus. Ausserdem ist darauf zu achten, dass möglichst weitgehende rechtliche und örtliche Kongruenz zwischen den entsprechenden Aktiven, allfälligen Sicherheiten, dem Erfüllungsort, dem Gerichtsstand und dem anwendbaren Recht besteht. Nur so ist eine rasche und wirkungsvolle Ausgliederung der systemrelevanten Funktionen in einem Krisenfall gewährleistet.

### **3.6.2 Umsetzung**

Organisatorische Vorgaben an Unternehmen sind wesentliche Einschränkungen des Rechts auf freie wirtschaftliche Tätigkeit, beschränken den Institutionenwettbewerb und können die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen im internationalen Umfeld beeinträchtigen. Organisatorische Massnahmen bedürfen daher einer besonderen Rechtfertigung. Dem trägt die Expertenkommission Rechnung, indem sie ein Konzept vorschlägt, nach welchem organisatorische Massnahmen von der konsequenten Einhaltung eines strengen Subsidiaritätsprinzips abhängig sind (vgl. den Gesetzesentwurf, Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG).

Nach diesem Subsidiaritätsprinzip ist es primär Aufgabe der Bank, sich so zu organisieren, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall gesichert ist. Nur wenn die Bank nicht nachweisen kann, dass sie zweckmässig organisiert und die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen gewährleistet ist, darf die FINMA organisatorische Massnahmen anordnen. Das Subsidiaritätsprinzip basiert auf dem Gedanken, dass funktionale Vorgaben die Betroffenen wesentlich weniger belasten als inhaltliche Vorgaben.

Aufgrund ihrer weitreichenden Konsequenzen wird mit organisatorischen Massnahmen nur das für die Schweiz zwingende Minimalziel – die Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall – durchgesetzt. Darüber hinausgehenden Interessen der Schweiz und namentlich auch Interessen von Drittstaaten wird über Anreize Rechnung getragen: Geht die Bank über die Planung hinaus und setzt sie organisatorische Massnahmen zur Senkung der nationalen und internationalen Systemrisiken schon zum heutigen Zeitpunkt um, so kann sie

auf dem Teil der Komponente III, der nicht der Finanzierung der Notfallplanung dient, einen Eigenmittelrabatt beanspruchen (vgl. Ziffer 3.6.3).

### **Minimalziel und Konkretisierung**

Das grundlegende, von den Banken zu erreichende Ziel wird diesen direkt durch das Gesetz vorgegeben: Die Banken müssen sich so organisieren, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen gewährleistet ist (Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG). Dabei handelt es sich um eine funktionale Vorgabe im genannten Sinn.

Dass dieses Ziel erreicht wird, hat die Bank nachzuweisen. Beweisgegenstand ist somit die Gewährleistung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen. Damit dieser Beweis erbracht werden kann, muss die Zielvorgabe durch den Ordnungsgeber präzisiert und konkretisiert werden (vgl. Art. 10 Abs. 1 E-BankG). Dabei darf nicht von der Grundidee des Subsidiaritätsprinzips abgewichen werden: Das Ziel, die Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen ist im Gesetz enthalten. Vom Ordnungsgeber müssen Kriterien umschrieben werden, anhand welcher die Erreichung dieses Ziels überprüft wird. Die Kriterien müssen offen formuliert sein und den Banken hinsichtlich der Wahl der Mittel und des Wegs zur Erreichung des Ziels erheblichen Spielraum belassen. Namentlich dürfen nicht durch zu eng gefasste Kriterien mittelbar inhaltliche Vorgaben gemacht werden. Berücksichtigt werden muss dabei immer auch das Verhältnis zwischen Eigenmittel und Organisation: Je früher Massnahmen ergriffen werden und je mehr Eigenmittel vorhanden sind, desto mehr Zeit und Handlungsspielraum bestehen zur Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen.

Ob das Ziel der Gewährleistung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen erreicht wird, hängt von den von der Bank ergriffenen Massnahmen ab. Deren Wirksamkeit ist Gegenstand einer Prognose. Sie kann daher nicht mit letzter Sicherheit nachgewiesen werden. Entscheidend ist, dass nach dem gegenwärtigen Wissensstand und der allgemeinen Erfahrung mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit die gewünschte Wirkung erzielt wird.

### **Notfallplanung**

Beim von den Banken zu erbringenden Beweis gilt es zu berücksichtigen, dass bei genügender Kapitalausstattung selbst bei drohender Insolvenz Zeit zum Handeln seitens der Bank bleibt. Für das Erbringen des Nachweises kann es daher genügen, dass die Bank durch einen Notfallplan zeigt, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen durch Umsetzung dieses Planes in der in einer Krise zur Verfügung stehenden Zeit spätestens auf den Zeitpunkt einer allfälligen Insolvenz hin sichergestellt ist.

Den Notfallplan haben die Banken vor einer allfälligen Insolvenz umzusetzen. Insoweit bezieht sich auch der den Banken auferlegte Beweis auf einen Zeitpunkt vor der Insolvenz. Der Beweis ist erbracht, wenn die Bank zeigen kann, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen auch dann gewährleistet ist, wenn es im Nachgang zur Umsetzung der vorbereitenden Handlungen zur Insolvenz der Restgesellschaft kommen sollte.

Die Notfallplanung muss so ausgestaltet sein, dass sie im Falle einer Krise innert sehr kurzer Frist umgesetzt werden kann. Der Zeitpunkt, in welchem mit der Umsetzung begonnen werden muss, sowie die Frage, inwieweit neben der eigentlichen Notfallplanung und schon vor dessen Umsetzung weitere organisatorische Massnahmen ergriffen werden müssen, hängen jedoch von der bestehenden Organisation der Bank, der konkreten Notfallplanung und der noch vorhandenen Eigenmitteldeckung ab.

Die Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen dürfte in der einen oder anderen Form die Übertragung der systemrelevanten Funktionen auf einen selbständi-

gen und mit ausreichenden Mitteln ausgestatteten neuen Unternehmensträger („Trägergesellschaft“) beinhalten. Die Notfallplanung hat konkret und detailliert zu zeigen, wie diese Übertragung auf die Trägergesellschaft ablaufen wird und zwar unter Berücksichtigung von Zeitverhältnissen, Aufwand, rechtlichen Hindernissen und erforderlichen Ressourcen wie Personal, Infrastruktur und Systeme.

Fünf allgemeine Aspekte sind dabei zu beachten: Die Gleichbehandlung der Gläubiger, der Umsetzungszeitpunkt und der Umsetzungshorizont, das notwendige Kapital, die Einheitlichkeit der Geschäftsvorgänge sowie die Sanierungsoffenheit der Strukturen. Diese Anforderungen an die Notfallplanung sowie die Organisation der Bank ergeben sich im Wesentlichen aus der Notwendigkeit der Konkursbeständigkeit der getroffenen Massnahmen sowie den durch staatliche Vorkehren nicht zu beseitigenden Unvollkommenheiten des Insolvenzrechts.

## I. Gleichbehandlung der Gläubiger und Konkursbeständigkeit

Die Sicherstellung der Konkursbeständigkeit der Massnahmen zur Gewährleistung der systemrelevanten Funktionen gibt inhaltliche (qualitative) und zeitliche Rahmenbedingungen an die Notfallplanung und deren Umsetzung vor.

Kann die Restgesellschaft nach Übertragung der systemrelevanten Funktionen auf einen neuen Rechtsträger nicht saniert werden und kommt es zum Konkurs, besteht die Gefahr einer konkursrechtlichen Anfechtung der entsprechenden Handlungen nach Art. 285 ff. des Bundesgesetzes über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG). Die Anfechtung nach Art. 285 ff. SchKG sanktioniert die Bevorzugung einzelner Gläubiger zu Gunsten anderer. Anfechtbar sind Rechtsgeschäfte, bei denen der Schuldner eine Gegenleistung angenommen hat, die zu seiner eigenen Leistung in einem Missverhältnis steht („Schenkungsanfechtung“), die Vornahme von gewissen Rechtshandlungen durch den Schuldner zu einem Zeitpunkt, in dem er bereits überschuldet war („Überschuldungsanfechtung“) und schliesslich Rechtshandlungen, die der Schuldner in der dem anderen Teile erkennbaren Absicht vorgenommen hat, seine Gläubiger zu benachteiligen oder einzelne Gläubiger zum Nachteil anderer zu begünstigen („Absichtsanfechtung“). In beiden erstgenannten Fällen ist eine Anfechtung nur möglich, wenn die Rechtshandlungen innerhalb des letzten Jahres vor der Konkurseröffnung vorgenommen wurden, bei der Absichtsanfechtung beträgt diese Frist fünf Jahre.

Durch Einhaltung der folgenden Rahmenbedingungen kann das Anfechtungsrisiko weitgehend eliminiert werden:

- Die Eigenmitteldeckung der Trägergesellschaft sollte nach der Übernahme der systemrelevanten Funktionen im Idealfall derjenigen der Restgesellschaft entsprechen, in jedem Fall aber nicht höher sein als diejenige der Restgesellschaft. Dadurch wird eine Gleichbehandlung sichergestellt.
- Die Restgesellschaft sollte auch nach der Übertragung der systemrelevanten Funktionen noch mit ausreichend Kapital ausgestattet sein, so dass ein *Going concern* als Ausgangspunkt für eine geordnete Abwicklung oder Weiterführung gewährleistet ist. Bei der Beurteilung des *Going concern* sind sämtliche verfügbaren Informationen über die Zukunft in Betracht zu ziehen, die mindestens zwölf Monate nach dem Stichtag umfasst.<sup>42</sup> Werden die systemrelevanten Funktionen zu einem Zeitpunkt ausgegliedert, in welchem

---

<sup>42</sup> Vgl. die internationalen Rechnungslegungsstandards: IFRS (IAS 1), der bei der Einschätzung, ob die Annahme der Unternehmensfortführung angemessen ist, vorschreibt, dass das Management sämtliche verfügbaren Informationen über die Zukunft in Betracht zieht, die mindestens zwölf Monate nach dem Bilanzstichtag umfasst, aber nicht auf diesen Zeitraum beschränkt ist.

der *Going concern* der Restgesellschaft auch nach der Ausgliederung noch gewährleistet ist, reduziert sich das Anfechtungsrisiko auf ein vertretbares Mass.

## II. Notwendiges Kapital

Im Zeitpunkt der Auslösung der Umsetzung der Notfallplanung muss ausreichend Kapital vorhanden sein, um die Umsetzung zu gewährleisten. Das Kapital muss ausreichen, (i) um den maximalen Verlust der Gesamtbank während der Umsetzungsdauer zu absorbieren, (ii) um die Trägergesellschaft so zu kapitalisieren, dass die Aufrechterhaltung ihrer Geschäftstätigkeit und somit die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen gewährleistet ist, sowie (iii) um den *Going concern* der Restgesellschaft als Ausgangspunkt für eine geordnete Abwicklung oder Weiterführung zu gewährleisten.

Der Sicherstellung des für die Umsetzung notwendigen Kapitals dient in erster Linie die Eigenmittelkomponente III. Diese wird durch bedingte Pflichtwandelanleihen erfüllt. Durch deren Wandlung soll das notwendige Eigenkapital verfügbar gemacht werden.

## III. Einheitlichkeit der Geschäftsvorgänge

Die Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Insolvenzfall ist in der Regel nur gewährleistet, wenn die Geschäftsvorgänge innerhalb einer Bank eine gewisse Einheitlichkeit aufweisen. Das setzt namentlich voraus, dass die Aktiven (Kredite) und Passiven (Einlagen) pro Gegenpartei im Gesamtkonzern bzw. in der entsprechenden Geschäftseinheit vollständig und akkurat erfasst werden. Positiv auf die Gewährleistung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen wirkt sich grundsätzlich auch eine möglichst weitgehende Kongruenz zwischen den Aktiven und Passiven aus. Insbesondere sollten Sicherungsrechte am gleichen Ort belegen sein wie die gesicherten Schulden und die Durchsetzung von Verträgen durch entsprechende Gerichtsstandsklauseln und allenfalls kongruente Rechtswahlklauseln vereinfacht werden. Der Einheitlichkeit der Geschäftsvorgänge dient schliesslich auch eine Vereinheitlichung von Verträgen, insbesondere Kreditverträgen, wodurch eine Übertragung auf einen neuen Rechtsträger wesentlich vereinfacht wird.

## IV. Sanierungssoffene Strukturen

Die Gewährleistung der Weiterführung von systemrelevanten Funktionen setzt sanierungssoffene Strukturen voraus. Die Strukturen müssen so ausgestaltet sein, dass die für den Betrieb der einzelnen Geschäftseinheiten essentiellen Funktionen auch nach einer Insolvenz noch gewährleistet sind. Dies setzt regelmässig eine funktionale Entflechtung der Strukturen voraus, beispielsweise durch eine weitgehende Reduktion geografischer Asymmetrien, durch Beschränkung des horizontalen, unbesicherten „Fundings“ oder auch durch Regelung sämtlicher Beziehungen durch auch im Krisenfall noch rechtlich durchsetzbare interne Dienstleistungsverträge (*Service Level Agreements*, SLAs).

## V. Umsetzungszeitpunkt und Umsetzungshorizont

Der späteste Zeitpunkt, in welchem mit der Umsetzung der Notfallplanung begonnen werden muss, bestimmt sich durch Rückrechnung vom Zeitpunkt, in welchem der ordentliche Geschäftsbetrieb nicht mehr aufrechterhalten werden kann, d.h. die Basisanforderungen an die Eigenmittel nicht mehr erfüllt werden (Komponente I), die Bank mit anderen Worten insolvent ist.

Dabei ist zunächst die notwendige Dauer für die Umsetzung des Notfallplanes zu beachten. Hinzu kommt die zusätzliche, sich aus dem Prinzip des *Going concern* und dem dafür notwendigen Kapital ergebende Zeitspanne.

### **Auslösung der Notfallmassnahmen**

Die Umsetzung der Notfallplanung und die Ausgliederung der systemrelevanten Funktionen hat weitreichende Konsequenzen. Die Umsetzung der Notfallplanung kann daher erst bei fortgeschrittener Krise und Insolvenzgefahr von der Bank verlangt werden. Sie kann entweder bei Erreichen eines vordefinierten *Triggers* oder auf besondere Anordnung der Aufsichtsbehörde hin erfolgen.

#### **I. Auslösung der Notfallmassnahmen bei Unterschreiten des *Triggers* der bedingten Pflichtwandelanleihen der Komponente III**

Eine Insolvenzgefahr, welche die Umsetzung der Notfallplanung rechtfertigt, liegt spätestens dann vor, wenn die Basisanforderung der Eigenmittel (Komponente I) nur noch knapp eingehalten wird. Der späteste Auslösungszeitpunkt für die Umsetzung der Notfallplanung muss daher bei einer *Common Equity Quote* liegen, die nahe bei, aber in jedem Fall über der Basisanforderung liegt. Dabei ist eine gewisse Sicherheitsmarge zu belassen, die den Unschärfen der Kontrolle der Eigenmittelanforderungen sowie Bewertungsrisiken Rechnung trägt. In Abhängigkeit von der Basisanforderung der Eigenmittel und unter Berücksichtigung der notwendigen Sicherheitsmarge ist deshalb ein Auslösungszeitpunkt von 5,0 % vorgesehen.

Die Umsetzung der Notfallplanung benötigt Kapital. Der Sicherstellung dieses Kapitals dienen in erster Linie die bedingten Pflichtwandelanleihen zur Abdeckung der Eigenmittelkomponente III. Damit diese ihre Funktion, das Kapital für die Notfallplanung sicherzustellen, wahrnehmen können, ist deren Wandlung mit der Auslösung der Notfallmassnahmen verknüpft: Wenn der Auslösungszeitpunkt der bedingten Pflichtwandelanleihen zur Abdeckung der Eigenmittelkomponente III unterschritten und dadurch die Wandlung ausgelöst wird, muss zwingend auch die Notfallplanung umgesetzt werden. Zwar wird durch die Wandlung die Eigenmittelbasis noch einmal gestärkt. Weil aber die Wandlung der bedingten Pflichtwandelanleihen der Komponente III der letzte Sicherungsmechanismus ist, besteht nach deren Wandlung kein Handlungsspielraum mehr, es sei denn, nach der Wandlung werde der für die Umsetzung der Notfallplanung notwendige Kapitalbedarf sofort auf andere Weise (z.B. durch eine zusätzliche Kapitalerhöhung oder durch Wiederaufstockung der bedingten Pflichtwandelanleihen) sichergestellt.

#### **II. Auslösung der Notfallmassnahmen bei unmittelbar drohender Verletzung von anderen bankaufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen**

Auch wenn die Bank die *Common Equity Quote* von 5,0 % nicht unterschreitet, kann die Aufrechterhaltung der Geschäftstätigkeit der Bank und die Weiterführung systemrelevanter Funktionen bei unmittelbar drohender Verletzung von anderen bankaufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen, namentlich von Liquiditätserfordernissen, gefährdet sein. Unter den genannten Voraussetzungen kann die Umsetzung der Notfallplanung daher auch von der Aufsichtsbehörde angeordnet werden. Die Auslösung der Notfallmassnahmen ist in diesem Fall nicht zwingend mit einer Wandlung der bedingten Pflichtwandelanleihen zur Abdeckung der Eigenmittelkomponente III verbunden.

### **3.6.3 Eigenmittelrabatte**

Zweck und Rechtfertigung der besonderen Eigenmittelanforderungen an systemrelevante Banken liegen im erhöhten Bedürfnis, bei diesen Banken eine Insolvenz zu verhindern oder,

sollte der finanzielle Zustand dennoch kritisch werden, zumindest eine geordnete Abwicklung einschliesslich der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen sicherzustellen. Zudem will man die Sanierbarkeit oder die verbesserte Abwicklung der Bank als Ganzes (*Resolvability*) erleichtern. Die Eigenmittelvorschriften dienen daher der Kompensation von Unzulänglichkeiten und Hindernissen im nationalen und internationalen Insolvenzrecht.

Soweit die genannten Ziele – zumindest teilweise – auf andere Weise erreicht werden, entfällt die Rechtfertigung der besonderen Eigenmittelanforderungen in diesem Umfang und den Banken sind Eigenmittelrabatte zu gewähren. Eine Eigenmittelrabattierung kommt von vornherein nur bei der Komponente III in Frage.

Zur Verbesserung der nationalen und internationalen *Resolvability* sind Massnahmen auf verschiedenen Ebenen denkbar:

- Die Verbesserung des rechtlichen Umfelds, beispielsweise durch Erleichterung der Anerkennung von insolvenzrechtlichen Massnahmen im Ausland, oder eine Verbesserung der Entscheidungsstrukturen, namentlich der Behördenzusammenarbeit der betroffenen Staaten (vgl. Ziffer 3.7.1).
- Über die Notfallplanung hinausgehende, konkret umgesetzte organisatorische Vorkehrungen seitens der Bank (vgl. hierzu oben, Ziffer 3.6.1).

Werden auf den genannten Ebenen Verbesserungen erzielt, welche die Auswirkungen einer Insolvenz verringern, sind entsprechende Eigenmittelrabatte gerechtfertigt. Direkt von der Bank beeinflussbar ist allerdings nur ihre eigene Organisation.

Die Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen durch eine Notfallplanung und deren Umsetzung setzen Kapital voraus. Das Kapital muss ausreichen, um die Trägergesellschaft zu kapitalisieren und gleichzeitig den *Going concern* der Restgesellschaft (mit einem Zeithorizont von mindestens einem Jahr) sicherzustellen. Dieses Kapital wird durch bedingte Pflichtwandelanleihen in Abdeckung der Komponente III bereitgestellt. Soweit die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen also der Umsetzung der Notfallplanung dienen, sind Eigenmittelrabatte ausgeschlossen.

Massnahmen, die zu einer Erleichterung der Sanierbarkeit beziehungsweise einer Abwicklung des Konkurses führen und daher eine Rabattierung rechtfertigen, gehen damit über das in Art. 9 Abs. 3 lit. b E-BankG festgesetzte, einzig die Schweizer Interessen schützende Mindestziel – die Gewährleistung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Insolvenzfall – hinaus oder verfolgen eine andere Stossrichtung. In der Regel wird damit aber gleichzeitig auch die Gewährleistung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen vereinfacht. Insoweit ändern sich auch die Anforderungen an den Nachweis der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall sowie das dafür notwendige Kapital.

## 3.7 Weitere Massnahmen

### 3.7.1 Weiterentwicklung des Bankensanierungsrechts

#### Revision des Bankinsolvenzrechts

In der Schweiz soll mit dem neuen Bankeninsolvenzrecht<sup>43</sup> die Rechtsgrundlage geschaffen werden, um insbesondere auch systemrelevante Banken besser sanieren und falls dies scheitert, geordnet abwickeln zu können. Dies soll in erster Linie mit einer Vereinfachung und Flexibilisierung des Verfahrens sowie mit der Schaffung der Möglichkeit, einzelne Geschäftsbereiche und Dienstleistungen abzutrennen und separat weiterzuführen, erreicht werden. Sodann soll die Schaffung einer Rechtsgrundlage für die vereinfachte Anerkennung ausländischer Konkursdekrete und Sanierungshandlungen – im Sinne einer Vorleistung – zur Stärkung der internationalen Kooperation beitragen. Mit der Revision des Bankeninsolvenzrechts wird ein wichtiger erster Schritt in Richtung der Verbesserung der Sanierbarkeit (*Resolvability*) systemrelevanter Bankkonzerne unternommen. Gleichzeitig schafft man damit die notwendigen rechtlichen Voraussetzungen, damit die systemrelevanten Funktionen im Krisenfall weitergeführt werden können.

Im Einzelnen sieht das revidierte Bankeninsolvenzrecht die folgenden Verbesserungen vor:

- Die Flexibilisierung des Sanierungsverfahrens heisst, dass nicht wie bisher ein starres Verfahren (formelle Eröffnung, Einsetzung eines Sanierungsbeauftragten etc.) eingehalten werden muss, sondern mit Verfahrenseröffnung auch gleich der Sanierungsplan präsentiert und genehmigt werden kann (Art. 28 ff. E-BankG; Botschaft Ziff. 1.5.2.1).
- Es sollen einzelne Bankdienstleistungen weitergeführt werden können, ohne dass die ganze Bank saniert werden muss (Botschaft Ziff. 1.5.2.2). Art. 30 E-BankG sieht vor, dass Teile der Bank mit Aktiven und Passiven – im Vordergrund stehen die systemrelevanten Funktionen – auf eine andere Bank oder eine Übergangsbank („Bridge Bank“ oder „Restbank“) übertragen werden können.
- Es sollen im Gesetz (Art. 31 Abs. 3 E-BankG; Botschaft Ziff. 2.1) die Kompetenzen der Aufsichtsbehörde bei Eingriffen ins Eigen- und Fremdkapital klargestellt werden. Danach ist diese im Rahmen eines Sanierungsverfahrens berechtigt, das bestehende Eigenkapital herabzusetzen, neues Eigenkapital zu schaffen und durch hoheitlichen Akt (Sanierungsplan) Fremd- in Eigenkapital umzuwandeln (*Debt Equity Swap*).<sup>44</sup>
- Wenn der Sanierungsplan beispielsweise durch einen *Debt-Equity-Swap* einen Eingriff in Gläubigerrechte vorsieht, soll den Gläubigern spätestens im Rahmen des Genehmigungsverfahrens die Möglichkeit zur Ablehnung des Sanierungsplans gegeben werden (Art. 31a E-BankG). Wenn dieser von einer Mehrheit der Gläubiger abgelehnt wird, ist der Konkurs zu eröffnen. Der entscheidende Unterschied zur geltenden Regelung<sup>45</sup> besteht nun darin, dass die Gläubiger vorgängig, d.h. vor Auflage des Sanierungsplans, zu den sie betreffenden Massnahmen nicht angehört werden (müssen).

---

<sup>43</sup> Vgl. Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (Sicherung der Einlagen) vom 12. Mai 2010 (BBI 2010 3993 ff.).

<sup>44</sup> Der hoheitlich angeordnete *Debt Equity Swap* als starker Eingriff in die Gläubigerrechte darf nur angeordnet werden, wenn die Eigner vorgängig vollständig enteignet worden sind.

<sup>45</sup> Vgl. Art. 29 und 30 BankG.

- Im Rahmen der vereinfachten Anerkennung ausländischer Konkursdekrete, aber auch anderer Insolvenzmassnahmen, beispielsweise Schutzmassnahmen und Sanierungshandlungen ausländischer Behörden in der Schweiz, soll ein Beitrag zur international abgestimmten Sanierung bzw. Abwicklung grenzüberschreitend tätiger Bankkonzerne geleistet werden (Art. 37g E-BankG; Botschaft Ziff. 1.5.2.4).

### **Verbesserung der internationalen Koordination**

Die fehlende Möglichkeit der Anerkennung und Umsetzung von Insolvenzmassnahmen, die in einem Staat erlassen wurden, können in anderen Staaten zu unerwünschten Effekten wie der Auflösung von Vertragsbeziehungen oder der Beanspruchung von Vermögenswerten durch einzelne Gläubiger führen. Sodann werden konzernweite Lösungen durch nationale Interessenwahrung, insbesondere durch die Sicherstellung von Vermögenswerten (*Ring fencing*), verhindert.

Um eine grenzüberschreitende Rettung (*Cross-border Resolution*) zu ermöglichen, müssen die beteiligten Jurisdiktionen über gleichartige Massnahmen verfügen. So müssen in einem Staat angeordnete Massnahmen in anderen Staaten anerkannt und umgesetzt werden können. Hierzu müssen die für die entsprechende Anerkennung und Anordnung von Massnahmen zuständigen Behörden (*Resolution Authorities*) mögliche Handlungsoptionen im Voraus verbindlich absprechen und koordinieren.

In der Schweiz soll mit dem neuen Bankinsolvenzrecht im Bankengesetz die Rechtsgrundlage geschaffen werden, die eine vereinfachte Anerkennung ausländischer Konkursdekrete, aber auch anderer Sanierungshandlungen und Schutzmassnahmen im Insolvenzfall erlaubt. Diese Reform ist eine wichtige Grundlage für die Stärkung des schweizerischen Banksanierungsverfahrens, da sie neu die Weiterführung von einzelnen Bankdienstleistungen und deren Übertragung auf andere Institute oder eine Übergangsbank vorsieht. Zudem sind Bestrebungen mit einzelnen, für die Schweiz wichtigen Ländern im Gange, die auf eine gegenseitige Anerkennung oder zumindest Koordination von insolvenzrechtlichen Massnahmen abzielen.

Der Organisationsstruktur kommt auch hier entscheidende Bedeutung zu. Denn eine international koordinierte Sanierung bzw. Abwicklung von global tätigen Finanzinstituten ist nur möglich, wenn einerseits die Gleichbehandlung der Gläubiger sichergestellt werden kann und andererseits – und das ist entscheidend – die involvierten Behörden davon ausgehen können, dass die in ihrem Schutzbereich stehenden Gläubiger durch ein koordiniertes Vorgehen besser oder zumindest nicht schlechter gestellt werden, als wenn ein Verfahren im nationalen Alleingang isoliert durchgeführt wird. Zur Vereinfachung dieses Prozesses kann es von Vorteil sein, wenn Aktiven und Passiven regional gut balanciert sind.

Ein internationales Sanierungs- oder Konkursrecht existiert bisher nicht. Aufgrund der unterschiedlichen Interessenlage ist auch nicht absehbar, dass auch ein nur auf global tätige Finanzinstitute beschränktes Verfahren geschaffen werden könnte. Innerhalb der UNO (UNCITRAL) gibt es zwar Bestrebungen, das Konkursrecht für global tätige Finanzinstitute international zu vereinheitlichen. Abgesehen davon, dass diese Bemühungen in einem frühen Stadium sind und es erfahrungsgemäss Jahre dauert, bis ein Konsens erzielt werden kann, müssten die Staaten dem UNO-Konkursabkommen beitreten und dieses gemäss den anwendbaren Verfahren in nationales Recht übernehmen. Kurz- bis mittelfristig ist daher nicht mit einer Umsetzung zu rechnen.

### 3.7.2 Verbesserung und vermehrte Nutzung der Marktinfrastruktur für *Over-the-Counter-Derivate*

Der Markt für *Over-the-Counter-Derivate* (OTC-Derivate<sup>46</sup>) ist bis zum Jahr 2008 kontinuierlich gewachsen. Diese Art von Geschäften hat zwar die Finanzkrise nicht ausgelöst, aber die aus ihnen resultierenden Risiken wurden offensichtlich. Insbesondere der Markt für Kreditderivate stellte sich durch die Verflechtung der Marktteilnehmer und seine Grösse<sup>47</sup> als sehr komplex und intransparent heraus. Schon vor Beginn der Krise wurden auf internationaler Ebene unter den Aufsichtsbehörden, die für die grössten Derivatehändler zuständig sind, Initiativen zur Verbesserung der Marktinfrastruktur und der bankinternen Prozesse gestartet.<sup>48</sup> Eine wichtige Massnahme ist die Einführung von zentralen Gegenparteien. In einem OTC-Markt mit zentraler Gegenpartei schliessen immer noch zwei Marktteilnehmer einen Vertrag ab, übertragen aber die Forderungen und Verpflichtungen aus diesem Vertrag an die zentrale Gegenpartei, die für die korrekte Abwicklung zuständig ist, von den Vertragsparteien Sicherstellungen erhält und Forderungen und Verpflichtungen der gleichen Gegenpartei aus anderen Verträgen miteinander verrechnen kann. Dadurch reduzieren sich die offenen Positionen und somit die Kreditrisiken der Marktteilnehmer gegenüber einander signifikant. Auch Ansteckungseffekte, die bei einem Ausfall eines Marktteilnehmers auf die übrigen übergreifen, werden verringert.<sup>49</sup> Voraussetzung für die Abwicklung von OTC-Derivaten über zentrale Gegenparteien ist, dass die Produkte standardisiert sind.<sup>50</sup> Die Marktteilnehmer arbeiten deshalb mit den Aufsichtsbehörden zusammen, um sinnvolle Standardisierungsgrade für diverse Arten von Derivaten in Bezug auf die vertragliche Ausgestaltung der Kontrakte und die operative Verarbeitung auszuarbeiten. Seit Anfang 2009 erbringen zentrale Gegenparteien ihre Dienstleistungen in den USA und in Europa. Mittelfristiges Ziel ist die obligatorische Abwicklung aller standardisierten Derivate durch die Marktteilnehmer (darunter UBS und Credit Suisse) über zentrale Gegenparteien. Die FINMA überwacht die ihr unterstellten Banken hinsichtlich der Erweiterung der von ihnen mittels zentralen Gegenparteien abgewickelten Produkte und der Verbesserung ihrer Infrastruktur ständig und steht damit im Einklang mit der Umsetzung der auf internationaler Ebene erarbeiteten Massnahmen. Zusätzlich laufen auf internationaler Ebene Arbeiten zur Verbesserung der Transparenz im OTC-Markt für Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer, indem Derivatehändler verpflichtet werden, relevante Angaben zu ihren Geschäften an zentrale Datenbanken zu liefern.

In den momentan im Basler Ausschuss für Bankenaufsicht laufenden Diskussionen zur Anpassung der Regeln für die Eigenmittelunterlegung („Basel III“) werden auch die zentralen Gegenparteien behandelt. Es ist vorgesehen, dass OTC-Derivate, die über zentrale Gegenparteien abgewickelt werden, weniger hohen Eigenmittelanforderungen unterliegen als OTC-Derivate, die bilateral zwischen den Gegenparteien abgeschlossen wurden. Dadurch wird für die Banken ein zusätzlicher Anreiz geschaffen, ihre Geschäfte vermehrt über zentrale Gegenparteien abzuwickeln. Diese Regeln sollen auch für die Schweizer Banken Anwendung finden.

---

<sup>46</sup> Es handelt sich hierbei um Derivate, die ausserbörslich zwischen zwei Marktteilnehmern gehandelt werden.

<sup>47</sup> Ende Juni 2008 bestanden CDS-Kontrakte im Umfang von gegen USD 60 Billionen.

<sup>48</sup> Bis Dezember 2009 konnte durch die diversen Initiativen – insbesondere durch die Eliminierung von ökonomisch unnötigen Geschäften (*Portfolio compression*) – das Volumen in Kreditderivaten auf rund USD 30 Billionen verringert werden.

<sup>49</sup> Die Einschaltung einer zentralen Gegenpartei führt jedoch zu einer Konzentration der Kreditrisiken bei derselben. Eine zentrale Gegenpartei muss daher über ein äusserst robustes und konservatives Risikomanagement verfügen, das sicherstellt, dass sie auch beim Ausfall eines oder mehrerer ihrer Teilnehmer ihren Verpflichtungen nachkommen kann.

<sup>50</sup> Weitere Gesichtspunkte, damit OTC-Derivate über eine zentrale Gegenpartei abgewickelt werden können, sind zu berücksichtigen. Es sind dies: die Risikoeigenschaften des Produktes, das Vorhandensein von zuverlässigen Preisinformationen und die Handelsliquidität.

Die dargelegten Initiativen zur Verbesserung der Marktinfrastruktur und der bankinternen Prozesse sowie zur Schaffung von Anreizen über die Eigenmittelunterlegung werden als genügend eingestuft. Weitere Massnahmen sind in diesem Bereich vorerst nicht zu verfolgen.

### 3.7.3 Vergütungssysteme

Grundsätzlich können Regeln zu den Vergütungssystemen von Finanzinstituten zur Risikominderung auch hinsichtlich der Entschärfung der TBTF-Problematik beitragen. Die FINMA hat in ihrem Rundschreiben zu den Vergütungssystemen vom 21. Oktober 2009<sup>51</sup> Regeln zur Entlohnung der Mitarbeitenden von Finanzinstituten erlassen. Das Rundschreiben setzt die Empfehlungen des FSB betreffend Vergütungssysteme um. Ein Kernpunkt der Regeln betrifft variable Vergütungen, die in Abhängigkeit des wirtschaftlichen Erfolgs gewährt werden. Bei der Ausgestaltung von variablen Vergütungen soll beachtet werden, wie nachhaltig dieser Erfolg ist und welche Risiken eingegangen wurden, um ihn zu erzielen. Gemäss den Regeln der FINMA sollen zumindest Personen in höheren Hierarchiestufen einen bedeutenden Anteil der variablen Vergütung mit aufgeschobener Wirkung und somit risikogebunden erhalten. Die aufgeschobene Vergütung soll in ihrem Wert abhängig von der künftigen Entwicklung des Erfolgs und der Risiken schwanken. Dadurch soll das Risikobewusstsein der begünstigten Person gestärkt werden, und es sollen somit Anreize zu nachhaltigem Wirtschaften gesetzt werden. Mit der Ausgestaltung der Regeln zu den Vergütungssystemen und deren Überwachung durch die FINMA wurde somit ein wichtiger Schritt zur Risikominderung in den Finanzinstituten unternommen. Ansonsten sind Vergütungsfragen kein TBTF-spezifisches Thema.

## 3.8 Nicht weiter verfolgte Massnahmen

Weitere Massnahmen wurden zwar geprüft, aber nicht weiterverfolgt, da die vorgestellten Kernmassnahmen die TBTF-Problematik wirksamer einschränken.

**Direkte Grössenbeschränkungen**, sei dies via Bilanzsumme oder Marktanteil, und eine **Zerschlagung der Grossbanken** werden als unverhältnismässig eingestuft und abgelehnt. Zudem werden solche Massnahmen hinsichtlich der Reduktion des Bedrohungspotenzials und der Erleichterung der Abwicklung als nicht zielführend erachtet. Auch direkte Einschränkungen des Geschäftsmodells im Sinne des *Narrow Banking*, bei dem Banken mit Einlagengeschäft nur risikoarme, liquide Aktiven halten dürfen werden verworfen, da das Eingehen von Risiken, welches eine wesentliche volkswirtschaftliche Funktion der Banken darstellt, damit weitgehend unterbunden würde.

Auch die Möglichkeit der Aufteilung der Verpflichtungen bei einer Rettung zwischen zwei oder mehreren Staaten (*Burden Sharing*) oder die Errichtung eines **Doppelsitzes** werden nicht weiterverfolgt, da der hierzu erforderliche internationale Konsens derzeit nicht gegeben ist.

Des Weiteren erscheinen **wettbewerbsrechtliche Massnahmen** nicht geeignet, die TBTF-Problematik zielgerichtet zu adressieren.

Durch **strukturelle Vorgaben** alleine, so zum Beispiel durch die Vorgabe, dass an der Konzernspitze eine Holding Gesellschaft stehen muss, lässt sich weder die Konzernhaftung begrenzen noch die Voraussetzung für ein erleichtertes Krisenmanagement oder eine erleichterte Sanierbarkeit verbessern. Eine Holdingstruktur begrenzt die Konzernhaftung nur bei gleichzeitiger vollständiger operativer, personeller und rechtlicher Trennung der verschiede-

---

<sup>51</sup> FINMA-RS 10/1, Mindeststandards für Vergütungssysteme bei Finanzinstituten.

nen Konzernteile. Dies würde jedoch die Verbundvorteile eines weltweit operierenden Bankkonzerns weitgehend eliminieren. Ausserdem ist wahrscheinlich, dass im Krisenfall die Schweiz erfolgreich durch Länder, welche von einem Konkurs einer Tochtergesellschaft negativ betroffen sind, zur Rettung gedrängt würde. Aus diesen Gründen werden keine spezifischen strukturellen Vorgaben an systemrelevante Banken vorgeschlagen. Vorgezogen wird stattdessen ein funktionales Anreizsystem. So wird eine Verbesserung der Sanierbarkeit des Gesamtkonzerns, welche über die rein schweizerisch wirksamen Minimalanforderungen an die organisatorischen Vorbereitungen der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen in der Schweiz hinausgehen, mit tieferen Kapitalanforderungen für den Systemrisikozuschlag belohnt. Solche Verbesserungsmaßnahmen können auch strukturelle Elemente beinhalten, die Beurteilung erfolgt jedoch gesamthaft hinsichtlich ihrer Wirksamkeit im Sanierungs- und Liquidationsfall.

Von einem **Verbot des „Eigenhandels“** und somit von der Trennung des Eigenhandels vom Einlagengeschäft („Trennbankensystem“) wird abgesehen. Einerseits ist die Definition des Begriffs Eigenhandel alles andere als eindeutig, andererseits wäre eine Verlagerung des Eigenhandels – möglicherweise in systemisch relevantem Umfang – in einen weniger regulierten Sektor nicht auszuschliessen. Eine indirekte Belastung der Risiken aus Handelsgeschäften über angemessene Eigenkapitalanforderungen ist daher vielversprechender. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht hat im Nachgang der Finanzkrise die Eigenmittelanforderungen auf Handelsgeschäften und Verbriefungen verschärft. Diese neuen Vorschriften wurden im Rahmen einer nationalen Arbeitsgruppe unter der Leitung der FINMA in die aktuelle ERV-Revision übernommen. Die Anpassungen sollen in der Schweiz auf den 1. Januar 2011 in Kraft treten. Zudem stellt die FINMA sicher, dass in ihrer Aufsichtstätigkeit die Handelsbereiche im notwendigen Masse überwacht und gegebenenfalls zusätzliche prudentielle Massnahmen ergriffen werden.

**Steuer- und Versicherungslösungen** wurden ebenfalls geprüft. Diese werden zur Minderung der TBTF-Problematik als nur bedingt geeignet eingestuft. Solche Lösungsansätze zur verursachergerechten Verteilung der Kosten der Finanzmarktkrise sollen eine vollständige Kompensation der notwendigen Staatsinterventionen ermöglichen. Im Idealfall reduzieren Steuer- und Versicherungskonzepte durch eine allfällige Lenkungswirkung die Wahrscheinlichkeit künftiger Krisen oder vermeiden, dass die Kosten künftiger Krisen erneut auf die Staaten überwältigt werden können. Drei Kategorien werden unterschieden: Transaktionssteuern, direkte Bankenabgaben sowie eine Finanzaktivitätssteuer. Sie sollen entweder ex post die Staaten für die in der aktuellen Finanzkrise entstandenen Rettungskosten entschädigen oder ex ante zur Anhäufung von finanziellen Ressourcen für künftige Krisen in Form eines Stabilitäts-Fonds dienen. International scheint keine gemeinsame Regelung wahrscheinlich zu sein. Innerhalb des EU-Finanzsektors ist jedoch eine einheitliche Lösung denkbar. Kritisch ist, dass die Versicherungswirkung eines Stabilitätsfonds den *Moral hazard* verstärken kann und weitere Abgaben zu einer Verteuerung der Bankleistungen führen. Eine Risikolenkung durch zusätzliche Abgabenbelastungen der Banken würde zudem den Aufbau von höheren Eigenmitteln aus Gewinnen für die künftige Stabilität der Institute konterkarieren.

Der Anhang enthält zusätzliche Informationen zu den hier diskutierten, nicht weiterverfolgten Massnahmen:

- In A6.4 werden die nicht weiter verfolgten Massnahmen im Lichte der in Ziffer 3.2 formulierten Kriterien beurteilt.
- In A7 wird die Problematik der Regulierung des Eigenhandels vertieft abgehandelt.
- In A8 werden wettbewerbsrechtliche Massnahmen dargestellt und beurteilt.
- In A9 wird die Tauglichkeit steuerlicher Massnahmen untersucht.

## 4 Empfohlener *Policy Mix*

Die Expertenkommission hat mit den vorstehend erwähnten Kernmassnahmen diejenigen Massnahmen identifiziert, welche die Risiken, die von systemrelevanten Instituten ausgehen, am wirkungsvollsten reduzieren, ohne die betroffenen Banken unnötig in ihrer wirtschaftlichen Handlungsfreiheit einzuschränken. Die Massnahmen setzen an unterschiedlichen Punkten an. Teilweise wirken sie präventiv und sollen eine Insolvenz verhindern. Teilweise wirken sie kurativ und sollen die negativen Auswirkungen einer Insolvenz minimieren und gleichzeitig die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall sicherstellen, um den Staat vor dem Zwang zu schützen, zur blossen Sicherung dieser Funktionen die gesamte Bank zu retten. Der Konkurs einer systemrelevanten Bank wird so zur realen Möglichkeit und der verzerrende Effekt einer impliziten Staatsgarantie entfällt.

Aufgrund ihrer unterschiedlichen Ansatzpunkte und Zielsetzungen sind sämtliche Kernmassnahmen notwendig, um die TBTF-Problematik wirksam anzugehen. Die Expertenkommission hat daher die Kernmassnahmen aufeinander abgestimmt und schlägt gestützt darauf ein eigentliches Massnahmenpaket (*Policy Mix*) vor.

Zur Umsetzung dieses Massnahmenpakets sind Gesetzesanpassungen notwendig. Die Expertenkommission hat deshalb einen Entwurf für eine Teilrevision des Bankengesetzes ausgearbeitet, welche die für die Umsetzung notwendigen gesetzlichen Grundlagen schafft.

Kernelement des Massnahmenpakets sind spezifische aufsichtsrechtliche Anforderungen an systemrelevante Banken in vier Bereichen: Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Organisation. Mit dem Vorrats- und dem Wandlungskapital soll die Erfüllung der Eigenmittelvorschriften vereinfacht bzw. erleichtert und mit dem Wandlungskapital die Umsetzung von organisatorischen Massnahmen sichergestellt werden.

### 4.1 Zusammenfassung der Kernmassnahmen und Funktionsweise des *Policy Mix*

Im vorgeschlagenen *Policy Mix* spielen die Massnahmen betreffend Eigenmittel und Organisation eine zentrale Rolle. Die systemrelevanten Banken werden besonderen Eigenmittelanforderungen unterstellt und müssen organisatorische Vorbereitungsmaßnahmen treffen, die für die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen notwendig sind. Beide Massnahmen wirken dann zusammen (vgl. Grafik 3): Unterschreitet die Bank eine bestimmte Eigenmittelquote, wird die Notfallplanung ausgelöst, d.h. die systemrelevanten Funktionen (namentlich das inländische Kredit- und Einlagengeschäft sowie der Zahlungsverkehr) werden in kurzer Zeit auf einen neuen Rechtsträger übertragen. Gleichzeitig werden die bedingten Pflichtwandelanleihen, welche die Bank im Rahmen der besonderen Eigenmittelanforderungen halten muss, in *Common Equity* umgewandelt. Damit wird sichergestellt, dass die Notfallplanung noch unter ausreichender Eigenkapitalausstattung erfolgen kann.

Die Kernmassnahme **Eigenmittel** sieht ein dreistufiges Konzept von Eigenmittelanforderungen vor. Erstens müssen systemrelevante Banken jederzeit eine Basisanforderung einhalten, welche dem internationalen Minimum (Basel III) entspricht. Zweitens müssen die systemrelevanten Banken einen Puffer aus verlustabsorbierendem Eigenkapital bereitstellen. Ein Teil dieses Puffers kann mit bedingten Pflichtwandelanleihen gedeckt werden. Darüber hinaus muss drittens potentiell Eigenkapital in der Form von bedingten Pflichtwandelanleihen bereitgestellt werden, wobei das Ausmass dieser dritten Komponente progressiv vom Grad der Systemrelevanz der Banken abhängt.

Mit den einzelnen Komponenten werden unterschiedliche Ziele verfolgt:

- Mit der **Basisanforderung** (Komponente I) wird sichergestellt, dass die Bank ausreichend Kapital hat, um den Geschäftsbetrieb aufrechterhalten zu können.
- Der **Puffer** (Komponente II) soll es der Bank erlauben, auch grössere Verluste zu absorbieren, ohne dass ihre normale Geschäftstätigkeit gestört wird und ohne dass es zu einem Vertrauensverlust bei den Gegenparteien und Kunden kommt.
- Mit der **progressiven Komponente** (Komponente III) sollen negative externe Effekte aus der Geschäftstätigkeit von systemrelevanten Banken zu Lasten der Volkswirtschaft und des Gemeinwesens so weit wie möglich vermieden werden: Auch systemrelevante Banken sollen die Risiken aus ihrer Geschäftstätigkeit selbst, insbesondere also ohne Unterstützung durch eine implizite Staatsgarantie, zu tragen haben.

Mit den erhöhten Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Banken wird das notwendige Kapital und damit die notwendige Zeit für die Bewältigung einer Krise bei einer systemrelevanten Bank bereitgestellt. Insbesondere gilt es, für den Insolvenzfall die Ausgliederung und Weiterführung der systemrelevanten Funktionen in einen selbständigen Rechtsträger („Trägergesellschaft“) sicherzustellen. Eine solche Ausgliederung ist nur möglich, wenn die Bank im Zeitpunkt der Ausgliederung über eine ausreichende Solvenz verfügt. Diese wird durch die Komponente III gewährleistet.

Die Frage, welche Funktionen systemrelevant sind, so dass deren Weiterführung gewährleistet sein muss, ist aus einzelstaatlicher Perspektive zu beurteilen. Die Insolvenz einer in der Schweiz systemrelevanten Bank würde allerdings auch ausländische Finanzmärkte und Gegenparteien betreffen. Die alleinige Fokussierung der Schweizer TBTF-Gesetzgebung auf den Schutz der schweizerischen systemrelevanten Funktionen ohne Berücksichtigung der ausländischen Interessen würde dieser internationalen Dimension nicht genügend Rechnung tragen. Sie würde die Anerkennung von schweizerischen Massnahmen im Ausland erschweren und könnte den Ruf des schweizerischen Finanzplatzes nachhaltig schädigen. Um die internationale Glaubwürdigkeit der Schweiz zu erhalten und den allgemeinen Hindernissen bei der Abwicklung einer Grossbank Rechnung zu tragen, sind deshalb zusätzliche Vorkehrungen notwendig. Der Eigenmittelzuschlag für systemrelevante Banken wird daher so bemessen, dass er nicht nur die Umsetzung organisatorischer Massnahmen sichert, sondern darüber hinaus auch das Insolvenzrisiko für systemrelevante Banken – im Vergleich zu den übrigen Banken – senkt, wodurch den Bedürfnissen von Drittstaaten Rechnung getragen wird.

Schliesslich sollen die Eigenmittelanforderungen den Banken einen Anreiz setzen, ihre Systemrelevanz zu begrenzen. Ein hoher Grad an Systemrelevanz soll aus Sicht der Banken weniger attraktiv sein als ein tiefer Grad.

Kommt es trotz der erhöhten Eigenmittelanforderung zu einer massiven Verschlechterung der Solvenz einer systemrelevanten Bank, so soll mit der Kernmassnahme **Organisation** deren Abwicklungsfähigkeit erhöht werden. Dabei soll vor allem sichergestellt werden, dass die systemrelevanten Funktionen der Banken auch im Insolvenzfall weitergeführt werden. Organisatorische Massnahmen seitens der Bank stellen damit eine Ergänzung des nationalen und internationalen Insolvenzrechts dar.

Organisatorische Vorgaben an Banken sind verfassungsrechtlich nicht unbedenklich. Sie tangieren deren Recht auf freie wirtschaftliche Betätigung und können den Wettbewerb beeinflussen. Dem wird Rechnung getragen, indem die Anordnung von organisatorischen Massnahmen durch die Aufsichtsbehörden dem Verhältnismässigkeitsprinzip entsprechen muss und insbesondere auch an ein striktes Subsidiaritätsprinzip gebunden wird: Primär ist es Aufgabe der Bank, sich so zu organisieren, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall gewährleistet ist. Kann die Bank jedoch die Weiterführungsfähig-

keit nicht nachweisen, soll die Aufsichtsbehörde die notwendigen organisatorischen Massnahmen anordnen.

Bei ausreichender Kapitaldeckung bleibt auch im Falle einer Krise Zeit zum Handeln. Deshalb kann es als Folge des Verhältnismässigkeitsprinzips für den Nachweis der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen genügen, dass die Bank mit einer konkreten Notfallplanung zeigt, wie diese Funktionen im Krisenfall ausgelagert werden und dadurch deren Weiterführung im Insolvenzfall sichergestellt wird. Bei der Notfallplanung ist insbesondere zu beachten, dass die zu treffenden Massnahmen konkursbeständig sind, dass sie innert kurzer Zeit umgesetzt werden können und dass das zur Umsetzung notwendige Kapital vorhanden ist. Dieses Kapital wird durch die bedingten Pflichtwandelanleihen der Komponente III bereitgestellt.

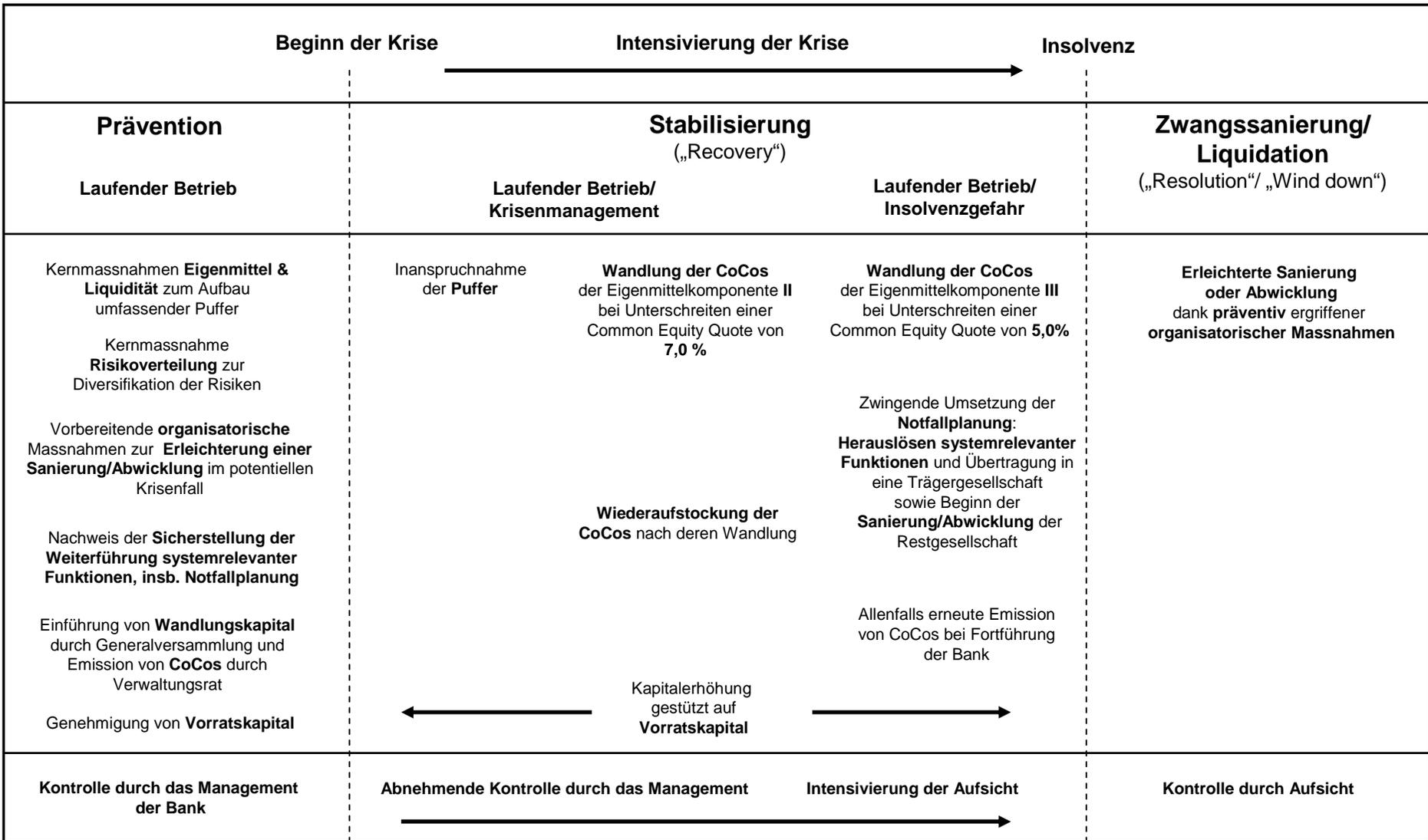
Das Kapital ist zur Umsetzung der Notfallplanung notwendig. Deshalb wird, sobald es bei Unterschreiten einer bestimmten *Common Equity* Quote zur Wandlung der bedingten Pflichtwandelanleihen kommt, gleichzeitig auch die Notfallplanung umgesetzt. Zusätzlich kann, wenn die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen wegen unmittelbar drohender Verletzung von anderen bankaufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen gefährdet ist, die Umsetzung der Notfallplanung auch vor dem Erreichen des *Triggers* durch die Aufsichtsbehörde angeordnet werden.

Die progressive Komponente der Eigenmittelanforderungen dient auch dem Ausgleich der potentiellen Auswirkungen einer Insolvenz einer systemrelevanten Bank im Ausland. Soweit die Abwicklung einer systemrelevanten Bank durch organisatorische Massnahmen der Bank oder durch Verbesserungen im Insolvenzrecht und Insolvenzverfahren wesentlich erleichtert wird und dadurch die negativen Auswirkungen einer Insolvenz reduziert werden, sind den Banken entsprechende **Rabatte bei der progressiven Komponente** zu gewähren.

Wie die Kernmassnahme Eigenmittel wirkt auch die Kernmassnahme **Liquidität** präventiv. Sie besteht aus den neu entwickelten Liquiditätsanforderungen für die Grossbanken. Diese Anforderungen wurden von der FINMA und der SNB in enger Zusammenarbeit mit den betroffenen Banken entwickelt. Sie basieren auf folgendem Konzept: Die Behörden definieren ein allgemeines Stressszenario und geben die relevanten Parameter vor. Anschliessend bestimmen die Grossbanken die unter diesem Szenario zu erwartenden Zu- und Abflüsse. Das Stressszenario unterstellt eine allgemeine Krise auf den Finanzmärkten bei einem gleichzeitigen Vertrauensverlust der Gläubiger gegenüber der jeweiligen Bank. Die Banken müssen über ausreichend Liquidität verfügen, um die im oben erwähnten Szenario geschätzten Abflüsse während mindestens einem Monat decken zu können. Dies gewährt den betroffenen Banken und den Behörden die minimal notwendige Zeit, um erforderliche Korrekturmassnahmen einzuleiten. Die Anforderungen traten für die Grossbanken per 30. Juni 2010 in Form einer Vereinbarung in Kraft. Im Rahmen der TBTF-Massnahmen geht es nun darum, diese inhaltlichen Grundsätze auf eine rechtliche Basis zu stellen.

Die Kernmassnahme **Risikoverteilung** soll das Risiko vermindern, dass der Ausfall einer Bank über Ansteckungseffekte zur Instabilität weiterer Banken führt. Sie trägt somit dazu bei, die systemische Relevanz der einzelnen Institute zu reduzieren. Die vorgesehene Anpassung der Risikoverteilungsvorschriften sollen Anreize schaffen, geringere Risikokonzentrationen gegenüber Grossbanken einzugehen. Diese Anpassung der Risikoverteilungsvorschriften soll Anfang Januar 2011 in Kraft treten. Dazu werden Massnahmen vorgeschlagen, die zu einer weiteren Verschärfung der Risikoverteilungsvorschriften führen und die operationelle Abhängigkeit gegenüber systemrelevanten Banken reduzieren.

Grafik 3: Darstellung der Funktionsweise des Policy Mix



## 4.2 Abschätzung der Wirkungen der Massnahmen

Die Beurteilung der vorgeschlagenen Massnahmen muss letztlich auf einer **Analyse ihres Nutzens und ihrer Kosten** beruhen. Vorweggenommen werden muss, dass eine exakte quantitative Analyse dieser Effekte ausserordentlich schwierig und mit beträchtlicher Unsicherheit behaftet ist. Gesamtwirtschaftliche Modelle mit einem explizit formulierten Bankensystem, die eine direkte Analyse des Zusammenhangs zwischen Regulierungsanforderungen, Bankfinanzierungskosten, Kreditmarktbedingungen und volkswirtschaftlicher Gesamtleistung (BIP) erlauben, wären äusserst komplex und existieren bislang nicht. Man muss sich daher mit vereinfachenden und manchen Vorbehalten unterliegenden Konstruktionen behelfen. Die Beurteilung muss sich dabei auf ein Spektrum verfügbarer Ansätze beziehen und diese nach ihrer Plausibilität und vermuteten Zuverlässigkeit gewichten. Sie muss formale Ergebnisse zudem mit qualitativen, modellmässig nicht erfassbaren Aspekten ergänzen.

Der gesamtwirtschaftliche Nutzen der vorgeschlagenen Massnahmen widerspiegelt sich in vielen Bereichen. Erstens durch die präventive Wirkung, welche sich in der **Verminderung der Wahrscheinlichkeit und der Heftigkeit künftiger Finanzkrisen** und der Reduktion der wirtschaftlichen Volatilität insgesamt manifestiert. Es wird zwar nicht gelingen, Finanzkrisen gänzlich zu verhindern. Doch eine Verminderung ihrer Häufigkeit und der im langfristigen Durchschnitt durch sie verursachten, hohen volkswirtschaftlichen Kosten sollte erreichbar sein. Zweitens wird durch den *Policy Mix* auch die notwendige Marktordnung wieder hergestellt. Im Idealfall können auch grosse, systemrelevante Banken geordnet abgewickelt werden. Der für das langfristige Wirtschaftswachstum wichtige Strukturwandel ist damit wieder möglich: Schlechtes Wirtschaften wird durch den Markt sanktioniert. Drittens wird die Wettbewerbsverzerrung zugunsten systemrelevanter Banken – diese zahlen eine tiefere Risikoprämie – beseitigt. Viertens wird das Risiko gesenkt, dass zukünftig staatliche Stützungsgriffe erforderlich werden. Somit haften die Eigentümer – und nicht der Steuerzahler – für Verluste systemrelevanter Banken. Diese Nutzeneffekte werden sich vor allem in der langen Frist manifestieren, naturgemäss umso rascher, je zügiger die Reformschritte durchgeführt werden. Langfristige Stabilität und der Aufbau entsprechender Erwartungen können sich aber auch bereits in der kurzen Frist in Form höheren Vertrauens und geringerer Risikoprämien auswirken.

Die möglichen Kosten der Massnahmen liegen, gemäss den meisten der in Betracht gezogenen Modelle, in ihren potenziellen **Auswirkungen auf die Finanzierungskosten der Banken** und deren Übertragung auf Kreditzinsen, Kreditangebot und volkswirtschaftliche Gesamtleistung. Bei den Kosten ist zu unterscheiden zwischen den Kosten des Übergangs zu einem neuen Regulierungsregime und den langfristigen Auswirkungen nach vollzogenem Übergang. Letztere dürften deutlich geringer sein als die ersteren, und die Übergangskosten ihrerseits dürften mit zunehmender Anpassungsfrist geringer ausfallen. Zu beachten ist ausserdem, dass durch die Beseitigung der impliziten Staatsgarantie für TBTF-Banken für diese Kostenerhöhungen eintreten können, die nicht mit zusätzlich entstehenden volkswirtschaftlichen Kosten verwechselt werden dürfen. Diese Kosten sind für die Volkswirtschaft schon bisher in Form von Verzerrungen und Krisenkosten angefallen, allerdings nicht von den Banken und ihren Kunden als Verursachern getragen worden. In der Internalisierung dieser Kosten liegt ja gerade der Zweck des Regulierungsvorhabens.

### 4.2.1 Volkswirtschaftlicher Nutzen

Vom vorgeschlagenen *Policy Mix* wird nach ersten, noch weiter zu validierenden Schätzungen ein **signifikanter langfristiger volkswirtschaftlicher Nutzen** erwartet. Der Nutzen der Reformmassnahmen ist von verschiedenen Faktoren abhängig und in Teilen schwierig exakt quantifizierbar. Vorteile lassen sich auf folgenden Ebenen identifizieren:

## **Prävention**

Insbesondere die strengeren Liquiditäts- und Eigenmittelanforderungen sorgen dafür, dass die Wahrscheinlichkeit von künftigen Krisen und Rettungsaktionen deutlich sinkt. Bekannt ist, dass die Last eingetretener Krisen schwer wiegt. Im historischen Durchschnitt und über Länder hinweg tritt etwa alle 20 bis 25 Jahre eine Bankenkrise ein, entsprechend liegt die Krisenwahrscheinlichkeit bei ca. 5 %<sup>52</sup>; sie bringt typischerweise hohe und mehrere Jahre anhaltende, teilweise permanente, Outputverluste mit sich (kumulierte Verluste von 20 bis 100 % des jährlichen BIP gemessen am Vorkrisenniveau). Schwer eruiierbar ist das Ausmass, in dem die Krisenwahrscheinlichkeit vermindert werden kann. Es ist jedoch bekannt, dass die Krisenhäufigkeit regimeabhängig ist: In den vergleichsweise stark regulierten Jahren zwischen 1940 und 1980 war sie viel geringer als in anderen, weniger stark regulierten Perioden, und sie kann zwischen Ländern mit unterschiedlichen Bankenstrukturen und Regulierungssystemen stark variieren. Mit einer Reduktion der Krisenwahrscheinlichkeit um einen einzelnen Prozentpunkt wären gemäss Schätzungen des Basler Ausschusses dauerhafte jährliche BIP-Vorteile in der Höhe von etwa 0,6 % verbunden. Dies gilt unter der Annahme, dass Krisen geringe permanente Effekte erzeugen. Die entsprechenden Schätzwerte sind 0,2 % respektive 1,6 %, wenn Krisen gar keine oder aber starke permanente Effekte verursachen. Eine Erhöhung der Eigenmittelanforderungen um einen Prozentpunkt respektive zwei Prozentpunkte (von 7 % auf 8 % respektive von 7 % auf 9 %) reduziert gemäss diesen Schätzungen die Krisenwahrscheinlichkeit von 4,6 % auf 3 % respektive auf 1,9 %.<sup>53</sup>

## **Sanktionierung durch den Markt**

Für das langfristig gute Funktionieren einer Volkswirtschaft, insbesondere der effizienten Allokation der knappen Ressourcen, ist es unabdingbar, dass schlecht wirtschaftende Unternehmen aus dem Markt ausscheiden und neue eintreten. Bei systemrelevanten Unternehmen war dies bisher nicht der Fall.

Durch die vorgeschlagenen Massnahmen soll erreicht werden, dass auch eine systemrelevante Bank geordnet abgewickelt werden kann. Der für die adäquate Berücksichtigung der Risiken adäquate Sanktionsmechanismus des Marktes funktioniert, und der für das langfristige Wirtschaftswachstum wichtige Strukturwandel ist wieder möglich.

## **Beseitigung der Wettbewerbsverzerrung**

Durch eine TBTF-Regulierung werden die Anforderungen an systemrelevante Banken im Vergleich zu nicht-systemrelevanten erhöht, und allfällige Vorteile, die aufgrund einer Staatsgarantie entstehen können, ausgeglichen.

## **Verursacherprinzip**

Während bisher die Gewinne von systemrelevanten Unternehmen den Aktionären zuflossen, mussten während der Krise die Verluste teilweise von der Allgemeinheit getragen werden. Die vorgeschlagenen Massnahmen sorgen dafür, dass die Eigentümer und Kapitalgeber das Risiko selbst tragen müssen.

---

<sup>52</sup> Reinhart, C.M. and K.S. Rogoff, „This Time is Different: A Panoramic View of Eight Centuries of Financial Crises“, NBER Working Paper No. 13882, 2008.

<sup>53</sup> Bank für Internationalen Zahlungsausgleich, Zwischenbericht der Macroeconomic Assessment Group, „An Assessment of the long-term economic impact of stronger capital and liquidity requirements“, 2010.

## 4.2.2 Vertretbare Übergangskosten

Im Rahmen des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht sind von zwei Arbeitsgruppen zahlreiche Modelle für eine Vielzahl von Ländern und Modelltypen in Hinblick auf die Kosten verstärkter Eigenkapital- und Liquiditätsvorschriften durchgerechnet worden.<sup>54</sup> Die meisten dieser Modelle verwenden eine Hilfskonstruktion der eingangs erwähnten Art („Satellitenmodell“), bei der in einem ersten Teilmodell der Zusammenhang zwischen Regulierung und Kreditmarktbedingungen (Kreditzins, Kreditvolumen) modelliert wird, und dann in einem zweiten Schritt im Rahmen bestehender Makromodelle der Zusammenhang zwischen Kreditmarktbedingungen und makroökonomischen Grössen geschätzt wird. Im Durchschnitt errechnen diese Modelle pro Prozentpunkt einer Erhöhung der Eigenkapitalquote<sup>55</sup>, bei einer Implementierungszeit von vier Jahren, relativ moderate Übergangskosten, nämlich einen maximalen Outputverlust nach vier Jahren gegenüber einem Referenzszenario ohne Regulierungsreform von ca. 0,2 %. Im weiteren Verlauf vermindert sich dieser Outputverlust zunehmend wieder; die geschätzten Kosteneffekte sind für die Übergangsphase deutlich höher als in der langen Frist. Die Übergangskosten nehmen zudem mit der Dauer der Übergangsfrist ab, was für die Wünschbarkeit hinreichend langer Anpassungsfristen spricht. Für die Schweiz ist in diesem Kontext zu beachten, dass die spezifischen schweizerischen Anforderungen über die neu beschlossenen internationalen Minimalanforderungen hinausgehen.

Die **Schätzungen des Basler Ausschusses** blenden eine Reihe modellmässig schwer oder nicht erfassbarer Faktoren aus, etwa dass den Banken neben der Erhöhung ihrer Kreditmargen zusätzliche Anpassungswege zur Verfügung stehen, wie Kostensenkungen über günstigere Kompensationsmodelle oder einer Veräusserung von Teilen ihres Nichtkreditportfolios. Diese würden dafür sprechen, dass die effektiven Kosten noch geringer als in den Modellberechnungen ausfallen. Umgekehrt gibt es auch Faktoren, die zu einer Unterschätzung führen könnten. So ist der Zeitbedarf schwer abzuschätzen, den die Kapitalmärkte zur Bewältigung der neuen Finanzierungsbedürfnisse der Banken und zur Bereitstellung der dazu notwendigen neuen Instrumente brauchen. Es könnte daher sein, dass die Modelle den Einfluss des für die Implementierung gewährten Anpassungszeitraums zu gering bemessen. Auch können die Kosten je nach spezifischen Länderverhältnissen unterschiedlich ausfallen.

Das den internationalen Grossbanken nahe stehende **Institute of International Finance (IIF)** hat ebenfalls die volkswirtschaftlichen Kosten des vom Basler Ausschuss diskutierten Massnahmenpakets quantitativ geschätzt.<sup>56</sup>

Das IIF schätzt in einem ersten Schritt, dass die vorgeschlagenen Massnahmen zur Stärkung von Quantität und Qualität des Eigenkapitals und die Massnahmen zur Stärkung der Liquiditätsvorsorge gemeinsam über den Zeitraum 2010 bis 2015 für die Banken in den USA, Europa (EU) und Japan die Ausgabe von insgesamt USD 0,7 Billionen an zusätzlichem Eigenkapital (*Common Equity*) und USD 5,4 Billionen an zusätzlichem langfristigen Fremdkapital erforderlich machen. Dieser zusätzliche Kapitalbedarf führt in einem zweiten Modellschritt zu einer Erhöhung der von den Investoren von den Banken verlangten Rendite (umso mehr, je kürzer die zur Verfügung stehende Anpassungszeit). Die Erhöhung der Finanzierungskosten wird dann in einem dritten Modellschritt auf Bankkreditzinsen und –volumen übertragen. In einem vierten Modellschritt wird die Auswirkung der resultierenden Kreditmarktanspannung auf gesamtwirtschaftliche Grössen (BIP) abgeschätzt. Die Modellberechnungen sehen vor allem für die Anpassungsfrist beträchtliche volkswirtschaftliche Kosten voraus – für die

<sup>54</sup> Bank für internationalen Zahlungsausgleich, Zwischenbericht der Macroeconomic Assessment Group, „Assessing the macroeconomic impact of the transition to stronger capital and liquidity requirements“, 2010.

<sup>55</sup> Berechnet als Verhältnis von *Tangible Common Equity* zu RWA.

<sup>56</sup> Institute of International Finance, „Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework“, 2010.

Schweiz für 2011 bis 2015 einen kumulativen BIP-Verlust von insgesamt etwa 2,6 %. Dies entspricht ungefähr der vergleichbaren Schätzung für die USA, ist aber deutlich geringer als der entsprechende Durchschnittswert für den Euroraum (4,3 %).

In längerfristiger Sicht hingegen werden die Kosten auch vom IIF als relativ moderat ausgewiesen, liegen aber auch hier über den langfristigen Kostenschätzungen des Basler Ausschusses.

Die Schätzungen des IIF gehen von einem umfassenden Reformpaket aus, welches auch gewisse Elemente einschliesst, die zur Zeit noch gar nicht definiert sind, z.B. eine massiv verstärkte Abhängigkeit von langfristigen Finanzierungsquellen als Folge der Einführung einer *Net Stable Funding Ratio*. Mögliche Konsequenzen der ungewichteten Verschuldungsquote (*Leverage Ratio*) sind hingegen noch nicht berücksichtigt.

Problematisch ist sowohl bei den Modellen des Basler Ausschusses wie auch bei jenem des IIF die Modellierung des Kapitalangebots, dem die Banken gegenüberstehen. Die in die Basler Studie eingegangenen Modelle gehen im Prinzip von den historisch gegebenen Finanzierungskosten für Eigenkapital aus. Sie berücksichtigen nicht, dass höhere Eigenkapitalpolster für Bankeigner und Bankgläubiger geringere Risiken implizieren und so für die Banken zu geringeren Finanzierungskosten führen sollten. Im IIF-Modell wird der Preis, den der Markt für Eigenkapital der Banken verlangt, als Summe einer exogen vorgegebenen Zielrendite und von drei Anpassungsfaktoren modelliert, welche u.a. die Beanspruchung des Kapitalmarkts durch die Banken reflektieren. Die Exogenität der Zielrendite – für die Schweiz mit 10 %, für die USA mit 12,5 %, für Europa mit 10 %, und für Japan mit 5 % festgelegt – ist eine zentrale Schwäche des Modells. Diese Werte beruhen zwar auf historischen Beobachtungen, sind jedoch letztlich extern eingegeben. Sie treiben aber die Ergebnisse des Modells stark. Vertrauenswürdige Prognosen würden voraussetzen, dass die Zielrendite als endogene Grösse modelliert wird. Sie müsste dabei die Sicherheit des Kapitals reflektieren, d.h. von der Höhe der effektiven Kapitalausstattung (relativ zum Risiko der Bank) abhängig sein.

Das Eigenkapital der Banken ist gegenwärtig teuer, weil die Eigenkapitalbestände gering und deshalb die für die Investoren damit verbundenen Risiken hoch sind. Wenn die Banken substantiell höhere Kapitalpuffer halten, könnten sich die Investoren auch mit geringeren Renditen zufrieden geben. In der kurzen Frist kann allerdings die Aufnahmefähigkeit des Marktes für Bankkapital begrenzt sein. Als Folge können die geforderten Renditen während gewissen Phasen gegenüber der Zielrendite erhöht bleiben. Natürlich spielen für Renditeansprüche auch eine Vielzahl anderer Faktoren, wie z.B. Renditeerwartungen in anderen Branchen, eine Rolle.

Die Übertragung höherer Finanzierungskosten auf Kreditzins und –volumen wirkt im IIF-Modell, aber auch in gewissen Modellen der Basler Studien, sehr mechanisch. Der Bankensektor wird quasi als Monopolist behandelt, Auswirkungen des Wettbewerbs am Kreditmarkt zwischen Banken werden nicht berücksichtigt. Noch mehr gilt dies, besonders im IIF-Modell, für die Transmission vom Kreditvolumen zur Realwirtschaft. Der Möglichkeit der Substitution zwischen Kreditgewährung durch Banken und anderen Anbietern von Kapital (Kapitalmarkt, „Nichtbanken“) wird nicht adäquat Rechnung getragen. Die Modelle der Basler Studien sind in diesem Bereich teilweise differenzierter.

Bei einer Anwendung auf die Schweiz ist besonders zu beachten, dass für die Evaluation des vorgeschlagenen *Policy Mix* die Differenzierung zwischen Massnahmen, die alle Banken gleichermaßen betreffen und speziellen Massnahmen, die gezielt die systemrelevanten Banken betreffen, von grosser Bedeutung ist. Dies setzt voraus, dass man zwischen diesen Banken und den nicht betroffenen Banken unterscheidet und auch den Wettbewerb zwischen ihnen am Kreditmarkt berücksichtigt. Es ist nicht offensichtlich, ob und in welchem Ausmass die speziell betroffenen Banken erhöhte Finanzierungskosten auf die Kreditzinsen überwälzen können. Diese Frage wird von allen verfügbaren Modellen nicht beantwortet.

Eine Anwendung auf die Schweiz müsste überdies die internationale Dimension des Bankgeschäfts stärker berücksichtigen, als dies die meisten der besprochenen Modelle tun.

Die Schweizer Fallstudie, die in die Basler Berichte eingegangen ist, zeigt, dass die bereits Ende 2008 eingeführten Verschärfungen der Kapitalanforderungen für die Grossbanken, an welche sich die Grossbanken schon jetzt angepasst haben (obwohl sie erst 2013 verbindlich sein werden), bisher ohne Auswirkungen auf den inländischen Kreditmarkt geblieben sind. Es gibt keine Evidenz für eine Kreditklemme, ansteigende Kreditzinsen oder eine signifikante Wirkung der strengeren Regulierung auf das BIP. Dies wird auch von der IIF-Studie anerkannt. Allerdings argumentiert das IIF, dass ab 2010 die Bilanzanpassung an regulatorische Änderungen anders als bisher zu gleichen Teilen über heimische und ausländische Kredite erfolgen wird. Bislang sind die Anpassungen primär über die Handels- und Derivatpositionen der Banken erfolgt. Es ist aber nicht offensichtlich, warum sich dieses Anpassungsverhalten grundlegend ändern sollte. Weder Handels- noch Derivatbestände liegen bei null. Per Ende 2009 beliefen sich die Handelsbestände auf rund CHF 500 Mrd. und allein die Kreditderivate auf ca. CHF 200 Mrd. Dies sind Werte, die bedeutend geringer sind als die Höchstwerte des Jahres 2007. Aber sie liegen auf einem immer noch hohen Niveau und sind weitaus höher als das inländische Kreditvolumen von ca. CHF 300 Mrd. per Ende 2009.

### 4.2.3 Fazit<sup>57</sup>

Die Gegenüberstellung von Nutzen und Kosten spricht bei aller Ungewissheit deutlich dafür, dass der **Nettoeffekt** des vorgeschlagenen *Policy Mix* **positiv** zu beurteilen ist. Für die moderaten Kostenschätzungen des Basler Ausschusses ist dies unmittelbar klar. Aber selbst bei den weit höheren – und im Spektrum der verfügbaren Modelle mit Abstand die Obergrenze darstellenden – Kostenschätzungen des IIF dürfte das langfristige Nutzen-Kosten-Verhältnis günstig bleiben, d.h. der langfristige (permanente) Nutzeneffekt übertrifft den langfristigen Kosteneffekt. Die Abhängigkeit der Übergangskosten von der Länge der Anpassungsfristen spricht aber für die Gewährung hinreichend langer Übergangsfristen.

## 4.3 Einordnung des *Policy Mix* in den internationalen Kontext

### 4.3.1 Einleitung

Das von der Expertenkommission vorgeschlagene Massnahmenpaket, passt in den internationalen Kontext. Neben verschiedenen nationalen Reformbestrebungen beschäftigen sich auf internationaler Ebene der Basler Ausschuss und das FSB mit Reformen, welche auch für die Schweizer Grossbanken unmittelbar relevant sind.<sup>58</sup> Wichtige Eckwerte der neuen Bankenregulierung – Basel III – liegen seit dem 12. September 2010 vor. Vom FSB liegt ein Zwischenbericht vor. Ein Schlussbericht ist für das Treffen der G20-Regierungschefs im November 2010 geplant.

Die neuen Vorschriften unter Basel III stellen Minimumstandards dar. Sie haben für alle Banken Gültigkeit und sind daher auf international repräsentative Banken unabhängig ihrer Systemrelevanz ausgelegt. Die Kalibrierung ist am Durchschnitt orientiert und wird daher der

---

<sup>57</sup> Im Hinblick auf eine angemessene Gewichtung der Basler und der IIF Ergebnisse ist noch einmal in Erinnerung zu rufen, dass die Basler Studien Durchschnittswerte aus einer grossen Zahl separater Ländermodelle wiedergeben, welche methodisch zum Teil auf recht unterschiedlicher Basis beruhen und ein modelltechnisch breites Spektrum abdecken, währenddem es sich bei der IIF-Studie um ein einzelnes Modell (mit vier regionalen respektive nationalen Anwendungsfällen) handelt.

<sup>58</sup> Vgl. dazu auch Kapitel 1.4 und die Übersichtstabelle in Anhang A4.

TBTF-Problematik nicht gerecht. Auch die spezielle Situation in der Schweiz wird in der Kalibrierung nicht berücksichtigt.

Die Problematik systemrelevanter Banken bzw. von SIFIs (*Systemically important financial institutions*) wird im FSB diskutiert. In Zusammenarbeit mit dem Basler Ausschuss erarbeitet das FSB Massnahmen für SIFIs. Dazu gehören zusätzliche Vorschriften bei Kapital und Liquidität (sog. Zuschläge oder *Surcharges*), eine strengere Aufsicht von SIFIs, Vorgaben zu ihrer organisatorischen und rechtlichen Struktur sowie Massnahmen zur Verbesserung ihrer Sanier- und Liquidierbarkeit (*Resolvability*).

Das FSB hält fest, dass jedes Land einen regulatorischen Rahmen für systemrelevante Institutionen, eine sog. *SIFI Policy*, festlegen soll.<sup>59</sup> Im Besonderen müssen alle Länder in der Lage sein, SIFIs in Abhängigkeit ihrer Systemrelevanz zusätzlichen Anforderungen zu unterstellen.<sup>60</sup>

Das FSB will den Ländern bei der Umsetzung ihrer *SIFI Policy* auf nationaler Ebene einen gewissen Ermessensspielraum (*Constrained discretion*), gewähren. Gemeint ist damit, dass Nationalstaaten – unter Einhaltung gewisser Mindeststandards – aus dem Menu von Reformvorschlägen ein den nationalen Gegebenheiten angepasstes Reformpaket zusammenstellen können.<sup>61</sup> Zudem will das FSB über einen Prozess gegenseitiger Überprüfung (*Peer Review*) sicherstellen, dass die nationalen Reformen wirksam und mit den Prinzipien des FSB vereinbar sind.

Das von der Expertenkommission vorgeschlagene Massnahmenpaket stellt eine *SIFI Policy* im Sinne des FSB dar und liegt von den Grundprinzipien her im Einklang mit den Vorschlägen des Basler Ausschusses und des FSB. Der *Policy Mix* ist auf die spezielle Situation der Schweiz mit ihrem besonders ausgeprägten TBTF-Problem abgestimmt.

Im Folgenden wird das von der Expertenkommission vorgeschlagene Massnahmenpaket ausführlicher mit den neuen internationalen Standards verglichen.

### 4.3.2 Vergleich der Kapitalvorschriften

Die Expertenkommission übernimmt die **Basisanforderung** von Basel III. Die Banken müssen mindestens ein *Total Capital* von 8 %, davon 4,5 % in *Common Equity* und 6 % in *Tier 1-Kapital* halten.

Der Vergleich der weiteren Komponenten (Puffer und progressive Komponente) wird dadurch erschwert, dass die Basler Vorschriften für alle Banken Gültigkeit haben, die vorliegenden Vorschläge aber speziell für systemrelevante Banken konzipiert sind und die internationale Diskussion zu einem Kapitalzuschlag für systemrelevante Banken noch nicht abgeschlossen ist. Die Differenz zwischen den internationalen Minimalanforderungen und den Vorschlägen der Expertenkommission wird sich verkleinern, wenn das internationale Minimum mit einem Zuschlag für systemrelevante Banken ergänzt wird.

Basel III verlangt einen **Puffer** (*Capital conservation buffer*) von 2,5 % *Common Equity*. Demgegenüber steht im Vorschlag der Expertenkommission ein Puffer von 8,5 %, davon 5,5 % in *Common Equity* und 3 % in *CoCos*.

---

<sup>59</sup> Zwischenbericht des FSB zu Handen der G20, 18. Juni 2010, S. 1.

<sup>60</sup> *ibidem*, S. 1.

<sup>61</sup> *ibidem*, S. 5.

Zusätzlich verlangt der Vorschlag der Expertenkommission noch eine dritte, **progressive Komponente**. Die vorgeschlagene Kalibrierung impliziert bei momentaner Grösse der Grossbanken eine zusätzliche Kapitalanforderung von 6 %, die in Form von CoCos gehalten wird. Diese progressive Komponente ist vom Konzept her mit den Vorschlägen des FSB kompatibel. Auch das FSB sieht strengere Eigenmittelvorschriften in Abhängigkeit der Systemrelevanz vor.<sup>62</sup>

Gesamthaft schreibt Basel III *Common Equity* im Umfang von 7 % vor, der Vorschlag der Expertenkommission 10 %. Unter Basel III müssen die Banken *Total Capital* im Umfang von 10,5 % halten, während die Expertenkommission gesamthaft (*Common Equity* und *CoCos*) 19 % vorsieht (siehe Tabelle 3).

	<b>Internationaler Standard (Basel III)<sup>63</sup></b>	<b>Kalibrierung der Expertenkommission</b>
	<b>Gültig ab 2013 mit Übergangsfrist bis Ende 2018</b>	
<b>Gesamtanforderungen:</b>	10,5 % <i>Total Capital</i> wovon mind. 7 % <i>Common Equity</i>	19 % <i>Total Capital</i> wovon mind. 10 % <i>Common Equity</i>

Tabelle 3: Übersicht über die Gesamtanforderungen

Die nachfolgende Tabelle 4 fasst die verschiedenen Vorschriften zusammen und stellt sie zudem den bisherigen Vorschriften gegenüber. Beim Vergleich der aktuellen mit den neuen Vorschriften muss beachtet werden, dass den beiden Anforderungen unterschiedliche Definitionen der RWA und der anrechenbaren Eigenmittel (*Common Equity*, *Tier 1* und *Tier 2*) zugrunde liegen.

<sup>62</sup> FSB, „Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions“, Juni 2010, S. 4-5.

<sup>63</sup> Die ausgewiesenen Gesamtanforderungen unter Basel III berücksichtigen noch keinen Zuschlag für systemrelevante Banken. Dieser ist auf internationaler Ebene noch in Diskussion.

	<b>Bisherige Anforderungen</b> (Definition RWA und Eigenmittel-Kategorien gemäss Basel II)		<b>Neue Anforderungen</b> (Definition RWA und Eigenmittel-Kategorien gemäss Basel III)	
	<b>Internationaler Standard (Basel II)</b>	<b>Schweizer Regime für Grossbanken</b> (Verfügungen vom Herbst 2008)	<b>Internationaler Standard (Basel III)</b>	<b>Kalibrierung der Expertenkommission</b>
		<b>Gültig ab 2013<sup>64</sup></b>	<b>Gültig ab 2013 mit Übergangsfrist bis Ende 2018</b>	
<b>I. Basisanforderung</b>	8% <i>Total Capital</i> , davon mind.: 2% <i>Common Equity</i> 4% <i>Tier 1</i>	wie Basel II	8% <i>Total Capital</i> , davon mind.: 4,5% <i>Common Equity</i> 6% <i>Tier 1</i>	wie Basel III, insb. 4,5 % <i>Common Equity</i> <sup>65</sup>
<b>II. Puffer</b>	-	8% <i>Total Capital</i> , davon mind.: 2% <i>Common Equity</i> 4% <i>Tier 1</i>	2,5% <i>Common Equity</i>	8,5% davon:  mind. 5,5% <i>Common Equity</i> max. 3% <i>CoCos</i>  <i>Trigger</i> bei 7% <i>Common Equity</i>
<b>III. Progressive Komponente</b>	-	-	<i>Zuschlag für systemrelevante Banken noch nicht festgelegt</i>	6% <i>CoCos</i>  (bei gegenwärtiger Grösse und Marktanteil der Grossbanken) <sup>66</sup>  <i>Trigger</i> bei 5% <i>Common Equity</i>
	<b>Gesamt:</b>		10,5 % <i>Total Capital</i> wovon mind. 7 % <i>Common Equity</i>	19 % <i>Total Capital</i> wovon mind. 10 % <i>Common Equity</i>

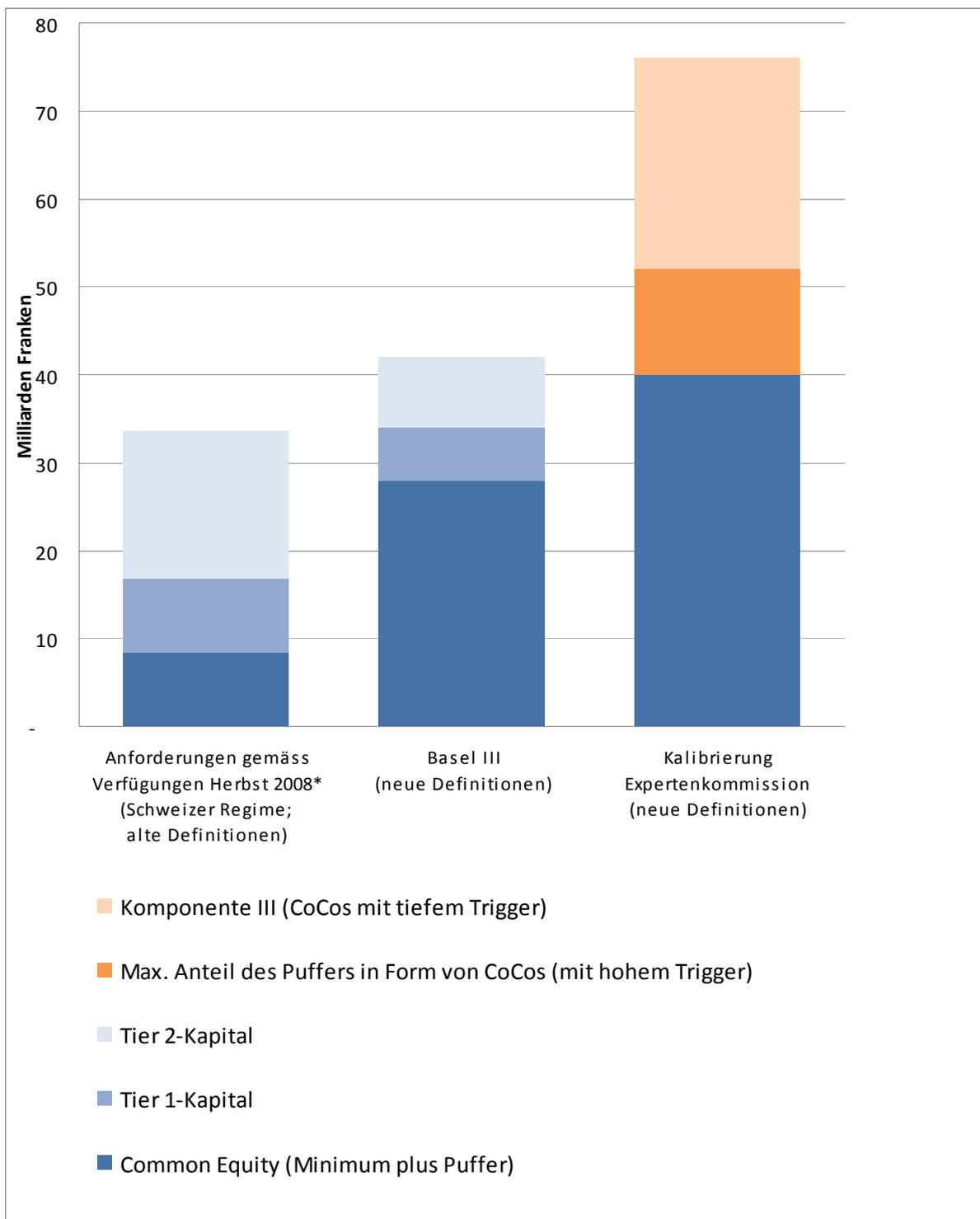
Tabelle 4: Vergleich der Eigenmittelanforderungen

<sup>64</sup> Dargestellt ist der Ausgangszustand. Die Banken sind angehalten, die Kapitalanforderungen hauptsächlich mit *Tier 1* abzudecken. Im Endzustand, d.h. nach Ablauf der Übergangsfristen Ende 2020, müsste weiterhin die Hälfte des *Tier 1* des Minimums und des Puffers in *Common Equity* nach alter Definition gehalten werden. Auch hybride *Tier 2*-Instrumente wären theoretisch in einem Minderheitsanteil anrechenbar. Diese sind aber im Bankensystem wenig verbreitet und deshalb von geringer Bedeutung.

<sup>65</sup> Zudem müssen die Basler Minima bezüglich *Total Capital* (8 %) und *Tier 1* (6 %) erfüllt werden. Zu deren Erfüllung können die *CoCos* der Komponenten II und III angerechnet werden, sofern sie die entsprechenden Kriterien des Basler Ausschusses erfüllen. Alle *CoCos* (im Puffer und in der progressiven Komponente) müssen auf jeden Fall mindestens die Kriterien für *Tier 2*-Kapital erfüllen.

<sup>66</sup> Wie in Ziffer 3.3 dargestellt ist die Höhe der progressiven Komponente abhängig vom Grad der Systemrelevanz der jeweiligen Bank. Die ausgewiesenen 6 % gelten im Durchschnitt beim Status quo der beiden Grossbanken.

Die folgende Grafik zeigt die Kapitalanforderungen der unterschiedlichen Regimes in absoluten Zahlen. Die Darstellung zu Basel III sowie zur Kalibrierung der Expertenkommission basiert auf der Annahme von RWA in Höhe von CHF 400 Mrd. pro Bank (inklusive *Credit Valuation Adjustment*, CVA, vor Anpassungsmassnahmen der Banken).



\* Die Verfügungen vom Herbst 2008 treten 2013 in Kraft. Die Verfügungen sehen vor, dass sich die Qualität des Kapitals bis zum Endzustand 2021 laufend verbessert.

Grafik 4: Darstellung der Anforderungen in Milliarden Franken

Zusammenfassend lassen sich die folgenden Punkte festhalten:

- Die Banken müssen unter den von der Expertenkommission vorgeschlagenen Anforderungen gegenüber den im Herbst 2008 verfügbaren Anforderungen mehr und qualitativ besseres Eigenkapital halten. Zum einen müssen die Banken mehr *Common Equity*, also die beste Qualität von Eigenkapital, halten. Zum andern sind im Vergleich zu den Verfügungen vom Herbst 2008 die Anforderungen an *Common Equity*, im Einklang mit Basel III, strenger. Weil *Common Equity* nach der Basel-III-Definition im Gegensatz zu anderen Eigenkapitalarten weitgehend verlustabsorbierend ist, wird damit der massgebliche Puffer verbessert und die Stabilität der systemrelevanten Banken erhöht.
- Die langfristige Finanzierung der Banken beträgt ungefähr CHF 200 Mrd. Langfristiges Fremdkapital, das nicht den Eigenmitteln zurechenbar ist, kann innerhalb der Übergangsfristen durch *Common Equity* oder *CoCos* substituiert werden.
- Knapp die Hälfte der neuen Gesamtanforderungen kann mit Wandlungskapital erfüllt werden. Wandlungskapital hat für die Banken den Vorteil, dass es aus steuerlicher Sicht wie Fremdkapital bevorzugt behandelt wird, da die Zinsleistung vom steuerbaren Gewinn abgezogen werden kann. Aus Sicht der Banken ist Wandlungskapital damit günstiger als Eigenkapital. Wenn das Wandlungskapital aufgrund einer höheren Risikoeinschätzung der Investoren teurer als sonstiges Fremdkapital ist, wäre ein solcher Kostenanstieg erwünscht. Damit würden die bestehenden Kosten der Risikoübernahme durch den Steuerzahler aufgrund der impliziten Staatsgarantie im Sinne des Verursacherprinzips von der Allgemeinheit auf die Banken umverteilt.
- Die erfolgreiche Lancierung von *CoCos* könnte durch einen funktionierenden und leistungsfähigen Schweizer Bond-Markt wirkungsvoll unterstützt werden. Dieser existiert derzeit noch nicht. Weil in der Schweiz emittierte Anleihen bei der Ausgabe der Emissionsabgabe unterliegen und für die bezahlten Zinsen die Verrechnungssteuer in Abzug gebracht werden muss, besteht auf Grund der steuerlichen Zusatzbelastung zur Zeit faktisch kein Markt. Die Schweizer Konzerne emittieren deshalb ihre Bonds meist im Ausland, weil dort die Verrechnungssteuern und die Emissionsabgabe entfallen, sofern der Anleihsenerlös nicht direkt oder indirekt in die Schweiz zurückfliesst. Eine Unterstellung der Anleihen unter Schweizer Recht und Gerichtsbarkeit ist indes nur möglich, wenn diese auch in der Schweiz ausgegeben werden. Damit sind die Verrechnungssteuer und die Emissionsabgabe nach geltendem Recht geschuldet. Die Verbesserung der steuerlichen Rahmenbedingungen, insbesondere eine Abschaffung der Emissionssteuer auf Fremdkapital und vor allem die Ablösung der Verrechnungssteuer durch eine Zahlstellensteuer, ist daher ein notwendiger Schritt zur erfolgreichen Entwicklung des Schweizer Bond-Markts. Zu prüfen wäre auch eine gezielte Befreiung der Zinsen auf *CoCos* von der Verrechnungssteuer.

### 4.3.3 Vergleich der übrigen Massnahmen

Auch die weiteren Massnahmen des vorgeschlagenen *Policy Mix* passen in den internationalen Rahmen. Unter den vorgeschlagenen Massnahmen des FSB im Bereich Organisation finden sich auch Eingriffe in die rechtliche und organisatorische Struktur einer Bank sowie die strukturelle Abtrennung von systemrelevanten Funktionen.<sup>67</sup> Im Gegensatz zu anderen Ländern verzichtet die Expertenkommission darauf, die Schaffung eines Stabilitätsfonds oder *Resolution Funds* vorzuschlagen, der zur geordneten Abwicklung von in Schieflage geratenen Instituten dienen soll. Die im Eigenmittelkonzept der Expertenkommission vorgesehene

---

<sup>67</sup> FSB, „Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions“, Juni 2010, S. 5.

dritte Kapitalkomponente kann als ein vom Institut selbst zu äufnender *Resolution Fund* verstanden werden, der einen wesentlichen Beitrag zur geordneten Abwicklung leistet.

Der Basler Ausschuss hat quantitative Liquiditätsmindeststandards erarbeitet. Diese sind zwar nicht wie die neuen Vorschriften in der Schweiz auf die Besonderheiten systemisch relevanter Banken ausgerichtet, sie sind aber methodisch kompatibel (vgl. Ziffer 3.4).

Der Basler Ausschuss erliess in der Vergangenheit keine Risikoverteilungsvorschriften und die Schweizer Vorschriften basieren grundsätzlich auf der entsprechenden EU-Regulierung. Diese hat kürzlich Anpassungen erfahren. Die im Bericht erwähnte Anpassung der ERV bewirkt eine Anpassung der Schweizer Vorschriften an die Neuerungen in der EU.

# A1 Mitglieder der Expertenkommission

## Vertreter der Behörden:

Peter Siegenthaler	Präsident der Expertenkommission  Bis 30. Juni 2010 Direktor, Eidgenössische Finanzverwaltung EFV,  seit 1. Juli 2010 Präsident, Verband der Schweizerischen Kantonalbanken
Thomas Jordan	Vizepräsident der Expertenkommission  Vizepräsident des Direktoriums, Schweizerische Nationalbank
Patrick Raaflaub	Vizepräsident der Expertenkommission  Direktor, Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Aymo Brunetti	Leiter der Direktion für Wirtschaftspolitik, Staatssekretariat für Wirtschaft SECO
Rafael Corazza	Direktor, Sekretariat der Wettbewerbskommission WEKO

## Vertreter der Wissenschaft:

Hans Caspar von der Crone	Ordinarius für Privat- und Wirtschaftsrecht, Universität Zürich
Ernst Baltensperger	Advisor des Studienzentrums Gerzensee und Professor emeritus, Universität Bern

**Vertreter der Privatwirtschaft:**

Raymund Breu	Ehem. Chief Financial Officer, Novartis International AG, Mitglied des Verwaltungsrats der Swiss Re
Gerold Bühler	Präsident der Economiesuisse, Vizepräsident des Verwaltungsrats der SwissLife
Hermann Geiger	Mitglied des Executive Board, Group Legal, Swiss Re
Ulrich Körner	Member of the Group Executive Board, Group Chief Operating Officer, CEO Corporate Center, UBS AG
Urs Rohner	Vice-Chairman of the Board of Directors, Credit Suisse Group AG
Rolf Soiron	Vorstandsmitglied der Economiesuisse und Chairman of the Board of Directors, Holcim Ltd
Dieter Wemmer	Group Chief Financial Officer, Mitglied Group Executive Committee, Zurich Financial Services

## A2 Entwurf einer Teilrevision des Bankengesetzes

### 5. Abschnitt: Systemrelevante Banken

#### Art. 7 Grundsatz und Zweck

<sup>1</sup> Systemrelevante Banken unterliegen besonderen aufsichtsrechtlichen Anforderungen.

<sup>2</sup> Diese Anforderungen bezwecken, im Zusammenwirken mit den allgemein anwendbaren bankenrechtlichen Vorschriften die Risiken für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems zusätzlich zu vermindern, die Fortführung volkswirtschaftlich wichtiger Funktionen zu gewährleisten und staatliche Beihilfen zu vermeiden.

#### Art. 8 Geltungsbereich

<sup>1</sup> Systemrelevante Banken sind Banken, Finanzgruppen und bankdominierte Finanzkonglomerate, deren Ausfall die Schweizer Volkswirtschaft und das schweizerische Finanzsystem erheblich schädigen würde.

<sup>2</sup> Die Systemrelevanz einer Bank ist abhängig von ihrer Grösse, ihrer Vernetzung mit dem Finanzsystem und der Volkswirtschaft sowie der kurzfristigen Substituierbarkeit ihrer Dienstleistungen. Sie wird insbesondere gestützt auf die folgenden Kriterien beurteilt:

- a. der Marktanteil im inländischen Bankgeschäft, insbesondere im Einlagen- und Kreditgeschäft sowie im Zahlungsverkehr;
- b. der Betrag der gesicherten Einlagen nach Artikel 37h, welcher die Systemgrenze überschreitet;
- c. das Verhältnis zwischen der Bilanzsumme der Bank und dem jährlichen Bruttoinlandprodukt der Schweiz;
- d. das Risikoprofil einer Bank, welches durch das Geschäftsmodell, die Bilanzstruktur, die Qualität der Aktiven, die Liquidität und den Verschuldungsgrad bestimmt ist.

#### Art. 9 Besondere Anforderungen

<sup>1</sup> Die besonderen Anforderungen sind so festzulegen, dass sie die Risiken, die von systemrelevanten Banken für die Stabilität des Finanzsystems und für die schweizerische Volkswirtschaft ausgehen, massgeblich verringern.

<sup>2</sup> Umfang und Ausgestaltung der Massnahmen richten sich nach dem Grad der Systemrelevanz der Banken. Die Massnahmen müssen verhältnismässig sein und die Auswirkungen auf die betroffenen Banken und den Wettbewerb berücksichtigen sowie international anerkannten Standards Rechnung tragen.

<sup>3</sup> Die besonderen Anforderungen beziehen sich insbesondere auf:

- a. Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung;
- b. Organisation, insbesondere Struktur, Führung und Kontrolle sowie konzerninterne Liquiditäts- und Kapitalflüsse, soweit diese Anforderungen zur Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Falle einer Insolvenz der Bank notwendig sind.

<sup>4</sup> Weist die Bank nicht nach, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Falle einer Insolvenz gewährleistet ist, so ordnet die FINMA die notwendigen Massnahmen gemäss Abs. 3 lit. b an.

## **Art. 10 Zuständigkeiten**

<sup>1</sup> Der Bundesrat legt die Eckwerte der besonderen Anforderungen nach Artikel 9 in einer Verordnung fest. Er hört dazu die Schweizerische Nationalbank und die FINMA an.

<sup>2</sup> Die Schweizerische Nationalbank legt durch Verfügung fest, welche Banken systemrelevant sind und welche Funktionen einer solchen Bank systemrelevant sind.

<sup>3</sup> Die FINMA legt durch Verfügung im Rahmen der Verordnung des Bundesrates die besonderen Anforderungen fest, welche die systemrelevante Bank erfüllen muss.

<sup>4</sup> Die Schweizerische Nationalbank und die FINMA hören sich vor Erlass von Verfügungen in Anwendung dieses Abschnittes gegenseitig an und können einander dazu Anträge stellen.

## **Änderungen des Nationalbankgesetzes**

### **Art. 52 Verfügungen**

<sup>1</sup> Die Nationalbank erlässt ihre Entscheide nach den Artikeln 15, 18, 20, 22 und 23 dieses Gesetzes und Artikel 10 des Bankengesetzes in Form einer Verfügung.

## 6. Abschnitt: Zusätzliches Gesellschaftskapital

### Art. 11 Vorratskapital

<sup>1</sup> Die Generalversammlung einer Bank in der Rechtsform der Aktiengesellschaft kann den Verwaltungsrat durch Statutenänderung ermächtigen, das Aktien- oder Partizipationskapital zu erhöhen.

<sup>2</sup> Die Generalversammlung kann die Höhe und Dauer des Vorratskapitals beschränken.

<sup>3</sup> Die Statuten geben an:

1. eine allfällige Beschränkung der Dauer oder des Nennbetrags des Vorratskapitals;
2. den Betrag der zu leistenden Einlagen oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diesen festzusetzen;
3. die Art der Aktien oder Partizipationsscheine einschliesslich allfälliger Vorrechte oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diese festzusetzen;
4. Inhalt und Wert von besonderen Vorteilen sowie die Namen der begünstigten Personen oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diese festzusetzen;
5. eine Beschränkung der Übertragbarkeit neuer Namenaktien oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diese festzusetzen.

<sup>4</sup> Im Rahmen der Ermächtigung kann der Verwaltungsrat die Erhöhung des Aktienkapitals durchführen. Dabei erlässt er die notwendigen Bestimmungen, soweit sie nicht schon im Beschluss der Generalversammlung enthalten sind. Er bestimmt namentlich:

1. den Nennbetrag der Erhöhung;
2. die Anzahl und den Nennwert der Aktien;
3. den Ausgabebetrag;
4. die Art der Einlagen;
5. die Sachübernahmen;
6. den Beginn der Dividendenberechtigung.

<sup>5</sup> Der Verwaltungsrat kann das Bezugsrecht der bisherigen Aktionäre aus wichtigen Gründen ausschliessen oder beschränken. Die neuen Aktien oder Partizipationsscheine sind in diesem Fall zu Marktbedingungen auszugeben. Ein Abschlag ist zulässig, soweit er mit Blick auf die rasche und vollständige Platzierung im Interesse der Gesellschaft liegt.

<sup>6</sup> Artikel 704 und Art. 651a Abs. 1 des Obligationenrechts finden keine Anwendung. Im Übrigen sind die Vorschriften über das genehmigte Kapital gemäss den Artikeln 651 – 652h des Obligationenrechts sinngemäss anwendbar.

## Art. 12 Wandlungskapital

<sup>1</sup> Die Generalversammlung einer Bank in der Rechtsform der Aktiengesellschaft kann Wandlungskapital einführen. Unter dem Wandlungskapital wandeln sich Wandelanleihen oder ähnliche Kapitalinstrumente bei Eintritt eines bei der Ausgabe festgelegten Auslösungsereignisses in Aktien oder Partizipationsscheine der Gesellschaft.

<sup>2</sup> Die Generalversammlung kann die Höhe des Wandlungskapitals beschränken.

<sup>3</sup> Die Statuten geben an:

1. eine allfällige Beschränkung des Nennbetrags des Wandlungskapitals;
2. die Art der Aktien oder Partizipationsscheine einschliesslich allfälliger Vorrechte oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diese festzusetzen;
3. die Beschränkung der Übertragbarkeit neuer Namenaktien oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diese festzusetzen;
4. die Grundlagen, nach denen der Ausgabebetrag zu berechnen ist, oder die Ermächtigung an den Verwaltungsrat, diese festzusetzen.

<sup>4</sup> Der Verwaltungsrat kann im Rahmen der Ermächtigung Wandelanleihen oder ähnliche Kapitalinstrumente ausgeben. Dabei erlässt er die notwendigen Bestimmungen, soweit sie nicht schon im Beschluss der Generalversammlung enthalten sind. Er bestimmt namentlich:

1. die Anzahl und den Nennwert der Aktien oder Partizipationsscheine;
2. eine allfällige Aufgliederung in mehrere Anleihen und in verschiedene Tranchen (Wandlungskapitalprogramm);
3. das Auslösungsereignis oder, bei Aufteilung in Tranchen, die Auslösungsereignisse;
4. den Ausgabebetrag oder die Regeln, nach denen er bestimmt wird;
5. das Wandlungsverhältnis oder die Regeln, nach denen es bestimmt wird.

<sup>5</sup> Der Verwaltungsrat kann das Vorwegzeichnungsrecht der bisherigen Aktionäre aus wichtigen Gründen ausschliessen oder beschränken. Die neuen Wandelanleihen sind in diesem Fall zu Marktbedingungen auszugeben. Ein Abschlag ist zulässig, soweit er mit Blick auf die rasche und vollständige Platzierung im Interesse der Gesellschaft liegt.

<sup>6</sup> Artikel 704 des Obligationenrechts findet keine Anwendung. Im Übrigen sind die Vorschriften über das bedingte Kapital gemäss den Artikeln 653 – 653i des Obligationenrechts sinngemäss anwendbar.

### **Art. 13 Gemeinsame Bestimmungen**

<sup>1</sup> Das zusätzliche Gesellschaftskapital darf nur zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung im Zusammenhang mit den Eigenmittelvorschriften verwendet werden.

<sup>2</sup> Bei Finanzgruppen oder Finanzkonglomeraten kann auch die Konzernobergesellschaft, die selbst keine Bank ist, vom zusätzlichen Gesellschaftskapital Gebrauch machen.

### **Änderungen des Obligationenrechts:**

#### **Art. 651 Abs. 5 (neu):**

Vorbehalten bleiben die Vorschriften des Bankengesetzes zum Vorratskapital.

#### **Art. 653 Abs. 3 (neu):**

Vorbehalten bleiben die Vorschriften des Bankengesetzes zum Wandlungskapital.

## **A3 Umfassender Kommentar zum Gesetzesentwurf**

### **A3.1 Übersicht und Grundzüge der neuen Bestimmungen**

Die Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen hat Kernmassnahmen zur Reduktion der TBTF-Problematik identifiziert. Der Entwurf für eine Revision des 5. und 6. Abschnitts des Bankengesetzes (Anhang 2) enthält die für die Umsetzung dieser Massnahmen notwendigen gesetzlichen Grundlagen.

Mit den neuen Bestimmungen werden zwei Stossrichtungen verfolgt: Erstens sollen systemrelevante Banken besonderen aufsichtsrechtlichen Anforderungen unterstellt werden (5. Abschnitt). Diese betreffen primär die Bereiche Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung sowie die Organisation und rechtliche Struktur. Zweitens sollen mit dem Vorrats- und Wandlungskapital zusätzliche Instrumente für die Aufnahme von Eigenkapital und eigenkapitaleretzendem Fremdkapital bereitgestellt werden (6. Abschnitt).

Der Gesetzesvorschlag ist das Ergebnis einer Abwägung zwischen den Interessen der Öffentlichkeit, der Privaten und der betroffenen Banken. Besonderes Augenmerk gilt dabei den Auswirkungen der Massnahmen auf die verfassungsmässig garantierten Rechte der Banken. Der Revisionsvorschlag betont daher die Grundsätze der Verhältnismässigkeit und Subsidiarität. Er wahrt die Rechte der Betroffenen, belässt aber gleichzeitig den staatlichen Organen den notwendigen Spielraum für wirksame Massnahmen.

#### **A3.1.1 Fünfter Abschnitt: Systemrelevante Banken**

Die bestehenden gesetzlichen Bestimmungen lassen besondere Anforderungen an systemrelevante Banken nur in eingeschränktem Umfang zu. Der neue 5. Abschnitt des Bankengesetzes schafft ein solides rechtliches Fundament für die von der Expertenkommission vorgeschlagenen Massnahmen. Entsprechend der im Bericht definierten Kernmassnahmenbereiche Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung einerseits und Organisation andererseits, setzt auch der Gesetzesvorschlag den Schwerpunkt auf diese Massnahmebereiche.

Höhere Anforderungen in den Bereichen Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung machen systemrelevante Banken sicherer und senken das Risiko eines Konkurses. Solche Massnahmen haben präventive Funktion. Organisatorische Vorgaben sollen demgegenüber die Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Fall eines Konkurses sicherstellen. Diese Massnahmen haben zuerst kurative Funktion: Indem sichergestellt wird, dass systemrelevante Funktionen weitergeführt werden können, machen sie den Konkurs des restlichen Unternehmens erst möglich. Sie schützen den Staat vor dem Zwang, zur blossen Sicherung von systemrelevanten Funktionen das ganze Unternehmen zu retten. Der Konkurs einer systemrelevanten Bank wird so zur realen Möglichkeit. Damit entfällt der verzerrende Effekt einer allfälligen faktischen Staatsgarantie. Über die kurative Funktion hinaus dienen deshalb auch organisatorische Massnahmen der Prävention.

Die vorgeschlagenen Gesetzesbestimmungen enthalten Grundsatzentscheide und Leitlinien. Sie bedürfen einer Konkretisierung durch eine Verordnung des Bundesrats. Diese Delegation von Gesetzgebungsbefugnissen ist notwendig, um eine rasche, flexible Anpassung an veränderte Situationen – einschliesslich der Entwicklungen im internationalen Umfeld – sicherzustellen. Die Anordnung der Massnahmen im Einzelfall erfolgt durch Verfügung der FINMA, wobei die Schweizerische Nationalbank dazu anzuhören ist und Anträge stellen kann.

Die neuen Bestimmungen belassen den zuständigen Behörden den notwendigen Handlungsspielraum, setzen aber auch klare Grenzen: Organisatorische Anordnungen sind nur unter Einhaltung eines strengen Subsidiaritätsprinzips zulässig. Massnahmen ausserhalb der in Art. 9 Abs. 3 E-BankG genannten Bereiche Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung (lit. a) sowie Organisation (lit. b) sind nur ausnahmsweise zulässig. Schwerwiegende Grundrechtseingriffe, namentlich Massnahmen, deren Wirksamkeit nicht erstellt ist und die nicht direkt risikomindernd wirken, sowie eigentliche Verbotsmassnahmen sind gestützt auf die vorliegenden Bestimmungen nicht zulässig.

### **A3.1.2 Sechster Abschnitt: Zusätzliches Gesellschaftskapital**

Mit dem 6. Abschnitt über das zusätzliche Gesellschaftskapital werden Banken neue privatrechtliche Instrumente zur Erfüllung der Eigenmittelvorschriften zur Verfügung gestellt: Das Vorrats- und das Wandlungskapital. Mit Blick auf künftige Krisensituationen werden so Sicherheit und Flexibilität erhöht. Insoweit dienen Vorrats- und Wandlungskapital demselben Zweck. In ihren Ansatzpunkten unterscheiden sie sich jedoch grundlegend.

Durch das Vorratskapital (Art. 11 E-BankG) wird sichergestellt, dass die Bank jederzeit – insbesondere in einer finanziell angespannten Situation – rasch und flexibel neue Aktien ausgeben und neue Eigenmittel aufnehmen kann, um die Einhaltung der regulatorischen Eigenmittelanforderungen sicherzustellen. Das Wandlungskapital (Art. 12 E-BankG) bietet demgegenüber den Banken eine einfache, kostengünstige Möglichkeit zur vorgängigen Aufnahme von potentiell eigenkapitaleretzendem Fremdkapital, insbesondere von bedingten Pflichtwandelanleihen. Indem so ausgestaltetes Fremdkapital im Fall einer Krise zu Eigenkapital wird, schafft es einen zusätzlichen Risikopuffer, wobei aber die Vorteile der Finanzierung über Fremdkapital erhalten bleiben.

Durch Verwendung privatrechtlicher Instrumente wird sichergestellt, dass der Markt seine Funktionen wahrnehmen kann. Kotierte bedingte Pflichtwandelanleihen liefern eine laufende Beurteilung des betreffenden Finanzinstituts durch den Markt. Dieses Signal leistet einen Beitrag zur frühzeitigen Erkennung von Krisen.

Als Sonderbestimmungen für Banken enthalten die Art. 11 – 13 E-BankG primär die notwendigen Anpassungen des Aktienrechts. Die Höhe der Eigenmittel wird weiterhin durch die Eigenmittelverordnung des Bundesrates festgelegt und richtet sich nach den besonderen Bestimmungen für systemrelevante Banken im 5. Abschnitt des Bankengesetzes.

Der Entwurf zielt darauf ab, den Gestaltungsfreiraum der Gesellschaften bei der Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen gross zu halten, den Gesellschaften keine Geschäftsentscheide vorwegzunehmen, dem Staat aber gleichzeitig zu ermöglichen, die aus regulatorischer Sicht entscheidenden Punkte indirekt über die Voraussetzungen für die Anrechenbarkeit von bedingten Pflichtwandelanleihen an die Erfüllung der Eigenmittelvorschriften zu regeln.

## **A3.2 Erläuterungen zu den einzelnen Artikeln**

### **A3.2.1 Fünfter Abschnitt: Systemrelevante Banken**

#### **Besondere aufsichtsrechtliche Anforderungen an systemrelevante Banken (Art. 7 Abs. 1 E-BankG)**

##### **I. Notwendigkeit einer expliziten gesetzlichen Grundlage für besondere Anforderungen an systemrelevante Banken**

Das Bankengesetz enthält derzeit noch keine besonderen gesetzlichen Bestimmungen für systemrelevante Banken. Trotzdem unterstanden die Grossbanken schon bisher einem eigenen Aufsichtsregime, unter anderem begründet mit ihrer Systemrelevanz (vgl. FINMA-RS 2008/9). Ausserdem wurden, um systemischen Risiken vorzubeugen, besondere Anforderungen an international tätige Grossinstitute bereits gestützt auf das geltende Recht für zulässig erachtet (vgl. Art. 4 Abs. 3 BankG).

Dennoch ist eine explizite gesetzliche Grundlage sinnvoll und zumindest für einzelne der vorgeschlagenen Massnahmen auch notwendig. Die von der Expertenkommission vorgeschlagenen Massnahmen, insbesondere die organisatorischen Massnahmen, stellen zum Teil weitgehende Eingriffe in die Wirtschaftsfreiheit und Eigentumsgarantie dar, die nach Art. 36 BV einer Grundlage in einem Gesetz bedürfen. Ihre Zulässigkeit gestützt auf die bestehenden, sehr allgemein gehaltenen Bestimmungen im Bankengesetz wäre fraglich.

Die vorgeschlagenen Gesetzesartikel schaffen diesbezüglich Klarheit und stellen die geplanten Massnahmen auf ein solides rechtliches Fundament. Die Vorgabe eines klaren Rahmens und klare Richtungsvorgaben für die neuen Massnahmen dienen ausserdem der Rechtssicherheit. Mit den neuen Bestimmungen ist zudem nicht nur eine Ermächtigung, sondern ein verbindlicher Gesetzgebungsauftrag an den Bundesrat verbunden, besondere Anforderungen an systemrelevante Banken zu stellen, welche das Risiko, das von solchen Banken ausgeht, massgeblich verringern (vgl. Art. 9 Abs. 1 E-BankG).

##### **II. Gleichbehandlungsgrundsatz und Zulässigkeit von Differenzierungen (Art. 27 BV, Art. 8 BV)**

Besondere Bestimmungen für einzelne Wirtschaftsteilnehmer werfen die Frage nach der Zulässigkeit der Differenzierung und unterschiedlichen Behandlung auf. Art. 8 BV als allgemeines Gleichbehandlungsgebot und – weil mit Differenzierungen Wettbewerbsverzerrungen verbunden sein können – die Wirtschaftsfreiheit (Art. 27 BV) verlangen eine Gleichbehandlung von direkten Konkurrenten. Dem Staat sind grundsätzlich Massnahmen untersagt, die dem Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit zuwiderlaufen und die den Wettbewerb verzerren (Art. 94 BV). Allerdings gilt der Gleichbehandlungsgrundsatz nicht absolut. Sachliche Gründe können eine Differenzierung und Ungleichbehandlung rechtfertigen, wobei eine Interessenabwägung vorzunehmen ist.

Der (unkontrollierte) Untergang eines systemrelevanten Unternehmens hat definitionsgemäss nicht tragbare Auswirkungen auf die gesamte Wirtschaft. Ausserdem ist die Unterscheidung zwischen systemrelevanten und nicht systemrelevanten Unternehmen in der Verfassung selbst angelegt, ist Art. 98 BV doch als Auftrag an den Gesetzgeber zum Systemschutz konzipiert. Unterschiedliche Regelungen für systemrelevante und nicht systemrelevante Unternehmen sind daher grundsätzlich zulässig, aber nur insoweit, als sie durch die Systemrelevanz bedingt und daher sachlich gerechtfertigt sind. Die Ungleichbehandlung darf

mit Blick auf den Grundrechtsschutz nicht weiter gehen, als dies zum Schutz der öffentlichen Interessen zwingend notwendig ist.

Dies gilt für besondere Anforderungen an systemrelevante Banken im Bereich der Organisation und Struktur, der Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung wie auch in weiteren Bereichen. Werden systemrelevanten Banken erhöhte Anforderungen auferlegt, ist sicherzustellen, dass der Effekt auf den Wettbewerb möglichst gering bleibt. Bei den Eigenmitteln wird daher mit dem Wandlungskapital eine Möglichkeit geschaffen, erhöhte Eigenmittelanforderungen weitgehend kostenneutral zu erfüllen. Ausserdem ist die Höhe der Eigenmittelzuschläge im Vergleich zu den übrigen Banken von der Ausprägung der Systemrelevanz und damit auch von der Organisation und den von der Bank eingegangenen Risiken abhängig zu machen. Bei den besonderen organisatorischen Anforderungen werden primär funktionale Vorgaben gemacht und direkte staatliche Anordnungen an die Einhaltung eines strikten Subsidiaritätsprinzips gebunden. Damit können die Gleichbehandlung soweit als möglich gewährleistet und Wettbewerbsverzerrungen minimiert werden.

### **Zweckartikel (Art. 7 Abs. 2 E-BankG)**

Art. 7 Abs. 2 E-BankG ist als Zweckartikel konzipiert. Er enthält nicht nur die Begründung für den Erlass der besonderen Bestimmungen, sondern hat gleichzeitig normative Funktion. Er dient als Auslegungshilfe bei der Frage, welche Massnahmen zulässig sind, und schränkt die an den Verordnungsgeber delegierte Gesetzgebungskompetenz ein bzw. gibt diesem inhaltliche Leitlinien vor.

Die neuen Bestimmungen des 5. Abschnitts (bzw. die darauf gestützten besonderen Anforderungen) verfolgen drei Zielsetzungen:

1. Sie sollen die Risiken für die Stabilität des schweizerischen Finanzsystems – hervorgerufen durch die Systemrelevanz einzelner Unternehmen – vermindern.
2. Sie sollen die Fortführung volkswirtschaftlich wichtiger (systemrelevanter) Funktionen im Krisen-, Sanierungs- oder Konkursfall gewährleisten.
3. Sie sollen staatliche Beihilfen vermeiden und damit eine allfällige faktische Staatsgarantie beseitigen.

### **Definition der Systemrelevanz und Geltungsbereich (Art. 8 E-BankG)**

Art. 8 E-BankG enthält die Definition der Systemrelevanz und bestimmt damit zugleich den Geltungsbereich der neuen Bestimmungen des 5. Abschnitts.

Systemrelevant sind Banken, „deren Ausfall die Schweizer Volkswirtschaft und das schweizerische Finanzsystem erheblich schädigen würde“ (Art. 8 Abs. 1 E-BankG). Die Frage, ob eine Bank systemrelevant ist, ist demnach aus einzelstaatlicher Sicht zu beantworten. Entscheidend sind die für die schweizerische Volkswirtschaft systemrelevanten Funktionen und die potentiellen Konsequenzen des Ausfalls solcher Funktionen für die schweizerische Volkswirtschaft. Ob die Bank auch oder eventuell nur im Ausland systemrelevant ist, ist für den schweizerischen Regulator nicht entscheidend, wohl aber für den ausländischen.

Eine Bank ist systemrelevant, wenn sie Leistungen erbringt, die für die Volkswirtschaft zentral sind, und andere Unternehmen diese Leistungen im Insolvenzfall nicht innerhalb der Frist ersetzen können, die für die Volkswirtschaft tragbar ist. Art. 8 Abs. 2 E-BankG knüpft an diese Umschreibung an und verweist auf die international gebräuchlichen Kriterien Grösse, Vernetzung sowie fehlende kurzfristige Substituierbarkeit. In litera a bis lit. d enthält Art. 8 Abs. 2 E-BankG eine nicht abschliessende, konkretisierende Aufzählung von Hilfskriterien,

welche bei der Beurteilung der Systemrelevanz einer Bank heranzuziehen sind. Litera c hebt mit dem Verhältnis zwischen der Bilanzsumme und dem Bruttoinlandprodukt den für die Schweiz besonders wichtigen Aspekt der Grösse hervor und damit die TBTBR-Problematik. Das Risikoprofil (lit. d) hat entscheidenden Einfluss auf die Schadenswahrscheinlichkeit und das Schadenspotential. Art. 8 Abs. 2 lit. a und lit. b E-BankG identifizieren in einer nicht abschliessenden Aufzählung Funktionen von Banken, die in der Regel kurzfristig nicht substituierbar sind und daher wesentlich zur Systemrelevanz des gesamten Unternehmens beitragen können.

Die Kriterien gemäss Art. 8 Abs. 2 lit. a bis lit. d E-BankG müssen nicht kumulativ erfüllt sein. Eine Bank kann bereits systemrelevant sein, wenn eine Analyse bei einzelnen Kriterien ausgeprägte Systemrisiken aufzeigt. Die Systemrelevanz einer Bank setzt aber in jedem Fall voraus, dass sie mindestens eine systemrelevante Funktion im Unternehmen führt. In der Regel wird zur systemrelevanten Funktion eine besondere Grösse oder Vernetzung hinzukommen. Von den neuen Bestimmungen nicht erfasst werden deshalb kleinere Banken, die einzelne systemrelevante Funktionen führen, sofern nicht auch das gesamte Institut systemrelevant ist.

Die Kriterien räumen der nach Art. 10 Abs. 2 E-BankG für den Entscheid über die Systemrelevanz zuständigen Schweizerischen Nationalbank bewusst einen erheblichen Ermessensspielraum ein. Gestützt auf die Arbeiten der Expertenkommission ist allerdings davon auszugehen, dass derzeit von den schweizerischen Banken einzig die Credit Suisse und die UBS klar systemrelevant sind.

### **Besondere Anforderungen (Art. 9 E-BankG)**

Art. 9 Abs. 1 E-BankG legt den Rahmen für die besonderen aufsichtsrechtlichen Anforderungen an systemrelevante Banken fest. Er steht im Zusammenhang mit dem Zweckartikel, der die zulässigen Zielsetzungen begrenzt. Absatz 2 präzisiert den allgemeinen verwaltungsrechtlichen Grundsatz der Verhältnismässigkeit. Absatz 3 stellt klar, dass sich die besonderen Anforderungen primär auf die von der Expertenkommission definierten Kernmassnahmenbereiche beziehen, auch wenn die nicht abschliessende Aufzählung grundsätzlich Raum für Vorgaben in weiteren Bereichen lässt.

#### **I. Konzept**

Art. 9 E-BankG stellt eine Grundlagenbestimmung dar. Die besonderen Anforderungen müssen weiter konkretisiert werden. Art. 9 E-BankG taugt als unmittelbare Verfügungsgrundlage nicht. Dazu ist die Bestimmung zu offen formuliert: Der Inhalt der Anforderungen wäre für die Betroffenen weder genügend klar vorhersehbar noch wären die im Einzelfall festgesetzten Anforderungen gerichtlich überprüfbar. Art. 10 Abs. 1 E-BankG enthält daher eine Gesetzesdelegation an den Bundesrat. Dieser soll die Eckwerte festlegen und damit einen konkreten Rahmen liefern. Mit der Aufzählung der Massnahmekategorien (Eigenmittel, Liquidität, Risikoverteilung und Organisation) gibt Art. 9 Abs. 3 E-BankG aber die Stossrichtungen der neuen besonderen Anforderungen an systemrelevante Banken vor. Immerhin könnte der Bundesrat als Ausnahme auch weitere Anforderungskategorien vorsehen. Soweit die Bundesratsverordnung (oder die Bundesratsverordnungen) nicht unmittelbar die Rechte und Pflichten der systemrelevanten Banken begründet, setzt die FINMA die konkreten besonderen Anforderungen, die eine systemrelevante Bank zu erfüllen hat, durch Verfügung fest.

Dieses zwei- oder dreistufige System – Gesetz, Verordnung und Verfügung – mit der Delegation von Gesetzgebungsbefugnissen an den Ordnungsgeber und dem Einräumen von Ermessensspielräumen an die verfügende Behörde stellt die Flexibilität der Regelung, die Möglichkeit der Anpassung an veränderte Verhältnisse, die internationale Koordination sowie die Wirksamkeit und Angemessenheit im Einzelfall sicher. Die Grundsatzentscheide bleiben

dabei aber dem Gesetzgeber vorbehalten. Bereits das Gesetz legt einen klaren Rahmen und Grenzen fest und definiert damit dem Grundsatz nach die zulässigen Massnahmen.

## **II. Allgemeiner Rahmen (Art. 9 Abs. 1 E-BankG)**

Neben dem allgemeinen Hinweis auf die Zielsetzung der Massnahme (vgl. dazu auch den Zweckartikel) verpflichtet Art. 9 Abs. 1 E-BankG den Bundesrat, die Risiken massgeblich zu verringern. Der Gesetzgebungsauftrag nach Art. 10 Abs. 1 E-BankG wird demnach in dieser Hinsicht konkretisiert. Die massgebliche Risikoreduktion muss dabei aber nicht durch eine einzelne Massnahme erfolgen. Entscheidend ist vielmehr die Wirkung sämtlicher Massnahmen im Zusammenspiel.

## **III. Verhältnismässigkeit und weitere Kriterien (Art. 9 Abs. 2 E-BankG)**

Dem Verhältnismässigkeitsprinzip (vgl. Art. 5 Abs. 2 BV) kommt im Rahmen der Festlegung der besonderen Anforderungen an systemrelevante Banken besondere Bedeutung zu. Solche besonderen Anforderungen können erhebliche Einschränkungen der Wirtschaftsfreiheit und Eigentumsgarantie der betroffenen Banken mit sich bringen und sind zudem immer mit einer Ungleichbehandlung verbunden. Art. 9 Abs. 2 E-BankG hält daher ausdrücklich fest, dass die besonderen Anforderungen dem Verhältnismässigkeitsprinzip entsprechen müssen. Die Hinweise, dass sich Umfang und Ausgestaltung der Massnahmen nach dem Grad der Systemrelevanz richten und die Auswirkungen der Massnahmen auf die betroffenen Banken und den Wettbewerb zu berücksichtigen sind, sind Präzisierungen des Verhältnismässigkeits- und Gleichbehandlungsprinzips.

Letztlich haben die von der FINMA im Einzelfall angeordneten Massnahmen einer Prüfung anhand des Verhältnismässigkeitsprinzips standzuhalten. Die durch die Expertenkommission festgelegten und im Gesetz genannten Kernmassnahmenbereiche sind allerdings ihrerseits schon das Ergebnis einer Verhältnismässigkeitsprüfung. Massnahmen in diesen Bereichen sind deshalb grundsätzlich zulässig, während Massnahmen, welche die Expertenkommission nicht weiterzuverfolgen entschieden hat, tendenziell unverhältnismässig und daher unzulässig sein dürften.

An das Verhältnismässigkeitsprinzip sind aufgrund der zum Teil weitreichenden Konsequenzen für die Banken aber auch für den Wettbewerb strenge Anforderungen zu stellen. Die besonderen Anforderungen haben nicht nur je einzeln, sondern auch in ihrer Kombination verhältnismässig zu sein. Der Ordnungsgeber und die verfügende Behörde haben die Zielsetzung der Massnahme und deren Wirksamkeit, namentlich den Ursachen-Wirkungszusammenhang, darzulegen und auf Massnahmen zu verzichten, bei denen dieser Nachweis nicht erbracht werden kann. Je direkter der Ursachen-Wirkungszusammenhang ist, desto eher ist die Massnahme zulässig.

Wesentlicher Aspekt der Verhältnismässigkeitsprüfung ist neben der Analyse des Nachweises der Wirksamkeit eine Kosten-Nutzen-Analyse der besonderen Anforderungen. Bezüglich Kosten gilt dabei, dass sie, soweit sie lediglich durch den Wegfall einer allfälligen faktischen Staatsgarantie entstehen, nicht nur verhältnismässig, sondern auch zweckkonform sind, weil dadurch eine Wettbewerbsverzerrung beseitigt wird. Aber auch weitergehende Kosten, namentlich durch organisatorische Massnahmen entstehende Kosten, schliessen eine Massnahme nicht notwendigerweise aus. Wenn sie in einem angemessenen Verhältnis zur Risikoreduktion bzw. zum Nutzen stehen, lassen sie sich durch das öffentliche Interesse an der Stabilität des Finanzplatzes rechtfertigen.

Die Expertenkommission hat die einzelnen Kernmassnahmen im Rahmen eines Massnahmenpakets, das diese Grundsätze und Vorgaben beachtet, aufeinander abgestimmt.

#### **IV. Internationale Standards (Art. 9 Abs. 2 E-BankG)**

Art. 9 Abs. 2 E-BankG schreibt vor, dass die Massnahmen international anerkannten Standards Rechnung zu tragen haben. Von internationalen Vorgaben soll nicht ohne Grund abgewichen werden. Dies trifft in besonderem Masse auf internationale Regelwerke zu Methodik und System zu, etwa zur Risikobemessung und -kontrolle oder Rechnungslegung. Durch diese werden internationale Kompatibilität und Vergleichbarkeit sichergestellt.

Auch international anerkannte Mindeststandards sind einzuhalten. Die Bezugnahme auf internationale Standards schliesst aber nicht aus, dass die Massnahmen in der Schweiz – wie es schon bisher möglich war – substantiell über Mindestanforderungen anderer Staaten oder internationaler Gremien hinausgehen. Aus Gründen der wirtschaftlichen oder politischen Machbarkeit werden internationale Mindeststandards in vielen Fällen unter den Idealwerten festgesetzt. Insofern ist ein Abweichen nach oben oft gerechtfertigt. Gerade in der Finanzkrise hat sich gezeigt, dass strengere Anforderungen einem Finanzplatz erhebliche komparative Vorteile bringen können.

Die in der Schweiz vorgesehenen Massnahmen dürfen schliesslich auch eine andere Richtung einschlagen als internationale Initiativen. Bei der Frage, ob und in welchem Grad von internationalen Vorgaben und Mindeststandards abgewichen wird, ist in jedem Fall zu berücksichtigen, dass die Systemstabilität für die Schweiz von grosser Bedeutung ist, weil die Risiken, welche mit systemrelevanten Unternehmen verbunden sind, aufgrund des Verhältnisses zwischen der Bilanzsumme der systemrelevanten Banken und dem Bruttoinlandprodukt wesentlich grösser sind als in vielen ausländischen Staaten.

#### **V. Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung (Art. 9 Abs. 3 lit. a E-BankG)**

Art. 4 Abs. 3 BankG hat schon bisher der FINMA die Möglichkeit eingeräumt, in besonderen Fällen Verschärfungen hinsichtlich der Eigenmittel und Liquidität gegenüber den Mindestvorschriften durchzusetzen und die EBK/FINMA hat mit Grossbanken Eigenmittel-Zielgrössen vereinbart, welche zum Teil wesentlich über dem gesetzlich geforderten Minimum liegen. Neu ist, dass ein verbindlicher Auftrag zu strengeren Anforderungen an systemrelevante Banken vorliegt.

Aufgrund der bestehenden Vorschriften sind die Grundzüge der zusätzlichen Eigenmittel- und Liquiditätsanforderungen sowie Risikoverteilungsvorschriften relativ klar umrissen. Die Festsetzung des Systems wird dem Bundesrat überlassen (vgl. Art. 4 Abs. 2 BankG und Art. 10 Abs. 1 E-BankG). Die Festsetzung der genauen Höhe der besonderen Anforderungen an systemrelevante Banken, insbesondere der Zuschläge aufgrund der Systemrelevanz, ist Aufgabe der FINMA als Fachbehörde. Bei der konkreten Festsetzung ist auch das Risikoprofil und die Organisationsstruktur der Bank und somit die Wahrscheinlichkeit der Notwendigkeit einer staatlichen Stützungsmassnahme mitzuberücksichtigen (Art. 10 Abs. 3 E-BankG). Auf diese Weise wird sichergestellt, dass die besonderen Anforderungen bestmöglich auf die einzelne Bank zugeschnitten sind, womit gleichzeitig die Wettbewerbsgleichheit zwischen den Banken hergestellt wird.

Hinsichtlich der Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Banken schlägt die Expertenkommission ein System vor, das aus drei Komponenten besteht. Die Komponenten spiegeln die unterschiedlichen Zielsetzungen wieder, welche mit Eigenmittelanforderungen verfolgt werden. Die Basisanforderung (Komponente 1) ist zur Aufrechterhaltung der Geschäftsführung notwendig. Der Puffer (Komponente 2) erlaubt es den Banken, in einer Krise Verluste zu absorbieren, ohne dass unmittelbar eine Einstellung der Geschäftstätigkeit droht. Die progressive Komponente für systemrelevante Banken (Komponente 3) berücksichtigt die schwerwiegenden Auswirkungen einer Insolvenz einer systemrelevanten Bank im In- und Ausland. Das zusätzliche Kapital bei systemrelevanten Banken soll gleichzeitig in einer Krise

einen Handlungsspielraum eröffnen, um die Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall zu gewährleisten. Durch die Gliederung der Eigenmittelanforderungen in Komponenten, durch die Kalibrierung der einzelnen Komponenten nach ihrer Zielsetzung und durch die Berücksichtigung der Systemrelevanz der Bank bei der Bemessung der Komponente 3 wird sichergestellt, dass das notwendige Kapital vorhanden ist, gleichzeitig aber die Geschäftsführung nicht unnötig eingeschränkt wird. Gleichbehandlungs- und Verhältnismässigkeitsprinzip wird dadurch bestmöglich Rechnung getragen.

## **VI. Organisatorische Massnahmen (Art. 9 Abs. 3 lit. b E-BankG)**

Der Konkurs ist grundsätzlich eine notwendige und sachgerechte Sanktion für das Versagen eines Unternehmens im Markt. Durch den Konkurs und unkontrollierten Untergang eines systemrelevanten Unternehmens kann jedoch ein unverhältnismässiger Schaden entstehen. Dieser Schaden entsteht insbesondere durch den Ausfall von systemrelevanten Funktionen, die kurzfristig nicht durch andere Unternehmen substituiert werden können. Organisatorische Massnahmen setzen an diesem Punkt an. Sie sollen eine kontrollierte Abwicklung der systemrelevanten Bank ermöglichen. Dazu ist aber eine Sicherstellung der Weiterführung von systemrelevanten Funktionen notwendig. Organisatorische Massnahmen schützen den Staat vor dem Zwang, zur blossen Sicherung von systemrelevanten Funktionen das ganze Unternehmen zu retten. Damit entfällt auch der verzerrende Effekt einer allfälligen faktischen Staatsgarantie. Dabei handelt es sich um das aus schweizerischer Sicht zwingend zu erreichende Minimalziel. Selbst wenn die Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall gewährleistet ist, hat die Insolvenz einer systemrelevanten Bank schwerwiegende Auswirkungen auf die betroffenen Volkswirtschaften im In- und Ausland. Auch diese negativen Auswirkungen können durch organisatorische Massnahmen seitens der Bank reduziert werden. Die Bank kann durch organisatorische Vorkehren ihre Abwicklungsfähigkeit (*Resolvability*) fördern.

Bei organisatorischen und strukturellen Massnahmen handelt es sich zum Teil um erhebliche Eingriffe in die Wirtschaftsfreiheit und die Eigentumsgarantie, welche ausserdem die Innovationsfunktion des Wettbewerbes stark beeinträchtigen können. Der Staat trifft mit der Vorgabe von organisatorischen Anforderungen operative Entscheide und übernimmt dafür letztendlich Verantwortung. Organisatorische Massnahmen bedürfen daher einer besonderen Rechtfertigung und sind nur im Ausnahmefall zulässig. Dem trägt der Gesetzesentwurf in mehrfacher Hinsicht Rechnung: Das aus nationaler Sicht zwingend zu erreichende Minimalziel, die Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen, wird durch staatliche Massnahmen direkt durchgesetzt (vgl. Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG). Die Anordnung solcher organisatorischer Massnahmen ist dabei allerdings von der konsequenten Einhaltung eines strengen Subsidiaritätsprinzips abhängig. Weitergehende organisatorische Vorgaben an systemrelevante Banken zur Verbesserung deren allgemeiner Abwicklungsfähigkeit und Verminderung der allgemeinen Auswirkungen eines Konkurses darf der Staat nicht direkt durchsetzen, sondern nur indirekt über ein Anreizsystem (bspw. durch Eigenmittelrabatte bei einer Organisation, die eine Abwicklung der Bank im Insolvenzfall erleichtert, vgl. Expertenbericht Ziffer 3.6.3).

### **a) Subsidiaritätsprinzip des Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG**

Besondere Anforderungen an systemrelevante Banken in Bezug auf die Organisation sind zulässig, „soweit diese Anforderungen zur Weiterführung von systemrelevanten Funktionen im Falle einer Insolvenz der Bank notwendig sind“. Sie setzen voraus, dass der Bank der Nachweis nicht gelingt, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Falle einer Insolvenz gewährleistet ist.

Primär ist es Sache der einzelnen systemrelevanten Bank, sich so zu organisieren, dass die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen im Fall ihres Konkurses gewährleistet ist.

Subsidiär, d.h. wenn die Bank die Weiterführungsfähigkeit gegenüber der FINMA nicht nachweisen kann, ordnet die FINMA die notwendigen organisatorischen Massnahmen an.

Das Subsidiaritätsprinzip, wie es in Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG verankert ist, enthält sowohl eine materielle als auch eine formelle Komponente. Die materielle Komponente besteht darin, dass das Gesetz primär funktionale Anforderungen hinsichtlich Organisation vorsieht, staatliche Massnahmen nur subsidiär zu eigenen Massnahmen der betroffenen Banken angeordnet werden dürfen und dies nur dann, wenn diese nicht wirksam sind. In formeller Hinsicht ist entscheidend, dass die Verfahrensrechte der Beteiligten möglichst gut ausgebaut sind, andererseits die Bank aber den Nachweis zu erbringen hat, dass die von ihr ergriffenen Massnahmen wirksam sind.

Dem Subsidiaritätsprinzip in der vorliegenden Form liegt der Gedanke zugrunde, dass die Eingriffsintensität einer besonderen Anforderung wesentlich gemildert werden kann, indem den Betroffenen funktionale statt inhaltliche Vorgaben gemacht werden, d.h. nur das Ziel, nicht aber der Weg vorgegeben wird. Nur wenn das vorgegebene Ziel nicht erreicht wird, darf die Behörde selbst organisatorische Massnahmen anordnen. Das Verfahren ist dabei so auszugestalten, dass ein ständiger Austausch zwischen Behörde und Betroffenen stattfindet, so dass die Mitwirkung möglichst gross ist. Unter Einhaltung dieser Grundsätze sind selbst weitgehende organisatorische Vorschriften grundrechtskonform, verhältnismässig und zulässig.

Das Subsidiaritätsprinzip des Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG enthält demnach folgende Grundstruktur:

- Die SNB entscheidet mit Verfügung über die Systemrelevanz einzelner Banken. Gleichzeitig identifiziert sie die systemrelevanten Funktionen, deren Weiterführung im Insolvenzfall die Bank sicherstellen muss.
- Die FINMA setzt der betreffenden Bank Frist an, um den Nachweis zu erbringen, dass die systemrelevanten Funktionen im Insolvenzfall weitergeführt werden können. Eine Frist von sechs Monaten bis zu einem Jahr dürfte dabei angemessen sein. Die Beweislast für die Sicherstellung der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen trägt die Bank, weil alleine schon die Tatsache, dass eine Funktion systemrelevant ist, Massnahmen rechtfertigen würde.
- Nach Ablauf der Frist entscheidet die FINMA darüber, ob die Bank den Nachweis erbracht hat. Ist dies nicht der Fall, ordnet sie die notwendigen organisatorischen Massnahmen an.
- Sowohl die Verfügungen der SNB als auch der FINMA sind gerichtlich überprüfbar.

Gemäss Art. 10 Abs. 1 E-BankG hat der Bundesrat die Eckwerte der zusätzlichen Anforderungen nach Art. 9 E-BankG in einer Verordnung festzulegen. Diese hat in Bezug auf organisatorische Anforderungen folgende Regelungen zu enthalten:

- Bei der Identifizierung der systemrelevanten Funktionen durch die SNB sind dieser (generell-abstrakte) Richtlinien vorzugeben. Art. 8 E-BankG beantwortet primär die Frage nach der Systemrelevanz eines ganzen Unternehmens und genügt daher als Grundlage nicht, gibt aber zumindest konkrete Anhaltspunkte (inländisches Bankgeschäft, insbesondere Einlagen- und Kreditgeschäft, Zahlungsverkehr, gesicherte Einlagen, welche die Systemgrenze überschreiten). Die Verordnung hat sich daran zu orientieren. Gestützt auf diese Verordnung entscheidet die Nationalbank mit Verfügung über die systemrelevanten Funktionen einer systemrelevanten Bank.

- Die Verordnung hat sodann die funktionalen Vorgaben mit dem Ziel der Weiterführung der systemrelevanten Funktionen genauer zu definieren und namentlich Kriterien zu bestimmen, nach welchen entschieden wird, ob der Bank der Nachweis der Sicherstellung der Weiterführung im Sanierungs- und Konkursfall gelingt. Die Verordnung bildet Grundlage für den entsprechenden Entscheid der FINMA. Beim Erlass der Verordnung ist essentiell, dass der Bank nur das Ziel vorgegeben wird, nicht aber der Weg und die Mittel – auch nicht mittelbar durch eng gefasste Zielvorgaben. Der Bank muss ein erheblicher Entscheidungsspielraum verbleiben.
- Die Verordnung hat schliesslich die Massnahmen konkret und detailliert zu umschreiben, welche die FINMA subsidiär anordnen kann, wenn der Bank der von ihr verlangte Nachweis nicht gelingt (vgl. lit. d).

## **b) Nachweis der Gewährleistung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen**

Die Tätigkeit von Banken ist notwendigerweise mit Risiken verbunden. Diese Risiken können auch mit neuen, zusätzlichen Massnahmen nicht restlos beseitigt werden. Einerseits sind nicht alle künftigen Entwicklungen vorhersehbar und können präventiv angegangen werden, andererseits hätten gewisse Massnahmen der Risikokontrolle zu gravierenden negativen Auswirkungen auf die betroffenen Banken, den Wettbewerb und die Volkswirtschaft. Absolute Sicherheit ist mit anderen Worten nicht erreichbar, annähernd absolute Sicherheit nur zu unverhältnismässigen Kosten. Ein gewisses System-Restrisiko ist zu akzeptieren: Staatliche Rettungsmassnahmen werden sich mit anderen Worten nicht unter allen Umständen verhindern lassen. Umgekehrt lassen sich die Risiken in vielen Bereichen mit überschaubarem Aufwand deutlich reduzieren. Entscheidend ist damit das Prinzip der Verhältnismässigkeit. Dies gilt in gleicher Weise für die funktionalen Vorgaben an die Banken, wie für den Nachweis, den die Banken im Rahmen von Art. 9 Abs 4 E-BankG zu führen haben, wie für allfällige von der FINMA subsidiär angeordnete Massnahmen.

Ohne Einschränkung nachzuweisen haben die systemrelevanten Banken die angemessene Vorbereitung auf der Prozessebene: Eine genaue und laufend aktualisierte Eventualplanung leistet bei beschränktem Aufwand einen bedeutenden Beitrag zur Risikoverminderung, indem die Voraussetzungen für eine rasche und zweckmässige Reaktion auf Krisensituationen geschaffen werden. Die Banken haben deshalb ohne Einschränkung nachzuweisen, dass Notfallpläne erstellt wurden, um in einer Krise innert der zur Verfügung stehenden Zeit die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen sicherzustellen.

Auf einer inhaltlichen Ebene haben die Banken zu zeigen, dass sie über die Planung hinaus durch konkrete organisatorische Vorkehren die Voraussetzungen für die Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Insolvenzfall geschaffen haben. Anders als auf der Prozessebene kommt auf der inhaltlichen Ebene der Verhältnismässigkeitsprüfung eine zentrale Rolle zu. Dabei sind die Interessen der Bank und der Allgemeinheit in einer Gesamtsicht gegeneinander abzuwägen. Auf der Ebene der Bank sind das Ausmass der Risikoreduktion durch die Massnahme, die Kosten der Massnahme sowie das Verhältnis zwischen Risikoreduktion und Kosten, d.h. der Wirkungsgrad der Massnahme, relevant. Auf der Ebene des Staats sind die Grösse des nach der Massnahme verbleibenden System-Restrisikos, die volkswirtschaftliche Rechtfertigung der Übernahme dieses Risikos durch den Staat und die wirtschaftliche Fähigkeit und politische Bereitschaft des Staats, dieses Risiko zu tragen, relevant. Besondere Bedeutung kommt naturgemäss der Frage nach dem maximalen noch vertretbaren System-Restrisiko zu. Ausgehend vom Grundsatz der ausgewogenen Haushaltsführung und der Pflicht, allfällige Mehrausgaben in den Folgejahren zu kompensieren (Art. 126 BV), dürfte bei 10 Prozent der ordentlichen Einnahmen des Bundes eine Obergrenze erreicht sein.

Der von den Banken zu erbringende Nachweis umfasst damit die folgenden Elemente:

- Die Bank hat nachzuweisen, dass sie alle Massnahmen mit hohem Wirkungsgrad umgesetzt hat. Dazu gehören auf der Prozessebene eine detaillierte und laufend aktualisierte Notfallplanung, auf der inhaltlichen Ebene alle Massnahmen, die das System-Restrisiko bei beschränkten Kosten signifikant reduzieren.
- Die Bank hat weiter nachzuweisen, dass sie durch zusätzliche Massnahmen das von ihr ausgehende System-Restrisiko auf ein für den Staat akzeptables Mass reduziert hat, auch wenn sie dabei wesentliche Einschränkungen in Kauf zu nehmen hat.
- Der von der Bank zu erbringende Nachweis betrifft die Zukunft. Beweisgegenstand sind vor allem Prognosen über die Wirksamkeit von Massnahmen. Für das Beweismass gilt deshalb die bundesgerichtliche Rechtsprechung zu nicht strikt nachweisbaren Tatsachen: Der Beweis ist erbracht, wenn die Bank zeigen kann, dass die Massnahme nach dem aktuellen Stand der Erkenntnis mit überwiegender Wahrscheinlichkeit den angestrebten Erfolg bringen wird.

### **c) Verhältnis zwischen Eigenmittel-, Liquiditäts- und Risikoverteilungsanforderungen und organisatorischen Anforderungen**

Die Eigenmittelanforderungen sowie die organisatorischen Massnahmen dürfen jeweils nicht für sich alleine betrachtet werden. Sie stehen in mehrfachen Beziehungen zueinander. Sie ergänzen sich gegenseitig, setzen sich aber auch gegenseitig voraus. Bei der Festsetzung der organisatorischen Massnahmen und Eigenmittelanforderungen ist immer eine Gesamtsicht notwendig:

- Die Eigenmittelanforderungen sollen das Risiko eines Konkurses vermindern, die organisatorischen Massnahmen die Auswirkungen einer allfälligen Insolvenz vermindern und insbesondere die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen sicherstellen.
- Mehr Kapital und mehr Liquidität schaffen in Krisensituationen Handlungsfreiheit und damit Zeit für die Suche nach einer Lösung oder für die Umsetzung bereits geplanter Lösungen für die systemrelevanten Funktionen. Bewegt sich eine Bank am unteren Rand der für die systemrelevanten Institute geltenden Kapital- und Liquiditätsanforderungen, so wird sie deshalb grössere organisatorische Einschränkungen in Kauf nehmen müssen, als ein überdurchschnittlich kapitalisiertes und mit Liquidität versorgtes Institut.
- Während einzelne organisatorische Anforderungen sofort umgesetzt werden müssen, damit ihr Ziel erreicht wird, genügt es bei anderen, wenn konkrete Notfallpläne bestehen und die Umsetzung vorbereitet ist, ohne dass diese aber bereits erfolgt sein muss. Eigenmittel- und Liquiditätsausstattung der Bank dienen der Wirksamkeit dieser organisatorischen Massnahmen, indem sie sicherstellen, dass im Krisenfall genügend Zeit und Kapital für die Umsetzung vorhanden sind. Im Zentrum stehen dabei die Eigenmittelkomponente 3 und die zu deren Erfüllung – gestützt auf das Wandlungskapital – ausgegebenen bedingten Pflichtwandelanleihen. Durch die bedingte Pflichtwandelanleihen, die erst in einem späten Zeitpunkt kurz vor der Insolvenz der Bank gewandelt werden, wird das für die Umsetzung der Notfallplanung notwendige Kapital bereitgestellt.
- Die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen für systemrelevante Banken stellen schliesslich auch einen Ausgleich dafür dar, dass organisatorische Massnahmen für sich allein keine absolute Sicherheit bieten können. Sie kompensieren damit das für den Staat nicht zu beseitigende System-Restrisiko.

#### **d) Zulässige organisatorische Massnahmen**

Die Expertenkommission hat zahlreiche organisatorische Massnahmen geprüft:

- Rechtliche und operative Struktur entlang der Geschäftsbereiche
- Service AG (Auslagerung von Dienstleistungen in eine zentral geführte AG innerhalb eines Konzerns)
- *Swiss Domestic Bank* (Bildung einer rechtlichen Einheit in der Schweiz, in die das systemrelevante Geschäft in der Schweiz eingebracht wird)
- Entflechtung der Beziehungen innerhalb des Konzerns (z.B. Beschränkung von konzerninternen Garantien und Finanzierungen)
- Auslagerung von systemrelevanter Infrastruktur in eine separate Einheit
- *Self-Sufficiency* (Herbeiführung der geografischen Kongruenz von Passiven und Aktiven)
- Zerschlagung von Grossbanken

Unter Einhaltung des oben beschriebenen Subsidiaritätsprinzips sind diese Massnahmen – mit Ausnahme der Zerschlagung von Grossbanken – durch Art. 9 Abs. 3 lit. b E-BankG grundsätzlich abgedeckt. Die Zerschlagung von Grossbanken als massivster Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit mit enteignender Wirkung würde demgegenüber eine ausdrückliche Grundlage in einem Bundesgesetz, wenn nicht sogar in der Bundesverfassung, voraussetzen.

#### **VII. Weitere zulässige Massnahmen**

Die in Art. 9 Abs. 3 E-BankG enthaltenen Massnahmenbereiche sind nicht abschliessend. Der Bundesrat kann gestützt auf Art. 9 Abs. 1 und 2 E-BankG auch in weiteren Bereichen besondere Anforderungen vorsehen. Art. 9 Abs. 1 und 2 E-BankG selbst, die Zweckbestimmung (Art. 7 Abs. 2 E-BankG) und nicht zuletzt auch die Aufzählung in Art. 9 Abs. 3 E-BankG geben aber klare Vorgaben hinsichtlich der Richtung der Massnahmen und Voraussetzungen an die Verhältnismässigkeit und Eingriffsintensität. Insbesondere dürfen die Vorgaben in ihrer Intensität nicht über diejenigen hinausgehen, die in Art. 9 Abs. 3 lit. a und b E-BankG ausdrücklich erwähnt werden.

Weiter schränken auch die Notwendigkeit des Nachweises der Verringerung des Risikos durch die Massnahme, die Notwendigkeit einer genügend bestimmten gesetzlichen Grundlage und das strenge Verhältnismässigkeitsprinzip die gestützt auf Art. 9 E-BankG zulässigen Massnahmen wesentlich ein. Gestützt auf Art. 9 Abs. 1 und 2 E-BankG sind nur Massnahmen zulässig, bei denen der Ursachen-Wirkungszusammenhang unmittelbar und nachweisbar ist. Für nur mittelbar risikosenkende Massnahmen, deren Wirksamkeit unklar ist und die weit reichende Eingriffe in Grundrechte darstellen, fehlt es an einer ausreichend konkretisierten Grundlage im Gesetz.

Die Art. 9 Abs. 1 und 2 E-BankG als Generalklausel sind notwendig, um in Ausnahmesituationen eine Grundlage für allenfalls weitere notwendige Massnahmen zur Verfügung zu haben. Allerdings sollte davon zurückhaltend – und nur in echten Ausnahmesituationen – Gebrauch gemacht werden.

### **VIII. Verhältnis zu Art. 4 Abs. 3 BankG**

Schon bisher waren besondere Anforderungen an Grossbanken zulässig: „Die FINMA kann in besonderen Fällen Erleichterungen von den Mindestanforderungen zulassen oder Verschärfungen anordnen.“ (Art. 4 Abs. 3 BankG).

Die neuen Bestimmungen sind *leges speciales* zu Art. 4 Abs. 3 BankG, so dass die FINMA direkt gestützt auf Art. 4 Abs. 3 BankG und mit der Begründung der Systemrelevanz keine Verfügungen mehr treffen darf. Im Gegensatz zu Art. 4 Abs. 3 BankG, der eine „Kann-Bestimmung“ enthält, sind neu zwingend besondere Anforderungen an systemrelevante Banken zu stellen.

### **Zuständigkeiten (Art. 10 E-BankG)**

Art. 10 E-BankG regelt die Zuständigkeiten und enthält einen ausdrücklichen Gesetzgebungsauftrag an den Bundesrat. Er stellt klar, dass Art. 9 E-BankG für sich alleine keine genügende Grundlage für die Anordnung besonderer Anforderungen durch die FINMA ist, sondern diese nur gestützt auf die vom Bundesrat zu erlassende Verordnung angeordnet werden dürfen. Gleichzeitig wird aber auch kargestellt, dass die bundesrätliche Verordnung der FINMA grundsätzlich einen gewissen Entscheidungsspielraum belassen soll, um die Massnahme dem Einzelfall anzupassen, was allerdings nicht ausschliesst, dass die bundesrätliche Verordnung die Banken in gewissen Fällen auch unmittelbar verpflichtet.

Für den Entscheid über die Systemrelevanz einer Bank ist die Schweizerische Nationalbank zuständig. Sie kann das Verfahren entweder selbständig oder auf Antrag der FINMA aufnehmen. Mit dem Entscheid über die Systemrelevanz einer Bank stellt die Nationalbank gegebenenfalls auch fest, welche Funktionen der Bank systemrelevant sind, damit die Bank Massnahmen zur Sicherstellung der Weiterführung dieser Funktionen im Sanierungs- oder Konkursfall treffen kann (Art. 10 Abs. 2 E-BankG). Vor dem Entscheid hat die Nationalbank die FINMA, welche auch Anträge stellen kann, anzuhören. Bei Veränderung der Verhältnisse kann jederzeit eine neue Verfügung ergehen.

Steht die Systemrelevanz einer Bank fest, so legt die FINMA die besonderen Anforderungen, die diese Bank zu erfüllen hat, durch Verfügung fest (Art. 10 Abs. 3 E-BankG). Die Nationalbank ist in diesem Verfahren anzuhören und kann Anträge stellen (Art. 10 Abs. 4 E-BankG). Will die FINMA neben besonderen Anforderungen in Bezug auf Eigenmittel, Liquidität und Risikoverteilung auch organisatorische Massnahmen anordnen, hat sie das Subsidiaritätsprinzip nach Art. 9 Abs. 3 lit. b und Abs. 4 E-BankG zu wahren. Entsprechend hat sie der Bank vorab Gelegenheit zu geben, den Nachweis zu erbringen, dass die Weiterführung der von der Nationalbank definierten systemrelevanten Funktionen gesichert ist.

Verfügungen der Nationalbank gestützt auf Art. 10 Abs. 2 E-BankG sowie Verfügungen der FINMA gestützt auf Art. 10 Abs. 3 E-BankG sind mit Beschwerde ans Bundesverwaltungsgericht anfechtbar (Art. 53 Abs. 1 lit. a NBG, Art. 53, 54 FINMAG).

## **A3.2.2 Sechster Abschnitt: Zusätzliches Gesellschaftskapital**

### **Grundlagen**

Mit dem Vorrats- und Wandlungskapital werden den Banken im neuen 6. Abschnitt des Bankengesetzes über das „zusätzliche Gesellschaftskapital“ neue Kapitalinstrumente zur Verfügung gestellt. Es handelt sich dabei trotz des Bezugs zum Aufsichtsrecht primär um privatrechtliche Instrumente. Sowohl Vorrats- als auch Wandlungskapital dürfen aber nur zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung im Zusammenhang mit den aufsichtsrechtlichen Eigenmittelvorschriften verwendet werden.

Die neuen Instrumente sollen beide in erster Linie präventiv wirken und einen Konkurs verhindern, doch setzen sie an unterschiedlichen Punkten an. Mit dem Vorratskapital soll im Krisenfall einfach und rasch neues Kapital aufgenommen werden können. Gestützt auf das Wandlungskapital können demgegenüber Obligationen ausgegeben werden, die im Krisenfall zu Aktien gewandelt werden (so namentlich bedingte Pflichtwandelanleihen). Das Wandlungskapital schafft daher – anders als das Vorratskapital – schon im Voraus zusätzliche Sicherheit für den Fall einer künftigen Krise. Indem es sich bei den ausgegebenen bedingten Pflichtwandelanleihen zuerst um Fremdkapital handelt, das nur im Notfall zu Eigenkapital wird, kann ein zusätzlicher, im Vergleich zu heute stark erhöhter Eigenkapitalpuffer weitgehend kostenneutral eingeführt werden. Das Vorratskapital ist an das genehmigte Kapital gemäss Art. 651 ff. OR, das Wandlungskapital an das bedingte Kapital gemäss Art. 653 ff. OR angelehnt.

### **Vorratskapital (Art. 11 E-BankG)**

Mit dem Vorratskapital wird eine neue Art von Kapital geschaffen, welche an das genehmigte Kapital angelehnt ist. Das Vorratskapital soll es der Bank erleichtern, in einer Krise neues Aktienkapital auszugeben, so die Eigenmittel zu stärken und damit sicherzustellen, dass die Eigenmittelanforderungen jederzeit erfüllt werden. Aus diesem Zweck ergeben sich die Unterschiede zum genehmigten Kapital. Das Vorratskapital zeichnet sich im Vergleich zum genehmigten Kapital durch die Verbindung eines engeren Einsatzspektrums mit erweiterten Delegationskompetenzen zugunsten des Verwaltungsrates aus.

#### **I. Kompetenzen der Generalversammlung / Inhalt der Statuten (Art. 11 Abs. 1 – 3 E-BankG)**

Wie das genehmigte Kapital setzt auch das Vorratskapital einen Generalversammlungsbeschluss und eine Statutenänderung voraus (Art. 11 Abs. 1 E-BankG). Dadurch wird der Verwaltungsrat ermächtigt, gestützt auf das Vorratskapital eine Kapitalerhöhung durchzuführen und neue Aktien auszugeben.

Im Gegensatz zum genehmigten Kapital ist die Höhe und Dauer des Vorratskapitals gesetzlich nicht beschränkt. Die Generalversammlung kann jedoch Beschränkungen vorsehen, welche in die Statuten aufzunehmen sind (Art. 11 Abs. 2 und 3 Ziff. 1 E-BankG). Zulässig ist auch eine nachträgliche Beschränkung des Vorratskapitals, was letztendlich nichts anderes als ein Widerruf der Ermächtigung des Verwaltungsrates durch die Generalversammlung ist.

Die Statuten haben sodann den Betrag der zu leistenden Einlagen, die Art der Aktien einschliesslich allfälliger Vorrechte, den Inhalt und Wert von besonderen Vorteilen sowie eine allfällige Beschränkung der Übertragbarkeit neuer Namenaktien zu enthalten. Im Gegensatz zum genehmigten Kapital kann die Generalversammlung die Festsetzung dieser Aspekte der Kapitalerhöhung an den Verwaltungsrat delegieren, wobei die Delegation in den Statuten enthalten sein muss.

Der Beschluss über die Schaffung von Vorratskapital untersteht dem einfachen Mehr. Art. 704 OR findet keine Anwendung (Art. 11 Abs. 6 E-BankG). Das zusätzliche Kapital darf nur im Zusammenhang mit den Eigenmittelvorschriften verwendet werden (Art. 13 Abs. 1 E-BankG). Damit entfällt die Notwendigkeit und Rechtfertigung des Minderheitenschutzes von Art. 704 OR.

## **II. Kapitalerhöhung durch den Verwaltungsrat**

Dem Vorratskapital liegt wie dem genehmigten Kapital eine Kompetenzdelegation der Generalversammlung an den Verwaltungsrat zugrunde. Im Rahmen des Ermächtigungsbeschlusses der Generalversammlung kann der Verwaltungsrat das Aktienkapital erhöhen. Er erlässt dabei alle notwendigen Bestimmungen. Insbesondere die Festsetzung des Nennbetrages der Erhöhung, der Anzahl und des Nennwerts der neuen Aktien sowie des Ausgabebetrages liegt in der Kompetenz des Verwaltungsrates (Art. 11 Abs. 4 E-BankG).

Der Verwaltungsrat entscheidet im Rahmen der Ermächtigung durch die Generalversammlung selbständig, ob, wann und in welchem Ausmass das Aktienkapital erhöht wird. Er ist dabei allerdings an den in Art. 13 Abs. 1 E-BankG festgelegten Zweck des Vorratskapitals gebunden. Eine Kapitalerhöhung gestützt auf Vorratskapital darf nur zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung verwendet werden (vgl. dazu unten gemeinsame Bestimmungen, Art. 13 E-BankG).

Musste gestützt auf das Vorratskapital eine Kapitalerhöhung vorgenommen werden, stellt sich die Frage, ob und wie das „genehmigte“ Vorratskapital wieder erhöht werden muss. Art. 11 Abs. 6 E-BankG beantwortet diese Frage mit dem Ausschluss der Anwendbarkeit von Art. 651a Abs. 1 OR dahingehend, dass das Vorratskapital im Gegensatz zum genehmigten Kapital trotz Kapitalerhöhung gleich hoch bleibt. Eine allfällige betragsmässige Beschränkung hat somit einzig die Funktion, den einzelnen Erhöhungsschritt zu beschränken. Auch dies ergibt sich aus dem Zweck des Vorratskapitals. Im Voraus ist kaum abzuschätzen, wie viel Vorratskapital in einer Krise benötigt wird. Es ist durchaus denkbar, dass das Kapital mehrfach – unter Umständen in kurzer Abfolge – erhöht werden muss. Die Notwendigkeit eines neuen Einführungsbeschlusses durch die Generalversammlung stünde daher im Widerspruch zum Zweck der schnellen Erhöhung des Kapitals in einer Krise.

## **III. Bezugsrechtsausschluss**

Art. 11 Abs. 5 E-BankG weist den Entscheid über den Ausschluss des Bezugsrechts der bisherigen Aktionäre von vornherein dem Verwaltungsrat zu. Die Regelung unterscheidet sich damit von derjenigen der genehmigten Kapitalerhöhung, bei der dieser Entscheid der Generalversammlung zusteht (und mit qualifiziertem Mehr zu treffen ist), die Generalversammlung ihn jedoch bei börsenkotierten Gesellschaften unter den in BGE 121 III 219 festgelegten Voraussetzungen an den Verwaltungsrat delegieren kann.

Von den für die genehmigte Kapitalerhöhung geltenden Regeln wird abgewichen, um sicherzustellen, dass das im Krisenfall notwendige Kapital rasch und vollständig aufgenommen werden kann. Da das Vorratskapital nur zur Stärkung der Eigenmittel verwendet werden darf, werden die Interessen der Aktionäre ausreichend berücksichtigt, zumal der Verwaltungsrat das Bezugsrecht nur aus wichtigen Gründen ausschliessen darf (Art. 11 Abs. 5 Satz 1 E-BankG).

Was als wichtiger Grund für den Ausschluss gilt, bestimmt sich nach dem Zweck des Vorratskapitals. Da das Vorratskapital nur zur Stärkung der Eigenmittel verwendet werden darf (vgl. Art. 13 E-BankG), sind die in Art. 652b Abs. 2 OR genannten Beispiele – die Übernahme von Unternehmensteilen oder die Beteiligung von Arbeitnehmern – nicht einschlägig. Einen Bezugsrechtsausschluss rechtfertigen können demgegenüber kapitalmarktrechtliche

Überlegungen. Namentlich die rasche und reibungslose Platzierung der neuen Aktien im internationalen Umfeld oder die Tatsache, dass die Aktien einem neuen Investor unverzüglich und reibungslos ausgegeben werden müssen, um sicherzustellen, dass die Kapitalerhöhung gelingt, können einen wichtigen Grund darstellen. Ob der Bezugsrechtsausschluss zur raschen und reibungslosen Platzierung notwendig ist, muss im Einzelfall geprüft werden. Die Erfahrungen der letzten Finanzkrise haben gezeigt, dass die Rekapitalisierung über eine Kapitalerhöhung mit Bezugsrecht auch in einer akuten Krise problemlos funktionieren kann. Insofern ist klar zwischen dem Entzug des Bezugsrechts beim Vorratskapital und dem Entzug des Vorwegzeichnungsrechts beim Wandlungskapital zu unterscheiden (vgl. dazu unten, Wandlungskapital, IV.). Kann die Kapitalerhöhung auch unter Gewährung des Bezugsrechts rasch und reibungslos durchgeführt werden, so kann der Bezugsrechtsausschluss jedenfalls nicht allein mit kapitalmarktrechtlichen Überlegungen begründet werden. Andere Gesichtspunkte, insbesondere die Tatsache, dass es sich bei der Durchführung einer Kapitalerhöhung gestützt auf Vorratskapital grundsätzlich um eine Notmassnahme in einem Krisenfall handelt, können den Bezugsrechtsausschluss aber auch unter diesen Umständen rechtfertigen.

Im Übrigen können die von Lehre und Rechtsprechung entwickelten Grundsätze zur Zulässigkeit des Bezugsrechtsausschlusses weitgehend herangezogen werden. Danach ist der Bezugsrechtsausschluss zulässig, wenn (i) er durch ein qualifiziertes sachliches Interesse der Gesellschaft gerechtfertigt und zur Erreichung des Zieles erforderlich ist, (ii) der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre beachtet wird und (iii) er dem Prinzip der schonenden Rechtsausübung genügt.

#### **IV. Verantwortlichkeit**

Dem Verwaltungsrat kommen bei der Ausgabe von Aktien gestützt auf Vorratskapital erhebliche Entscheidungsbefugnisse zu. Hinzu kommt, dass sich die Bank bei der Verwendung von Vorratskapital oft in einer finanziell angespannten Situation befindet, in der schnelles Handeln notwendig ist. Dies kann zu Preisabschlägen führen und es können sich Fragen in Bezug auf die Bewertung der Aktien und die Verwässerung der Beteiligungen der bisherigen Aktionäre stellen. Damit wird die Frage nach der Verantwortlichkeit der beteiligten Organe aktuell.

Diese richtet sich grundsätzlich nach den allgemeinen Bestimmungen des Aktienrechts. Ausgangspunkt der Haftung nach Art. 752 ff. OR ist eine Pflichtverletzung. Die Organe haften nur für den Schaden, der aufgrund der Verletzung einer (aktien-)rechtlichen Pflicht entsteht. Entscheidend sind dabei die Anforderungen, welche die Gerichte an die Sorgfalt stellen. Die Gerichte auferlegen sich bei der Beurteilung von Geschäftsentscheidungen Zurückhaltung. Sie stellen nicht ihr eigenes Ermessen an Stelle des Ermessens der Organe der Gesellschaft. Selbst wenn sich ein Geschäftsführungsentscheid nachträglich als falsch herausstellt, stellt er keine Pflichtverletzung dar und begründet keine Haftung, wenn er auf einer angemessenen Informationsbasis und einer ernsthaften und ordnungsgemässen Entscheidungsfindung beruht (Prinzip des Geschäftsermessens, *Business Judgment Rule*). Dem Verwaltungsrat verbleibt also unter Art. 752 ff. OR ein gerichtlich nicht überprüfbarer Handlungsspielraum und das Gericht hat die konkrete Situation zu würdigen, in welcher sich die Gesellschaft unter Umständen befindet.

Haftungsprobleme werden sich beim Vorratskapital voraussichtlich weniger bei der Bereitstellung stellen, sondern hauptsächlich bei der Kapitalerhöhung durch den Verwaltungsrat gestützt auf das Vorratskapital. Der Verwaltungsrat kann die wesentlichen Bedingungen der Erhöhung selbst bestimmen. Dazu gehören namentlich der Zeitpunkt der Kapitalerhöhung, der betragsmässige Umfang, der Emissionspreis, die Art der Liberierung und insbesondere gemäss Art. 11 Abs. 5 E-BankG auch der Entscheid über den Ausschluss des Bezugsrechts.

Wird das Bezugsrecht ausgeschlossen, kann die Ausgabe von neuem Kapital zu einer Kapital- und Stimmrechtsverwässerung führen. Die Stimmrechtsverwässerung müssen die Aktionäre einer Bank, sofern ein wichtiger Grund für den Ausschluss des Bezugsrechts besteht, zugunsten der Sicherstellung einer genügenden Eigenmitteldecke und damit zugunsten des Systemschutzes in Kauf nehmen. Der Prüfung des Vorliegens eines wichtigen Grundes liegt bereits eine entsprechende Interessenabwägung zugrunde.

Bei einem zulässigen Bezugsrechtsausschluss müssen die Aktionäre hinsichtlich des Ausgabepreises geschützt werden. Wird das neue Kapital zu Marktbedingungen ausgegeben, kommt es zu keiner Kapitalverwässerung. Bei der Ausgabe von Aktien gestützt auf Vorratskapital ist aber die besondere (Krisen-)Situation zu berücksichtigen, in welcher sich die Bank möglicherweise befindet. Das Gesetz trägt dem Rechnung, indem es festhält, dass die neuen Aktien zu Marktbedingungen auszugeben sind, ein Abschlag aber zulässig ist, soweit er mit Blick auf die rasche und vollständige Platzierung im Interesse der Gesellschaft liegt (Art. 11 Abs. 5 Satz 2 und 3 E-BankG). Mit dieser Formulierung verweist das Gesetz hinsichtlich des Ausgabepreises auf den gerichtlich nicht überprüfbaren Ermessensspielraum des Verwaltungsrates und konkretisiert insoweit das Prinzip des Geschäftsermessens.

Durch die Bindung an die Marktbedingungen werden die Aktionäre geschützt. Mit dem Verweis auf die Marktbedingungen wird aber auch darauf hingewiesen, dass ein negatives Marktumfeld, die Problematik der Platzierung einer grossen Tranche oder das negative Signal des Rückgriffs auf Vorratskapital den Ausgabepreis drücken können. Zusätzlich wird klargelegt, dass eine vollständige und rasche Platzierung der Titel unter Umständen einen bedeutenden Abschlag gegenüber dem vorangehenden Börsenkurs bedingen kann. Der Verwaltungsrat muss sicherstellen können, dass die Platzierung auf Anhieb gelingt, was eine Art „Sicherheitsmarge“ und damit einen weiteren Abschlag rechtfertigen kann. Ein Reputationsschaden durch die nicht vollständige Platzierung der neuen Aktien wäre in einer solchen Situation fatal.

## **Wandlungskapital (Art. 12 E-BankG)**

### **I. Konzept**

Die Erhöhung der Eigenmittelvorschriften für systemrelevante Banken wurde von der Expertenkommission als Kernmassnahme definiert. Um diese Erhöhung möglichst wettbewerbsneutral zu ermöglichen, soll die Beschaffung der zusätzlichen Eigenmittel erleichtert werden. Diesem Zweck dient das Wandlungskapital.

Gestützt auf das Wandlungskapital kann die Bank potentiell eigenkapitalersetzendes Fremdkapital aufnehmen. In Frage kommt insbesondere die Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen (CoCo Bonds). Die Finanzierung über Fremdkapital hat für Unternehmen Vorteile. Steuerliche Überlegungen, die fixe Verzinsung, die Disziplinierungswirkung auf das Management und der *Leverage*-Effekt, dank dem die Eigenkapitalrendite gesteigert werden kann, spielen dabei eine Rolle. Mit dem Wandlungskapital bleiben die Finanzierungsmöglichkeit über Fremdkapital und die damit verbundenen Vorteile erhalten. Durch die Möglichkeit der Wandlung des Fremdkapitals in Eigenkapital in einer Krisensituation werden aber gleichzeitig auch die Eigenmitteldecke und damit die Sicherheit bereits im Zeitpunkt der Ausgabe erhöht. Ausserdem wird mit der Wandlung selbst die Verschuldung verringert und durch den Wegfall von Zins- und Tilgungszahlungen wird auch die Liquiditätslage der Bank verbessert.

Die Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen führt – über die ganze Bilanz gesehen – nicht zu einer Aufnahme von zusätzlichen Mitteln, sondern lediglich zu einer Umschichtung innerhalb des Fremdkapitals. Zwar werden sich die Gläubiger der bedingten Pflichtwandelanleihen ihr erhöhtes Risiko entschädigen lassen, durch die Pflicht zur Wandlung in einer Krise

wird aber gleichzeitig das übrige Fremdkapital sicherer und damit günstiger. Daher sollte der Einsatz von Wandlungskapital keinen Einfluss auf die Gesamtfremdkapitalkosten und damit die Rentabilität der Bank haben<sup>68</sup>.

Den Eigentümern von bedingten Pflichtwandelanleihen wird es allerdings von Anfang an klar sein, dass sie nicht oder nur in vernachlässigbarem Umfang von einer faktischen Staatsgarantie profitieren können. In einer Krise käme es nämlich, lange bevor sich die Frage nach staatlichen Stützungsmaßnahmen stellen würde, zur Wandlung ihrer Anleihe in Eigenkapital. Soweit sie die sonstige Kapitalausstattung der Bank als zu wenig komfortabel einschätzen, werden sie deshalb eine zusätzliche Risikoprämie verlangen. Allfällige zusätzliche Kosten resultierten damit einzig aus dem Wegfall der impliziten Staatsgarantie und wären daher zweckkonform.

Ein weiterer entscheidender Vorteil von bedingten Pflichtwandelanleihen liegt darin, dass sie, wenn sie kotiert sind, eine laufende Beurteilung des betreffenden Finanzinstituts durch den Markt liefern. Dieses Signal leistet einen Beitrag zur frühzeitigen Erkennung von Krisen.

Schliesslich führt das Wandlungskapital auch dazu, dass Fremdkapitalgebern in einer Unternehmenskrise Kosten übertragen werden, die sonst Dritte – unter anderem der Staat – zu tragen hätten. Während Fremdkapitalgeber normalerweise nur im Konkurs- oder Sanierungsfall Einbussen erleiden, fällt die Forderung von Gläubigern von bedingten Pflichtwandelanleihen im Krisenfall weg und wird durch eine bestimmte Anzahl von Anteilsscheinen ersetzt.

Das Wandlungskapital soll einen substantiellen Beitrag zur Erhöhung der Krisenresistenz der Bank leisten. Dies bedingt, dass die Einführung gestaffelt erfolgt und den Banken eine angemessene Einführungsfrist gewährt wird.

Mit Art. 653 ff. OR stellt auch das Obligationenrecht eine Möglichkeit zur Schaffung von bedingtem Kapital zur Verfügung. Allerdings ist die bedingte Kapitalerhöhung nur für die einzelnen Tatbestände vorgesehen, die in Art. 653 Abs. 1 OR aufgezählt sind. Die bestehende Bestimmung dürfte daher nicht die notwendige Flexibilität bieten, um bedingtes Kapital als Sicherheitspuffer in einer Krise auszugestalten. Art. 12 E-BankG eröffnet diese Möglichkeit und stellt gleichzeitig klar, dass es sich beim Wandlungskapital um eine eigenständige Kategorie von bedingtem Kapital handelt. Der Hauptunterschied besteht im Wandlungsmechanismus.

Beim bedingten Kapital wird einer bestimmten Personengruppe ein Wandlungs- oder Optionsrecht eingeräumt. Die Gläubiger von Wandelanleihen erhalten damit nicht nur einen Zins. Vielmehr ermöglicht das Wandlungsrecht den Gläubigern, an einem künftigen positiven Geschäftsverlauf zu partizipieren. Entsprechend ist der Zins bei solchen Wandelanleihen im Vergleich zu regulären Anleihen regelmässig tiefer. Demgegenüber wird die Wandlung beim neuen Wandlungskapital nach Bankengesetz an ein äusseres Ereignis geknüpft, bei dessen Eintritt das Fremdkapital unabhängig vom Willen des Fremdkapitalgebers zu Eigenkapital gewandelt wird (Art. 12 Abs. 1 Satz 2 E-BankG). Die Wandlung tritt zwar nur in Ausnahmefällen ein, doch übernehmen die Gläubiger ein zusätzliches Risiko. Im Falle eines sehr negativen künftigen Geschäftsverlaufs wird die Forderung nicht zurück bezahlt, sondern in Eigenkapital gewandelt. Aufgrund dieses zusätzlichen Risikos, werden die Zinskosten bei Anleihen gestützt auf Wandlungskapital in der Regel höher sein als bei gewöhnlichen Anleihen. Je tiefer aber der Auslösungszeitpunkt der bedingten Pflichtwandelanleihen gewählt wird, je risikoärmer das Geschäftsmodell der Bank ausgestaltet ist und je geringer somit die Wahrscheinlichkeit der Wandlung ist, desto tiefer wird dieser Risikozuschlag ausfallen und desto

---

<sup>68</sup> Dies entspricht letztlich einer auf das Fremdkapital beschränkten Anwendung des Modigliani-Miller-Theorems. Innerhalb des Fremdkapitals spielen namentlich Steuerfaktoren keine Rolle.

ähnlicher werden bedingte Pflichtwandelanleihen in Bezug auf die Finanzierungsbedingungen gewöhnlichen Obligationen sein.

Im aktuellen Diskurs werden unterschiedliche Konzepte für solche bedingten Pflichtwandelanleihen zur Sanierung von Unternehmen in einer Krise diskutiert. Auf der einen Seite des Spektrums stehen Konzepte, nach welchen es sich bei den Anleihen um rein privatrechtliche Instrumente handelt, bei denen es in einem relativ frühen Zeitpunkt zur Wandlung kommt, so dass die Eigenmitteldeckung niemals unter ein kritisches Mass fällt (*CoCos*). Auf der anderen Seite stehen Konzepte mit Anleihen, die erst im Fall einer eigentlichen Insolvenz oder zumindest erst bei Einschreiten der Aufsichtsbehörde und Durchführung eines formellen Sanierungsverfahrens gewandelt werden (*Bail-in Bonds*). Der vorliegende Gesetzesentwurf lässt ein breites Spektrum an Varianten zu und überlässt die konkrete Ausgestaltung primär den Banken.

Derzeit bestehen in der Schweiz allerdings noch gewichtige steuerliche Hindernisse bei der Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen und ähnlichen Instrumenten. Um deren Einsatz und Zweckerreichung sicherzustellen, die Ausgabe in der Schweiz zu ermöglichen und damit die Aufsichtstätigkeit der Schweizer Behörden zu erleichtern, ist das Steuerrecht entsprechend anzupassen.

## **II. Kompetenzen der Generalversammlung / Inhalt der Statuten**

Die Einführung von Wandlungskapital bedarf eines Beschlusses durch die Generalversammlung, der den Verwaltungsrat ermächtigt, für den Fall einer finanziellen Krise des Unternehmens bedingte Pflichtwandelanleihen auszugeben (Art. 12 Abs. 1 und 3 E-BankG).

Wandlungskapital ist im Gegensatz zu bedingtem Kapital gemäss Art. 653 OR grundsätzlich in unbeschränktem Umfang zulässig, weil die Ausgabe der Erhöhung der Eigenmittel im Falle einer Krise dient. Es liegt ausserdem im Interesse der Allgemeinheit, dass alle Banken, vor allem aber die systemrelevanten Banken, mit Wandlungskapital ihre Krisenresistenz verbessern. Die Generalversammlung darf allerdings die Höhe des Wandlungskapitals beschränken (Art. 12 Abs. 2 E-BankG), wobei diese Beschränkung in die Statuten aufzunehmen ist (Art. 12 Abs. 3 Ziff. 1 E-BankG).

Weiter liegt es in der Kompetenz der Generalversammlung, die Art der Aktien, einschliesslich allfälliger Vorrechte, eine allfällige Beschränkung der Übertragbarkeit der Aktien sowie die Grundlagen, nach denen der Ausgabebetrag zu berechnen ist, festzusetzen. Stattdessen kann die Generalversammlung in den Statuten die Kompetenz zur Festsetzung dieser Aspekte auch an den Verwaltungsrat delegieren (Art. 12 Abs. 3 Ziff. 2 bis 4 E-BankG).

## **III. Kompetenzen des Verwaltungsrates**

Der Verwaltungsrat kann im Rahmen der Ermächtigung durch die Generalversammlung bedingte Pflichtwandelanleihen oder ähnliche Kapitalinstrumente ausgeben (Art. 12 Abs. 4 Satz 1 E-BankG).

Das Wandlungskapital kennzeichnet sich im Vergleich zum bedingten Kapital nach dem Obligationenrecht durch eine wesentliche Kompetenzverschiebung von der Generalversammlung zum Verwaltungsrat, die dadurch noch verstärkt wird, dass die Generalversammlung die ihr verbleibenden Entscheidungsbefugnisse zu einem grossen Teil zusätzlich an den Verwaltungsrat delegieren kann (Art. 12 Abs. 3 Ziff. 2 bis 4 E-BankG). Die konkrete Ausgestaltung der bedingten Pflichtwandelanleihen nach Art. 12 E-BankG ist somit weitestgehend Aufgabe des Verwaltungsrates (vgl. die Aufzählung in Art. 12 Abs. 4 E-BankG). Soweit die bedingten Pflichtwandelanleihen aber als Eigenmittel angerechnet werden sollen, müssen die aufsichtsrechtlichen Anforderungen erfüllt werden (vgl. unten, aufsichtsrechtliche Aspekte).

Eine erste, wesentliche Aufgabe des Verwaltungsrates ist es zu entscheiden, ob, wann und wie viele bedingte Pflichtwandelanleihen ausgegeben werden und ob und wie diese in verschiedene Tranchen aufgegliedert werden (Art. 12 Abs. 4 Ziff. 1 und 2 E-BankG). Diese Gliederung kann auf verschiedene Arten erfolgen. Eine erste, zeitliche Gliederung ergibt sich aus der Tatsache, dass das Wandlungskapital nach Inkrafttreten der neuen Bestimmungen nicht sofort bereitgestellt werden kann. Die Aufnahme muss gestaffelt erfolgen. Diese gestaffelte Aufnahme hat den positiven Nebeneffekt, dass auch die Ablösung gestaffelt erfolgt, wodurch auch die Risikobewertung der Unternehmung durch den Markt in regelmässigen Abständen vorgenommen wird. Neben den Möglichkeiten zur Tranchenbildung durch die gestaffelte Aufnahme kann der Verwaltungsrat auch Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten ausgeben.

Eine zweite, wesentliche Aufgabe des Verwaltungsrates ist es, das Auslösungsereignis, bzw. bei mehreren Tranchen die Auslösungsereignisse festzulegen, bei welchen die Anleihen in Aktien gewandelt werden (Art. 12 Abs. 4 Ziff. 3 E-BankG). Auch dabei hat der Verwaltungsrat einen wesentlichen Gestaltungsspielraum. Unzulässig ist aber, die Wandlung nicht von einem objektiv feststellbaren Ereignis abhängig zu machen, sondern beispielsweise vom Willen eines Gläubigers (Art. 12 Abs. 1 E-BankG). Werden verschiedene Tranchen ausgegeben, so können diese mit unterschiedlichen Auslösungsereignissen ausgestaltet werden. Mehrere Tranchen können auch den gleichen Auslösungszeitpunkt haben, untereinander aber in einem Rangverhältnis stehen. Auch auf diese Weise kann das Wandlungskapital gegliedert werden.

Der Verwaltungsrat hat bei der Ausgabe der bedingten Pflichtwandelanleihen schliesslich das Wandlungsverhältnis festzulegen, d.h. er muss bestimmen, was die Gläubiger im Falle einer Wandlung als Gegenleistung erhalten. Auch hier lässt der Gesetzgeber den Gesellschaften grundsätzlich grösstmöglichen Freiraum. Es sind diverse Ansätze denkbar. Der Umwandlungssatz könnte beispielsweise bereits bei der Ausgabe der Anleihen festgelegt werden oder aber erst im Zeitpunkt der Wandlung. Während im ersten Fall das Risiko für die Gläubiger wesentlich höher ist, ist im zweiten Fall die Stimmrechtsverwässerungsproblematik für die Aktionäre akzentuiert. Es ist Aufgabe der Gesellschaft, eine Lösung zu finden, die beiden Gruppen gerecht wird.

Schliesslich muss festgelegt werden, in welchem Umfang ausgegebene Anleihen im Falle des Eintrittes des Auslösungsereignisses gewandelt werden. Das Gesetz überlässt auch diesen Entscheid der Gesellschaft. Es sind verschiedene Modelle denkbar, beispielsweise Modelle mit einer Staffelung der Auslösungsereignisse und/oder Modelle, bei welchen es lediglich zu einer Teilwandlung kommt, bei der alle Gläubiger (einer Tranche) von der Wandlung gleichermassen, aber nur teilweise betroffen sind.

Nicht zuletzt hat der Verwaltungsrat auch den Ausgabebetrag zu bestimmen oder, sollte dieser nicht als konkrete Zahl festgelegt werden, die Regeln, nach welchen er bestimmt wird (Art. 12 Abs. 4 Ziff. 4 E-BankG). Wird das Bezugsrecht ausgeschlossen, ist Abs. 5 zu beachten, wonach die bedingten Pflichtwandelanleihen grundsätzlich zu Marktbedingungen zu platzieren sind. Insbesondere bei der Wiederaufnahme von Wandlungskapital nach einer Wandlung können aber die Umstände einen Abschlag rechtfertigen (vgl. unten, VI. Verantwortlichkeit).

Soweit die Bank zur Erfüllung der Eigenmittelanforderungen mehrere Tranchen an bedingten Pflichtwandelanleihen ausgibt, wird sie angesichts der vielfältigen Gestaltungsmöglichkeiten und aufgrund des Zusammenwirkens der einzelnen Instrumente im Normalfall ein eigentliches Wandlungskapitalprogramm aufstellen. Die FINMA prüft, ob die bedingte Pflichtwandelanleihe bzw. das Wandlungskapitalprogramm so ausgestaltet ist, dass die Eigenmittelvorschriften eingehalten werden (vgl. unten, aufsichtsrechtliche Aspekte).

#### IV. Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechts

Wie Art. 11 Abs. 5 E-BankG beim Vorratskapital sieht auch Art. 12 Abs. 5 E-BankG beim Wandlungskapital eine generelle Delegation des Entscheides über den Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechts an den Verwaltungsrat vor.

Im Gegensatz zum Vorratskapital ist das Wandlungskapital nicht primär auf die Ausgabe in finanziell schwierigen Zeiten ausgelegt. Vielmehr sollen die bedingten Pflichtwandelanleihen präventiv ausgegeben werden. Insofern wäre eine generelle Delegation des Entscheides über den Entzug des Vorwegzeichnungsrechtes an den Verwaltungsrat nicht zwingend. Im Ergebnis bestünde aber ohnehin kein Unterschied, da das Vorwegzeichnungsrecht in der Praxis kaum relevant ist und der Entscheid über den Entzug meist an den Verwaltungsrat delegiert wird. Zur Wandlung kommt es sodann nur in Ausnahmefällen und die Anleihen werden in den meisten Fällen an der Börse erworben werden können.

Auch für den Entzug des Vorwegzeichnungsrechts durch den Verwaltungsrat muss ein wichtiger Grund, also ein qualifiziertes sachliches Interesse der Gesellschaft vorliegen. Dieses qualifizierte sachliche Interesse bestimmt sich nach dem Zweck des Wandlungskapitals. Wie erwähnt hat das Wandlungskapital eine grundlegend andere Funktion als das bedingte Kapital. Bedingtes Kapital wird bei gutem, Wandlungskapital bei schlechtem Geschäftsgang ausgelöst. Das Optionselement der klassischen Wandelanleihe stellt einen Vermögenswert dar, für den der Anleger einen Preis zu entrichten hat: Der Anleger erwirbt eine Call-Option. Das Optionselement der bedingten Pflichtwandelanleihe stellt eine Last dar, für deren Übernahme der Anleger zu entschädigen ist: Der Anleger schreibt eine Put-Option. Die Wandlung ist bei der klassischen Wandelanleihe der angestrebte Normalfall, bei der bedingten Pflichtwandelanleihe die Konsequenz einer existenzbedrohenden Krise. Die klassische Wandelanleihe kann schon im Zeitpunkt der Ausgabe eine beträchtliche rechnerische Verwässerung des Aktienkapitals mit sich bringen, so etwa wenn der Wandlungspreis nahe beim aktuellen Aktienkurs liegt. Die Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen dagegen sollte im Normalfall keine Verwässerung des Aktienkapitals zur Folge haben. Soweit das Angebot zur Zeichnung solcher Anleihen im Einzelfall wirtschaftlich vorteilhaft ist, ist dies nicht primär eine Frage der Optionskomponente, sondern der Gestaltung der Konditionen als Ganzes.

Die Platzierung einer bedingten Pflichtwandelanleihe unterscheidet sich damit nicht wesentlich von der Platzierung einer gewöhnlichen Obligationenanleihe. Insbesondere ist das Risiko einer Benachteiligung der Aktionäre bei der Ausgabe einer Pflichtwandelanleihe von vornherein wesentlich geringer als bei der Ausgabe einer klassischen Wandel- oder Optionsanleihe. Zum geringeren Risiko einer Benachteiligung kommt ein umso ausgeprägteres Interesse der Gesellschaft an der reibungsfreien Aufnahme solchen Kapitals hinzu. Angesichts der limitierten wirtschaftlichen Bedeutung der Optionskomponente hätten Vorwegzeichnungsrechte einen sehr geringen Wert. Der Aufwand für Zuteilung und Handel von Vorwegzeichnungsrechten stände deshalb in keinem Verhältnis zum weitgehend inexistenten Schutzbedürfnis auf Seiten der Aktionäre. Anders mag dies aussehen, wenn die Bank in einer Krisensituation bedingte Pflichtwandelanleihen ersetzen oder ergänzen muss und der Eintritt der Wandlung wahrscheinlich erscheint. Dann allerdings werden die Aktionäre ohnehin gewisse Eingriffe in ihre Interessen in Kauf zu nehmen haben. Zudem wird der raschen und reibungslosen Platzierbarkeit der Anleihe insbesondere in einer Krisensituation mit Blick auf Reputationsüberlegungen eine derart grosse Bedeutung zukommen, dass ein Entzug des Vorwegzeichnungsrechts auch so gerechtfertigt wäre. Atypische Ausgestaltungsformen vorbehalten, wird der Entzug des Vorwegzeichnungsrechts bei bedingten Pflichtwandelanleihen deshalb regelmässig gerechtfertigt, wenn nicht geboten sein. Die möglichen atypischen Ausgestaltungsformen allerdings sprechen gegen eine generelle gesetzliche Aufhebung des Vorwegzeichnungsrechts.

## **V. Erhöhung des Wandlungskapitals nach seiner Verwendung**

Hat die Generalversammlung das Wandlungskapital beschränkt, stellt sich wie beim Vorratskapital die Frage, ob zur Wiederaufstockung des Wandlungskapitals ein erneuter Generalversammlungsbeschluss notwendig ist. Im Gegensatz zum Vorratskapital erfolgt die Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen nicht primär in einer Krise, sondern soll vielmehr im Voraus einen Sicherheitspuffer schaffen. Entsprechend setzt die Wiedererhöhung nach der Wandlung einen erneuten Generalversammlungsbeschluss voraus. Um nach der Wandlung einer Tranche nicht von der Generalversammlung abhängig zu sein, kann (und sollte wohl) der Verwaltungsrat von der Ermächtigung zur Ausgabe von Wandlungskapital nicht vollumfänglich Gebrauch machen. Damit schafft er eine Art „Vorratswandlungskapital“.

## **VI. Verantwortlichkeit**

Die Ausgangslage und Problematik der Verantwortlichkeit der Organe beim Wandlungskapital entspricht weitestgehend derjenigen beim Vorratskapital (vgl. dazu oben, Vorratskapital, Art. 11 E-BankG, IV).

Auch beim Wandlungskapital stellen sich verantwortlichsrelevante Fragen weniger bei der Bereitstellung des Wandlungskapitals – diese erfolgt durch die Generalversammlung – sondern vor allem bei der Ausgabe der bedingten Pflichtwandelanleihen durch den Verwaltungsrat und schliesslich bei einer allfälligen Wandlung. Der Verwaltungsrat hat weitreichende Entscheidungsbefugnisse und bestimmt im Wesentlichen die Konditionen der Ausgabe und die Voraussetzungen der Wandlung. Zu Diskussionen Anlass geben dürften dabei der Ausgabepreis sowie das Umwandlungsverhältnis und die damit verbundene Kapital- und Stimmrechtsverwässerungsproblematik.

Wird das Vorwegzeichnungsrecht aufgrund eines wichtigen Grundes ausgeschlossen, so müssen die Aktionäre die Stimmrechtsverwässerung zugunsten der Interessen der Gesellschaft und des Systemschutzes grundsätzlich in Kauf nehmen. Wird das Umwandlungsverhältnis erst im Zeitpunkt der Wandlung bestimmt, ist die Stimmrechtsverwässerungsproblematik allerdings besonders akzentuiert. Um die Aktionäre vor einer Kapitalverwässerung – sowohl bei der Ausgabe der Anleihen als auch bei der Wandlung selbst – zu schützen, muss der Ausgabebetrag auch hier grundsätzlich an die Marktbedingungen gebunden werden. Um die Wirksamkeit und Zweckerreichung des Wandlungskapitals im Interesse der Gesellschaft und des Systemschutzes aber sicherzustellen, ist dem Verwaltungsrat bei der Ausgabe von Anleihen ein gewisser Ermessensspielraum einzuräumen.

Wie beim Vorratskapital sieht der Revisionsvorschlag daher vor, dass sich die Haftung grundsätzlich nach den allgemeinen Bestimmungen des Aktienrechts richtet und es wird – analog zur Bestimmung beim Vorratskapital – das geschützte Geschäftsermessen in dem Sinne präzisiert, dass bei Ausschluss des Vorwegzeichnungsrechts die Ausgabe der bedingten Pflichtwandelanleihen grundsätzlich zu Marktbedingungen zu erfolgen hat, ein Abschlag aber zulässig ist, soweit er mit Blick auf eine rasche und vollständige Platzierung im Interesse der Gesellschaft liegt.

### **Gemeinsame Bestimmungen (Art. 13 E-BankG)**

Die neuen Kapitalformen sind weitgehend an das genehmigte Kapital bzw. bedingte Kapital angelehnt. Entsprechend sind diese Bestimmungen auch sinngemäss anwendbar (Art. 11 Abs. 6 E-BankG; Art. 12 Abs. 6 E-BankG). Dennoch handelt es sich um neue Kapitalkategorien. Sie ersetzen die bestehenden nicht. Banken können weiterhin bedingtes und genehmigtes Kapital schaffen, auch wenn deren Bedeutung bei Banken voraussichtlich sinken wird.

## **I. Verwendungszweck des zusätzlichen Gesellschaftskapitals (Art. 13 Abs. 1 E-BankG)**

Vorrats- und Wandlungskapital sollen jedoch den Banken nicht in erster Linie eine neue, flexiblere Möglichkeit zur Kapitalbeschaffung eröffnen. Sie sind vielmehr Instrumente, die in engem Zusammenhang zu den Eigenmittelanforderungen und zum Aufsichtsrecht stehen. Das Gesetz bringt dies in Art. 13 Abs. 1 E-BankG zum Ausdruck: „Das zusätzliche Gesellschaftskapital darf nur zur Stärkung der Eigenkapitalausstattung im Zusammenhang mit den Eigenmittelvorschriften verwendet werden.“ Damit wird die Verwendung von Vorrats- und Wandlungskapital hinsichtlich ihres Verwendungszwecks an die Stärkung der Eigenmittel gebunden.

Dabei handelt es sich um eine qualitative Beschränkung, nicht um eine quantitative. Die Kapitalerhöhung muss zu einer Verbesserung der Eigenmittelerdeckung führen. Entscheidend ist die Wirkung der Kapitalerhöhung. Weshalb die Kapitalerhöhung notwendig geworden ist, ist unerheblich. Ausgeschlossen sind somit beispielsweise Kapitalerhöhungen für eine Fusion oder Unternehmensübernahme. Eine quantitative Beschränkung besteht höchstens dann, wenn die Eigenmittel bereits wesentlich über den sinnvollen, risikogerechten Werten liegen.

## **II. Geltungsbereich (Art. 13 Abs. 2 E-BankG)**

Sämtliche Banken in der Rechtsform der Aktiengesellschaft können von der Möglichkeit des zusätzlichen Kapitals Gebrauch machen (Art. 11 Abs. 1 E-BankG und Art. 12 Abs. 1 E-BankG). Auch nicht systemrelevante Banken erhöhen mit Vorrats- und Wandlungskapital ihre Krisenresistenz. Dies hat nicht nur für die betreffende Bank Vorteile, sondern leistet auch einen Beitrag zur Erhöhung der Sicherheit des Systems. Davon profitiert der gesamte Finanzplatz.

Banken haben aber die Eigenmittelvorschriften nicht nur auf Stufe Einzelinstitut zu erfüllen. Vielmehr haben Finanzgruppen und Finanzkonglomerate (vgl. zum Begriff Art. 3c BankG) die Eigenmittelvorschriften auch auf Gruppen- bzw. Konglomeratsstufe zu erfüllen und sie unterstehen einer konsolidierten Aufsicht (Art. 4 BankG, Art. 6 ERV, Art. 11 bis 14 BankV).

Diesen Grundsätzen entsprechend erweitert Art. 13 Abs. 2 E-BankG die Anwendungsmöglichkeit des Vorrats- und Wandlungskapitals auf Konzernobergesellschaften einer Finanzgruppe oder eines Finanzkonglomerates. Diese Gesellschaften können das Vorrats- und Wandlungskapital verwenden, auch wenn sie selbst keine Bank im Sinne des Bankengesetzes sind. Aufgrund des Bezugs des zusätzlichen Gesellschaftskapitals zu den Eigenmittelvorschriften ist zudem nicht zum Vornherein ausgeschlossen, dass in Ausnahmefällen – soweit es die Eigenmittelvorschriften erlauben – auch weitere Gruppengesellschaften, die nicht Banken sind, aber für die Erfüllung der Eigenmittelanforderungen auf Gruppenstufe relevant sind, auf das Vorrats- und Wandlungskapital Rückgriff nehmen können.

### **Aufsichtsrechtliche Aspekte**

Vorrats- und Wandlungskapital bleiben trotz ihres Bezuges zum Aufsichtsrecht primär privatrechtliche Instrumente. Entsprechend sind auch die wesentlichen Entscheide bei der Ausgabe von Vorrats- oder Wandlungskapital von der Generalversammlung bzw. dem Verwaltungsrat zu treffen. Namentlich die Kapitalstruktur und Ausgabekonditionen und die Ausgestaltung des Wandlungskapitals sind wesentliche Geschäftsentscheide, welche die Gesellschaft selbst treffen muss und für welche der Staat keine Verantwortung übernehmen kann.

Dennoch muss sichergestellt werden, dass mit dem Vorrats- und Wandlungskapital die verfolgten aufsichtsrechtlichen Ziele erreicht werden. Das ist besonders wichtig beim Wandlungskapital. Die staatliche Einflussnahme erfolgt allerdings nur indirekt über die Vorschriften

zu den Eigenmitteln, in deren Rahmen auch festgelegt wird, unter welchen Voraussetzungen und in welchem Umfang Kapitalinstrumente nach diesem Abschnitt bei der Erfüllung der Eigenmittelanforderungen angerechnet werden. Folgende Aspekte sind dabei zu beachten:

- Die Höhe der Eigenmittelanforderungen richtet sich grundsätzlich nach der Eigenmittelverordnung des Bundesrates sowie bei systemrelevanten Banken zusätzlich nach den Bestimmungen des 5. Abschnitts des Bankengesetzes.
- Aufgabe des Staates bzw. der FINMA ist es sicherzustellen, dass die Eigenmittelanforderungen erfüllt werden. Die Art und Weise der Erfüllung dieser Anforderungen sollte grundsätzlich den Banken überlassen werden. Eine Verpflichtung zur Verwendung von Wandlungskapital besteht nur insoweit, als diese notwendig sind, um die aufsichtsrechtlichen Ziele zu erfüllen. Entsprechend sind die Eigenmittelanforderungen der Komponente 3 durch bedingte Pflichtwandelanleihen zu erfüllen.
- Der Bundesrat hat gestützt auf Art. 4 Abs. 2 BankG sowie für systemrelevante Banken gestützt auf Art. 10 Abs. 1 E-BankG die Mindestanforderungen an bedingte Pflichtwandelanleihen nach Art. 12 E-BankG generell-abstrakt zu regeln. Diese Mindestanforderungen umschreiben die Anforderungen an die Qualität der bedingten Pflichtwandelanleihen, damit sie ihre Funktion als eigenkapitalersetzendes Fremdkapital erfüllen können. Sie sind demnach eng mit den minimalen Eigenmittelanforderungen verknüpft. Im Rahmen dieser Vorgaben kann der Bundesrat indirekt über die Anrechenbarkeit auch Vorgaben hinsichtlich einzelner Aspekte der Ausgestaltung der bedingten Pflichtwandelanleihen machen. Deren konkrete Gestaltung allerdings ist Sache des Verwaltungsrates. Der Bundesrat hat ausserdem festzulegen, in welchem Umfang die bedingten Pflichtwandelanleihen bei der Erfüllung der verschiedenen Eigenmittelkomponenten (Basisanforderung, Puffer, progressive Komponente für systemrelevante Banken) verwendet werden können und welche Auslösungsereignisse dabei vorzusehen sind.
- Bei der Ausgabe von bedingten Pflichtwandelanleihen sind vielfältige komplexe Entscheide zu treffen. Dabei handelt es sich weitestgehend um Geschäftsentscheide. Die Ausgabe wird ausserdem vielfach auch ausländische Rechtsordnungen tangieren. Den einzelnen Unternehmen muss daher inhaltlich möglichst grosse Freiheit gewährt und die Möglichkeit gelassen werden, die Wandelanleihen konkret nach ihren eigenen Bedürfnissen auszugestalten. Schränkt der Staat den Handlungsspielraum unnötig ein, trifft er letztendlich operative Entscheide, womit die Frage nach einer allfälligen Verantwortung und allenfalls Haftung des Staates aufgeworfen wird. Der Staat hat sich daher bei inhaltlichen Anforderungen Zurückhaltung aufzuerlegen.
- Gleichzeitig ist aber sicherzustellen, dass die aufsichtsrechtlichen Ziele erreicht werden. Sinnvollerweise wird daher wie bei den organisatorischen Massnahmen ein funktionaler Ansatz gewählt, nach welchem der Staat Ziele und Mindestvorgaben (z.B. hinsichtlich Tranchenbildung, zeitlicher Staffelung, Staffelung nach Auslösungsmechanismus) definiert und die Banken den Nachweis zu erbringen haben, dass das von ihnen ausgegebene Wandlungskapital diesen Anforderungen genügt. Dazu haben die Banken ein eigentliches Wandlungskapitalprogramm auszuarbeiten, welches anschliessend von der FINMA im Rahmen der Eigenmittelkontrolle einer Prüfung unterzogen wird.
- Aufgrund dieses zweistufigen Konzepts – Festlegung der Ausgestaltung durch die Bank und indirekte staatliche Einflussnahme – ist ein frühzeitiger und stetiger Dialog zwischen der FINMA und der betreffenden Bank notwendig, beispielsweise im Rahmen der regelmässigen Kapitalplanungssitzungen zwischen FINMA und Banken. Dieser Austausch muss nicht zwingend formalisiert werden.

## A4 Übersicht internationaler TBTF-Initiativen

Tabelle 1: Banken

	<b>Was?</b> Kurze Beschreibung des Inhalts	<b>Wann?</b> Zeitliche Dimension	<b>Wie?</b> Form der Initiative	<b>Wo?</b> Quellenangaben
<b>Basel Committee on Banking Supervision (BCBS, Basler Ausschuss für Bankenaufsicht)</b>				
	Bestätigung der Stossrichtung, inkl. Kapitalzuschläge für Systemically Important Financial Institutions (SIFIs)	6. September 2009	Mandat der 'Group of Central Bank Governors and Heads of Supervision' (Oversight Body of the BCBS) an das BCBS	<a href="http://www.bis.org/press/p090907.htm">http://www.bis.org/press/p090907.htm</a>
	Konkrete Vorschläge zur Verbesserung von Kapital- und Liquiditätsregulierung	17. Dezember 2009	Das BCBS veröffentlicht zwei konsultative Dokumente, Kommentare bis 16. April 2010	<a href="http://www.bis.org/press/p091217.htm">http://www.bis.org/press/p091217.htm</a> <a href="http://www.bis.org/publ/bcbs164.pdf">http://www.bis.org/publ/bcbs164.pdf</a> <a href="http://www.bis.org/publ/bcbs165.pdf">http://www.bis.org/publ/bcbs165.pdf</a>
	Kompromisspaket über die hauptsächlichen Komponenten der Reform des Kapital- und Liquiditätsregimes für Banken betreffend Kapitalqualität, Gegenparteiausfallrisiken, Leverage Ratio, anti-zyklische Puffer, Behandlung von systemrelevanten Banken in Bezug auf Kapitalinstrumente („contingent capital“) und –zuschläge, Liquidität	26. Juli 2010	Vereinbarung zur Ausgestaltung der Reform der Kapital- und Liquiditätsregulierung	<a href="http://www.bis.org/press/p100726.htm">http://www.bis.org/press/p100726.htm</a>
	Vorschläge zur Ausgestaltung eines prozyklischen Kapitalpuffers, Methodologie, Indikatoren, Berechnung der bankspezifischen Puffer	Juli 2010	Das BCBS veröffentlicht ein Dokument zur Konsultation; Kommentare bis 10. September 2010.	<a href="http://www.bis.org/publ/bcbs172.pdf">http://www.bis.org/publ/bcbs172.pdf</a>

	Empfehlungen zur „Resolution“ (Krisenmanagement, Interventionen, Sanierung, Liquidation) von grenzüberschreitend tätigen Banken	März 2010	Abschlussbericht der Arbeitsgruppe des Basler Ausschusses	<a href="http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf">http://www.bis.org/publ/bcbs169.pdf</a>
	Beurteilung der langfristigen makroökonomischen Auswirkungen strengerer Kapital- und Liquiditätsanforderungen	August 2010	Umfangreiche wissenschaftliche Studie unter der Leitung des Chefökonom der BIS.	<a href="http://www.bis.org/press/p100818.htm">http://www.bis.org/press/p100818.htm</a>
	Proposal to ensure the loss absorbency of regulatory capital at the point of non-viability	August 2010	Konsultativpapier des Basler Ausschusses, Kommentare bis 1. Oktober 2010.	<a href="http://www.bis.org/publ/bcbs174.htm">http://www.bis.org/publ/bcbs174.htm</a>
	Höhere globale Minimalanforderungen ans Kapital	September 2010	Pressemitteilung der GHOS (Group of Governors and Heads of Supervision) zu den neuen Kapitalanforderungen. Die GHOS ist das oberste Leitungsorgan des Basler Ausschusses	<a href="http://www.bis.org/press/p100912.htm">http://www.bis.org/press/p100912.htm</a>
<b>Financial Stability Board</b>				
	Verbesserungen der Regulierung (u.a. auch Leverage Ratio)	25. September 2009	Vorschläge des FSB an die G20	<a href="http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925b.pdf">http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_090925b.pdf</a>
		7. November 2009	Bericht über den Stand der Arbeiten an die Finanzminister und Notenbank-Gouverneure im Vorfeld des Treffens in St. Andrews	<a href="http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107a.pdf">http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_091107a.pdf</a>
		9. Januar 2010	Neu: „Framework to strengthen adherence to international standards“ mit periodischen peer reviews und Bestätigung der bisherigen Stossrichtung	<a href="http://www.financialstabilityboard.org/press/pr_100109b.pdf">http://www.financialstabilityboard.org/press/pr_100109b.pdf</a>
		18. Juni 2010	Reducing the moral hazard posed by systemically important financial institutions	<a href="http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627b.pdf">http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_100627b.pdf</a>

<b>EU</b>				
	Kriterien und verbindliche Vorgaben für staatliche Beihilfen an Finanzinstitute im Hinblick auf die Krisenbewältigung		Auflagen der EU-Kommission für die Genehmigung von staatlichen Beihilfen (aus Wettbewerbs- und/oder TBTF-Überlegungen)	
	Schaffung eines neuen Gremiums Makroaufsicht und Systemrisiken	Juni 2009	Vorschlag der EU-Kommission zur Einsetzung eines Europäischen Ausschusses für Systemrisiken (European Systemic Risk Board)	<a href="http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/108654.pdf">http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/de/ec/108654.pdf</a> (s. 6ff)
	Positive Beurteilung von Bankabgaben, die von Verschuldungsgrad und Risikohöhe abhängen	April 2010	Studie der EU-Kommission, „Innovative financing at a global level“	<a href="http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/international/documents/innovative_financing_global_level_sec2010_409en.pdf">http://ec.europa.eu/economy_finance/articles/international/documents/innovative_financing_global_level_sec2010_409en.pdf</a>
<b>OECD</b>				
	Analyse der Bankenstruktur und Promotion der Non-Operating-Holding-Company als mögliche Lösung.	12. Oktober 2009	Kapitel in der OECD-Publikation The Financial Crisis – Reform and Exit Strategies (S. 16f., S. 53ff, und S. 82f.)	<a href="http://www.oecd.org/dataoecd/55/47/43091457.pdf">http://www.oecd.org/dataoecd/55/47/43091457.pdf</a>
		8. Januar 2010	Kapitel in der OECD-Publikation Financial Market Trends (S. 1ff)	<a href="http://www.oecd.org/dataoecd/13/8/44357464.pdf">http://www.oecd.org/dataoecd/13/8/44357464.pdf</a>
	Allgemeine Vorschläge für eine neue Finanzmarktarchitektur	20. Mai 2010	Rede von Angel Gurría anlässlich einer Konferenz zur Finanzmarktregulierung „Why sound institutions and smart regulation matter“.	<a href="http://www.oecd.org/document/51/0,3343,en_2649_37443_45263475_1_1_1_1,00.html">http://www.oecd.org/document/51/0,3343,en_2649_37443_45263475_1_1_1_1,00.html</a>
<b>USA</b>				
	Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act“	unterzeichnet von Präsident Obama am 21. Juli 2010	- Etablierung eines Financial Stability Oversight Council mit der Kompetenz, für SIFIs erhöhte Anforderungen im Bereich Kapital, Liquidität und Risikomanagement zu stellen. Regulierung von systemisch bedeutsamen Finanzinstituten, die keine Banken sind, Vollzug durch	<a href="http://banking.senate.gov/public/_files/FinancialReformDiscussionDraft111009.pdf">http://banking.senate.gov/public/_files/FinancialReformDiscussionDraft111009.pdf</a>

			<p>das Fed. Kompetenz, Teile einer systemisch bedeutsamen Finanzinstitution abzuspalten, falls diese ein Risiko für die Finanzstabilität darstellt.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Schaffung eines besonderen Abwicklungsprozederes für insolvente systemisch bedeutsame Institute mit dem Ziel, Bailouts auf Kosten des Steuerzahlers künftig zu vermeiden.</li> <li>- „Volcker-Rule“: Verbot des Eigenhandels für Banken mit FDIC-versicherten Einlagen sowie Beschränkung der Beteiligung an Hedge Funds und Private Equity auf max. 3 % des <i>Tier 1</i> Kapitals.</li> <li>- Erhöhter Konsumenten- und Investorenschutz</li> <li>- Kapital- und Liquiditätsanforderungen für SIFIs</li> <li>- Leverage-Beschränkungen</li> <li>- Krisenvorbereitung: systemischbedeutsame Institute müssen regelmässig sog „funeral plans“ unterbreiten</li> <li>- Verbot von institutsspezifischen Hilfsmassnahmen durch das Fed</li> <li>- Strukturreform der Aufsichtsbehörden (insbesondere erweiterte Kompetenzen für Fed und SEC)</li> <li>- Ausweitung des Regulierungssperimeters auf bisher un- oder wenig regulierte Bereiche des Finanzsektors, vor allem Nicht-Banken und bisher über OTC-gehandelte Derivate</li> </ul>	
	Financial Crisis Responsibility Fee („Obama Tax“)	Januar 2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Bilanzgrössenabhängige Abgabe</li> <li>- Refinanzierung des US-TARP</li> </ul>	<p><a href="http://www.whitehouse.gov/the-press-office/president-obama-proposes-financial-crisis-responsibility-fee-recoup-every-last-penn">http://www.whitehouse.gov/the-press-office/president-obama-proposes-financial-crisis-responsibility-fee-recoup-every-last-penn</a> und <a href="http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/financial_responsibility_fee_fact_sheet.pdf">http://www.whitehouse.gov/sites/default/files/financial_responsibility_fee_fact_sheet.pdf</a></p>

UK				
Banking Act 2009	21 Feb. 2009	- Special Resolution Regime (SRR) which gives the authorities a permanent framework providing tools for dealing with distressed banks		<a href="http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2009/pdf/ukpga_20090001_en.pdf">http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2009/pdf/ukpga_20090001_en.pdf</a>
Financial Services Act	8 April 2010	Duty to FSA to make rules requiring firms to produce recovery and resolution plans		<a href="http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2010/pdf/ukpga_20100028_en.pdf">http://www.opsi.gov.uk/acts/acts2010/pdf/ukpga_20100028_en.pdf</a>
<i>Initiativen der UK-Regierung</i>	Januar 2010, in Diskussion	- Grössenbeschränkung, Forderung von Desinvestitionen an SIFIs - Diversifikation und Wettbewerb im Retail-Markt durch Anziehen ausländischer Anbieter		
New Commission on Banking	Juli 2010	- New Independent Commission on Banking investigating how to reduce systemic risk in the banking sector, including question on whether banks should be split up (due to report in September 2011)		<a href="http://www.hm-treasury.gov.uk/d/banking_commission_terms_of_reference.pdf">http://www.hm-treasury.gov.uk/d/banking_commission_terms_of_reference.pdf</a>
Bank Levy (consultation until 5 October 2010)	Juli 2010	- The structure of the levy is intended to encourage the banks to move away from riskier funding models, reducing systemic risk		<a href="http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_bank_levy_condoc.pdf">http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_bank_levy_condoc.pdf</a>
A new approach to financial regulation: judgement, focus and stability (consultation until 18 October 2010)	Juli 2010	- proposals generally intended to reduce the risk posed by SIFIs - giving the Bank of England powers over macro prudential regulation through a newly established Financial Policy Committee (FPC) - creation of a new prudential regulator under the control of the Bank of England which will be responsible for supervising the safety and soundness of individual financial firms - creation of a new Consumer Protection and Markets		<a href="http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_financial_regulation_condoc.pdf">http://www.hm-treasury.gov.uk/d/consult_financial_regulation_condoc.pdf</a>

			<p>Authority (CPMA) to act as a single integrated regulator focussed on conduct in financial markets</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- clear procedures on crisis management</li> <li>- commitment of Government to play an active role in international discussion about proposals to reduce the risks posed by SIFIs including mandatory requirements for banks to hold securities that are convertible into equity or subject to haircuts at a specific trigger point, legal powers for regulators to direct a recapitalisation of a failing firm, and harmonised and enhanced resolution regimes</li> </ul>	
	Initiativen des Parlaments	März 2010	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Report „Too important to fail – too important to ignore“ and recommendations to the Government</li> </ul>	
<b>The Institute of International Finance (IIF), Organisation des Privatsektors</b>				
		Juli 2008	<p>Final Report of the IIF Committee on Market Best Practices (CMBP Report):</p> <p>Principles of Conduct and Best Practice Recommendations, Financial Industry Response to the Market Turmoil of 2007 – 2008</p>	<a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a>
		Dezember 2009	<p>The Report of the IIF Steering Committee on Implementation (SCI): Reform in the Financial Services Industry: Strengthening Practices for a More Stable System.</p> <p>Der Report liefert eine Übersicht zur Umsetzung der im CMBP Report enthaltenen Empfehlungen.</p>	<a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a>
		Juli 2009	<p>Report of the Special Committee on Effective Regulation (SCER): Restoring Confidence, Creating Resilience – An Industry Perspective on the Future of International Financial Regulation and the Search for Stability.</p>	<a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a>

Vorschläge zur „Resolution“ (Krisenmanagement, Interventionen, Sanierung, Liquidation) von grenzüberschreitend tätigen Banken	Mai 2010	Arbeitsgruppe zur Entwicklung entsprechender Vorschläge aus der Perspektive des Privatsektors; Vorlage eines Abschlussberichts	IIF: A Global Approach to Resolving Failing Financial Firms ( <a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a> )
Vorschläge zur Definition von „Systemrisiko“ und zum Umgang mit systemisch relevanten Instituten, Fallstudien zu den Vorteilen von Grossinstituten	Mai 2010	Arbeitsgruppe zur Darstellung der Perspektive des Privatsektors; Vorlage eines Abschlussberichts	IIF: Systemic Risk and Systemically Important Firms – An Integrated Approach ( <a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a> )
Abschätzung zu den Auswirkungen der Reformvorschläge betreffend Kapital und Liquidität auf die globale Wirtschaft	Juni 2010	Entwicklung eines theoretischen Modells zur Abbildung der Translationsmechanismen zwischen Bankenregulierung und Volkswirtschaft; Vorlage eines Zwischenberichts	IIF: Interim Report on the Cumulative Impact on the Global Economy of Proposed Changes in the Banking Regulatory Framework ( <a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a> )
Beurteilung von „Contingent Capital“ als Aufsichtsinstrument	Juni 2010	Bericht aus Perspektive des Privatsektors	IIF: Contingent Capital ( <a href="http://www.iif.com/regulatory/">http://www.iif.com/regulatory/</a> )

**Tabelle 2: Versicherungen**

	<b>Was?</b> Kurze Beschreibung des Inhalts	<b>Wann?</b> Zeitliche Dimension	<b>Wie?</b> Form der Initiative	<b>Wo?</b> Quellenangaben
<b>International Association of Insurance Supervisors (IAIS)</b>				
	Common Framework für international tätige Versicherungsgruppen und Erfassung gruppenspezifischer Risiken	1. Juli 2010	Die ComFrame Task Force entwickelt ein Konzept zur Erfassung der Gruppenstruktur, des Business-Mix und zu gruppeninternen Transaktionen, setzt quantitative und qualitative Anforderungen und erfasst auch die Kooperation zwischen Aufsichtsbehörden sowie jurisdiktionelle Fragen hinsichtlich der Implementierung. Dadurch soll die Konzernaufsicht international vereinfacht werden.	<a href="http://www.iaisweb.org/__temp/19_January_2010__IAIS_approves_development_of_a_Common_Framework_for_the_Supervision_of_Internationally_Active_Insurance_Groups.pdf">http://www.iaisweb.org/__temp/19_January_2010__IAIS_approves_development_of_a_Common_Framework_for_the_Supervision_of_Internationally_Active_Insurance_Groups.pdf</a>
	Entwicklung des ComFrame Konzeptpapiers	Mitte 2011	Ausarbeitung eines ersten generellen Konzeptpapiers	
	Kalibrierung von ComFrame	Ab Mitte 2013	Kalibrierung des Konzepts mit entsprechenden Wirkungsstudien	
	Note on Systemic Risk and the Insurance Sector	25. Oktober 2009	Verabschiedung der Notiz durch das ExCo und Veröffentlichung des Papiers.	<a href="http://iaisweb.org/__temp/Note_on_systemic_risk_and_the_insurance_sector.pdf">http://iaisweb.org/__temp/Note_on_systemic_risk_and_the_insurance_sector.pdf</a>
	Working paper on key financial stability issues for FSB	20. August 2010	Das Papier ist eine Weiterentwicklung der „Note on Systemic Risk and the Insurance Sector“ und behandelt eingehend Elemente der Finanzstabilität wie systemische Risiken oder makroprudenzielle Überwachung im Kontext des Versicherungssektors. Die Key Messages werden voraussichtlich ins FSB Paper on SIFIs an die G20 einfließen.	

	Supervisory guidance paper on the use of supervisory colleges in group-wide supervision	26. Oktober 2009	Verabschiedung dieses Leitlinienpapiers, welches die Hauptelemente für effektive Supervisory Colleges beleuchtet.	<a href="http://www.iaisweb.org/__temp/26_October_2009__International_insurance_supervisors_support_G-20_Declaration_by_adopting_guidance_on_the_use_of_supervisory_colleges.pdf">http://www.iaisweb.org/__temp/26_October_2009__International_insurance_supervisors_support_G-20_Declaration_by_adopting_guidance_on_the_use_of_supervisory_colleges.pdf</a>
	Supervisory colleges	April 2010	Follow-up des Leitlinienpapiers mittels einer Umfrage.	
<b>Committee of European Insurance and Occupational Pensions Supervisors (CEIOPS)</b>				
	Zwei Berichte zur Finanzstabilität im Versicherungssektor EU	Mai und Oktober 2010	Zwei Berichte werden jährlich produziert für das European Economic and Finance Committee u.a. mit Frühwarnindikatoren im Zusammenhang mit der Finanzstabilität im EU Versicherungssektor.	
	Datensammlung für die makroprudenzielle Überwachung (macroprudential surveillance)	Laufend in 2010	CEIOPS wird die Datensammlung und -aufbewahrung weiterführen und hierzu eine Datenbank errichten.	
	Makroprudenzielle Überwachung (macroprudential surveillance)	Laufend in 2010	Eine gemeinsame sektorenübergreifende Initiative (von Versicherungsunternehmen, Banken und Konglomeraten) will sektorenübergreifende Risiken und Ansteckung identifizieren sowie verzerrende Einflüsse von Regeln analysieren (wie z.B. neue Vergütungssysteme und -limiten).	
	Stress-Test	Laufend in 2010	Die Erkenntnisse des europaweiten Stress-Tests werden zur Verbesserung der Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörden besonders im Hinblick auf die Überwachung von grenzüberschreitend tätigen Versicherungsgruppen genutzt.	

<b>USA</b>				
	Dodd Frank Act and Consumer Protection Act	In Kraft seit 21. Juli 2010	<p>Ein Abwicklungsregime für systemisch wichtige Akteure (auch für Nicht-Banken) wird eingeführt. Finanzinstitute, welche vor dem Bankrott stehen, können aufgespalten oder umstrukturiert werden, wenn ein substanzielles Risiko für die Systemstabilität besteht.</p> <p>Ein Federal Insurance Office wird innerhalb des Treasury errichtet, welches die USA bei internationalen Regulierungsfragen vertreten soll.</p>	
<b>Geneva Association, Organisation des Privatsektors</b>				
	Geneva Association Systemic Risk Working Group	März 2010	Der Bericht analysiert das systemische Risiko im Versicherungssektor und schlägt zugleich Massnahmen zur Stärkung des Finanzsystems vor.	<a href="http://www.genevaassociation.org/Portals/0/Geneva_Association_Systemic_Risk_in_Insurance_Report_March2010.pdf">http://www.genevaassociation.org/Portals/0/Geneva_Association_Systemic_Risk_in_Insurance_Report_March2010.pdf</a>
	Geneva Association Systemic Risk Working Group	Juli 2010	Nachfolgebericht zum ersten Bericht vom März 2010. Der Bericht vermittelt eine Übersicht der Gespräche mit Aufsichtsbehörden und politischen Entscheidungsträgern seither.	<a href="http://www.genevaassociation.org/PDF/BookandMonographs/Geneva_Association_Key_Financial_Stability%20Issues_in_Insurance_July2010.pdf">http://www.genevaassociation.org/PDF/BookandMonographs/Geneva_Association_Key_Financial_Stability%20Issues_in_Insurance_July2010.pdf</a>
<b>Comité Européen des Assurances (CEA)</b>				
	CEA Berichte zu Unterschieden zwischen Banken und Versicherungen	Juni 2010	Der Bericht vergleicht die Geschäftsmodelle zwischen Banken und Versicherungen und erläutert wieso Massnahmen zur Stärkung des Bankensektors nicht angebracht sind für den Versicherungssektor.	<a href="http://www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/1277383780_cea-report-insurance-a-unique-sector.pdf">http://www.cea.eu/uploads/DocumentsLibrary/documents/1277383780_cea-report-insurance-a-unique-sector.pdf</a>

<b>Internationale Aktuarvereinigung (IAA), Dachvereinigung aller Aktuarvereinigungen</b>			
	Arbeitsgruppe des Insurance Regulation Committee der Internationalen Aktuarvereinigung	Oktober 2010	Bericht über die Rolle des Aktuars in der Regulierung von systemischen Risiken. Eine Untersuchung der systemischen Risiken im Finanzsektor aus einer aktuariellen Perspektive.
			<a href="http://www.actuaries.org">http://www.actuaries.org</a>

## A5 Ausprägungen des TBTF in der übrigen Volkswirtschaft – Vertiefung Infrastrukturunternehmen

### A5.1 Grösse

Viele Schweizer Infrastrukturunternehmen sind im Besitz des Bundes, der Kantone oder der Gemeinden, wie die nachfolgende Tabelle zeigt. Grundsätzlich stellt sich die Frage, ob es bei Unternehmen im Staatsbesitz überhaupt zu einer existenzbedrohenden Lage kommen kann, oder ob nicht vorher Mittel eingeschossen würden, und dies selbst dann, wenn dies – zumindest unter den im fraglichen Zeitpunkt geltenden Rahmenbedingungen – aus betriebswirtschaftlicher Sicht nicht angezeigt wäre. Gegen diese Annahme spricht höchstens, dass sich in Infrastruktursektoren wie der Elektrizitätsversorgung die Eigentümerstruktur als zu kompliziert erweisen könnte, als dass sich eine Lösung für ein solches *Burden sharing* unter den involvierten Gemeinwesen (und allfälligen Privataktionären) rasch genug finden liesse.

Tabelle: Grosse Infrastrukturbetriebe in der Schweiz 2008<sup>69</sup>

Unternehmen	Beteiligung Bund/Kantone/ Gemeinden	Bilanzsumme in Mrd. CHF	Personal- bestand	Umsatz in CHF Mrd.
1 Die Schweizerische Post <sup>70</sup>	100 % Bund	72	53'200	9
2 SBB	100 % Bund	31	28'063	8
3 Swisscom AG	mind. 50 % Bund	23	19'943	12
4 Axpo Holding AG <sup>71</sup>	100 % Nordost- schweizer Kantone	18	3'935	8
5 Alpiq Holding AG <sup>72</sup>	> 60 % direkt /indirekt bei Kantonen/ Gemeinden	18	10'551	16
6 BKW FMB Energie AG	über 50 % Kanton Bern	6	2'781	3
7 Swiss International Airlines	keine	3	6'026	5

<sup>69</sup> Quellen: Handelszeitung (2009) und Geschäftsberichte 2008

<sup>70</sup> Inkl. Postfinance

<sup>71</sup> Inkl. Axpo AG (bis 2009 Nordostschweizerische Kraftwerke AG, NOK) Centralschweizerische Kraftwerke AG (CKW), Elektrizitäts-Gesellschaft Laufenburg AG (EGL), Axpo Informatik AG

<sup>72</sup> Per 2009 aus Zusammenführung der Atel Holding (vormals Motor-Columbus) und der EOS Holding unter Einbezug der Bezugsrechte der EDF bei Emosson neu entstanden. Bilanzsumme Stand 2009. 2008 Atel und EOS kumuliert rund CHF 16 Mrd. Umsatz und Personalbestand ebenfalls kumuliert.

8	Unique Zurich Airport	33 % + 1 Aktie Kanton Zürich	3	1'482	1
9	SRG SSR idée suisse		1	6'164	2
10	Skyguide	über 99 % Bund	0.7	1'297	0.4
11	Inselspital Bern		0.3	6'970	1 <sup>73</sup>
12	Sunrise Communications AG		n.v.	2'000	2
13	Cablecom		n.v.	1'400	1
14	Orange Communications AG		n.v.	1'147	1

Speziell erwähnenswert bezüglich Grösse ist die Schweizerische Post. Ihre Bilanzsumme beträgt CHF 72 Mrd. Bei diesem Betrag handelt es sich grösstenteils um die Kundenguthaben bei Postfinance. Begrenzt man das Unternehmen auf die reinen Postdienstleistungen, würde sich die Bilanzsumme auf einen einstelligen Milliardenbetrag reduzieren.

Im Vergleich zu den Banken sind die Bilanzsummen der Infrastrukturunternehmen relativ gering und die Personalbestände relativ hoch. Ein ersatzloser Konkurs eines solchen Unternehmens würde daher einen markanten Beschäftigungsabbau bedeuten.

## A5.2 Externe Effekte

Infrastrukturen und die darauf erbrachten Dienstleistungen haben eine besonders wichtige Stellung in der Wirtschaft, da sie unverzichtbare Vorleistungen für nahezu alle Wirtschaftsakteure bilden. Deshalb kann der Wegfall eines Infrastrukturunternehmens prinzipiell sehr hohe Externalitäten auslösen. Im Extremfall wären unzählige Unternehmen – auch Banken – in ihrer Existenz gefährdet.

## A5.3 Substituierbarkeit

Der Konkurs eines Infrastrukturunternehmens könnte die Schweizer Volkswirtschaft dann empfindlich treffen, wenn dieses als Monopolist eine wichtige Dienstleistung erbringt, ohne die unabdingbare Güter und Dienstleistungen nicht erzeugt werden können (d.h. kein *aktives* Substitut verfügbar), sofern gleichzeitig die Einrichtung mit angemessenen Mitteln nicht dupliziert werden kann (d.h. kein *passives* Substitut verfügbar). In einigen Infrastrukturbranchen bestehen in der Tat monopolistische Engpässe, die nicht einfach substituierbar sind. Der Wegfall eines Infrastrukturunternehmens, das ein solches Netz kontrolliert, kann potenziell sehr hohe volkswirtschaftliche Kosten auslösen. Würde beispielsweise das Stromübertragungsnetz der Swissgrid ausfallen, so würde die Produktion unzähliger Güter unterbrochen. Im Extremfall wären infolgedessen auch viele andere Unternehmen in ihrer Existenz gefährdet.

<sup>73</sup> Gesamtnettoertrag aus betrieblichen Leistungen

Im Folgenden wird die Substituierbarkeit der wichtigsten Infrastrukturnetze kurz zusammengefasst:

**Nicht oder kaum substituierbare Infrastrukturnetze:**

- Stromübertragungsnetz der Swissgrid AG
- Regionale Stromverteilnetze
- Gasübertragungsnetz der Transitgas AG
- Regionale Gasverteilnetze

**Nur teilweise substituierbare Infrastrukturnetze:**

- Telkommunikationsnetze der Swisscom AG<sup>74 75</sup>
- Schienenverkehrsnetze<sup>76</sup>

**Technisch grundsätzlich substituierbare Infrastrukturnetze:**

- Verteil-/Poststellennetz der Schweizerischen Post<sup>77</sup>
- Infrastruktur der Landesflughäfen<sup>78</sup>
- Luftverkehrsnetz der Swiss International Air Lines<sup>79</sup>

## A5.4 Möglichkeiten der Fortführung

Selbst bei monopolistischen Netzen, die unbestritten systemrelevant sind und nicht von einem Konkurrenten substituiert werden können, hält sich die Gefahr eines sowohl kurz- als auch langfristigen Angebotswegfalls grundsätzlich in Grenzen. Im Gegensatz zu den Banken besteht bei Infrastrukturunternehmen keine Gefahr eines *Runs*. Ebenso dürften solvenzbedrohende Abschreibungen auf dem Umlaufvermögen bei Infrastrukturunternehmen selten sein. Aufgrund des grossen An-

---

<sup>74</sup> In der Sprachtelefonie bestehen flächendeckende Alternativnetze bei den Anbietern der Mobiltelefonie. Deren Kapazität reicht aber beispielsweise nicht aus, um die in der Grundversorgungskonzession vorgesehene Bandbreite für den Datenverkehr flächendeckend bereitzustellen.

<sup>75</sup> Swisscom betreibt weiterhin den Löwenanteil der Telekommunikations- und Rundfunkinfrastruktur sowie der Anlagen, die für die Information und Kommunikation in ausserordentlichen Lagen unerlässlich sind. Auch heute noch bestehen zwischen Swisscom und dem Departement für Verteidigung, Bevölkerungsschutz und Sport (VBS) gewisse Verflechtungen in Form von gemeinsamer Nutzung baulicher Infrastrukturen wie beispielsweise Kabelkanalisationen oder von gemeinsam erstellten Gebäudekomplexen. Der Bundesrat verpflichtete die Anbieterinnen, die mit der Erbringung von Fernmeldedienstleistungen in ausserordentlichen Lagen betraut sind, dafür zu sorgen, dass die notwendige Infrastruktur die notwendigen Vorbereitungsmaßnahmen treffen und sicherstellen, dass die notwendige Infrastruktur im Inland und unabhängig betrieben werden kann (vgl. Art. 90ff. FDV)

<sup>76</sup> Von Interesse ist in diesem Zusammenhang, dass für Eisenbahnen und Schifffahrtsunternehmen im Jahr 1917 eine Sonderordnung geschaffen wurde (SR 742.211), da man von Systemrelevanz ausging. Das Bundesgericht ist hier für die Abwicklung der Insolvenz zuständig und muss dafür sorgen, dass der Betrieb des Unternehmens nicht unterbrochen wird.

<sup>77</sup> Aus technischer Sicht sind die Verteil- und Poststellennetze der Schweizerischen Post grundsätzlich substituierbar. Alternative Anbieter wären in der Lage, nach einer Übergangsfrist mit dem notwendigen Personal die Dienstleistungen zu erbringen, sofern – wie in der Botschaft zur Revision des Postgesetzes vorgesehen – das Restmonopol der Post aufgehoben wird. Allerdings könnte das heute geforderte Grundversorgungsniveau allein durch alternative Anbieter kurz- und mittelfristig kaum erreicht werden.

<sup>78</sup> Inwiefern die Leistungen des Zürcher Flughafens problemlos auf andere Flughäfen übertragen werden können, müsste geprüft werden. Dass witterungsbedingt Landesflughäfen ausfallen und ihr Angebot durch andere Flugplätze substituiert werden muss, ist allerdings üblich.

<sup>79</sup> Die Substituierbarkeit ist durch ausländische Gesellschaften gegeben.

teils an Anlagevermögen und der in der Regel sehr tiefen variablen Kosten kann eine Auffanggesellschaft im Normalfall aus betriebswirtschaftlicher Sicht mit vergleichsweise geringen Problemen das Unternehmen weiterführen und die Versorgung sicherstellen. Sofern dieser Übergangsprozess zur Auffanggesellschaft, welche die systemrelevanten Funktionen fortführen soll, auch gelingt, kann das ursprünglich betroffene Unternehmen in den Konkurs gehen, ohne dass deswegen namhafte volkswirtschaftliche Schäden entstehen.

Falls es trotzdem zur Insolvenz eines Infrastrukturunternehmens kommen sollte, gilt es die systemrelevanten Funktionen genügend rasch weiterzuführen. Dies ist insbesondere durch den Vorrang der Lohnfortzahlungen zu erreichen, damit die Arbeitskräfte nach Eröffnung des Konkursfall den Unterhalt und den Betrieb der systemrelevanten Funktionen weiterführen können. Die juristische Grundlage für den Fortbetrieb eines Unternehmens sind im aktuellen Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz (SchKG<sup>80</sup>) grundsätzlich gegeben. So kann der Nachlassrichter dem Schuldner Nachlassstundung für vier bis sechs Monate gewähren und einen Sachwalter ernennen (Art. 295 SchKG). Unter Aufsicht des Sachverwalter kann der Schuldner die Geschäftstätigkeit grundsätzlich fortsetzen (Art. 298 SchKG). In der kurzen Frist kann die Gesellschaft in Nachlassstundung im Sinne einer Betriebsgesellschaft funktionieren, d.h. einer Gesellschaft, die die Anlagen pachtet, aber nicht über das Anlagevermögen verfügen kann. In der mittleren Frist besteht die gesetzlich nur ansatzweise geregelte Möglichkeit, den fortführungswürdigen Teil eines Betriebs in eine neu gegründete oder bereits bestehende Gesellschaft, der Auffanggesellschaft, einzubringen.

Oftmals wird ein Geldgeber zur Finanzierung der weiteren Geschäftstätigkeit bereit sein müssen. Aufgrund des grossen Anteils an Anlagevermögen bei Infrastrukturunternehmen ist in den Entgelten für die Inanspruchnahme der Monopoleistung (z.B. in den regulierten Durchleitungstarifen) jedoch meist eine erhebliche Komponente zur Erhaltung und Erneuerung der Anlagen enthalten. Diese Ausgaben können vorübergehend sistiert werden (oder sie müssten im Fall einer verselbständigten Betriebsgesellschaft statt bei dieser auf die insolvente Firma gebucht werden). Es ist dann sehr wahrscheinlich, dass die Erlöse aus dem laufenden Betrieb die Kosten aus dem laufenden Betrieb decken, d.h. eine Betriebsgesellschaft kann im Normalfall mit vergleichsweise geringen Problemen das Unternehmen weiterführen.

Komplizierter wird es bei der Gründung einer Auffanggesellschaft, d.h. wenn Anlagevermögen in eine neue Gesellschaft überführt werden soll. Da die Bilanzsummen bei Infrastrukturunternehmen im Vergleich zu Banken relativ gering sind, existieren jedoch eine Reihe potenzieller Käufer. Hier stellen sich allenfalls Fragen des öffentlichen Rechts wie die Übertragung von Konzessionsrechten, oder die Aufhebung von Mindestbeteiligungsquoten der öffentlichen Hand, oder auch des Kartellrechts, dies allerdings ohne ausgeprägten Zeitdruck.

Um die Versorgungssicherheit auf Dauer zu gewährleisten, muss die Fortführung der systemrelevanten Funktionen eine angemessene Rendite erzielen. Die Regulierung der Infrastrukturbranchen ist deshalb so auszugestalten, dass unabhängig von eventuell verlustreichen anderen Unternehmensteilen ein betriebswirtschaftlich rentabler Betrieb des systemrelevanten Teils möglich ist und auch Netzinfrastruktur angemessen gewartet und ausgebaut werden kann. Ist diese Voraussetzung erfüllt, so ist eine Übernahme des Betriebs durch andere Marktteilnehmer – allenfalls unter subsidiärer Beteiligung des Staates – wahrscheinlich.

Letztere Bedingung ist bereits bei der Definition der Grundversorgungspflichten zu beachten. Je umfassender die Grundversorgungsverpflichtungen, desto schwieriger wird es, einen kostendeckenden Betrieb zu gewährleisten und im entscheidenden Moment investitionswillige Interessenten zu finden.

---

<sup>80</sup> Bundesgesetz vom 11. April 1889 über Schuldbetreibung und Konkurs (SchKG; SR 281.1).

## **A5.5 Fazit**

Tendenziell gehören grosse Infrastrukturunternehmen zu den volkswirtschaftlich wichtigen Unternehmen. Ein Wegfall ihres Angebots hätte potenziell sehr negative Auswirkungen auf die Volkswirtschaft. Aufgrund der im Konkursfall vergleichsweise einfachen Weiterführung der Geschäfte durch eine Betriebs-/Auffanggesellschaft können die systemrelevanten Funktionen in der Regel herausgelöst und das Angebot dementsprechend substituiert werden. Über Konzessionsauflagen sollten allerdings von der Konzessionärin die Voraussetzungen geschaffen werden, die eine rasch Einsetzung einer Betriebsgesellschaft ermöglichen.

## A6 Beurteilung der geprüften Massnahmen im Lichte der ökonomischen Kriterien

### A6.1 Fragestellung

Die unter den Ziffern 3.3 bis 3.6 präsentierten Massnahmen werden an dieser Stelle im Lichte der in Ziffer 3.2 vorgestellten Beurteilungskriterien bewertet. Diese Kriterien werden zur Vereinfachung wie folgt zusammengefasst:

- (K1) Risikobegrenzung;
- (K2) Erleichterte Abwicklung und Restrukturierung systemisch relevanter Banken;
- (K3) Funktionsfähigkeit und Effizienz des Finanzsystems;
- (K4) Wettbewerbsneutralität;
- (K5) Einfachheit und
- (K6) Nicht-fiskalische Zielsetzung

### A6.2 Beurteilung der Kernmassnahmen

#### (1) Kernmassnahme Eigenmittel, inkl. Schaffung von Wandlungskapital

K1: Die Massnahme ist in Bezug auf das Kriterium Risikobegrenzung klar zielführend. Die Massnahme setzt wirkungsvolle Anreize zur Risikobeschränkung und führt damit zu einer Begrenzung von Insolvenzwahrscheinlichkeiten, Systemrisiken und deren Schadensfolgen. Neben dem generellen Kosteneffekt, der zu einer Skalenbegrenzung (und damit zur Begrenzung der TBTF-Problematik) beiträgt, ist es besonders der Haftungseffekt, d. h. die Präsenz von mehr Haftungskapital, der die Risikoneigung beschränkt: Je geringer der Anteil des haftenden Kapitals, desto grösser der Anreiz für die Eigner, hohe Risiken zu übernehmen, und insbesondere bei ungünstiger Lage (drohender Insolvenz) das Heil in der Übernahme exzessiver Risiken zu suchen (*Gambling for resurrection*). Die Forderung nach mehr Haftungskapital ist insofern eine natürliche Korrektur der durch das TBTF bedingten Fehlanreize. Zusätzliches zur Absorption von Verlusten verfügbares Eigenkapital hat natürlich auch einen unmittelbaren Stabilisierungseffekt.

K2: Die Massnahme wirkt zwar in erster Linie präventiv und über K1; Vor allem die Existenz von Wandlungskapital (CoCos) trägt aber auch wirkungsvoll zur erleichterten Bewältigung eingetretener Krisensituationen bei. Die Existenz von mehr Eigenkapital erleichtert auf jeden Fall die Überwindung exogen verursachter Marktturbulenzen. Insofern ist auch Kriterium K2 wirkungsvoll erfüllt.

K3: Die Massnahme ist grundsätzlich voll konsistent mit der Forderung nach Effizienz und Funktionsfähigkeit, da eine Korrektur von Fehlanreizen (externen Effekten) des Status quo erfolgen soll. Selbstverständlich liegt eine nicht zu unterschätzende Schwierigkeit dabei in der Frage der adäquaten Bemessung. Die Gefahr des Über- (oder auch Unter-)schiessens besteht. Es dürfte schwierig (wenn nicht unmöglich) sein, die theoretisch korrekte Bemessung ex ante abzuleiten, ein gewisser *Trial and Error*-Ansatz wird dabei nicht zu umgehen sein. Eine Rolle spielt hier auch, welches Gewicht diese Massnahme im Rahmen eines Gesamtpakets erhält, d.h. ob man sich in erster

Linie auf diese Massnahme allein verlassen will, oder ob sie starke Unterstützung durch andere präventiv wirkende Massnahmen erhält.

Zentral ist in diesem Kontext insbesondere die Frage der Risikodifferenzierung und ihrer Bemessung, eine bekanntlich zentrale Frage auch bei den allgemeinen Anforderungen unter Basel II bzw. III. Grundsätzlich sind die zusätzlichen Eigenmittelanforderungen gemäss den Risiken abzustufen, die von ihnen für die Systemstabilität ausgehen (z.B. adäquate Erfassung der Risiken von Beständen aus Eigenhandel mit komplexen Produkten). Fehlende Differenzierung bedeutet implizit eine Subventionierung riskanter Aktivitäten durch weniger riskante, würde also kontraproduktiv wirken. Im Hinblick auf K5 werden dabei allerdings Kompromisse nötig sein.

Es ist möglich – und grundsätzlich auch richtig – dass gewisse Kredite durch die Massnahme verteuert werden und dass Bankkrediten durch sie verringert werden. Darin ist kein Argument gegen die Massnahme zu sehen, solange es um die adäquate Korrektur externer Effekte geht. Auch die Kreditmengen, die durch die betroffenen TBTF-Banken vergeben werden, können negativ beeinflusst werden. Letzteres muss aber nicht zwingend für den Markt insgesamt gelten, denn es können Substitutionen zwischen den TBTF-Banken und den von den Sondervorschriften nicht betroffenen Banken stattfinden.

K4: Binnenwirtschaftlich, im Verhältnis zu anderen systemisch nicht relevanten Sektoren und Anbietern, ist die Massnahme (bei richtiger Dosierung) voll konsistent mit dem Kriterium der Wettbewerbsneutralität, ja sie stellt diese eigentlich erst her (vgl. Bemerkungen unter K3). Auch hier stellt sich natürlich wieder die Frage der korrekten Bemessung.

International, im Verhältnis zu systemrelevanten Auslandsinstitutionen, erfordert das Kriterium der Wettbewerbsneutralität eine Berücksichtigung der vergleichbaren Auslandsregulierungen (Eigenmittelanforderung und ihre Stellung im gesamten ausländischen Regulierungspaket). Wie weit die schweizerischen Anforderungen an die ausländischen Anforderungen anzugleichen sind bzw. wie weit sie von diesen abweichen dürfen oder sollen, hängt von der Art und Qualität der Auslandsregulierung sowie von den Besonderheiten des schweizerischen Finanzplatzes und seiner Probleme ab: besonderes Gewicht der TBTF-Problematik, besondere Bedeutung der Vermögensverwaltung. Sicherheit als Reputationsfaktor kann hier einen langfristig nicht zu unterschätzenden Wettbewerbsvorteil darstellen. Die Schweizer Banken können aus einer „intelligenten“ Beantwortung der TBTF-Problematik international durchaus gestärkt hervorgehen.

K5. Eine theoretisch optimale Lösung aus Perspektive der vorausgehenden Kriterien stösst offensichtlich an Grenzen und reibt sich mit dem Kriterium der Einfachheit. Kompromisse sind hier unumgänglich, gerade auch unter dem Aspekt, dass eine zu hohe Komplexität der bisherigen Regulierungssysteme häufig als wichtige Ursache der Fehlentwicklungen, die zur gegenwärtigen Finanzkrise geführt haben, gesehen worden sind.

Unnötige Duplizitäten ergäben sich eventuell dann, wenn gleichzeitig Steuerlösungen mit Lenkungscharakter eingeführt würden. Davon sollte daher eher abgesehen werden.

K6. Das Kriterium, dass die Motivation der Massnahme nicht fiskalischer Natur sein sollte, wird erfüllt. Eigenmittelvorschriften wirken zwar wie eine Steuer, direkte fiskalische Erträge für den Staat fallen aber nicht an. Die Gefahr von Zielkonflikten zwischen dem Motiv der Einnahmenbeschaffung für den Staat und dem Motiv der Anreizsteuerung, das hier im Mittelpunkt stehen muss, ist damit im Gegensatz zu Steuerlösungen gebannt.

### **Beurteilung einer progressiven Ausgestaltung der besonderen Eigenmittelanforderungen**

Soweit die TBTF-Problematik und das von ihr ausgehende Risiko als Kontinuum zu sehen ist, ist eine progressive Ausgestaltung der besonderen Anforderungen unter den Kriterien K1 – K4 angemessen. Die Anforderungen sollten dann gemäss dem Ausmass des TBTF-Problems bzw. der

Ausprägung der dieses Problem messenden Indikatoren zunehmen. Eine Klärung bedarf der Umgang mit dem Kriterium der Einfachheit K5: Denkbar sind ein vergleichsweise einfacher Stufentarif oder eine zu entwickelnde „einfache“ Formel.

*Fazit: Die vorgeschlagenen Anforderungen betreffend zusätzliche Eigenmittel sind in hohem Masse mit dem Kriterienkatalog konsistent.*

## **(2) Kernmassnahme Liquidität**

Zusätzliche Liquiditätsanforderungen lassen sich in Analogie zu den zusätzlichen Eigenkapitalanforderungen beurteilen. In beiden Fällen handelt es sich um Sicherheitspuffer, mit denen für die Banken Kosten verbunden sind und welche von ihnen aufgrund von Anreizproblemen (Möglichkeit der Kostenexternalisierung) in ungenügender Höhe gehalten werden. Es gibt allerdings zwei wichtige Unterschiede zwischen der Liquiditätsproblematik und jener des Eigenkapitals, die hier in Erinnerung gerufen werden sollen.

- Liquidität kann grundsätzlich von der Zentralbank ohne Begrenzung geschaffen werden (wenn natürlich auch nicht ohne potenziell hohe Risiken bezüglich der Inflation). Für Eigenkapital gilt entsprechendes (auch für den Staat) nicht. Je restriktiver die Zentralbank bei der Gewährung von Liquidität in Notsituationen ist und je glaubwürdiger sie ein entsprechend restriktives Regime durchzusetzen vermag, desto grösser der Anreiz für die Banken, aus Vorsichtsgründen selber Liquiditätsvorsorge zu betreiben. Es stellt sich daher die Frage, ob und wie weit sich das Liquiditäts-Management der Banken auch ohne Zwang durch geeignete Verfahren der Zentralbankpolitik beeinflussen lässt. Es ist aber unstrittig, dass gerade bei der Liquiditätsversorgung de facto ein Zwang zum Eingriff im Ernstfall besteht. Nicht zuletzt dazu wurden Zentralbanken in praktisch allen Staaten im 19. und frühen 20. Jahrhundert geschaffen. Es ist auch unbestritten, dass damit die Gefahr der Externalisierung von Kosten und adverser Anreize verbunden ist.
- Die Bemessung der Qualität der Liquidität von Aktiven ist noch schwieriger als jene der Qualität verschiedener Formen des Eigenkapitals. Gerade die jüngste Krise hat gezeigt, dass scheinbar hoch liquide Anlagen plötzlich nicht mehr liquide waren, weil ihre Märkte völlig zusammenbrachen. Dies reflektiert natürlich Unsicherheiten über die Qualität und Solvenz der entsprechenden Schuldner und der hinter den Anlagen stehenden Sicherheiten. Insofern lässt sich Liquidität nicht unabhängig von Solvenz beurteilen.

Zu den einzelnen Kriterien:

K1: Erfüllt, Argumentation analog zu Eigenkapitalmassnahmen (aber unter Wegfall des Aspekts des Haftungskapital / *Gambling for resurrection*).

K2: hier weniger betroffen

K3: Grundsätzlich erfüllt, analog zu Eigenkapitalmassnahmen. Schwierig wiederum die Frage der Bemessung. Abhängigkeit von Verfahren der Zentralbankpolitik (Bedingungen für *Lending of Last Resort*)

K4: Erfüllt, analog zu Eigenkapitalmassnahmen

K5: Potenziell komplex, Spannungsverhältnis zu K1 – K4 macht Kompromisse erforderlich, analog zu Eigenkapitalmassnahmen

K6: Höchstens indirekte fiskalische Wirkung, sofern Nachfrage nach Zentralbankgeld und damit Zentralbankgewinn (*Seigniorage*) erhöht werden. Dies ist aber kein zentraler Aspekt. Kriterium ansonsten erfüllt.

*Fazit: Die vorgeschlagenen Massnahmen betreffend zusätzliche Liquiditätshaltung sind in hohem Mass mit dem Kriterienkatalog konsistent.*

### **(3) Risikoverteilung**

Die Herabsetzung der heute geltenden Obergrenzen für Forderungen gegenüber einer einzelnen Gegenpartei dient dem Ziel, die Verflechtungen innerhalb des Finanzsektors zu vermindern und betrifft unmittelbar, und ist konsistent mit, Kriterium K1. Im Mittelpunkt steht die Begrenzung der Forderungen von kleineren Banken gegenüber TBTF-Banken. Zusätzlich geht es auch um die Reduktion der Konzentration von TBTF-Banken gegenüber einer Gegenpartei und um die Reduktion der Gesamtheit der Klumpenrisiken sowie die Reduktion der operationellen Abhängigkeit anderer Banken von TBTF-Banken. Kriterium K2 ist nicht unmittelbar betroffen. Eine Inkonsistenz mit K3 ist kaum zu ersehen, solange die Herabsetzung nicht übermässig ausfällt. K4 kann in seiner internationalen Dimension nur in Abhängigkeit von ausländischen Regulierungen beurteilt werden. K5 und K6 bieten keine Probleme.

*Fazit: Die vorgeschlagenen Massnahmen betreffend Risikoverteilung sind in hohem Mass mit dem Kriterienkatalog konsistent.*

### **(4) Massnahmen zur Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen**

In ihrer direkten Wirkung tragen diese Massnahmen vor allem zur Erfüllung der in Kriterium K2 angesprochenen Zielvorstellungen bei, also zur möglichst schadensarmen Bewältigung eingetretener oder drohender Insolvenzfälle. Sie sind in dieser Hinsicht von zentraler Bedeutung, und zwar sowohl im Fall der Sanierung/Restrukturierung wie auch im Fall der Abwicklung/Liquidierung. Eine Lösung der TBTF-Problematik verlangt, dass im Krisenfall die Weiterführung der systemrelevanten Funktionen gewährleistet ist. Dies setzt voraus, dass diese Funktionen aus der Bank herausgelöst werden können.

Die Massnahmen tragen indirekt aber auch zur Erfüllung von Kriterium K1 bei, indem sie eine vermehrt verursachergerechte Risikoverteilung zwischen Bankaktionären, Bankgläubigern und Bankmanagement auf der einen Seite sowie Staat und Steuerzahler auf der anderen Seite herbeiführen und damit Anreize zur Selbstverantwortung und zur Risikobegrenzung fördern und die Marktdisziplin stärken.

Die Kriterien K1 und K2 sind somit beide erfüllt. Voraussetzung in beiden Punkten ist, dass die Massnahmen glaubwürdig und praktikabel sind.

K3 und K4: Zweifellos positiv zu beurteilen ist im Hinblick auf diese Kriterien das Grundprinzip, wonach es zunächst den systemrelevanten Banken obliegt, Organisationsformen anzubieten, welche die Abtrennung und Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Insolvenzfall gewährleisten, dass die Aufsichtsbehörde subsidiär aber organisatorische Massnahmen anordnen kann, wenn dies nicht glaubwürdig und praktikabel geschieht.

Ebenfalls positiv zu beurteilen in Hinblick auf K3 und K4 ist das Prinzip, dass die Bank belohnt werden soll (in Form weniger strenger Restriktionen bei den Eigenmitteln), wenn sie über besonders geeignete organisatorische Massnahmen die Voraussetzungen dafür stärkt, dass die Abtrennung im Krisenfall problemlos möglich wird. Restriktionen für die Organisationsstruktur der Bank-

unternehmung stellen Eingriffe in die unternehmerische Handlungsfreiheit dar, die je nach Art der Vorschriften mehr oder weniger schwerwiegend sein können und deshalb in Hinblick auf K3 und K4 nicht ohne Not getroffen werden dürfen. Gewisse Mindestanforderungen sind dabei in Hinblick auf K2 allerdings unabdingbar. Über diese Mindestanforderungen hinaus aber erhalten die Banken einen Handlungsspielraum, was bezüglich der Kriterien K3 und K4 günstig zu beurteilen ist.

K5: Die organisatorischen Massnahmen, die zur Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen vorgeschlagen werden besitzen naturgemäss einen beträchtlichen Grad an Komplexität. Dieser ist aber zu messen an der Wichtigkeit und Unabdingbarkeit dieser Massnahmen in Hinblick auf die Gewährleistung von Kriterium K2.

K6: erfüllt

*Fazit: Die Massnahme ist in hohem Mass geeignet und zentral in Hinblick auf die Erfüllung des Kriterienkatalogs.*

### **A6.3 Beurteilung der weiter zu prüfenden Massnahmen**

Eine Reihe weiterer Massnahmen wurde von der Expertengruppe beurteilt und finden ihre Unterstützung. Diese werden hier lediglich kurz evaluiert:

*Massnahmen im Bereich der Finanzmarktinфраstruktur (Handelsplattformen mit zentralen Gegenparteien, Produktstandardisierung).* Die hier beschriebenen Entwicklungen dienen der Minderung des Gegenpartei-risikos und der Gefahr von Ansteckungseffekten Sie sind daher vor allem in Hinblick auf Kriterium K1 positiv zu beurteilen, ev. auch K2. Kompatibilität mit den anderen Kriterien sollte erreichbar sein.

*Massnahmen im Bereich der Insolvenz- und Sanierungsverfahren.* Die hier empfohlenen Massnahmen zur Weiterentwicklung des Bankensanierungsrechts – Schaffung besserer Voraussetzungen für die gegenseitige internationale Anerkennung staatlich oder konkursrechtlich angeordneter Erlasse – dienen in entscheidender Weise der Zielsetzung von Kriterium K2, indirekt damit auch K1. Funktionsfähigkeit, Effizienz und Marktdisziplin würden gestärkt. Die Massnahme ist demnach auch unter K3 und K4 günstig zu beurteilen. Eine Untersuchung der Ausgestaltung der jeweiligen Revisionen der nationalen Rechtssetzung ist für eine genauere Evaluation massgeblich.

*Vergütungssysteme.* Die Regelung und Ausgestaltung von Vergütungssystemen kann das Risikoverhalten der Finanzinstitute beeinflussen und damit einen wichtigen Beitrag zur Risikobegrenzung leisten. Die unter diesem Titel besprochenen Massnahmen sind also in Hinblick auf das Kriterium K1 positiv zu werten.

## A6.4 Beurteilung der nicht weiter verfolgten Massnahmen

Eine Reihe weiterer Massnahmen wurde als weniger geeignet beurteilt. Es wurde beschlossen, diese nicht weiter zu verfolgen. Steuerliche Ansätze gehören prinzipiell in diese Kategorie; sie wären allerdings trotzdem weiter zu prüfen, sollten sie im Rahmen eines international koordinierten Ansatzes in den Vordergrund treten (vgl. hierzu Anhang A9). Auch die wichtigsten dieser Massnahmen sollen hier im Lichte der Kriterien kurz beurteilt und mit den vorgeschlagenen Kernmassnahmen verglichen werden. Dazu gehören insbesondere die folgenden Ansätze:

- Direkte quantitative Beschränkungen der Bankgrösse (gemessen etwa an Bilanzsumme oder Marktanteilen)
- Zerschlagung der Grossbanken
- Steuer- und Versicherungslösungen
- *Narrow Banking*
- Direktes Verbot des Eigenhandels (Trennbankensystem)
- Holding-Struktur mit Ländergesellschaften

### (1) Direkte quantitative Grössenbegrenzungen

Es ist nicht klar, dass direkte Grössenbegrenzungen wirkungsvoll zur Beschränkung von Insolvenzwahrscheinlichkeiten und Systemrisiken beitragen. Eine bestimmte Bankgrösse, z.B. gemessen an der Bilanzsumme, kann mit sehr unterschiedlichen Risikoprofilen und Vernetzungsintensitäten einhergehen. Die Massnahme ist daher in Bezug auf das Kriterium der Risikobegrenzung (K1) wenig zielführend. Quantitative Grössenbegrenzungen können möglicherweise diesbezüglich sogar kontraproduktiv wirken, indem sie Anreize zur Verlagerung von weniger risikoreichen Bereichen in risiko- und ertragsreichere Aktivitäten schaffen. Auf jeden Fall fehlen Anreize, die in der umgekehrten Richtung wirksam sind.

Dies schliesst selbstverständlich nicht aus, dass andere, von der Expertengruppe empfohlene Massnahmen, welche direkt auf die Risikobegrenzung ausgerichtet sind, sich indirekt auf betriebswirtschaftlich optimale Bankgrössen auswirken, wenn risikoverursachende Aktivitäten und Grösse miteinander korreliert sind.

Wenig ersichtlich ist auch, wie die Massnahme zur erleichterten Bewältigung drohender oder eingetretener Insolvenzen beiträgt (K2). Einen solchen Effekt könnte man höchstens dann erwarten, wenn die Grössenbegrenzung so weit getrieben wird, dass die systemrelevanten Aktivitäten der Bank quantitativ nicht mehr ins Gewicht fallen. Dies würde aber praktisch auf die Massnahme „Zerschlagung der Grossbanken“ hinauslaufen (vgl. dazu Punkt 2 unten).

Die Massnahme stellt einen relativ starken und undifferenzierten Eingriff in die Entscheidungsfreiheit der Unternehmung dar. Insofern ist sie unter dem Kriterium der Funktionsfähigkeit und Effizienz (K3) a priori skeptisch zu beurteilen. Sie trifft naturgemäss erfolgreiche und stark wachsende Unternehmungen in besonderem Mass. Die Etablierung einer volkswirtschaftlich optimalen Gröszenstruktur und die Ausnutzung der Vorteile nationaler und internationaler Diversifizierung können dadurch erschwert oder verunmöglicht werden. Auf diesem Hintergrund ist auch die Auswirkung auf die Wettbewerbsneutralität, sowohl in nationaler wie in internationaler Hinsicht, negativ zu beurteilen. Es ist nicht klar, wie durch den groben Eingriff dieser Massnahme die vorliegenden Wettbewerbsverzerrungen des Status quo wirksam korrigiert werden sollten.

K5: Die Massnahme mag in gewisser Hinsicht als sehr einfach (in Konzeption und Durchführung) erscheinen. Dies gilt aber nur, solange man sie mit Willkür anwendet. Wenn man sich nämlich fragt, nach welchen Überlegungen und Kriterien die quantitative Grössenbegrenzung ökonomisch

bestimmt werden soll, wird die Sache sehr kompliziert. Aus diesem Grund wäre wahrscheinlich der Einführungsprozess auch politisch alles andere als einfach.

K6: neutral.

## (2) Zerschlagung der Grossbanken

Diese Massnahme kann als eine Steigerung des vorausgehend besprochenen Ansatzes gesehen werden. Zielsetzung wäre ein Bankensystem, in dem es keine Grossbanken mehr gibt, sondern nur noch eine Vielzahl kleinerer Institutionen. In gewissem Sinn dient das US-amerikanische Bankensystem der 1930er bis 1970er Jahre hier als Vorbild, welches durch starke Begrenzungen der Bankgrösse (vor allem via einzelstaatliche Vorschriften betreffend *Unit banking* und *Branch banking*), allerdings auch durch eine hohe Ineffizienz, geprägt war. Historische Beispiele aus anderen Branchen, allerdings mit wettbewerbspolitischer Zielsetzung, liefert die US-amerikanische Antitrustgesetzgebung (etwa Zerschlagung von *Standard Oil Co.* 1911 oder *AT&T* 1982).

Eine entscheidende und schwierige Frage ist, wie weit eine solche Aufspaltung überhaupt gehen sollte. Eine Aufteilung einer Schweizer Grossbank in zwei oder drei Einheiten würde Institutionen belassen, welche nach wie vor so gross (oder grösser) sind als manche Bank, die im Laufe der vergangenen Krise als TBTF eingestuft worden ist. Eine Zerschlagung in eine weit grössere Zahl nationaler und regionaler Einheiten wäre demgegenüber etwas ganz anderes.

Unabhängig davon jedoch ist es höchst fraglich, ob die Zielsetzungen Risikobegrenzung (K1) und erleichterte Abwicklung (K2) durch die vorliegende Massnahme wirksam erfüllt würden. Eine grössere Zahl kleinerer Unternehmungen, die jeweils für sich allein genommen weniger gefährlich erscheinen, hätte mit hoher Wahrscheinlichkeit stark positiv miteinander korreliert Aktivitäten. Im Krisenfall würden diese Unternehmungen insgesamt eine ebenso grosse Gefährdung darstellen und ebenso hohe *Bail-Out* Kosten verursachen wie das ursprüngliche System. Ein historisches Beispiel liefert die *US Savings and Loan Krise* der 1980er Jahre mit der gleichzeitigen Insolvenz einer grossen Zahl kleiner, gleich ausgerichteter Institutionen. Eine Studie zeigt, dass sich keine klare Korrelation zwischen der durchschnittlichen Bankengrösse verschiedener Bankensysteme einerseits und den in Finanzkrisen erlittenen *Bail-Out* Kosten andererseits nachweisen lässt.<sup>81</sup> Im Übrigen sind auch Institute von relativ geringer Grösse von der Politik immer wieder als TBTF eingestuft worden (z.B. Hypo Alpe Adria, deutsche Landesbanken).

K3: Unter dem Gesichtspunkt der Funktionsfähigkeit und Effizienz erscheint die Massnahme aus den bereits oben unter (1) („Direkte quantitative Grössenbegrenzungen“) angegebenen Gründen eindeutig negativ.

K4: Aus dem Blickwinkel des Wettbewerbs mag die Massnahme, die für eine grössere Zahl kleinerer Wettbewerber sorgt, auf den ersten Blick positiv erscheinen. Es ist aber letztlich fraglich, ob ein künstlich verordneter Wettbewerb der hier vorliegenden Art wirklich als wirksamer, ökonomisch wünschenswerter Wettbewerb gesehen werden kann, und ob er nicht vielmehr seine eigenen Marktverzerrungen schafft. Das US-Bankensystem der 1930er bis 1970er Jahre gibt Anlass zu berechtigter Skepsis. Es war zwar durch eine grosse Zahl unabhängiger, relativ kleiner Banken gekennzeichnet, zugleich aber durch zahlreiche lokale Monopolsituationen, wenig effektiven Wettbewerb und eine sehr schwache Innovationskraft.

K5: In der Durchführung schwieriger als im Konzept.

K6: neutral.

---

<sup>81</sup> Dermine, Jean and Dirk Schoenmaker (2010), 'In Banking, Is Small Beautiful?', *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 19(1), S. 1-19.

### **(3) Steuer- und Versicherungslösungen<sup>82</sup>**

Steuerlösungen wurden als vergleichsweise wenig geeignet beurteilt, können aber gleichwohl nicht einfach von der Liste möglicher Massnahmen gestrichen werden, weil sie sich international, nicht zuletzt in Kreisen der Politik, einer grossen Beliebtheit erfreuen. Gerade dies reflektiert aber die Tatsache, dass es hier leicht zu einer unerwünschten Vermischung von Zweckvorstellungen kommen kann. Die Gefahr, dass fiskalische Motive plötzlich im Mittelpunkt stehen, und nicht mehr die Steuerung der Anreize und Begrenzung des TBTF Problems, um die es beim Auftrag der Expertenkommission grundsätzlich geht, ist bei Steuerlösungen offensichtlich (Verletzung von K6). Massnahmen können dann (relativ zu ihren eigentlichen Zielsetzungen) leicht falsch bemessen werden, so dass auch die Kriterien K1, K3 und K4 verletzt werden. Die Fiskalbedürfnisse der Staaten sind real und verlangen nach einer Lösung. Aber diese Aufgabe sollte nicht mit der hier vorliegenden vermengt werden. Eine aktuelle Illustration der Vermischung verschiedenster Zielvorstellungen liefert die besonders in Europa stark verbreitete Forderung nach der Erhebung einer allgemeinen Finanztransaktionssteuer, die gemäss gegenwärtig populärer Meinung gleichzeitig die Probleme der Europäischen Währungsunion (die primär auf bössartige Spekulation zurückgeführt werden) kurieren, die Stabilität der Finanzmärkte sichern und das TBTF-Problem lösen soll. Dass sie für alle diese Ziele ein offensichtlich untaugliches Mittel ist, findet dabei wenig Beachtung.

Besonders gefährlich erscheinen jene Steuerlösungen, die mit der Öffnung eines Versicherungsfonds verbunden sind. Bei solchen Lösungen wäre die Wahrscheinlichkeit gross, dass nach Erreichen einer bestimmten Zielhöhe des Fonds die Beitragszahlungen (Steuerbeiträge) ausgesetzt werden und damit die Anreizsteuerung, um die es bei TBTF primär geht, wieder entfällt. Neben K6 wäre dann auch K1 verletzt. Der Fonds würde darüber hinaus auch leicht Objekt der Versuchung für andere Verwendungen, sollten während einiger Zeit keine Finanzmarktkrisen aufgetreten sein (also gerade wenn der eigentliche Zweck erreicht ist). Zum Vergleich sei an die Diskussion um die Währungsreserven und die KOSA Initiative erinnert.

Kriterien K1 – K4 verlangen in fundamentaler Sicht, dass Bankaktionäre und Bankgläubiger sich um die Sicherheit ihrer Investitionen sorgen und so ihre Kontrollfunktion adäquat wahrnehmen. Versicherungslösungen wirken dem direkt entgegen. Dies wäre höchstens dann nicht der Fall, wenn Versicherungsprämien dauerhaft und risikogerecht verrechnet und für die letztlich Betroffenen spürbar gemacht würden. Dies ist in der Realisierung extrem unwahrscheinlich; Beitragszahlungen würden mit hoher Wahrscheinlichkeit nach politisch genehmen Schlüsseln zugeteilt und möglicherweise völlig kontraproduktive Anreize schaffen. Sollte eine Steuerlösung in Betracht gezogen werden, sollte dies unbedingt vermieden werden, d.h. die Frage der risikoadäquaten Verteilung der Steuerbelastung (Besteuerung gemäss Ausprägung des TBTF-Phänomens) müsste sorgfältig geprüft werden.

K5: Steuerlösungen, die zugleich K1 – K4 erfüllen, werden sehr komplex sein

### **(4) *Narrow Banking***

Unter *Narrow Banking* versteht man eine starke Beschränkung des Geschäftsmodells von Banken mit Einlagegeschäft, bei der eine volle (oder jedenfalls sehr hohe) Fristenkongruenz zwischen Ausleihungen und Einlagen erreicht werden soll. Die Einlagen der Bank müssten vollständig mit liquiden, risikoarmen Aktiva gedeckt sein, im lehrbuchmässigen Extremfall zu 100 % mit Notenbankgeld.

---

<sup>82</sup> Eine umfassende Abhandlung zu Steuer- und Versicherungslösungen ist in Anhang A9 zu finden.

Soweit es sich bei dieser Deckung um wirklich liquide Anlagen handelt, die ihre Marktfähigkeit und Marktbewertung auch im Krisenfall bewahren, wie im Falle des Notenbankgeldes, wird damit das Ziel der Risikobegrenzung und der Verminderung von Systemrisiken tatsächlich erreicht. Ein rationales Motiv für Bank Runs existiert dann effektiv nicht mehr, und auch das Risiko der Insolvenz ist bei einem voll auf Sicherheit ausgerichteten Aktivportfolio weitgehend eliminiert. (Eine Übertragung der Grundidee des *Narrow Banking* würde dann noch verlangen, dass Kreditbanken voll durch Eigenkapital (oder allenfalls durch *Contingent Convertible Debt*) finanziert wäre, so dass auch diese Banken vollkommen sicher und vor Insolvenz geschützt wären.)

Das Problem dieser Massnahme in Bezug auf Kriterium K1 ist, dass man von einer „Übererfüllung“ sprechen muss, d.h. die Risiken werden in einem übertriebenen, gesamtwirtschaftlich nicht mehr wünschbaren Ausmass abgebaut. Die Übernahme, Überwachung und Transformation von Risiken gehört zu den zentralen volkswirtschaftlichen Funktionen der Banken; in der Erfüllung dieser Aufgabe liegt zu einem wesentlichen Teil ihre Daseinsberechtigung.

Aus diesem Grund ist auch offensichtlich, dass diese Art von Eingriff das Kriterium der Gewährleistung von Funktionsfähigkeit und Effizienz des Finanzsystems (K3) verletzt. Die Banken könnten einer ihrer zentralen volkswirtschaftlichen Aufgaben nicht mehr nachkommen. Depositeneinlagen und damit verbundene Bankdienstleistungen im Zahlungsverkehr würden für die Bankkunden wesentlich unattraktiver. Das Kreditgeschäft würde vom Einlagengeschäft künstlich getrennt und entweder von separaten Bankabteilungen, oder gar von völlig von den Depositenbanken getrennten Instituten, wahrgenommen.

K4: Innerhalb der Gruppe der von dieser Massnahme betroffenen Banken ergibt sich natürlich kein Problem mit der Wettbewerbsneutralität. Im Vergleich zu nicht betroffenen Institutionen (im Inland und im Ausland) umgekehrt handelt es offensichtlich um einen sehr starken Eingriff.

K5 und K6: Bezüglich dieser Kriterien keine Probleme.

### **(5) Direktes Verbot des Eigenhandels (Trennbankensystem)**

Häufig wird die Abspaltung gewisser Aktivitäten von den Geschäftsbanken mit Einlagegeschäft gefordert, insbesondere des Eigenhandels mit komplexen Produkten, oder gar des gesamten *Investment Banking*. Die Zielrichtung ist dabei dieselbe wie beim zuvor besprochenen *Narrow Banking*: das Einlagengeschäft und das Zahlungssystem sollen vor Kontaminierung durch Einflüsse und Risiken aus anderen Geschäftsbereichen geschützt werden. Im angelsächsischen Bereich hat diese Art von Eingriff eine lange Geschichte. Als Eigenhandel können dabei eine Reihe unterschiedlicher Handelsaktivitäten verstanden werden, die von der reinen *Brokerage* über Handelsaufträge für Kunden bis zur mittel- und langfristigen Positionsnahme in eigener Rechnung reichen.

Bezüglich der Kriterien K1 und K2 stellt sich die Sache hier zwiespältig dar. Die vom Verbot betroffenen Institutionen sind tatsächlich von diesen Risiken befreit, das Ziel der Risikominderung wird insofern effektiv realisiert. Sofern diese Aktivitäten und die daraus folgenden Risiken aber einfach in andere, nicht oder wenig regulierte Institutionen und Sektoren verschoben werden, die dann ihrerseits systemrelevant werden und im Notfall unter den staatlichen Schutzschirm gelangen, ist das Problem gesamtwirtschaftlich nicht gelöst. *Bear Stearns, Meryll Lynch, Lehman Brothers, AIG, LTCM* waren alles „Nicht-Banken“ und wären von einem Eigenhandelsverbot für Banken mit Einlagengeschäft in ihren Aktivitäten nicht betroffen gewesen.

Wenn diese Aktivitäten als übermässig riskant beurteilt werden, sollten sie als solche belastet, und nicht nur verschoben, werden. Die indirekte Steuerung durch die Belastung dieser Aktivitäten über angemessene Eigenkapitalanforderungen ist deshalb klar vorzuziehen. Demnach wird das Problem der Risiken aus dem Eigenhandel mit komplexen Produkten über die Kernmassnahme Eigenmittel angegangen. Es wird dabei davon ausgegangen, dass im Rahmen der Revision von Basel II eine angemessene Gewichtung der Risiken des Eigenhandels mit komplexen Produkten erfolgt.

Die indirekte Steuerung dieser Aktivitäten ist auch unter dem Gesichtspunkt der Kriterien K3 und K4 vorzuziehen. Ein völliges Verbot des Eigenhandels könnte die Marktliquidität negativ beeinflussen.

K5: Die Differenzierung des Eigenhandels vom restlichen Wertpapierhandel ist nicht trivial.

K6: neutral.

## **(6) Holding-Struktur mit Ländergesellschaften**

Die Hauptzielsetzung eines in die Diskussion eingebrachten Lösungsvorschlags ist die Gewährleistung von Kriterium K2, und damit indirekt auch K1. Durch die Schaffung einer Holding-Struktur mit separaten Tochtergesellschaften (z.B. Ländergesellschaften) mit eigener Kapitalunterlegung und Rechtspersönlichkeit soll die Abtrennung kranker Unternehmensteile im Krisenfall sichergestellt werden. Die Holding-Organisation nützt dabei allerdings nichts, solange die Obergesellschaft weiter läuft (*Going concern*). Es gilt dann ein bankenrechtlicher Beistandszwang im Bankkonzern, d.h. keine Konzerngesellschaft kann einfach fallen gelassen werden. Die Holding-Organisation hätte nur Relevanz im Konkurs- und Abwicklungsfall der Obergesellschaft (Gesellschaftskonkurs). Selbst im Konkurs- und Abwicklungsfall besteht natürlich Gefahr, dass über politischen Druck ausländischer Behörden eine de facto Beistandspflicht erzwungen werden könnte. Trotzdem ist es zweifellos richtig, dass diese Organisationsform in Bezug auf die Abtrennbarkeit der systemrelevanten Unternehmensfunktionen und die Erfüllung von Kriterium K2 hilfreich wäre. Auch dies gilt allerdings nur dann vorbehaltlos, wenn zwischen den Konzerngesellschaften keine finanziellen Verbindungen bestehen. Mit einer entsprechenden Forderung aber käme man ziemlich nahe an den Vorschlag „Zerschlagung der Grossbanken“ (Punkt (2) oben).

Die zentrale Problematik dieses Vorschlags liegt aber darin, dass sie eine sehr extreme Form eines auf die Erfüllung von K2 zielenden Eingriffs darstellt (hohe Eingriffsintensität) und damit in Hinblick auf die Kriterien K3 und K4 kaum gerechtfertigt werden kann. Die von der Expertenkommission unter 3.6 (Sicherstellung der Weiterführung systemrelevanter Funktionen) vorgeschlagenen Massnahmen erreichen dasselbe Ziel bei geringerer Eingriffsintensität. Sie sind deshalb klar vorzuziehen.

K5: Die Massnahme hätte den Vorteil relativ grosser Einfachheit.

K6: neutral

## A7 Kommentar zur Problematik der Regulierung des Eigenhandels

### A7.1 Einleitung

In den laufenden Diskussionen zur Beschränkung der TBTF-Problematik kommt immer wieder die Forderung nach einem „Verbot des Eigenhandels“, wobei der Begriff des Eigenhandels häufig nicht präzise definiert wird. So bildet z.B. in den USA ein Verbot des Eigenhandels eine der Kernforderungen der *Volcker Rule*.

Im Rahmen dieses Arbeitspapiers wird der Begriff „Handel“ in verschiedenen Kategorien näher definiert. Der Begriff „Eigenhandel“ ist hingegen irreführend und wird in diesem Abschnitt nicht weiter verwendet. Ausgehend von diesen Definitionen wird die Hauptforderung der *Volcker Rule* genauer analysiert, und es werden Alternativen diskutiert.

### A7.2 Handelskategorien – Begriffserläuterungen

In diesem Abschnitt wird kurz auf den Begriff *Trading* eingegangen und fünf verschiedene Kategorien („Typen“) von Handelsaktivitäten (*Trading*) definiert. Dabei liegt der Fokus auf Handelsaktivitäten im Bereich *Fixed Income*<sup>83</sup>, dem Bereich, in dem während der Finanzkrise die grössten Verluste angefallen sind. Die nachfolgenden Begriffserläuterungen erheben nicht den Anspruch, allgemeingültig zu sein, sondern erleichtern den Überblick über die Handelsaktivitäten.

Die folgenden fünf Trading-Kategorien und ihre Unterschiede werden genauer erläutert:

- *Brokerage*
- *Flow-Trading*
- *Professional Trading*
- *Proprietary Trading*
- *Buy-and-Hold Investments*

Alle Handelsaktivitäten der Credit Suisse und der UBS im Bereich *Fixed Income* lassen sich einer dieser fünf Kategorien zuordnen. Der Übergang ist teilweise fließend (insbesondere zwischen *Flow-Trading* und *Professional Trading*). In den folgenden Abschnitten werden die einzelnen Kategorien erläutert. Eine tabellarische Übersicht zeigt die Unterschiede der einzelnen Kategorien.

#### **Brokerage**

Spezialisierte Finanzdienstleister, die als reine Vermittler zwischen dem Käufer und Verkäufer eines Produktes auftreten, nennt man *Broker*. *Broker* nennt man sowohl das Unternehmen als auch die Person, die einen *Trade* vermittelt.

---

<sup>83</sup> *Fixed Income* umfasst den Handel mit verzinslichen Wertpapieren, Devisen, Geldmarktprodukten, Kreditprodukten, Zins-, Devisen- und Kreditderivaten, hybriden Produkten sowie alternativen Anlageprodukten wie z.B. Rohstoffen und Rohstoffderivaten.

*Broker* nehmen selbst nie Risiken, sie handeln immer auf fremde Rechnung. Bei Wertpapieren, Rohstoffen und Fremdwährungspositionen kann der *Broker* das Produkt für eine logische Sekunde auf seine Bücher nehmen, um es dann sofort weiterzuverkaufen. Käufer und Verkäufer sind somit keine Vertragspartner sondern handeln beide mit dem Broker. Bei Derivate-Geschäften (und sehr oft auch bei Wertpapieren, Fremdwährungspositionen und Rohstoffen) tritt ein Broker allerdings nur als Vermittler auf, nicht als Vertragspartner. In diesem Fall sind Käufer und Verkäufer direkte Vertragspartner, ohne miteinander gesprochen zu haben.

### **Flow-Trading**

*Flow-Trading* nennt man den sehr kurzfristigen Kauf bzw. Verkauf von Produkten im Kundenauftrag ohne Halteabsicht und ohne Absicht, selbst eine Risikoposition zu nehmen. Ziel des *Flow-Trading* ist es, durch die Realisierung von Geld-Brief-Spannen risikoarmen Ertrag zu generieren. Positionen können länger als einen Tag im Bestand gehalten werden, aber die materiellen Risiken der Position sollen spätestens am Ende eines Handelstages abgesichert sein. Jegliche Positionsnahme – auch eine Vor-Positionierung in Erwartung von Kundenorders – soll möglichst vermieden werden.

### **Professional Trading**

Mit *Professional Trading* bezeichnen wir eine Handelsstrategie, bei der ein Händler ähnlich wie beim *Flow-Trading* für Kunden als *Market-Maker*<sup>84</sup> auftritt, aber seine Positionen nicht strikt jeden Tag schliessen muss. Beim Professional Trading werden im Rahmen vorgegebener Limite Positionen kurzfristig auf den Büchern gehalten. Ausserdem werden Positionen auch ohne direkten Bezug zum Kundengeschäft genommen.

Es ist darauf hinzuweisen, dass „Kundengeschäft“ und „Risikoarmes Geschäft“ nicht synonym sind:

- Ein Händler kann auch durch Kundengeschäft Risikoposition aufbauen;
- Handelsaktivitäten, bei dem die Positionen am Tagesende immer glattgestellt werden, müssen nicht notwendig mit hohen Risiken verbunden sein.

### **Proprietary Trading**

Proprietary Trading bezeichnet eine vom Rest des Handels abgetrennte Handelseinheit, die kein Kundengeschäft betreibt und ausschliesslich durch Positionsnahme Erträge erwirtschaften soll. Diese Handelseinheit hat keinen Kundenkontakt und handelt nicht am Brokermarkt.

### **Buy-and-Hold Investments**

*Buy-and-Hold Investments* stellt eine Strategie dar, bei welcher ausschliesslich langfristige Investitionen getätigt werden, um aus dem Halten der Positionen Erträge zu erwirtschaften.

---

<sup>84</sup> Unter Market-Making versteht man das Bereitstellen von Liquidität in nicht-börsengehandelten Produkten für Kunden. Ein Händler stellt exekutierbare Bid-Offer-Quotes und stellt so die Liquidität für ein bestimmtes Produkt oder eine Produktklasse sicher. Temporäre Ungleichgewichte zwischen Angebot und Nachfrage in bestimmten Produkten sollen so vermieden werden.

Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen

Kategorie	Wer?	Mit wem?	Was?	Positionsnahme?	Haltedauer/ Umschlag?	Market Making?	Risiken?	Ertrag?	Buch?	
2.1	Brokerage	Spezialisierte Broker-Firmen, z.B. Tullet-Prebon, ICAP,GFI Group, Tradition, Cantor-Fitzgerald, BGC Group	Fast ausschliesslich mit grossen und mittelgrossen Banken, sehr selten auch mit kleineren Banken oder Versicherungen	Wertpapiere und standardisierte OTC-Derivate, Rohstoffe, Fremdwährungen	Keine, da ausschliesslich Durchhandel bzw. Vermittlung	Keine /Unendlich; Je höher der Umschlag, desto grösser die Erträge	Nein	Gegebenenfalls Settlement-Risiko bei Wertpapieren/FX/Commodities, kein Risiko bei Derivaten	Vermittlungsgebühr (Brokerage), Höhe der Gebühr ist den Kunden i.d.R. bekannt	Nicht relevant (Kommissionshandel)
2.2	Flow-Trading	Grosse Banken	(1) Alle Arten von Kunden, (2) Konkurrenten via Broker, (3) Börsen, (4) interne Gegenparteien, (5) ausgewählte Bereiche von Konkurrenten, zum Beispiel Prop-Desks oder ggf. Bereiche, die andere Produkte anbieten (und selbst keine Konkurrenten sind)	Wertpapiere, Kredite, Fremdwährungen, Rohstoffe, standardisierte OTC-Derivate, alle Arten von strukturierten Produkten	Ja, aber sehr begrenzt und sehr kurzfristig im Rahmen relativ kleiner Risikolimiten	Sehr kurz/sehr hoch; Je höher der Umschlag, desto grösser die Erträge	Ja – mit der Absicht, die Risiken aus der Position direkt zu hedgen, entweder mit einem anderen Kunden, über den Broker-Markt oder in sonstiger Form	Materielle Risiken sollen am Ende des Tages abgesichert sein, Risikolimiten sollen klein sein.	Bid-Offer, sehr kurzfristige Positionsnahme (Intraday), Ausnutzen von Marktinformationen, materielle Risiken werden täglich glattgestellt	Handelsbuch
2.3	Professional Trading	Grosse und mittelgrosse Banken			Ja, aber nur kurz- bis mittelfristig im Rahmen der Risikolimiten	Kurz/hoch; Je höher der Umschlag, desto grösser die Erträge	Ja – gegebenenfalls mit der Absicht, die Risiken aus der Position kurz- bis mittelfristig zu halten	Materielle Risiken können im Rahmen der Risikolimiten für eine gewisse Zeit offen bleiben, umfassende Risikoüberwachung notwendig.	Bid-Offer, Positionsnahme, Ausnutzen von Marktinformationen, Spekulation gegen Kunden und/oder den Markt, Ausnutzen von Arbitrage-Möglichkeiten	Handelsbuch
2.4	Proprietary Trading	Banken, Versicherungen, Hedge Fonds	(1) Desks der Kategorien 2.2 und 2.3 anderer Banken, (2) interne Gegenparteien, (3) Börsen	Wertpapiere, Fremdwährungen, Rohstoffe, Derivate	Ja, ausschliesslich Positionsnahme, mittelfristig	Mittelfristig/niedrig; Umschlag bedeutet hohe Bid-Offer-Kosten	Nein	Risiken sollen auf mittlere Sicht eingegangen werden, umfassende Risikoüberwachung nötig. Materielle Risiken müssen absicherbar sein	Positionsnahme (Spekulation) und Arbitrage	Handelsbuch
2.5	Buy-and-Hold Investments	Banken, Versicherungen, Fonds	(1) Desks der Kategorie 2.2 und 2.3 anderer Banken, (2) Börsen, (3) Broker (nur bei Unwind von Positionen)	Wertpapiere, Kredite, Derivate, Rohstoffe, Beteiligungen, etc.	Ja, ausschliesslich Positionsnahme, längerfristig	Lange/sehr niedrig; Umschlag bedeutet hohe Bid-Offer-Kosten	Nein	Risiken sollen auf längere Sicht eingegangen werden. Materielle Risiken müssen nicht unbedingt absicherbar sein	Carry	Bankenbuch

### A7.3 Volcker Rule

Die *Volcker Rule* bezeichnet einen Vorschlag des ehemaligen Chairman der US-Notenbank Paul Volcker, Banken spekulative Handelsaktivitäten auf eigene Rechnung zu untersagen. In leicht abgewandelter und um einige Punkte ergänzter Form wurden die Vorschläge von Volcker im Rahmen des *Dodd-Frank Acts* aufgegriffen. Der *Dodd-Frank Act* beinhaltet die folgenden vier Kernpunkte:

- **Beschränkung von Investments in *Hedge Funds* und *Private Equity*:** Banken dürfen maximal 3 % ihres Kapitals (*Tier 1*) in *Hedge Funds* oder *Private Equity* investieren<sup>85</sup>. Kundenhandel und Beratungsdienstleistungen bleiben jedoch zulässig.
- **Beschränkung des Eigenhandels:** Reine *Proprietary-Trading*-Aktivitäten werden untersagt, *Market Making* und Positionsnahme im Rahmen eines *Professional Trading* bleiben weiterhin zulässig, wenn sie in einem „vernünftigen“ Verhältnis zur erwarteten Kundennachfrage stehen<sup>86</sup>.
- **Auslagerung von gewissen Geschäftsarten:** Banken werden gezwungen, den Handel mit bestimmten Derivaten nur noch über spezielle, selbständig kapitalisierte Tochtergesellschaften auszuführen.
- **Zentrale Gegenparteien für den Handel mit OTC-Derivaten:** Banken werden gezwungen, bestimmte OTC-Derivate entweder über zentrale Gegenparteien oder über Börsen abzuwickeln. Tun sie das nicht, sollen sich die Kapitalanforderungen signifikant erhöhen.

Die beiden letztgenannten Punkte sind keine der ursprünglichen Forderungen von Volcker. Die beiden erstgenannten Punkte sind viel weniger scharf formuliert als in der ursprünglichen *Volcker Rule*.

#### Kritikpunkte an der *Volcker Rule*: Ist ein „Verbot des Eigenhandels“ sinnvoll?

Der erste Kritikpunkt an der Umsetzung der *Volcker Rule* im Rahmen des *Dodd-Frank Acts* ist die sehr schwammige und die zu ungenaue Formulierung, die einen sehr grossen Interpretationsspielraum offen lässt. Wenn die *Volcker Rule* umgesetzt wird, sind streng genommen nur *Proprietary-Trading*-Aktivitäten (wie vorangehend definiert) betroffen, weil sich alle Banken auf den Passus berufen würden, wonach die Positionsnahme in Erwartung künftiger Kundennachfrage möglich ist. Letztlich wären von den grossen Banken nur Goldman Sachs und Morgan Stanley in grösserem Ausmass betroffen, da nur diese ein *Proprietary Trading* in bedeutendem Umfang tätigen. Beide Schweizer Grossbanken unterhalten zwar kleinere *Proprietary-Trading*-Teams, aber diese sind im Vergleich zur Grösse der Banken eher gering.

Der zweite Kritikpunkt ist eine direkte Folgerung der ungenauen Formulierung. Er betrifft die Tatsache, dass Positionsnahme (also Risikonahme) auch ausserhalb des *Proprietary Trading* im Rahmen des *Professional Trading* nach wie vor möglich wäre. In der Tat sind in genau diesem Bereich bei der UBS die höchsten Verluste angefallen (nicht in der eigentlichen *Proprietary-Trading*-Einheit).

---

<sup>85</sup> Der ursprüngliche Vorschlag von Volcker war, solche Investments ganz zu untersagen.

<sup>86</sup> Auch diese Kernforderung ist viel weniger scharf als der ursprüngliche Vorschlag von Volcker, der jegliche Positionsnahme im Rahmen von „essentially any non-customer trading activity“ verbieten wollte.

Drittens ist es keineswegs so, dass Kundengeschäft an sich grundsätzlich risikoarm ist bzw. Positionsnahme grundsätzlich immer mit enormen Risiken verbunden ist. Es kommt letztlich immer darauf an, wie das Geschäft betrieben wird und wie die Risikosteuerungs- und Kontrollprozesse ausgestaltet sind.

### Alternativen zu einem „Verbot des Eigenhandels“

Im Folgenden werden Alternativen zu einem „Verbot des Eigenhandels“ gemäss Volcker Rule diskutiert, die geeigneter erscheinen, einen Beitrag zur Minderung der TBTF-Problematik zu leisten.

Risiken aus Trading-Aktivitäten sollten entweder durch **geeignete Risikosteuerungs- und Überwachungssysteme** verringert werden, oder sie sollten **höheren Kapitalanforderungen** unterworfen sein.

Die Finanzkrise hat deutlich vor Augen geführt, dass die **Eigenmittelunterlegung von Verlustrisiken aus Handelsgeschäften und Verbriefungen** zu gering war. Aus diesem Grunde hat der Basler Ausschuss die entsprechenden Vorschriften angepasst. Die neuen Vorschriften wurden in die aktuelle ERV-Revision übernommen, die in einer nationalen Arbeitsgruppe unter der Leitung der FINMA erarbeitet wurde. Dieser Arbeitsgruppe gehörten unter anderen die SNB, die Eidgenössische Finanzverwaltung, die Grossbanken und diverse Bankenverbände an. Die Vorschriften sollen in der Schweiz auf den 1. Januar 2011 in Kraft treten.

Zwei wichtige **prudentielle Massnahmen** könnten die Fragen betreffen, ob zum einen die Banken über geeignete Konzepte, Infrastruktur und Know-How verfügen, um die Herkunft ihrer Erträge genau zu verstehen und ob sie zum zweiten mögliche Verluste durch Positionsnahme frühzeitig begrenzen können. Inwieweit diese Massnahmen bei den Grossbanken bereits umgesetzt sind, wird aktuell von der FINMA untersucht.

Weiterhin müssen die Banken über ein entsprechendes **Berichtswesen (Reporting)** verfügen, das ihnen den Anteil des Kundengeschäfts an ihren Gesamterträgen, sowie den Anteil von übertägiger Positionsnahme an ihren Gesamterträgen darstellt. Diese entsprechenden Berichte werden bereits jetzt regelmässig von der FINMA bei den beiden Grossbanken untersucht.

Eine **effiziente Aufsicht** muss in jedem Fall die oben genannten prudentiellen Massnahmen sorgfältig überwachen und selbst über das aktuelle Risikoprofil und die Strategie in den einzelnen Geschäftsbereichen im Bild sein. Auch muss die Geschäftsleitung und der Verwaltungsrat der Finanzmarktaufsicht ebenso wie die mit den Überwachungsaufgaben betrauten Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter über genügend Erfahrung verfügen, um die verfolgten Handelsstrategien und die Qualität der Risikoüberwachungs- und Kontrollmechanismen adäquat beurteilen zu können.

Ausserdem ist es eine Hauptaufgabe der Aufsicht, die Ertragsquellen der Banken genau zu verstehen und die Bereiche, in denen die Haupterträge anfallen, mit besonderer Sorgfalt zu überwachen. Mit dem Management der Bank ist ein intensiver Kontakt zu pflegen, und jegliche Auffälligkeit ist mit den Banken zu diskutieren.

Schliesslich muss eine effiziente Aufsicht in regelmässigen Abständen sicherstellen, dass die in den Handelsbereichen verfolgte Strategie mit den Vorgaben des Verwaltungsrats und der Konzernleitung übereinstimmen. Des Weiteren muss die FINMA regelmässig überprüfen, ob Konzernleitung und Verwaltungsrat über die Umsetzung der Strategievorgaben ausreichend informiert sind.

## A8 Beurteilung von wettbewerbsrechtlichen Massnahmen

Ein funktionierender Wettbewerb in einer freiheitlichen Marktwirtschaftsordnung erfordert, dass Markteintritte und -austritte von Unternehmen nicht behindert oder gar verhindert werden. Durch das Risiko des Ausscheidens aus dem Markt sind diese gezwungen, sich an die aktuellen Marktgeschehnisse anzupassen (Sanktionsmechanismus des Marktes). Diese Marktdisziplin beugt Fehlverhalten von Unternehmen vor.

Staatsinterventionen zur Rettung von Unternehmen hebeln diesen Sanktionsmechanismus aus und beeinträchtigen daher die Koordinationsfunktion des Wettbewerbs. Tatsächlich ist eine Staatsgarantie für TBTF-Unternehmen mit weitreichenden Wettbewerbsproblemen verbunden:

- **Moral hazard**: Die Kenntnis der Unternehmen darüber, dass der Staat sie auf keinen Fall Konkurs gehen lassen wird (implizite Staatsgarantie), schafft Fehlanreize für das eigene Marktverhalten. Die so geschützten Firmen erhalten Anreize, Geschäfte mit höheren Risiken einzugehen als ohne Staatsgarantie und sind deshalb nicht mehr vollumfänglich der Marktdisziplin ausgesetzt.<sup>87</sup>
- **Wettbewerbsverzerrung**: Explizite oder implizite Staatsgarantien verschaffen dem vom Staat unterstützten Unternehmen gegenüber seinen Konkurrenten Vorteile, was den Wettbewerb verzerren kann. Solche Vorteile können dazu führen, dass den betroffenen Unternehmen im Markt eine bessere Bonität eingeräumt wird und diese sich folglich billiger auf dem Markt refinanzieren können als ihre Konkurrenten (siehe Ziffer 3.2.1 zur Kernmassnahme Eigenmittel).

Eine Lösung des TBTF-Problems ist daher auch aus wettbewerbspolitischer Sicht notwendig. Es ist deshalb naheliegend, nach Lösungen über das Wettbewerbsrecht zu suchen, zumal der freie Wettbewerb nicht nur vom Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit<sup>88</sup> erfasst wird, sondern auch durch den Kartellartikel<sup>89</sup> verfassungsrechtlichen Schutz genießt.

Das Kartellgesetz könnte hierfür – zumindest auf den ersten Blick – mit der Zusammenschlusskontrolle einen Ansatz bieten: Diese soll verhindern, dass Unternehmen durch externes Wachstum eine marktbeherrschende Stellung<sup>90</sup> erlangen oder diese verstärken und dadurch wirksamen Wettbewerb beseitigen können.<sup>91</sup> Das in der Zusammenschlusskontrolle

---

<sup>87</sup> Vgl. dazu z. B. Freixas, X. / Rochet, J. (1997), „Microeconomics of Banking“, The MIT Press, Cambridge, Massachusetts, S. 286 und Mishkin, F. S. (2001) „The Economics of Money, Banking, and Financial Markets“, Sixth Edition, Addison-Wesley World Student Series, Boston, San Francisco, S. 279 ff.

<sup>88</sup> Art. 94 der Bundesverfassung (BV; SR 101). Vgl. insbesondere Absatz 4 dieser Bestimmung, wonach Abweichungen vom Grundsatz der Wirtschaftsfreiheit, insbesondere auch Massnahmen, die sich gegen den Wettbewerb richten, nur dann zulässig sind, wenn sie in der Bundesverfassung vorgesehen oder durch kantonale Regalrechte begründet sind.

<sup>89</sup> Art. 96 BV.

<sup>90</sup> Art. 4 Abs. 2 Kartellgesetz (KG; SR 251) enthält eine Legaldefinition zum Begriff der marktbeherrschenden Stellung. Danach gelten ein oder mehrere Unternehmen als marktbeherrschend, wenn sie „auf einem Markt als Anbieter oder Nachfrager in der Lage sind, sich von andern Marktteilnehmern (Mitbewerbern, Anbietern oder Nachfragern) in wesentlichem Umfang unabhängig zu verhalten“. Die Bestimmung ist vor allem im Zusammenhang mit Art. 7 KG (Missbrauch einer marktbeherrschenden Stellung) von Bedeutung.

<sup>91</sup> Art. 10 Abs. 1 KG. Vgl. auch Botschaft vom 23. November 1994 zu einem Bundesgesetz über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen (Kartellgesetz, KG), in: BBl 1995 I 583 ff (Botschaft 1995).

verwendete Merkmal der marktbeherrschenden Stellung steht in einer engen Korrelation zur TBTF-Problematik und namentlich zu den Definitionskriterien für den Begriff TBTF. Beide Erscheinungen stellen u.a. auf eine führende Stellung innerhalb eines Marktes, auf den Konzentrationsgrad sowie auf die mangelnde Substituierbarkeit ab (vgl. Ziffer 2.1 zur Definition des TBTF).

Trotz dieser Nähe zur TBTF-Problematik sind die Möglichkeiten des KG, zur Lösung beizutragen, begrenzt. Die Zusammenschlusskontrolle berührt nur das externe Unternehmenswachstum, und die Begründung oder Verstärkung einer marktbeherrschenden Stellung reicht für einen Eingriff durch die Wettbewerbsbehörde nicht aus. Erforderlich ist vielmehr, dass das fusionierte Unternehmen aufgrund seiner marktbeherrschenden Stellung zusätzlich in der Lage ist, den Wettbewerb zu beseitigen. Für eine Beurteilung der Wettbewerbsbeseitigung werden in der Praxis der Wettbewerbsbehörde neben den TBTF-Kriterien Marktstellung, Konzentrationsgrad und Substituierbarkeit eine Vielzahl zusätzlicher Parameter (u.a. Stellung der Marktgegenseite, Zugang zu Beschaffungs- und Absatzmärkten, Entwicklung von Angebot und Nachfrage, Stellung der Unternehmen im internationalen Wettbewerb etc.) herangezogen, die über die TBTF-Kriterien hinaus gehen.

Demgegenüber können nach der TBTF-Definition Unternehmen auch durch internes Wachstum systemrelevant werden. Zudem ist für die Unterstellung unter die TBTF-Definition das Vorliegen einer Wettbewerbsbeseitigung nicht erforderlich. Der erforderliche Marktbeherrschungsgrad im Sinne der TBTF-Kriterien setzt hier früher an und hängt im Wesentlichen auch von der Bilanzsumme eines Unternehmens im Verhältnis zum BIP ab. Schliesslich ist es für die Prüfung der TBTF-Kriterien erheblich, ob die beteiligten Unternehmen Dienstleistungen von zentraler Bedeutung für eine Volkswirtschaft erbringen. Ein derartiges Beurteilungskriterium ist dem Kartellgesetz gänzlich fremd.

Die Entstehung einer TBTF-Unternehmung kann somit über das *geltende* Kartellgesetz nicht gezielt<sup>92</sup> und nicht in jedem Fall verhindert werden. Immerhin ist anzumerken, dass der Bundesrat im Rahmen der am 30. Juni 2010 eröffneten Vernehmlassung zur KG-Revision eine Änderung der Zusammenschlusskontrolle vorschlägt. Dabei wird in einer Variante angeregt, das Kriterium der Wettbewerbsbeseitigung zu streichen. In einer zweiten Variante wird vorgeschlagen, dass Zusammenschlüsse, die zu einer erheblichen Beeinträchtigung des Wettbewerbs führen, untersagt oder unter Auflagen und Bedingungen zugelassen werden können.<sup>93</sup> Beide Varianten hätten wohl einen gewissen Einfluss auf die TBTF-Problematik indem der disfunktionalen Konzentration durch Zusammenschlüsse besser begegnet werden könnte - ökonomisch betrachtet adäquater mit der zweiten Variante.

Speziell auf die TBTF-Problematik zugeschnittene Lösungen sind denkbar, würden aber in jedem Fall eine weiterführende Revision des Kartellgesetzes notwendig machen. So wären im Rahmen der Zusammenschlusskontrolle *prima vista* die folgenden drei Varianten vorstellbar:

---

<sup>92</sup> Der in Art. 10 Abs. 1 KG verwendete Begriff der „marktbeherrschenden Stellung“ enthält eine qualifizierte Form der Legaldefinition von Art. 4 Abs. 2 KG. Danach ist ein behördliches Eingreifen nur möglich, „wenn ein Unternehmenszusammenschluss den Markt derart verändert, dass wirksamer Wettbewerb bereits aus strukturellen Gründen beseitigt werden kann“ (REKO/WEF, RPW 2006/2, 320 E. 5.1 – Swisgrid; bestätigt in BGE 133 II 104, E. 6.3., RPW 2007/2, 327 ff. - Wettbewerbskommission gegen Aare-Tessin AG für Elektrizität (A-tel) et al.).

<sup>93</sup> Vgl. hierzu die vorgeschlagenen Varianten in: Erläuternder Bericht des Bundesrates zur Änderung des Bundesgesetzes über Kartelle und andere Wettbewerbsbeschränkungen (Kartellgesetz; KG), S. 31 f., publiziert auf <http://www.admin.ch/ch/d/gg/pc/pendent.html>

Einführung eines Ministerialverbotes in Art. 11 KG<sup>94</sup>: Dies würde dem Bundesrat erlauben, einen Zusammenschluss bei Erfüllung der TBTF-Kriterien auf Antrag hin oder ex officio auch dann zu untersagen, wenn die materiellen Voraussetzungen für einen Eingriff durch die Wettbewerbsbehörde nicht gegeben wären;

Ausdehnung der Kompetenz der FINMA in Art. 10 Abs. 3 KG: Damit könnte die FINMA ein Zusammenschlussverfahren auch dann an sich ziehen und gegebenenfalls verbieten, wenn durch den Zusammenschluss mutmasslich ein TBTF-Unternehmen entsteht;<sup>95</sup>

Ausbau der Kompetenzen der Wettbewerbsbehörde in Art. 10 KG: Einführung einer separaten Bestimmung zur Beurteilung eines Zusammenschlusses durch die Wettbewerbskommission anhand der TBTF-Kriterien.

Die aufgezeigten Lösungsvorschläge dürfen aber nicht darüber hinweg täuschen, dass das Kartellgesetz prinzipiell dem Schutz eines wirksamen Wettbewerbs dient. Das damit verfolgte öffentliche Interesse unterscheidet sich grundlegend vom Interesse an einer Verhinderung der Entstehung von TBTF-Unternehmen. Während dem das Kartellgesetz mit der Zusammenschlusskontrolle im Interesse eines wirksamen Wettbewerbs auf die Beziehung zwischen Unternehmen Einfluss nimmt, regelt eine Grössenbeschränkung zur Verhinderung der TBTF-Problematik direkt das Verhältnis von Staat und Unternehmen. In allen drei Varianten würde mit dem zusätzlichen Bewertungskriterien ein eigentlicher Fremdkörper ins KG eingeführt. Auch die neu gestaltete symmetrische Ministerialausnahme in der ersten Variante wäre sehr problematisch. Hinzu kommt, dass der Geltungsbereich des Kartellgesetzes weit umfassender ist und sämtliche volkswirtschaftlichen Sektoren erfasst. Entsprechend enthält das Kartellgesetz grundsätzlich keine sektorspezifischen Regeln.<sup>96</sup>

Demgegenüber kommt die TBTF-Problematik bloss im Finanzsektor und nach Auffassung der Expertenkommission auch da nur im Bankenbereich vor. Derzeit können aufgrund der Definitionskriterien einzig zwei Finanzinstitute als TBTF-Unternehmen bezeichnet werden. In Anbetracht dieser Ausgangslage ist eine spezifische Sektorregulierung einer allgemeinen KG-Lösung vorzuziehen. Man wird damit auch dem Regulierungsgrundsatz gerecht, dass jedes wirtschaftspolitische Ziel ein unabhängiges Instrument bedingt.

Die heute zur Lösung der TBTF-Problematik innerhalb der Finanzmarktregulierung vorgesehenen Kern- und weiteren Massnahmen sind zielgerichtet und ausreichend. Sie wirken einerseits insofern präventiv, als sie die Ausfallwahrscheinlichkeit eines systemrelevanten Finanzinstituts reduzieren. Andererseits sollen organisatorische Massnahmen sicherstellen, dass eine Bank eine Krise aus eigener Kraft oder mit Rückgriff auf einen hoheitlichen Akt der Aufsichtsbehörden überwindet. Gleichzeitig sollen diese Massnahmen dafür sorgen, dass im Bedarfsfall die Weiterführung systemrelevanter Funktionen und eine ordentliche Abwicklung möglich sind und ein Konzern nicht mehr als Ganzes gerettet werden muss.

---

<sup>94</sup> Die aktuelle Fassung von Art. 11 KG enthält eine „Ministerialerlaubnis“: „Unternehmenszusammenschlüsse, die nach Artikel 10 untersagt wurden, können vom Bundesrat auf Antrag der beteiligten Unternehmen zugelassen werden, wenn sie in Ausnahmefällen notwendig sind, um überwiegende öffentliche Interessen zu verwirklichen.“

<sup>95</sup> Art. 10 Abs. 3 KG lautet wie folgt: „Bei Zusammenschlüssen von Banken im Sinne des Bundesgesetzes über die Banken und Sparkassen, die der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) aus Gründen des Gläubigerschutzes als notwendig erscheinen, können die Interessen der Gläubiger vorrangig Berücksichtigung finden. In diesen Fällen tritt die FINMA an die Stelle der Wettbewerbskommission; sie lädt die Wettbewerbskommission zur Stellungnahme ein.“

<sup>96</sup> Einzig Art. 10 Abs. 3 KG enthält eine sektorspezifische Regelung und verweist im Zusammenhang mit Zusammenschlüssen von Banken auf die Interessen der Gläubiger.

Die vorgesehenen Massnahmen vermögen damit auch die eingangs aufgeführten wettbewerblichen Bedenken (*Moral hazard*, Wettbewerbsverzerrung) stark abzumildern. Zusätzliche und namentlich zweckfremde Massnahmen wie die Einführung spezieller TBTF-Beurteilungskriterien – oder gar einer Grössenbeschränkung – in der kartellrechtlichen Zusammenschlusskontrolle werden dadurch obsolet.

## A9 Beurteilung der Tauglichkeit einer Finanzsektorsteuer zur Reduktion systemischer Risiken im Finanzsektor

### A9.1 Ausgangslage und Zielsetzung

Die Finanz- und Wirtschaftskrise bewirkte in vielen Ländern massive Probleme im Fiskalhaushalt. Dies führte zu einer internationalen Dynamik zur Prüfung von Steuern, welche gleichzeitig neue Einnahmen generieren und die Stabilität des Finanzsektors erhöhen sollen. Am Treffen der Staats- und Regierungschefs der G20 in Pittsburgh im September 2009 wurde der Internationalen Währungsfonds (IWF) mit der Erstellung eines Berichts beauftragt, der Möglichkeiten aufzeigt, wie der Finanzsektor die Kosten von Staatsinterventionen decken kann. Dieser Bericht zu Händen der G20 von Juni 2010 ist angelehnt an die Arbeiten des FSB, welches die Möglichkeiten zur Eindämmung von Risiken, die von systemrelevanten Finanzinstituten ausgehen, prüft.

Das vorliegende Papier vermittelt einen kurzen Überblick über die auf internationaler Ebene lancierten Vorstösse und untersucht die verschiedenen Aspekte einer Finanzsektorsteuer ausschliesslich hinsichtlich ihrer Tauglichkeit, systemische Risiken im Finanzsektor, namentlich der Problematik des TBTF einzelner Finanzinstitute, zu reduzieren. Es vertieft somit die in Anhang A6.4 vorgenommene Evaluation, um der in der Öffentlichkeit prominent diskutierten Frage der Finanzsektorbesteuerung Rechnung zu tragen.

Die Frage der Einführung einer Finanzsektorsteuer zur Kompensation von Fiskalausgaben für vergangene Stützungsmassnahmen stellt sich in der Schweiz nicht, da dem Bund in der jüngsten Finanzkrise keine direkt zuordenbaren Kosten durch sein Krisenengagement im Finanzsektor entstanden sind. Dessen ungeachtet waren die eingegangenen Risiken für den Steuerzahler erheblich. Zudem wird erst mit der endgültigen Abwicklung des StabFunds der SNB die Höhe der direkt zurechenbaren Kosten abschliessend ermittelbar sein.

### A9.2 Grundlegende Konzepte

Gemäss IWF sollten Abgaben im Hinblick auf künftige Krisen drei Ziele verfolgen. Einerseits soll sichergestellt werden, dass der Finanzsektor die Kosten allfälliger Staatsinterventionen vollständig kompensiert. Die schwierige Haushaltssituation in vielen Ländern verstärkt den Anreiz zu zusätzlichen Einnahmen. Andererseits sollen die Wahrscheinlichkeit und die Kosten zukünftiger Krisen reduziert werden.<sup>97</sup> Die international diskutierten Ansätze weisen konzeptionell erhebliche Unterschiede auf.

Auf der Einnahmenseite kategorisiert der IWF dabei die von Finanzinstitutionen zu leistenden Abgaben in:

Steuern auf Finanztransaktionen (nachfolgend: **Transaktionssteuern**),

---

<sup>97</sup> Darüber hinaus können Finanzsektorsteuern auf eine Kompensation bereits entstandener Fiskalkosten - so wie die *Financial Crisis Responsibility Fee* - ausgerichtet sein. Solche, durch vergangene Kosten motivierte Besteuerungsargumente werden im Weiteren nicht untersucht, da sie nicht die eigentliche TBTF-Problematik adressieren.

direkte Bankenabgaben, die auf Basis der Systemrelevanz einer Institution erhoben werden (nachfolgend: **Bankenabgaben**) und

Finanzaktivitätssteuern, welche basierend auf den Gewinnen und/oder der Lohnsumme bei den Finanzinstituten erhoben werden und als zusätzliche Gewinnsteuern zu verstehen sind (nachfolgend: **Finanzaktivitätssteuern**).

Der Beitrag von Abgaben und Steuern zur Eindämmung der TBTF-Problematik ist anhand ihrer Lenkungswirkung in Bezug auf ihre Eignung zur Risikobegrenzung von systemrelevanten Finanzinstituten zu beurteilen.

Auf der Verwendungsseite können die generierten Steuereinnahmen wahlweise dem allgemeinen **Staatshaushalt** oder einem **Stabilitätsfonds** zufließen, der zur Abwicklung von Finanzinstituten in Schieflage dient.<sup>98</sup> Zudem sind – wie vom IWF angeregt – Mischformen denkbar, bei denen sowohl ein Fonds geüfnet wird, als auch Mittel dem Staatshaushalt zufließen, die im Sinne von Bereitstellungsgebühren für allfällige staatliche Kreditlinien im Krisenfall begründet werden, sollten die Mittel des Fonds zum Zeitpunkt der Krise unzureichend sein.

Die Beurteilung der Optionen auf der Verwendungsseite in Bezug auf die Eindämmung der TBTF-Problematik ist im Lichte der Erleichterung der Abwicklung und Restrukturierung der Finanzinstitute und dem Schutz der öffentlichen Finanzen vor Risiken durch systemrelevante Finanzinstitute vorzunehmen.

### **A9.3 Überblick über die internationale Entwicklung**

In verschiedenen Ländern sind Arbeiten im Gang, welche sich in Bezug auf Zielsetzung, Steuersubjekt und -objekt sowie der Verwendung der Einnahmen deutlich unterscheiden. Generell besteht aber der Eindruck, dass die Haushaltskonsolidierung die Hauptzielsetzung einer Vielzahl von Projekten ist.

Die Administration Obama hat im Januar 2010 eine *Financial Crisis Responsibility Fee* vorgeschlagen. Dabei sollen besondere Abgaben oder Steuern für Finanzinstitutionen zur Rückerstattung der Ausgaben für das US-Stützungsprogramm *TARP* erhoben werden. Als Bemessungsgrundlage sollen die risikogewichteten Aktiven abzüglich Kernkapital und versicherter Einlagen herangezogen werden. Am 21. Juli 2010 wurde von Präsident Obama zudem der *Dodd-Frank Act*<sup>99</sup> unterzeichnet. Neu kann nun die Einlagensicherung *FDIC* die Kosten der Abwicklung einer systemrelevanten Bank rückwirkend von den Finanzmarktteilnehmern erstatten lassen.

Die EU-Staats- und Regierungschefs haben sich am 17. Juni 2010 darauf geeinigt, ein System für Abgaben und Steuern für Finanzinstitutionen einzuführen. Über die Ausgestaltung gehen die Meinungen auseinander. Die von Deutschland und Frankreich bevorzugte Finanztransaktionssteuer stösst in Grossbritannien auf Widerstand. Italien und Tschechien dagegen sprechen sich gegen eine Bankenabgabe aus. Die Verwendung der Einnahmen soll der Einrichtung von Stabilitätsfonds dienen. Im Krisenfall sollen diese weniger zur Rettung als zur geordneten Abwicklung (*Resolution*) von in Schieflage geratenen Instituten beitragen. Aufgrund der Unterstützung durch die grossen EU-Länder - welche ihrerseits weitere Steuerver-

---

<sup>98</sup> Denkbar wäre auch eine unmittelbare Rückführung an die Steuerzahler.

<sup>99</sup> *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*

rianten prüfen<sup>100</sup> - ist eine Umsetzung entsprechender Massnahmen innerhalb der EU zu erwarten.

Daneben gibt es jedoch einige Länder wie Kanada, Japan, Australien, aber auch namhafte Schwellenländer wie Brasilien und Indien sowie die Finanzzentren Hongkong und Singapur, welche der Einführung einer Finanzsektorsteuer ablehnend gegenüberstehen. Aufgrund der unterschiedlichen Haltungen ist der Versuch der G20, eine international koordinierte Finanzsektorsteuer einzuführen, vorerst gescheitert.

## A9.4 Stabilitätspolitische Beurteilung

Eine Beurteilung der verschiedenen einnahmen- und verwendungsseitigen Steuerkonzepte hinsichtlich ihrer Tauglichkeit, die systemischen Risiken im Finanzsektor zu reduzieren, erfolgt entlang der folgenden Kriterien:<sup>101</sup>

- Eignung zur Begrenzung von systemischen Risiken
- Erhalt der Funktionsfähigkeit und der Effizienz des Finanzsystems
- Wettbewerbsneutralität, Einfachheit und Nicht-fiskalische Zielsetzung

Das erste Kriterium beurteilt die Wirksamkeit der Massnahmen zur Eindämmung der TBTF-Problematik, während die übrigen Kriterien deren Nebenwirkungen beurteilen.

### Einnahmenseitige Massnahmen

Eine **Finanztransaktionssteuer** mit einheitlichem Steuersatz hat nur eine geringe Lenkungswirkung im Hinblick auf die Eindämmung der TBTF-Problematik. Da die Bemessungsgrundlage einer Transaktionssteuer (z.B. Volumen einer Transaktion im Wertschriften- oder Währungshandel) in keinem unmittelbaren Zusammenhang zum Beitrag eines Finanzinstituts zum systemischen Risiko im Finanzsystem steht, schafft sie kaum Anreize zur Verminderung systemischer Risiken. Eine risikoadjustierte Umsetzung mit höheren Steuersätzen für höhere Risiken wäre hingegen sowohl von der Durchführung wie auch bezüglich Abschätzung der Auswirkungen äusserst komplex und würde dem Kriterium der Einfachheit widersprechen. Da eine Transaktionssteuer zu höheren Transaktionskosten und somit einer signifikanten Reduktion der Margen führt, kann zudem die Marktliquidität signifikant reduziert werden. Eine Beeinträchtigung der Effizienz der betroffenen Marktsegmente wäre zu erwarten. Eine international nicht abgestimmte Einführung würde überdies zu einer erheblichen Verlagerung in unregulierte Märkte führen. Es ist darüber hinaus ökonomisch fraglich, Aktivitäten zu besteuern, die u.U. in keinem Zusammenhang mit der Systemrelevanz stehen. Die internationale Diskussion zeigt, dass derartige Steuern vornehmlich der Generierung zusätzlicher Staatseinnahmen dienen (wie z.B. die Schweizer Stempelsteuer). Die Dominanz fiskalischer Ziele bei der Konzeption von Transaktionssteuern droht die stabilitätspolitischen Aspekte in den Hintergrund zu drängen.

Direkte **Bankenabgaben** können durch die unterschiedliche Behandlung von Bilanzpositionen im Sinne eines Risikogewichts eine Lenkungswirkung erreichen, da sie z.B. die relativen Kosten des Fremdkapitals erhöhen können. Somit werden Anreize zur Gestaltung des Ge-

---

<sup>100</sup> Grossbritannien hat am 22. Juni 2010 die Einführung einer Bankenabgabe angekündigt, deren Einnahmen dem Staatshaushalt zufließen sollen.

<sup>101</sup> Diese Kriterien entsprechen den ökonomischen Kriterien zur Beurteilung von Massnahmen im Bereich der TBTF-Problematik gemäss Ziffer 3.2 dieses Berichts.

schäftsmodells der betroffenen Institute gesetzt. In die stabilitätsbezogenen Überlegungen ist jedoch einzubeziehen, dass Steuern bzw. Abgaben zunächst zu einer Ertragsschwächung bei den betroffenen Instituten führen. Diese geht kurzfristig zu Lasten ihrer Eigenkapitalbasis, was sich negativ auf die Stabilität des Instituts und - zumindest im Fall von systemrelevanten Banken - auch negativ auf die Stabilität des gesamten Finanzsystems auswirkt. Mittel- bis langfristig könnte hingegen ein Anreiz zu höheren Eigenkapitalquoten gesetzt werden. Bankenabgaben haben jedoch den Charakter einer Versicherung gegen Konkurs: die Gegenparteien der Finanzinstitute könnten aus der Erhebung einer Abgabe schliessen, dass zumindest Teile ihrer Forderungen im Krisenfall von Dritten bzw. der Öffentlichkeit gedeckt werden.<sup>102</sup> Dadurch würde eine Staatsgarantie zementiert und der Anreiz zum Eingehen übermässiger Risiken erhöht (sog. *Moral hazard*). Ein solches Vorgehen widerspricht marktwirtschaftlichen Prinzipien: Unternehmen, welche gegen Konkurs versichert sind, haben weniger Anreize, effizient und nachhaltig zu wirtschaften.<sup>103</sup> Dies könnte nur dann umgangen werden, wenn glaubhaft dargelegt werden könnte, dass die Bankabgabe eine reine Lenkungsabgabe darstellt und keinerlei Anspruch auf Unterstützung generiert.<sup>104</sup>

Die Bemessungsgrundlage von **Finanzaktivitätssteuern** bilden Gewinne bzw. Lohnsumme von Finanzinstituten. Diese Steuern setzen weder unmittelbar am Beitrag eines Instituts zum systemischen Risiko an, noch erleichtern sie die Abwicklung systemrelevanter Institute. Bestenfalls haben sie eine kleine indirekte, vermutlich aber nicht nachweisbare Lenkungswirkung, indem sie negative Anreize zur Erzielung hoher Gewinne und der Ausschüttung hoher Löhne bieten. Wahrscheinlicher ist in der Realität aber sogar eine negative Lenkungswirkung, da im Marktwettbewerb die Gewinne nach Steuern der Massstab für den Erfolg einer Firma sind und Nettolöhne bzw. die Kaufkraft die Attraktivität einer Firma als Arbeitgeber mitbestimmen. Dies führt tendenziell sogar zur Erhöhung der eingegangenen Risiken und Bruttolöhne.

Schliesslich ist festzuhalten, dass jede Steuer bzw. Abgabe zumindest kurzfristig zu Lasten des Eigenkapitals geht und somit den Stabilitätspuffer verringert. Fiskalische Massnahmen scheinen deshalb insgesamt wenig geeignet, um das Problem des TBTF im Finanzsektor nachhaltig zu reduzieren.

### Verwendungsseitige Optionen

Im Gegensatz zu verschärften Eigenkapitalvorschriften, führen Steuerlösungen dazu, dass der zusätzliche Kapitalpuffer ausserhalb der Finanzinstitute gehalten wird. Falls die Steuereinnahmen dem allgemeinen Staatshaushalt zufließen, bildet dieser alleine den Puffer. Fliessen die Steuereinnahmen in einen zweckgebundenen Stabilitätsfonds, so bildet dieser den zusätzlichen Kapitalpuffer. Externe Kapitalpuffer haben den Nachteil, dass sie einem solidarisch haftenden Versicherungsfonds gleichen und dadurch zu einer Zunahme des *Moral hazard* führen. Namentlich führt diese zu Anreizen, Risiken einzugehen, welche im Insolvenzfall von allen anderen Finanzinstituten mitgetragen werden.

---

<sup>102</sup> Eine solche Steuer oder Abgabe ist vergleichbar mit der Einlagensicherung. Der Kreis der Begünstigten einer solchen Versicherungslösung würde aber auf alle Gläubiger und Investoren des Instituts ausgedehnt und nicht nur auf die u.U. besonders schützenswerten Einleger beschränkt bleiben.

<sup>103</sup> Das Eingehen übermässiger Risiken könnte mit risikogerechten Prämien vermieden werden. Transparente und einfache Berechnungsmodelle für eine solche Steuer oder Abgabe lassen sich kaum finden, zumal gerade Banken in einem Markt mit ausgeprägten Informationsasymmetrien tätig sind. Die heute diskutierten Berechnungsmodelle vermögen keine risikogerechte Abgeltung zu definieren.

<sup>104</sup> Eine Lenkungsabgabe wäre in diesem Sinne nicht zwingend schädlich. Problematisch könnte sich bei einer solchen Lösung jedoch die konkrete Umsetzung darstellen. Bereits bei der CO<sub>2</sub>-Abgabe wurde die ökonomisch effiziente Rückerstattung durch eine teilweise Zweckbindung substituiert.

Zusätzliche Einnahmen aus dem Finanzsektor für den **Staatshaushalt** adressieren die TBTF-Problematik nicht spezifisch. Zudem besteht bei einem überwiegend fiskalischen Interesse ein erhöhtes Risiko einer verzerrten Kalibrierung solcher Steuern. Während die Verwendungsart grundsätzlich unabhängig von der gewählten Steuer ist, empfiehlt der IWF für den konkreten Fall einer Finanzaktivitätssteuer, die Einnahmen dem allgemeinen Staatshaushalt zukommen zu lassen. Das Hauptargument, diese Steuer stelle einen Ersatz für die fehlende Mehrwertbesteuerung des Finanzsektors dar, unterstreicht die Gefahr der Dominanz fiskalischer Ziele über stabilitätspolitische Ziele.

Steuereinnahmen, die einem **Stabilitätsfonds** zufließen, werden bereits bei deren Erhebung für die Abwicklung bzw. Reorganisation von Finanzinstituten reserviert. Dazu müssen die Zugriffsmöglichkeiten auf den Fonds bereits ex ante relativ genau festgelegt werden. Dies erhöht den *Moral hazard* u.U. beträchtlich. Bei einer Finanzierung über den allgemeinen Staatshaushalt behält der Staat grösseren Handlungsspielraum. Insbesondere ist nicht bereits ex ante mit Sicherheit klar, wann welche Mittel zur Sanierung von Finanzinstituten gesprochen werden.

Solange kein international koordiniertes Insolvenzverfahren existiert, bleibt die Abwicklung von systemrelevanten Finanzinstituten schwierig. Ein unmittelbarer Beitrag zur Verbesserung der Abwicklungsfähigkeit eines Instituts wird durch einen Stabilitätsfonds jedoch nicht erricht. Wenn zudem die Organisation eine Herauslösung systemrelevanter Teile nicht erlaubt, würde das Finanzinstitut integral gerettet werden müssen. Dazu reichen die Mittel des Fonds im Krisenfall nicht aus. Nimmt man die Kosten der jüngsten Finanzkrise als Massstab, würde es bei den gegenwärtig diskutierten Steuersätzen zudem Jahrzehnte dauern, bis ein umfassendes Zielvolumen eines Fonds erreicht werden würde. Auf absehbare Zeit hin wird ein Stabilitätsfonds aus gesetzgeberischen und finanziellen<sup>105</sup> Gründen das Ziel der erleichterten Abwicklung und Restrukturierung systemisch relevanter Finanzinstitute verfehlen.

Ein weiterer Nachteil ist die Prozyklizität der Fondslösung. Sie wird dadurch hervorgerufen, dass die an den Kapitalmärkten investierten Mittel genau im Moment der Krise liquidiert werden müssen. Bei einer Finanzierung über den allgemeinen Staatshaushalt besteht diese Gefahr kaum. Somit muss festgehalten werden, dass in Bezug auf den Stabilitätsbeitrag eine Fondslösung der Zuweisung von Steuereinnahmen unterlegen ist und im gegenwärtigen internationalen Kontext insgesamt sogar einen negativen Beitrag leistet.

## A9.5 Gesamtbeurteilung

Trotz der internationalen Dynamik im Bereich der Finanzsektorsteuer hat eine weltweit koordinierte Lösung bisher keinen Konsens gefunden. Hingegen ist mit einer koordinierten Einführung von nationalen Finanzsektorsteuern innerhalb der EU zu rechnen. Unabhängig davon ist aber festzuhalten, dass die verschiedenen Finanzsektorsteuern oftmals nur einen marginalen Beitrag zur Finanzstabilität zu leisten vermögen. Über unerwünschte Anreize hätten sie vielmehr das Potential, die anderen laufenden Initiativen zur Stärkung der Finanzstabilität zu unterminieren. Die von der Expertenkommission vorgeschlagenen Kernmassnahmen erscheinen unter dieser Optik als deutlich wirksamer und effizienter hinsichtlich ihres Beitrags zur Finanzstabilität. Im konkreten Fall des TBTF erscheint eine Finanzsektorsteuer unter den heutigen Voraussetzungen - ohne glaubhafte Liquidationsdrohung - sogar kontraproduktiv.

---

<sup>105</sup> Ein Eingriff zur Stützung eines Finanzinstituts ist umso kostengünstiger, je früher er vorgenommen wird. Eine unzureichende finanzielle Ausstattung eines Fonds bietet einen Anreiz zu einer frühen Intervention, was generell das Moral Hazard weiter erhöht. Banken in Schieflage möchten als erste von den beschränkten Ressourcen im Versicherungstopf profitieren und dadurch die Unsicherheit bezüglich Insolvenzrisiko rasch klären.

Eine solche Steuer wäre allenfalls dann zu prüfen, wenn die Kernmassnahmen nicht implementiert werden und die Voraussetzungen für eine Herauslösung von systemrelevanten Funktionen gegeben sind. Die Abgabe sollte dann jedoch idealerweise als möglichst effiziente Lenkungsabgabe ausgestaltet sein. Der Bundesrat hat am 28. April 2010 angekündigt, eine Finanzsektorsteuer dann zu prüfen, wenn sich ein internationales Rahmenwerk abzeichnet.

## A10 Glossar

Begriff	Erklärung
Adverse Anreize	Siehe <i>Moral hazard</i> .
Basel II resp. Basel III	Der Ausdruck Basel II beschreibt eine Übereinkunft zu den Eigenkapitalvorschriften unter den Mitgliedern des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht (siehe dort). 1988 wurde die Eigenkapitalübereinkunft Basel I verabschiedet, 2004 folgte Basel II mit umfangreichen Ergänzungen und Neuerungen die ab 2008 obligatorisch wurden. Die aus den Erfahrungen der aktuellen Finanzmarktkrise abgeleiteten Neuerungen werden als „Basel III“ bezeichnet.
Basler Ausschusses für Bankenaufsicht	Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht ( <i>Basel Committee on Banking Supervision</i> ) wurde 1974 von den Zentralbanken und Bankaufsichtsbehörden der führenden Industrienationen gegründet. Er hat seinen Sitz an der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich in Basel, Schweiz. Der Ausschuss, dessen Mitgliederkreis mittlerweile deutlich erweitert wurde, verfolgt das Ziel, einheitliche und global anerkannte Bankenaufsichtsstandards sowie Richtlinien zu verfassen. Diese Richtlinien sind nicht rechtlich, auch nicht völkerrechtlich verbindlich, sondern stellen lediglich Empfehlungen dar, die in nationales Recht umgesetzt werden müssen, um Geltung zu entfalten. Siehe auch „Basel II“.
Bruttoinlandprodukt (BIP)	Das Bruttoinlandprodukt beschreibt die Summe aller erbrachten Produkte und Dienstleistungen einer Volkswirtschaft. Es ist ein Indikator für die Wirtschaftsleistung eines Landes und drückt im Periodenvergleich das Wirtschaftswachstum aus.
<i>Burden Sharing</i>	<i>Burden Sharing</i> ist ein international verwendeter Begriff für Lastenausgleich. Im vorliegenden Kontext ist damit die Aufteilung ( <i>Sharing</i> ) der Last ( <i>Burden</i> ) für die Rettung eines Instituts auf zwei oder mehrere Staaten gemeint.
<i>Business Continuity</i>	Fortführung der Geschäftstätigkeit unter Krisenbedingungen.
CLS ( <i>Continuous Linked Settlement</i> )	Zahlungssystem zur Abwicklung von Devisentransaktionen mit einer Zugum-Zug-Abwicklung. Eine einseitige Zahlung, ohne dafür eine Gegenzahlung zu erhalten (Erfüllungsrisiko), kann so eliminiert werden.
<i>Common Equity</i>	<i>Common Equity</i> besteht aus einbezahltem Kapital, offenen Reserven und Gewinnvorträgen und bemisst sich nach Abzug von regulatorischen Anpassungen (u.a. <i>Goodwill</i> sowie neu unter Basel III latente Steueransprüche). Die Abzüge sind in der Krise nicht werthaltig; dies ist der Grund für den Abzug. Die Definition von <i>Common Equity</i> nach Basel III folgt dem Ziel, nur das unter einer Fortführungsoptik ( <i>Going concern</i> ) tatsächlich verlustabsorbierende Kapital anzurechnen.

<i>Contingent Convertible Capital</i> (CoCo Bonds oder CoCos)	Bezeichnet Fremdkapital, das unter bestimmten Bedingungen ( <i>contingent</i> ) in Eigenkapital wandelbar ( <i>convertible</i> ) ist. Das <i>Contingent Convertible Capital</i> soll im Krisenfall die Kapitalsituation einer Bank verbessern, indem in wirtschaftlich guten Zeiten durch Vorsorge der Zugriff auf zusätzliches und für Verluste haftendes Eigenkapital vorbereitet bzw. die Konditionen für eine Umwandlung von Fremdkapital vereinbart werden. Bei Erreichen zuvor festgelegter Bedingungen ( <i>Trigger</i> ) erfolgt eine obligatorische Umwandlung. <i>Contingent Convertible Capital</i> wird typischerweise in Form sog. <i>CoCo Bonds</i> – kurz <i>CoCos</i> – ausgegeben.
<i>Debt Equity Swap</i>	Ein <i>Debt to Equity Swap</i> erfolgt oft im Rahmen von Insolvenzverhandlungen. Dabei wird das bisherige Fremdkapital ( <i>Debt</i> ) in Eigenkapital ( <i>Equity</i> ) getauscht ( <i>Swap</i> ), d.h. das Kapital der Fremdkapitalgeber wird dem Unternehmen als Eigenmittel zum Verlustausgleich zur Verfügung gestellt.
Eigenhandel	Unter Eigenhandel versteht man im Finanzgeschäft im engeren Sinne jenen Teil der Finanzmarktaktivitäten der Finanzinstitute, den sie auf eigene Rechnung und eigenes Risiko betreiben. Ziel der Aktivitäten ist die Steigerung der Erträge der Institute. Vgl. hierzu auch Anhang A7, in dem die Problematik zur Regulierung des Eigenhandels abgehandelt wird.
Eigenmittelausstattung	Volumen, der einem Unternehmen zeitlich unbegrenzt zur Verfügung stehenden Finanzierungsmittel. Die Eigenmittel sind in voller Höhe für Verluste haftbar.
Externalität	Nicht kompensierte Auswirkung der Aktivität eines Marktteilnehmers auf unbeteiligte Marktteilnehmer. Eine Externalität kann dabei als externe Kosten oder externer Nutzen in Erscheinung treten. Da der verursachende Marktteilnehmer keine Entschädigung zahlt bzw. keine solche erhält, ergibt sich eine Verzerrung der Ressourcenallokation mit einem in der Regel suboptimalen Ergebnis für die gesamte Volkswirtschaft.
<i>Financial Stability Board</i> (FSB)	Das <i>Financial Stability Board</i> (bis April 2009 <i>Financial Stability Forum</i> , FSF) ist ein internationales Gremium zur Verbesserung der Finanzmarktstabilität. Die Arbeiten des <i>Financial Stability Boards</i> zu Risikofragen haben durch die aktuelle Finanzmarktkrise eine Aufwertung erfahren.
G20	Unter den G20 versteht man die 20 führenden Wirtschaftsnationen (wichtigsten Industrie- und Schwellenländer).
Hybride Instrumente	Hybrid bezeichnet die Mischform eines Kapitalinstrumentes zwischen Eigen- und Fremdkapital der Bank. Der Investor sieht es als Schuldinstrument an, während die Bank und die Aufsicht dem gleichen Instrument Eigenkapitalcharakter zuschreiben. So vermittelt es in der freiwilligen Rückzahlung respektive der Liquidation wie Fremdkapital einen Anspruch im Umfang des Nominalwertes (regelmässig zwar nachrangig). Während der Laufzeit (formell unbefristet mit Rückzahlungsoption einzig bei der Emittentin) trägt der Investor ausserdem das Risiko, dass die Bank im Falle wirtschaftlicher Schwierigkeiten Zinszahlungen aufschiebt oder gar befreiend darauf verzichtet.  Gewisse Formen von hybridem Kapital konnten bisher durch Banken im <i>Tier 1</i> anteilmässig beschränkt zur Anrechnung gebracht werden.
Interbankforderungen	Forderungen von Banken gegenüber anderen Banken.

IAIS ( <i>International Association of Insurance Supervisors</i> )	Die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS) umfasst Aufsichtsbehörden aus rund 180 Ländern. Sie publiziert globale Versicherungsgrundsätze, -normen und -leitlinien zu Themen im Bereich der Versicherungsaufsicht mit dem Ziel, die Stabilität und Weiterentwicklung der Finanzmärkte zu fördern.
IOSCO ( <i>International Organization of Securities Commissions</i> )	Internationale Organisation der Wertschriftenaufsichtsbehörden. Sie wurde 1974 mit dem Ziel der Förderung grenzüberschreitender einheitlicher Börsenzulassungs- und Wertpapierhandelsstandards gegründet.
IT	Steht für Informationstechnologie oder –Technik und bezeichnet die Bereitstellung von Hardware und Software sowie die Datenverarbeitung.
Kapitalinstrumente	Massnahmen und Produkte, welche die Eigenmittelsituation in einem Unternehmen verbessern, zum Beispiel Vorrats- und Wandlungskapital.
Kreditausfall-Swaps / <i>Credit default Swaps</i> (CDS)	Kreditderivate, mit denen sich Marktteilnehmer gegen das Ausfallsrisiko (beispielsweise einer Anleihe) absichern. Um von der Kreditausfallversicherung profitieren zu können muss der Begünstigte die Basiswerte nicht besitzen, was die Spekulation mit Kreditausfall-Swaps verstärkt.
Kreditklemme	Marktsituation, bei der das Kreditangebot der Banken deutlich geringer ist als die Kreditnachfrage einer Volkswirtschaft, woraus eine Einschränkung der Wirtschaftsleistung resultiert.
<i>Leverage Ratio</i> (=Verschuldungsgrad)	Verhältniszahl von Eigenkapital zu Fremdkapital (oft auch umgekehrt verwendet). Als regulatorische Vorschrift bezeichnet die <i>Leverage Ratio</i> auch die Mindestanforderung von Eigenkapital im Verhältnis zum Fremdkapital für die Schweizer Grossbanken.
Makroökonomisch	Die Makroökonomie ist ein Teil der Volkswirtschaftslehre und befasst sich mit dem gesamtwirtschaftlichen Verhalten der einzelnen Teilbereiche sowie der Analyse der gesamtwirtschaftlichen Märkte und Zusammenhänge. Sie unterscheidet sich von der Mikroökonomie, die das Verhalten der einzelnen Wirtschaftssubjekte untersucht.
<i>Moral hazard</i>	Bezeichnet die verminderte Achtsamkeit im Verhalten (v.a. beim Eingehen von Risiken) eines Marktteilnehmers, wenn er damit rechnen kann, dass ein anderer (z.B. Staat, Zentralbank, Versicherungen) allfällige Schäden mitträgt. Von einem solchen Zustand gehen adverse, d.h. in die falsche Richtung zielende Anreize aus.
<i>Narrow Banking</i>	Modell das von den Banken fordert Ausleihungen und Verbindlichkeiten in Übereinstimmung der Fristen (fristenkongruent) vorzunehmen. Die beabsichtigte Minimierung des Zinsänderungs- und Liquiditätsrisiko kann allerdings eine Kreditverknappung auslösen.
<i>Policy Mix</i>	Unter <i>Policy Mix</i> versteht man die Kombination verschiedener Massnahmen zur Verbesserung einer angestrebten Regulierung.
<i>Rating</i>	<i>Ratings</i> dienen zur Klassifikation der Zahlungsfähigkeit eines Schuldners (z.B. Staat, Unternehmen oder Privatperson). Sie werden durch externe Rating-Agenturen vergeben oder von Banken in einem internen Prozess selbst erstellt. Die Ratingnote dokumentiert die erwartete Ausfallwahrscheinlichkeit des Kreditnehmers auf einer Skala.

<i>Recovery, Resolution und Resolvability</i>	<p><i>Recovery</i> bezeichnet die Stabilisierung einer Unternehmung oder von Teilen einer Unternehmung in einer Krise aus eigener Kraft.</p> <p><i>Resolution</i> bezeichnet die Zwangssanierung, in der behördliche Massnahmen zur Abwendung der Insolvenz ergriffen werden.</p> <p><i>Resolvability</i> bezeichnet die Möglichkeit, dass eine Unternehmung als Ganzes saniert bzw. abgewickelt werden kann. Siehe hierzu auch Kapitel 3.1.</p>
Refinanzierung	Beschaffung von Geldmitteln einer Bank z.B. bei den eigenen Bankkunden (über ihre Geldeinlagen), bei anderen Banken, bei Zentralbanken, bei spezialisierten Instituten (wie der Pfandbriefbank). Die beschaffende Bank verwendet die Mittel für die Kreditvergabe oder investiert sie in andere Aktiven (z.B. in Wertschriften im Rahmen des Eigenhandels).
<i>Risk Management</i> (Risiko-Management)	Umfasst die Erfassung, Beurteilung, Überwachung und Steuerung der Risiken. Oftmals wird in Banken die Abteilung, die sich mit diesen Aufgaben befasst, selbst als <i>Risk Management</i> bezeichnet.
Sanktionsmechanismus	Als Sanktionsmechanismus wird eine Disziplinierungsmassnahme bezeichnet. Bei einem intakten Marktmechanismus kann der Markt zum Beispiel ein nicht gewünschtes Risikoverhalten eines Unternehmens durch eine höhere Risikoprämie sanktionieren. Die Sanktionierung gesellschaftsschädlichen Verhaltens durch den Staat umfasst Besteuerung, Verbot und Bestrafung.
Säule 1 und Säule 2	<p>Bezeichnet gemäss den Eigenmittelvorschriften des Basler Ausschusses sowie nach der Schweizerischen Eigenmittelverordnung die minimalen für sämtliche Banken geltenden Eigenmittelanforderungen für die unterschiedlichen Risikoarten (für die Risikotypen Kredit-/Markt-/ operationelle Risiken).</p> <p>In Säule 2 können von der Bankenaufsicht über die Mindestvorschriften hinausgehende Anforderungen gestellt werden.</p>
<i>Service Level Agreement</i>	<p>Das <i>Service Level Agreement</i> (SLA) ist ein Vertrag zwischen Auftraggeber und Dienstleister für wiederkehrende Dienstleistungen. Zugesicherte Eigenschaften, wie z.B. das Leistungspaket oder die Reaktionszeit, werden im Vertrag in der vereinbarten Qualität (<i>Service Level</i>) genau beschrieben.</p> <p>Typisch ist, dass SLAs im Rahmen periodischer Überprüfungen (<i>Reviews</i>) überarbeitet werden, um sie an geänderte Geschäfts- oder Kundenanforderungen bzw. Marktgegebenheiten anzupassen.</p>
Skalen-, Verbund-, Netzwerk- und Diversifikationseffekte	Skalen-, Verbund-, Netzwerk- und Diversifikationseffekte sind Begriffe der betriebswirtschaftlichen Optimierung. Während Skalen-, Verbund- und Netzwerkeffekte primär auf das Erlangen von Kostenvorteilen durch das Erreichen einer bestimmten Grösse zielen, werden Diversifikationseffekte zur Streuung und Verteilung von (Klumpen-)Risiken zum Ausgleich von negativen Effekten auf einzelnen Märkten / Produkten verfolgt.
Solvenztests (SST)	Der Swiss Solvency Tests (SST) ist ein neu geschaffenes Instrument zur Prüfung der Solvenz der unterstellten Versicherungsunternehmen durch Überwachung der versicherungstechnischen sowie der Markt- und Kreditrisiken. Das prinzipien- und risikobasierte Instrument beruht auf einem Gesamtbilanzansatz und verwendet marktnahe Bewertungen. Der SST ist abgestimmt auf die Grundsätze von Solvency II – dem analogen Projekt seitens der EU.

Substituierbarkeit	Siehe Systemrelevanz.
Systemrelevanz, Systemrisiken, Systemstabilität, Substituierbarkeit	Systemrisiken sind Risiken, die von einzelnen Marktteilnehmern ausgehen und die die Stabilität des gesamten volkswirtschaftlichen Gefüges („System“) gefährden. Unternehmen, die Funktionen wahrnehmen, auf die das System nicht verzichten kann bzw. die nicht durch andere Unternehmen ersetzt (d.h. substituiert) werden können, werden als „systemrelevant“ bezeichnet.
TARP ( <i>Troubled Asset Relief Program</i> )	Das <i>Troubled Asset Relief Program</i> wurde von der US Regierung am 3. Oktober 2008 im Umfang von USD 700 Mia. als Stützungsmaßnahme gegen die Folgen der Hypothekenkrise verabschiedet. Durch den Ankauf von illiquiden Vermögenswerten und Notkrediten sollte der Finanzsektor sowie AIG und die US-Autoindustrie unterstützt werden.
TBTF	<i>Too big to fail</i> , siehe Kapitel 2.1.
TBTBR	<i>Too big to be rescued</i> , siehe Kapitel 2.1.
<i>Tier 1</i>	<p>Unter Basel II wird das Kapital einer Bank entsprechend seiner Qualität und Anrechenbarkeit auf die regulatorischen Eigenmittelanforderungen in <i>Tiers</i> (engl. „Rang“), insbesondere <i>Tier 1</i> und <i>Tier 2</i> unterteilt.</p> <p>Mit <i>Tier-1</i> wird das Kernkapital bezeichnet, das der Bank unbefristet zur Verfügung steht.</p> <p>Darunter fällt das einbezahlte Kapital, offene Reserven und Gewinnvorträge, aber auch hybrides Kapital (Zwischenformen aus Schulden und Eigenkapital), das der Bank unbefristet zur Verfügung steht.</p> <p>Unter Basel III wird eine engere Eigenkapitaldefinition eingeführt, die als <i>Common Equity Tier 1</i> (CET1) bezeichnet wird. Dieses besteht aus Aktienkapital, Gewinnvorträgen und offenen Reserven. Die Bestandteile dieser Kategorie werden künftig allein nach ihrer Fähigkeit zur Verlustabsorption unter Fortführungsperspektive (<i>Going concern</i>) beurteilt.</p>
<i>Tier 2</i>	<p>Unter Basel II versteht man unter <i>Tier 2</i> das ergänzende Kapital. Dieses Kapital unterliegt Kündigungsrechten und kann fällig gestellt werden.</p> <p>Es umfasst verschiedene Bestandteile. Im Vordergrund stehen nachrangige Anleihen, stille Reserven sowie weitere hybride Kapitalformen. <i>Tier 2</i>-Kapital verfügt über eine nur begrenzte Verlustabsorptionsfähigkeit. In der Regel tritt die Haftungswirkung erst im Insolvenzfall ein.</p> <p>Unter Basel III soll die Anrechenbarkeit von <i>Tier 2</i>-Kapital eingeschränkt werden, harmonisiert und vereinfacht werden. Hauptkriterien sind: Nachrangigkeit zu den Depositen und anderen Verbindlichkeiten, Ursprungslaufzeit von mindestens fünf Jahren und lineare „Abschreibung“ in den der Fälligkeit vorangehenden fünf Jahren.</p>
<i>Total Capital</i>	Bezeichnet die Summe von <i>Tier 1</i> und <i>Tier 2</i> .
<i>Treasury</i>	Abteilung, deren Hauptaufgaben es sind, die Refinanzierung (siehe dort) sicherzustellen, die dadurch gewonnenen Mittel in der Bank optimal zu verteilen und eine angemessene Liquidität zu gewährleisten. Zudem bewirtschaftet das Treasury Zins- und Währungsrisiken.
<i>Trigger</i>	<i>Trigger</i> sind im Voraus definierte Kriterien, an deren Erreichen oder Überschreiten bestimmte Folgen geknüpft werden. Sie bestehen in der

	Regel aus bestimmten Kennzahlen (Verschuldungskennziffern) oder absoluten Grössen (Eigenmittel) und lösen im Finanzgeschäft zum Beispiel die Kündigung eines Kreditvertrages aus, wenn ein Unternehmen die definierten <i>Trigger</i> überschreitet.
UNCITRAL	Uncitral ( <i>United Nations Commission on International Trade Law</i> ) wurde von der UN-Versammlung 1966 zur Unterstützung des internationalen Handels durch Vereinfachung und Harmonisierung der Handelsvorschriften gegründet.
Verschuldungsgrad	Siehe <i>Leverage Ratio</i> .
Vorratskapital	Siehe Kapitel 3.1.
Wandlungskapital	Siehe Kapitel 3.1.