

# Die Zukunft liegt in der Vergangenheit

**Banken** Die UBS kommt einem Teilverbot des Investmentbankings mit strenger Fitnesskur zuvor

VON MARC FISCHER

Weltweit nimmt der Kampf der Staaten gegen unerwünschte Finanzrisiken seinen unaufhaltsamen Verlauf. Der Tenor ist überall der gleiche: Die Risiken im Investmentbanking müssen reduziert werden. Und: 2008 darf sich nicht wiederholen. Das jüngste Beispiel kommt aus England, wo vor einigen Tagen das Finanzdepartement mit einem «White Paper» die Zukunft der Bankwelt modelliert hat. Wie die regulatorischen Vorstösse in anderen Jurisdiktionen orientiert sich auch der englische Entwurf an einer Bankenwelt, als das Finanzgeschäft noch ohne verbriefte Kreditderivate, komplexe Ausserbilanzgeschäfte und riskante Finanzierungspraktiken auskam. Es ist das Ideal einer vergangenen Zeit.

Im Kern des angelsächsischen Modells steht die «ring-fenced bank», eine Bank, in der traditionelle Aktivitäten von einer Art Ringmauer (ring fence) umgeben sind. «Eine robuste Ringmauer, die Investmentbank-Aktivitäten vom traditionellen Kreditgeschäft mit Privatpersonen und Unternehmen trennt, ist zentral, um strukturelle Komplexität zu reduzieren und Banken in Krisenzeiten, in denen eine hohe Ausführungsgeschwindigkeit entscheidend ist, einfacher retten zu können», heisst es im Bericht, der vom britischen Finanzminister George Osborne mitunterzeichnet wurde.

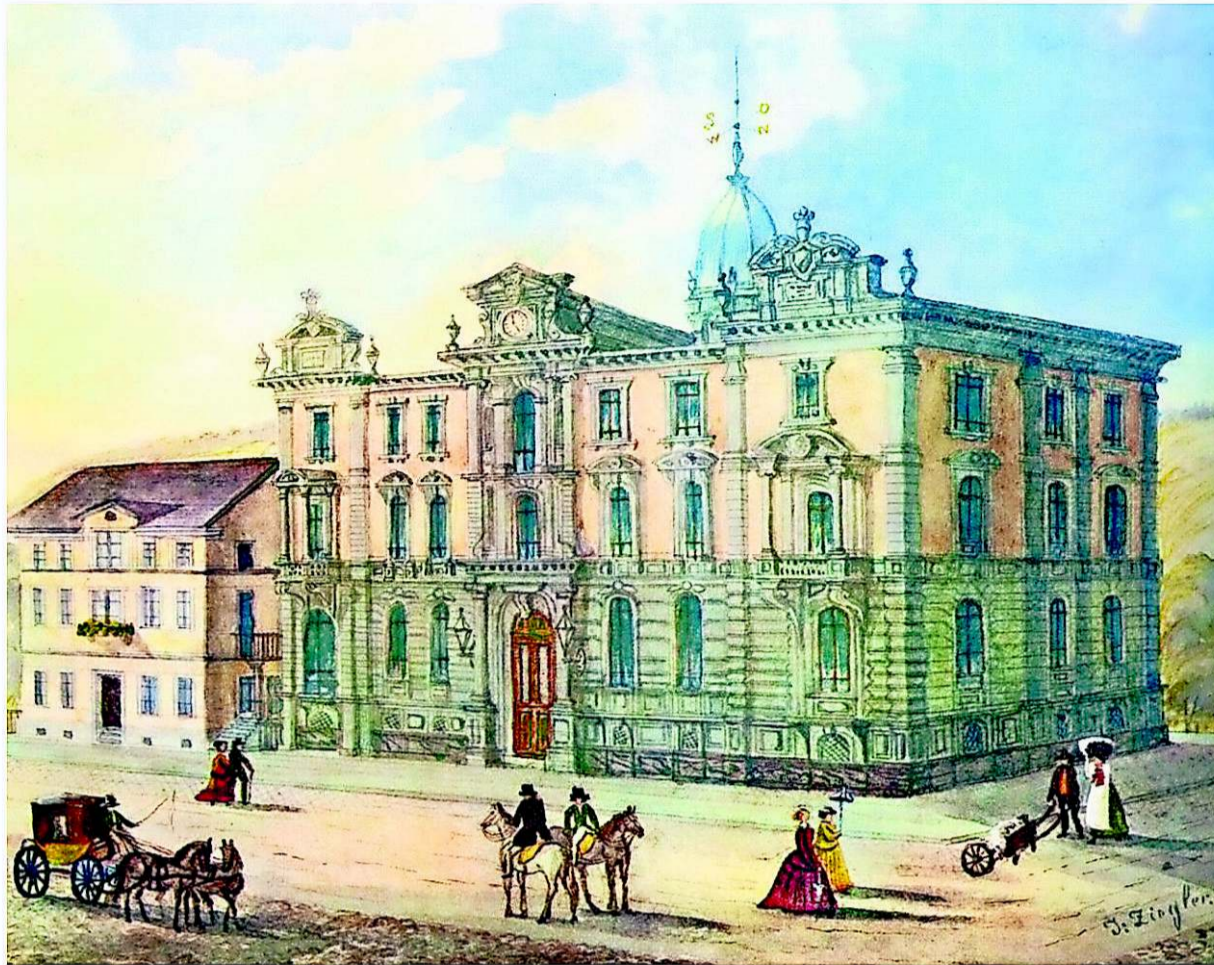
## Fristenstruktur missachtet

Ein Tabu für Ringbanken sollen künftig etwa Engagements bei ausserbilanziellen Zweckgesellschaften sein, die nach Ausbruch der Subprime-Krise 2007 zahlreiche Banken, darunter auch die UBS, in Existenznöte brachten. Das Grundproblem dieser Finanzvehikel war ihre Frist-

**«Eine robuste Ringmauer, die Investmentbank-Aktivitäten vom traditionellen Kreditgeschäft trennt, ist zentral.»**

**George Osborne**, britischer Finanzminister

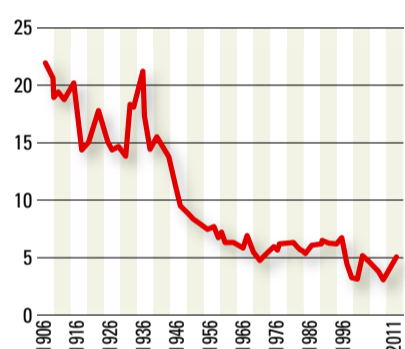
tenstruktur: Sie finanzierten langfristige Anlagen mit kurzfristigen Krediten. Als im Zuge der Vertrauenskrise die kurzfristigen Kreditmärkte austrockneten, kollabierte ein Vehikel nach dem anderen, und die darin engagierten Banken mussten die Vermögenswerte, meist verbrieftete Kredite von Hypothekarschuldnern mit



Ursprungszelle des heutigen UBS-Konzerns: Am 25. Juni 1862 wurde die Bank in Winterthur konstituiert. UBS

## Das Kapital schmilzt dahin

Leverage Ratio der Schweizer Grossbanken, in %



Quelle: SNB, nicht konsolidierte Zahlen

Grafik: az

schlechter Bonität, auf die Bücher nehmen. Der Wertzerfall dieser Papiere ging aber weiter und griff die ohnehin schon dünne Eigenkapitaldecke der Banken an.

In England will man deshalb die kurzfristige Refinanzierung auf dem Interbankenmarkt, das sogenannte «wholesale funding», in Zukunft einschränken. «Wenn man die Abhängigkeit des Wholesale Funding reduziert, wird sichergestellt, dass Ringbanken weniger Gefahr laufen, einen Liquiditäts- oder Finanzierungs-

schock zu erleiden, so wie es in der vergangenen Krise passierte», heisst es im Reformbericht.

## Mehr Eigenkapital gefordert

Zudem verlangt man in England von den Banken mehr Eigenkapital. 17 Prozent gemessen an risikogewichteten Aktiven schlägt der Bericht vor. Das liegt über dem internationalen Standard (Basel III) von 10,5 Prozent, aber unter dem «Swiss Finish», der ab 2019 19 Prozent verlangt. Gemessen an den nicht risikogewichteten Aktiven (Leverage Ratio) verlangen die Engländer 3 Prozent Eigenkapital. Das ist zwar weniger als in der Schweiz, die ab 2019 4,5 Prozent verlangt. Doch auch die UBS liegt heute mit 2,7 Prozent noch darunter.

Vor 150 Jahren hätte die UBS diese Vorgabe mit Leichtigkeit erfüllt. Das Eigenkapital der Bank in Winterthur, der Ursprungszelle des heutigen Finanzkonzerns, machte rund 18 Prozent der Bilanzsumme aus (siehe Artikel unten). Aufgrund der unterschiedlichen Grösse und Struktur der Banken ist das zwar ein gewagter Vergleich. Der Tendenz nach ist er aber nicht überraschend, da Banken früher grundsätzlich solider finan-

ziert waren als heute: Zu Beginn des 20. Jahrhunderts betrug das Eigenkapital der Schweizer Grossbanken zwischen 15 und 20 Prozent ihrer Bilanzsumme (siehe Grafik).

Einen Schritt weiter als die Engländer ging im vergangenen September auch der ehemalige SVP-Bundesrat und Verwaltungsrat der UBS-Vorgängerin SBG, Christoph Blocher. Zusammen mit SP-Präsident Christian Levrat forderte er ein Verbot von Investmentbanken. Die Idee ist aber umstritten: «Auch Investmentbanker erfüllen Tätigkeiten, die zum traditionellen Bankgeschäft zählen», sagt etwa Finanzprofessor Martin Janssen (siehe Interview rechts).

Beide Schweizer Grossbanken haben die Zeichen der Zeit erkannt. Die UBS will die Investmentbank bis 2016 halbieren, von 300 Milliarden im letzten September auf 150 Milliarden Franken gemessen an nach Basel III gewichteten Aktiven. Aufgegeben werden etwa das Verbriefungsgeschäft und der Bereich mit komplexen strukturierten Produkten. Wegen der erhöhten Kapitalanforderungen werfen diese Bereiche «keine adäquaten Erträge» mehr ab, wie es bankintern heisst.

# Viel Gründungskapital sicherte das Überleben

**UBS-Gründung** Anders als der heutige Bankkonzern war die Ursprungszelle der UBS sehr solide finanziert. Zum Glück: Denn kurz nach der Gründung steuerte die Bank in Winterthur schon auf die erste Krise zu.

VON MARC FISCHER

Heute vor genau 150 Jahren ist die Zeichnungsfrist für die erste Aktienemission der Bank in Winterthur abgelaufen. Damit war die Bank konstituiert, aus der in einer komplexen Geschichte von Firmenübernahmen und -fusionen die heutige Grossbank UBS hervorgegangen ist. Sie startete mit einem Eigenkapital in der Höhe von 5 Millionen Franken.

Wie gross die erste Bilanz war, ist heute nicht mehr bekannt. Hingegen weiss man, dass die Bank in den ersten Jahren eine stürmische Entwick-

lung durchlebte. Die sechziger Jahre des 19. Jahrhunderts sind als Gründerzeit bekannt, die vom Glauben an den technischen Fortschritt geprägt war. Äusserlich etwa erkennbar am Eisenbahnfieber, das sich auch auf die Schweiz ausbreitete.

## Stark im Kontokorrentgeschäft

Die Wirtschaft blühte auf und entsprechend wuchs auch das Kreditbuch der Bank in Winterthur, die sich vornehmlich in der Industrie- und Handelsfinanzierung engagierte. Der wichtigste Pfeiler war das Kontokorrentgeschäft, also das Gewähren von Betriebskrediten und die Entgegennahme von Geldern. 1972 betrugen die Aktiven der Bank 56 Millionen Franken.

Das Eigenkapital belief sich damals auf 10 Millionen Franken, nachdem zwei Jahre nach Gründung eine Kapitalerhöhung durchgeführt worden war. Das Eigenkapital betrug also rund 18 Prozent der Bilanzsumme,

was gemessen an den entsprechenden Kapitalisierungszahlen von heute sehr hoch erscheint (Artikel oben).

Das heisst: Die Ur-UBS war sehr solide finanziert. Und der Verwaltungsrat, in dem bekannte Winterthurer Industriellenamen wie Sulzer, Bühler, Reinhart oder Volkart vertreten waren, war sich auch der Risiken bewusst, die sich aus einer allzu aggressiven Fristentransformation ergeben können, also wenn langfristige Anlagen mit kurzfristigen Krediten finanziert werden.

«Die Fremdgelder wurden in erheblichem Masse durch mittel- und langfristige Obligationen anleihen gewonnen, womit die Bank eine gesunde Finanzierung jener Geschäfte bezweckte, die eine lange Bindung der investierten Gelder erforderte», heisst es in der Unternehmensgeschichte der UBS-Vorgängerin SBG, die 1962 anlässlich des hundertjährigen Bestehens der Bank herausgegeben wurde. Wäre die Bank in Winter-

thur nicht derart solide finanziert gewesen, so scheint es heute, würde die UBS in der heutigen Form möglicherweise nicht mehr existieren. Denn auf die Frivolität der Gründerjahre folgte nach 1873 eine Weltwirtschaftskrise, die auch die Bank in Winterthur empfindlich traf.

Es entstanden in den darauf folgenden Jahren immer grössere Verluste, «weil die Verwaltungsbehörden, sobald einmal ein Verlust in erheblichem Masse in Aussicht stand, sich nicht dazu entschliessen konnten, solchen einfach entgegenzunehmen und über sich ergehen zu lassen, sondern im Interesse des Instituts für angezeigter hielten, neue Risiken einzugehen», wie es im Bericht einer 1886 eingesetzten Untersuchungskommission hiess. Schliesslich musste neues Kapital eingeschossen werden, sodass die Bank ihr mittlerweile auf 15 Millionen Franken angewachsenes Eigenkapital halten konnte.

## Nachgefragt

### «Die achtziger Jahre als Vorbild»

**Herr Janssen, was halten Sie von einem Verbot für Investmentbanken?**

**Martin Janssen:** Ich kenne diese Forderung natürlich auch, und die Argumente mögen auf den ersten Blick sinnvoll erscheinen, weil Investmentbanken in der Bankenwelt und darüber hinaus grossen Schaden angerichtet haben. Dennoch sollte man sich vor allzu einfachen Rezepten hüten.

### Wieso?

Im Bereich Investmentbanking erfüllen Banken Tätigkeiten, die für das moderne Wirtschaften absolut notwendig sind und die am besten beim traditionellen Bankgeschäft angesiedelt werden. Ich denke etwa an Dienstleistungen wie die Emission von Unternehmensobligationen, Firmenbewertungen bei Übernahmen oder Dienstleistungen im Zusammenhang mit dem Börsengang einer Firma. Es wäre sicher ein Fehler, die Banken zu zwingen, diese Dienstleistungen zu verkaufen.

### Also ein Teilverbot?

Ich plädiere dafür, dass systemrelevante Banken komplexe Produkte, deren Konsequenzen für das Überleben der betreffenden Bank in Krisenzeiten nicht abgeschätzt werden können, nicht in der Bilanz gehalten werden dürfen. Beispiele sind die komplex verbrieften Hypothekenscheine, die vor allem in den USA herausgegeben wurden. Sie haben zwar auch der Diversifikation von Vermögen gedient, in erster Linie wohl aber eher der Bonus-Optimierung der Mitarbeiter. Ich habe überhaupt nichts dagegen, dass solche Produkte hergestellt und verkauft werden und die Mitarbeiter ihren Bonus maximieren. Aber es soll nicht in systemrelevanten Banken passieren. Für diesen Zweck gibt es, beispielsweise, Hedgefonds, die nicht mit Steuergeldern gerettet werden müssen, wenn etwas schiefgeht.

### Wie sieht denn die Investmentbank der Zukunft aus?

Die Zukunft sollte meiner Meinung nach ähnlich sein wie die weiter zurückliegende Vergangenheit. Die Investmentbank einer systemrelevanten Bank sollte etwa so aussehen wie Ende der achtziger, Anfang der neunziger Jahre. Die komplexen Verbriefungsgeschäfte existierten damals noch nicht. Und das Investmentbanking steuerte nur vielleicht 10 bis 15 Prozent zum Gesamtgewinn der Bank bei und nicht wie in den vergangenen Jahren mehr als die Hälfte.

### Genügen die regulatorischen Bemühungen, um diesen Prozess zu fördern?

Die Schweiz hat mit der Too-big-to-fail-Vorlage eine internationale Vorreiterrolle eingenommen. Es gibt aber gute Argumente, dass dies nicht genügt. Vor allem scheint es mir wichtig, dass die Anreizstrukturen der Bankmitarbeiter geändert werden. Auch die Schweizerische Nationalbank scheint der Meinung zu sein, dass die Beschlüsse eher zu lasch ausgefallen sind. Sonst hätte sie vergangene Woche wohl kaum öffentlich gefordert, dass die Grossbanken beim Kapitalaufbau eine schnellere Gangart einschlagen müssen.



**Martin Janssen** ist Finanzprofessor an der Universität Zürich und leitet das Beratungsunternehmen Ecofin.

Interview: Marc Fischer