

# Kapital und Notfallplanung – Standortbestimmung zur Regulierung systemrelevanter Finanzinstitute

Von Prof. Dr. Hans Caspar von der Crone und lic. iur. Isabelle Monferrini

*The implementation of the Swiss «too big to fail» legislation is in progress. Its core elements address capital requirements, organisational measures and emergency planning. Several current international and national banking regulation reforms particularly focus on emergency planning aiming to enhance the resolvability and resolution of systemically important financial institutions. Their main purpose is to mitigate systemic risks. Experiences in banking regulation since the world economic crisis of 1929 have shown that regulation has not always lead to the desired results. In fact, the Basel II requirements and especially its value-at-risk model even exacerbated*

*the crisis. As a consequence the failure of regulation tainted the reputation of the affected financial institution as well as the reputation of the regulating authorities. In demand for stronger regulation different approaches have been developed to solve the «too big to fail» problem and to restore the regulator's reputation. However, effective regulation is necessary to strengthen the long-term resilience and competitiveness of the Swiss financial centre. The following essay points out the mechanism of reputation in the context of Swiss banking regulation and analyses the different approaches to solve the «too big to fail» problem.*

## Inhaltsübersicht

- I. Einleitung
- II. Entwicklung der Bankenregulierung
  - 1. Weltwirtschaftskrise 1929
  - 2. Börsencrash von 1987
  - 3. Finanzkonglomerate
  - 4. Basler Mindestkapitalanforderungen
    - 4.1 Konzept
    - 4.2 Wertung
    - 4.3 Fazit
- III. Constructive Ambiguity
  - 1. Konzept
  - 2. Ursprung
  - 3. Bedeutung im Finanzmarkt
  - 4. Wertung
    - 4.1 Regulierung und Reputation
    - 4.2 Regulatorisches Gleichgewicht
    - 4.3 Reputation des Regulators
    - 4.4 Fazit
- IV. Recovery and Resolution Planning
  - 1. Konzept
  - 2. Wertung
- V. Lösungsansätze zur TBTF-Problematik
  - 1. Anforderungsprofil
  - 2. Stärkung der Eigenmittelbasis
    - 2.1 Anrechenbare Eigenmittel
    - 2.2 Erforderliche Eigenmittel
  - 3. Stratifizierung des Fremdkapitals
  - 4. Zusammenhang mit der Notfallplanung
- VI. Fazit

## I. Einleitung

Die Gesetzgebung zur Frage der Regulierung von systemrelevanten Finanzinstituten unter den Stichworten «too big to fail» ist zumindest für die Schweiz in die Umsetzungsphase getreten.<sup>1</sup> Zahlreiche internationale und nationale Vorstösse machen deutlich, dass sich eine Tendenz in Richtung mehr Regulierung abzeichnet.<sup>2</sup> Ein Blick in die Entwicklungsgeschichte

<sup>1</sup> Die Gesetzesvorlage zu «too big to fail» ist am 1. März 2012 in Kraft getreten. Nach Genehmigung durch das Parlament ist die Banken- und die Eigenmittelverordnung am 1. Januar 2013 in Kraft getreten, wobei zur Erfüllung der neuen Eigenmittelanforderungen eine Übergangsregelung bis Ende 2018 vorgesehen ist. Vgl. Amtl.Bull. SR und Amtl.Bull. NR, 12.061 Genehmigung der Änderungen der Bankenverordnung und der Eigenmittelverordnung (*too big to fail*) vom 13. September 2012 bzw. 18. September 2012.

<sup>2</sup> Beispielsweise steht international die Erarbeitung von Prinzipien zur Ausgestaltung von bankinternen IT-Infrastrukturen, zu einer zentralisierten Bankenaufsicht bis hin zu einer Bankenunion der EU oder die Einführung einer Finanztransaktionssteuer zur Diskussion. Strengere Vorschriften in Bezug auf die Liquidität sind vom Basler Ausschuss entwickelt worden, welche die FINMA nach Ablauf einer Beobachtungsphase in einer Liquiditätsverordnung umgesetzt hat. Vgl. Basel Committee on Banking Supervision, Consultative Document, Principles for effective risk data aggregation and risk reporting, Juni 2012, 1 ff.; Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Basel III: Internationale Rahmenvereinbarung über Messung, Standards und Überwachung in Bezug auf das Liquiditätsrisiko, Dezember 2010, 2 f.; «Neue Bankregeln bringen höhere Zinsen», Finanz und Wirtschaft, 9. Juli 2012; vgl. zum internationalen Regulierungsstand die tabellarische Übersicht des IMF, Global Financial Stability Report, Chapter 3, The Reform Agenda: An Interim Report on

der Bankenregulierung zeigt auf, dass mehr Regulierung nicht immer zielführend war und teilweise gar krisenverschärfend wirkte. Doch lassen sich moderne Finanzmärkte ohne Regulierung nicht betreiben. Im Hinblick auf die Sicherung und Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes ist eine wirkungsvolle Regulierung essentiell.<sup>3</sup> Daher erscheint eine Standortbestimmung angebracht, welche den Regulierungsprozess im Zusammenhang mit systemrelevanten Finanzinstituten ganzheitlich untersucht und Lösungsansätze zur TBTF-Problematik im Hinblick auf das Erreichen eines regulatorischen Gleichgewichts kritisch durchleuchtet.<sup>4</sup>

## II. Entwicklung der Bankenregulierung

### 1. Weltwirtschaftskrise 1929

Die Regulierung von systemrelevanten Finanzinstituten ist ein aktuelles, deswegen aber nicht neues Thema. Die systemische Dimension war vielmehr von Anfang an ein wichtiger Treiber hinter den Bestrebungen zur Regulierung von Banken. Anstoss zur ersten Runde von Bankenregulierungen war die Weltwirtschaftskrise von 1929, der zahlreiche Banken zum Opfer gefallen sind. Ziel dieser ersten Gesetze war es, das Vertrauen in die Banken wiederherzustellen und damit die Voraussetzungen für die Aufrechterhaltung des Kreditsystems zu schaffen.<sup>5</sup> Für die Schweiz trat die entsprechende Ordnung, das Bankengesetz<sup>6</sup>, 1935 in Kraft.<sup>7</sup> Es normierte das Nachlass- und Konkursverfahren und sah bereits eine

betragsmässig beschränkte Privilegierung der Einlagen von Kleinsparern im Konkurs vor.<sup>8</sup> In der aktuellen Terminologie gesprochen stand damals also der Ansatz von *recovery and resolution*<sup>9</sup> im Vordergrund. Für die Sanierung grosser Banken waren die Bestimmungen des Bankengesetzes von 1935 allerdings wenig geeignet. Nachdem die damals bedeutende Bank Leu AG 1936 die Genehmigung eines Sanierungsplans beantragt hatte, schaffte der Bundesrat deshalb noch im selben Jahr mittels Bundesratsbeschluss über die Sanierung der Banken eine entsprechende gesetzliche Grundlage.<sup>10</sup> Darin wurde ein Sanierungsverfahren für volkswirtschaftlich bedeutende Banken vorgesehen, und es wurden die Kompetenzen von den Gerichten zur Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) verlagert.<sup>11</sup>

Diese gesetzliche Regelung erfüllte ihren Dienst bis in die Neunzigerjahre des letzten Jahrhunderts mit zahlreichen Anpassungen, aber ohne fundamentale Überarbeitung.<sup>12</sup> Diese Feststellung ist insofern nicht trivial, als der Zweite Weltkrieg in Europa ökonomische, politische und gesellschaftliche Verwerfungen mit sich gebracht hatte, gegenüber denen die Finanzkrise, die uns heute unmittelbar beschäftigt, dann doch eine sehr limitierte Dimension aufweist.

### 2. Börsencrash von 1987

Anstoss zu einer grundlegenden Weiterentwicklung der Bankenregulierung gaben die Ereignisse im Umfeld des Börsencrashes von 1987. Nach weltweiter Häufung spektakulärer Bankenzusammenbrüche,

Progress toward a Safer Financial System, Oktober 2012, 75 ff., 122 ff. Table 3.8, abrufbar unter <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/gfsr/2012/02/pdf/c3.pdf>>.

<sup>3</sup> Vgl. die jüngsten Kennzahlen zum Finanzplatz Schweiz, Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF), Bericht über internationale Finanz- und Steuerfragen 2012, Bern 2012, abrufbar unter <[www.sif.admin.ch](http://www.sif.admin.ch)>.

<sup>4</sup> Vgl. zum regulatorischen Gleichgewicht hinten Ziff. III.4.2.

<sup>5</sup> *Peter Nobel*, Die Nationalbank als Lender of Last Resort – ein leeres Versprechen oder Notrecht?, in: Festgabe zum Schweizerischen Juristentag 1994, Zürich 1994, 497 ff., 499.

<sup>6</sup> Bundesgesetz vom 8. November 1934 über die Banken und Sparkassen (Bankengesetz, BankG), SR 952.0.

<sup>7</sup> Der Erlass des Bankengesetzes gilt als Meilenstein in der Regulierung des Finanzsektors. *Myriam Senn*, Finanzmarktregulierung – Zurückschauend oder vorausschauend?, SZW 2011, 249 ff. m.w.H.

<sup>8</sup> Privilegiert waren Sparguthaben bis zum Betrag von CHF 5000. *Urs Emch/Hugo Renz/Reto Arpagaus*, Das Schweizerische Bankgeschäft, 7. Aufl., Zürich/Basel/Genf 2011, N 1461.

<sup>9</sup> Vgl. dazu hinten Ziff. IV.

<sup>10</sup> Bericht des Bundesrats an die Bundesversammlung betreffend die zur Erhaltung des Landkredits getroffenen Massnahmen vom 5. Oktober 1936, Bundesblatt 88. Jahrgang, Bern 7. Oktober 1936, Bd. II, 713 ff.; 716.

<sup>11</sup> Bankensanierung, Bankenliquidation und Einlegerschutz, Bericht der vom Eidg. Finanzdepartement eingesetzten Expertenkommission, Oktober 2000, 95.

<sup>12</sup> Dies, obwohl der Bundesratsbeschluss über die Sanierung der Banken 1949 bereits wieder aufgehoben wurde. Vgl. Bericht der vom Eidg. Finanzdepartement eingesetzten Expertenkommission, Oktober 2000 (Fn. 11), 97 ff. Im internationalen Bereich nennenswert ist die Schaffung der Bretton-Woods-Institutionen unmittelbar nach dem Zweiten Weltkrieg, welche das 20. Jahrhundert massgebend geprägt haben. *Senn* (Fn. 7), 250.

wie z.B. der deutschen Herstatt-Bank als Folge hoher Risikobereitschaft und unzureichender Eigenmittelausstattung in den Siebzigerjahren und nach dem Crash von 1987, wurde der Ruf nach umfassender Regulierung laut.<sup>13</sup> Vor diesem Hintergrund wurden die ersten Basler Eigenkapitalvereinbarungen<sup>14</sup> beschlossen und das Bankengesetz in diversen Punkten revidiert. Nach der Schliessung der Spar- und Leihkasse Thun im Jahr 1991 wurden für die Schweiz zudem griffigere Regelungen im Bereich des Einleger-schutzes und der Bankensanierung erlassen.<sup>15</sup>

### 3. Finanzkonglomerate

In diesem Umfeld durchgreifender Reformen finden sich sodann erste spezifische Anstrengungen zur Eindämmung systemischer Risiken. Im Jahr 1990 entschied das Bundesgericht, dass die CS Holding ihre Tochtergesellschaft, die Investmentbank CS First Boston, in die konsolidierte Bilanz einzubeziehen habe.<sup>16</sup> Es erachtete die Schweizerische Kreditanstalt (SKA) gegenüber ihrer Schwestergesellschaft CS First Boston in dem Sinn als faktisch beistandspflichtig, als der allfällige Zusammenbruch der CS First Boston einen folgenschweren Vertrauensschwund für die SKA bewirken würde. Einem solchen Reputationsrisiko sei auf Konzernebene mit ausreichenden Eigenmitteln zu begegnen. Dementsprechend sei die SKA zur Bereitstellung von Eigenmitteln auch für das Geschäft der CS First Boston verpflichtet.<sup>17</sup> Diese

Beistandspflicht in einer Finanzgruppe fand daraufhin Eingang in das Bankengesetz.<sup>18</sup>

## 4. Basler Mindestkapitalanforderungen

### 4.1 Konzept

Fundamentale Bedeutung hatte der Übergang von vorwiegend prozeduraler hin zu inhaltlicher Regulierung durch Ergänzung der Basler Vereinbarungen im Jahr 1996. Danach sollte die Eigenmittelunterlegung einer Bank in Abhängigkeit vom Ausfallrisiko auf ihren Aktiven berechnet werden. Riskantere Aktiven sollten mit mehr Eigenmitteln unterlegt werden, weniger riskante sollten weitergehend mit Fremdkapital finanziert werden können.<sup>19</sup>

### 4.2 Wertung

Wie jede zahlenmässige Erfassung von Vermögenswerten und Risiken weist auch der Basler Ansatz spezifische Stärken und Schwächen auf. Seine Hauptstärke ist die Differenzierung zwischen riskanteren und weniger riskanten Vermögenswerten. Eigenmittel sind notwendig, um allfällige Ausfälle auf Positionen aufzufangen. Also ist es richtig, die Höhe der Eigenmittel von der Wahrscheinlichkeit solcher Ausfälle abhängig zu machen. Eine Stärke des Basler Ansatzes liegt sodann auf der operationellen Ebene. Dies gilt insbesondere für die Erfassung von Marktrisiken durch den Value-at-Risk (VaR), also gestützt auf das statistische Ausfallrisiko.<sup>20</sup> Das Risikopotenzial des gesamten Instituts lässt sich mit diesem Ansatz auf die einzelnen Geschäftsbereiche aufteilen.<sup>21</sup> Damit erlaubt es der VaR-Ansatz, zwei wichtige Ziele miteinander zu verbinden: Einerseits soll sichergestellt werden, dass die Risikoexposition des gesamten Instituts jederzeit der Risikotragfähigkeit entspricht. Andererseits können den einzelnen Abteilungen beziehungsweise den einzelnen

<sup>13</sup> Franz R. Hahn, Die neue Basler Eigenkapitalvereinbarung («Basel II») aus makroökonomischer Sicht, WIFO Monatsberichte 2/2003, 137 ff.

<sup>14</sup> Basel Committee on Banking Supervision, History of the Basel Committee and its Membership, August 2009, 1, abrufbar unter <www.bis.org>.

<sup>15</sup> Emch/Renz/Arpagaus (Fn. 8), N 1462; Bericht der vom Eidg. Finanzdepartement eingesetzten Expertenkommission, Oktober 2000 (Fn. 11), 6; Thomas Haulte/Raphael Jaeger, Bankenkonzern und Einlagensicherung in der Schweiz, AJP 2009, 395 ff., 396.

<sup>16</sup> BGE 116 Ib 331.

<sup>17</sup> BGE 116 Ib 331, E. 3b, 8. Vgl. dazu auch Peter Nobel, Aktiengesellschaft, Konzern und Unternehmen, in: Andreas Heinemann/Reto M. Hilty/Peter Nobel/Rolf Sethe/Roger Zäch, Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag, Bern 2011, 153 ff., 160 f.; Rolf H. Weber, Konsolidierte Überwachung, Konzern und Haftungsfragen, SZW 2010, 469 ff., 477; Andreas Vögeli, Staatsgarantie und Leistungsauftrag bei Kantonalbanken – Hindernisse für einen Zusammenschluss?, Diss. Zürich 2009, 245.

<sup>18</sup> Vgl. Art. 3c Abs. 1 BankG.

<sup>19</sup> Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Änderung der Eigenkapitalvereinbarung zur Einbeziehung der Marktrisiken, November 2005, 1 ff.

<sup>20</sup> Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Änderung der Eigenkapitalvereinbarung zur Einbeziehung der Marktrisiken (Fn. 19), 46 f.

<sup>21</sup> Max Boemle/Max Gsell/Jean-Pierre Jetzer/Paul Nyffeler/Christian Thalmann, Geld-, Bank- und Finanzmarkt-Lexikon der Schweiz, Zürich 2002, 1060 f.

Händlern eines Instituts so klar nachvollziehbare und überprüfbare Sublimiten eingeräumt werden.<sup>22</sup>

Eine erste Schwäche des Basler Ansatzes ist, dass für die Berechnung des Ausfallrisikos auf historische Daten abgestellt werden muss.<sup>23</sup> Was bisher noch nie passierte, wird im Modell auch nur beschränkt abgebildet. Historisch gesehen aussergewöhnliche Risiken, Sachverhalte also, die bisher noch nicht eingetreten waren, finden in dieser Kalkulation nicht die notwendige Berücksichtigung. Genau genommen handelt es sich dabei allerdings nicht um eine spezifische Schwäche des Basler Ansatzes und insbesondere des VaR-Risikomasses. Vielmehr wird eine grundlegende Schwäche der menschlichen Erkenntnis prominent sichtbar, nämlich die Tatsache, dass wir uns bei der Analyse der Gegenwart und der Abschätzung der Zukunft ohnehin immer und ausschliesslich auf historische Erfahrungen abstützen können. Insofern macht der VaR-Ansatz nur deutlicher bewusst, was letztlich für jeden Risikoansatz gilt.<sup>24</sup>

Eine zweite Schwäche des Basler Ansatzes ist, dass er, wie wohl jedes denkbare Risikomass, auf der Rechnungslegung aufbaut. Konsequenz ist, dass sich Änderungen in den Rechnungslegungsstandards potenziell auch auf die Eigenmittelanforderungen auswirken. So ist es von ganz erheblicher Bedeutung, ob eine einzelne Position zum Anschaffungswert, *mark to market* oder *mark to model* in der Bilanz des Unternehmens und damit im Risikomodell aufgeführt wird. Dieser Zusammenhang dürfte in seiner ganzen Tragweite lange unterschätzt worden sein, insbesondere auch deshalb, weil sich hier verschiedene Zielkonflikte ergeben.<sup>25</sup>

Ein gutes Beispiel für einen solchen Zielkonflikt bietet das Konzept der «*true and fair view*». Der Übergang der Rechnungslegung von einer rein historischen Sicht zum Konzept der *true and fair view*<sup>26</sup> hat die Aussagekraft der Abschlüsse unbestrittenermassen wesentlich verbessert, indem beispielsweise wertvolle Liegenschaften nicht mehr zu einem *pro-memoria*-Franken verbucht werden. *True and fair view* bringt allerdings auch das schwierige Thema der *intangibles* mit sich. Steuerliche Verlustvorträge beispielsweise haben zweifellos einen ökonomischen Wert. Deshalb ist es an und für sich richtig, sie als solchen in die Rechnungslegung aufzunehmen.<sup>27</sup> Unkritisch in die Eigenmittelberechnung übernommen, führen solche mit vielen Einschränkungen behaftete Aktivpositionen rechnerisch zu einem höheren risikotragenden Kapital.<sup>28</sup> Im Ergebnis führte dies zu einer verdeckten Senkung der Eigenmittelanforderungen.<sup>29</sup> Dementsprechend stellt sich bei jeder Änderung der Rechnungslegungsstandards die Frage, ob die Änderung in die Eigenmittelberechnung einbezogen werden soll oder nicht.

Dritte Schwachstelle des Basler Ansatzes und insbesondere des VaR-Risikomasses ist schliesslich seine Abhängigkeit von den internen Risikomodellen der Banken.<sup>30</sup> Zwar liegt auf der Hand, dass Risikomodelle jeweils auf das betreffende Institut zugeschnitten sein müssen. Offensichtlich ist auch, dass die komplexen bankinternen Risikomodelle ständig weiterentwickelt werden müssen. So gilt es beispielsweise, versteckte Korrelationen zu eliminieren oder zusätzliches Diversifikationspotential zu realisieren.

<sup>22</sup> Philippe Jorion, *Value at Risk, The New Benchmark for Managing Financial Risk*, 3. Aufl., New York 2007, Preface ix.

<sup>23</sup> Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Änderung der Eigenkapitalvereinbarung zur Einbeziehung der Marktrisiken (Fn. 19), 46.

<sup>24</sup> So beruhen beispielsweise auch die Regeln, mit denen Wasserbauingenieure die Auslegung von Hochwasserdämmen festlegen, auf historischen Wasserständen.

<sup>25</sup> Hans Caspar von der Crone/Tatjana Linder, *Regulierung: Reputation, Vertrauen und Verantwortung*, in: Peter V. Kunz/Dorothea Herren/Thomas Cottier/René Matteotti (Hrsg.), *Wirtschaftsrecht in Theorie und Praxis, Festschrift für Roland von Büren*, Bern 2009, 723 ff., 736; Peter Leibfried/Marc Zimmermann, *Rechnungslegung und Revision im Schatten der internationalen Finanzkrise, Eine erste Analyse von Ursachen und Konsequenzen*, ST 12/08, 989 ff., 990.

<sup>26</sup> Vgl. zu diesem Grundsatz einer ordnungsmässigen Rechnungslegung Giorgio Behr/Peter Leibfried, *Rechnungslegung*, 3. Aufl., Zürich 2011, 29, 60 f.

<sup>27</sup> Behr/Leibfried (Fn. 26), 608.

<sup>28</sup> Dazu auch Christian Stark, *Bank Valuation*, ST 11/11, 903 ff.

<sup>29</sup> Vgl. auch Dirk Auerbach/Daniela Klotzbach, *Der IFRS-Konzernabschluss als Basis für die Ermittlung der Eigenmittel von Instituten*, Zeitschrift für internationale kapitalmarktorientierte Rechnungslegung KoR, 2008, Heft 9, 543 ff., 545.

<sup>30</sup> Die Basler Eigenkapitalvereinbarungen schreiben bis heute keinen bestimmten Modelltyp vor, sondern überlassen die Modellwahl den Banken. Vgl. Basler Ausschuss für Bankenaufsicht, Änderung der Eigenkapitalvereinbarung zur Einbeziehung der Marktrisiken (Fn. 19), 46; Pascal Portmann, *Verschärfungen bei der Risikoerfassung durch Basel III*, ST 11/11, 883 ff.; Christian Staub, *Instrumente des Kreditrisikotransfers im schweizerischen Bankenaufsichtsrecht*, SZW 2009, 323 ff., 327.

ren. Ebenso klar ist allerdings auch, dass dabei eine asymmetrische Tendenz besteht, die Weiterentwicklung primär in Richtung Senkung der Eigenmittelanforderungen zu forcieren.<sup>31</sup>

#### 4.3 Fazit

In jedem der drei potenziell problematischen Bereiche des Basler Ansatzes fehlte es, zumindest bis zur Finanzkrise, an der notwendigen kritischen Reflexion: Weder die historischen Risikoverteilungen noch die Entwicklungen in der Rechnungslegung noch die Weiterentwicklung der bankinternen Modelle wurden genügend hinterfragt. Im Ergebnis führte der an sich richtige Ansatz, dass die Eigenmittelanforderungen vom Risikograd der Aktivseite abhängen müssen, deshalb zu unrealistisch grosszügigen Unterlegungsvorschriften. Die Banken waren damit trotz formeller Einhaltung oder gar Übererfüllung der Eigenmittelanforderungen im Verhältnis zu den übernommenen Risiken in Wirklichkeit unterkapitalisiert. Damit hat der Übergang von einer prozeduralen zu einer inhaltlichen Regulierung im Rahmen von Basel II in unbeabsichtigter Weise einen zentralen Beitrag zum Entstehen der Finanzkrise geleistet.<sup>32</sup>

Mit dem Erlass von klaren Anforderungen an die Eigenmittelausstattung eines Instituts machte der Regulator indirekt auch eine Aussage darüber, ob Institute genügend kapitalisiert sind. Ohne die bekräftigende Aussage der Regulatoren wäre es Finanzinstituten mit Sicherheit sehr schwer gefallen, sich mit einer Eigenkapitalquote von zum Teil weniger als 2% überhaupt noch am Markt zu refinanzieren.<sup>33</sup> Statt zu alarmieren, hat der Regulator, allerdings in konsequenter Anwendung seines Ansatzes, die genügende

Eigenmittelausstattung bestätigt. So deckte beispielsweise der Schweizer Regulator im Fall der UBS die Aussage des Instituts, es halte eineinhalb Mal so viel Eigenkapital wie notwendig und sei damit ausgesprochen konservativ kapitalisiert. Vom Regulator selbst über die Organe der Bank bis zum Markt wog man sich so in falscher Sicherheit.<sup>34</sup>

### III. Constructive Ambiguity

#### 1. Konzept

Seit 1929 konnten also während rund 75 Jahren Erfahrungen mit der Regulierung von systemrelevanten Finanzinstituten gemacht werden. Während dieser Zeit hat kaum jemand behauptet, die Regulierung könne das Risiko des Scheiterns eines systemrelevanten Instituts vollständig beseitigen. Damit hätte sich eigentlich schon immer die Frage gestellt, was zu tun wäre, wenn die Regulierung sich eben doch als ungenügend erweisen sollte. Statt sie zu beantworten, wurde die Frage bis zur Finanzkrise allerdings bewusst verdrängt. Es galt der Grundsatz der *constructive ambiguity*. *Ambiguous* oder doppeldeutig sollte die Aussage über ein mögliches Eingreifen des Regulators sein: Der Markt sollte in seinem Vertrauen auf die Kreditwürdigkeit der regulierten Institute bekräftigt werden, ohne dass daraus auf eine Rettungszusage im Sinne einer staatlichen Garantie geschlossen werden kann.<sup>35</sup>

#### 2. Ursprung

Der Begriff *constructive ambiguity* geht auf Henry Kissinger zurück. Er propagierte ihn unter anderem in den Verhandlungen zwischen den USA und China über die Normalisierung ihrer Beziehungen im Jahr 1972.<sup>36</sup> Um es beiden Seiten zu ermöglichen, ihr Gesicht zu wahren, führte Kissinger für die

<sup>31</sup> Die Problematik der sich aus den verwendeten Modellen ergebenden Differenzen wurde Ende 2011 von der FINMA aufgegriffen, welche die Ausgleicheung mittels einer Pauschale erwägt. Zur Diskussion steht weiter die Korrektur der durch den Modellansatz errechneten Eigenmittelanforderungen mit einem Multiplikator. Vgl. «Nachspiel zu den Bankenregeln», NZZ vom 19. September 2012, Nr. 218, 23.

<sup>32</sup> Vgl. dazu auch *Leibfried/Zimmermann* (Fn. 25), 989 ff.; Untersuchung der EBK zu den Ursachen der Wertberichtigungen der UBS AG, «EBK-UBS-Subprimebericht», 30. September 2008, abrufbar unter <<http://www.finma.ch/archiv/ebk/d/publik/medienmit/20081016/ubs-subprime-bericht-ebk-d.pdf>>; von der Crone/Linder (Fn. 25), 735.

<sup>33</sup> Vgl. «Banken mit erhöhten Risiken bei verbesserter Gesundheit», NZZ vom 17. Juni 2011, Nr. 139, 25.

<sup>34</sup> *Hans Caspar von der Crone*, Finanzmarktaufsicht – eine Standortbestimmung, klare Regeln für den Umgang mit systemrelevanten Banken in künftigen Krisen, NZZ vom 14. März 2009, Nr. 61, 27.

<sup>35</sup> *Daniel Heller/Hans Kuhn*, Die Nationalbank als Lender of Last Resort, in: NZZ Libro, Die Schweizerische Nationalbank 1907–2007, 433 ff.; *Rolf H. Weber*, State Interventions and Competition Distortion in Financial Markets, SZW 2009, 428 ff., 434.

<sup>36</sup> *Geoff R. Berridge/Lorna Lloyd*, Dictionary of Diplomacy, 3. Aufl., Basingstoke 2012, 73.

zentrale Frage des Verhältnisses zwischen den USA, China und Taiwan die Formulierung «*there is but one China*»<sup>37</sup> ein. Die Chinesen konnten sich in der Folge auf den Standpunkt stellen, die Amerikaner hätten konzediert, es gäbe kein unabhängiges Taiwan; die Amerikaner umgekehrt konnten sich auf den Standpunkt stellen, «China» sei geographisch und nicht politisch gemeint. Konstruktiv war diese Zweideutigkeit, weil sie es ermöglichte, viele andere Punkte zu regeln, also einen wichtigen Schritt nach vorn zu machen, unter Inkaufnahme einer Offenheit in einer zwar wichtigen, aber etwa auch unlösbaren Frage.

### 3. Bedeutung im Finanzmarkt

Im Zusammenhang mit der Frage der *systemically important financial institutions* (SIFIs) kommt dem Begriff eine deutlich andere Bedeutung zu. Das ist zumindest ein Warnzeichen: Begrifflichkeiten sollten nicht überschätzt werden; dennoch ist es eine Lebenserfahrung, dass sich hinter unscharfer Begrifflichkeit oft unscharfe Konzepte verbergen. Geht es in den internationalen Beziehungen um die Beschreibung eines Verhandlungsprozesses, genauer der strategischen Ausklammerung gerade besonders zentraler Fragen mit dem Ziel, den Verhandlungsprozess als Ganzes am Laufen zu halten und wenigstens in anderen Punkten Fortschritte zu erzielen, bezeichnete der Begriff im Zusammenhang mit der Systemstabilität eine spezifische Strategie der Zentralbank in einem Spiel um die Rettung von SIFIs. Indem die Zentralbank eine Rettung weder ausschliesst noch zusichert, soll ein gezieltes Spekulieren auf eine staatliche Rettung verunmöglicht werden.<sup>38</sup> Die Gegenparteien

von SIFIs sollen dadurch gezwungen werden, ihre Kreditvergabe an SIFIs ohne Einbezug einer faktischen Staatsgarantie zu *pricen*.<sup>39</sup> Gleichzeitig soll der Markt aber doch in seinem Vertrauen auf die Stabilität dieser Institute bestärkt werden. *Constructive ambiguity* beschreibt hier also ein Pokerspiel mit hohem Einsatz. Es stellt sich daher die Frage, ob ungestraft geblufft werden kann.

## 4. Wertung

### 4.1 Regulierung und Reputation

Um diese Frage zu beantworten, müssen wir uns Klarheit über die Funktionsweise der Regulierung verschaffen. Ein Bedarf nach Regulierung besteht in der Regel dann, wenn ein Käufer von Sachen die Qualität des Produkts nicht abschliessend beurteilen kann. In solchen Sachverhalten der Informationsasymmetrie wird der Käufer der Reputation des Leistungserbringers besonderes Gewicht beimessen.<sup>40</sup> Je zentraler die Bedeutung der Reputation für ein bestimmtes Geschäftsfeld ist, desto gravierender sind die Folgen eines allfälligen Reputationsverlustes. In unserer Dienstleistungsgesellschaft – und ganz besonders im Finanzsektor – ist die Reputation die zentrale Grösse für eine erfolgreiche Geschäftstätigkeit. Akzentuiert wird diese Bedeutung der Reputation durch die gegenseitige Abhängigkeit der Reputation verschiedener Akteure in einer Branche. Das Scheitern eines Instituts und die damit verbundenen negativen Reputationseffekte können also eine ganze Branche in ihrer Geschäftstätigkeit beeinträchtigen.<sup>41</sup>

Solche Reputationskrisen sind typischerweise Ausgangspunkt für die Regulierung einer bestimmten Branche oder einzelner Geschäftsfelder. Regula-

<sup>37</sup> James Mann, *About Face, A History of America's Curious Relationship with China, from Nixon to Clinton*, New York 1998, 48.

<sup>38</sup> Indem die SNB in ihren geldpolitischen Richtlinien die Bedingungen zur Gewährung ausserordentlicher Liquiditätshilfe konkretisiert hat, ist nunmehr von einer «*constructive clarity*» die Rede. Rolf H. Weber, *Risikomanagement und Systemschutz bei Finanzinfrastrukturen*, in: Rolf H. Weber/Dieter Zobl, *Risikomanagement durch Recht im Banken- und Versicherungsbereich*, Zürich 2006, 108 ff., 130; Heller/Kuhn (Fn. 35), 434 ff. sowie die Richtlinien der Schweizerischen Nationalbank (SNB) über das geldpolitische Instrumentarium vom 25. März 2004, Stand am 1. Januar 2013, Ziff. 6, abrufbar unter <[http://www.snb.ch/de/mmr/reference/snb\\_legal\\_geldpol\\_instr/source](http://www.snb.ch/de/mmr/reference/snb_legal_geldpol_instr/source)>. Der Ansatz der «*constructive ambiguity*» gilt damit als überholt. Vgl. auch Hans Caspar von der Crone/Lukas Beeler, *Regelung systemrelevanter Ban-*

ken aus wirtschaftsrechtlicher Sicht – Lösungsansätze zur Too-big-to-fail-Problematik in der Schweiz, ZSR 2011 I, Bd. 130, 177 ff., Fn. 13.

<sup>39</sup> Vgl. zur faktischen Staatsgarantie und zum daraus resultierenden Ratingbonus für die systemrelevanten Banken bzw. zu den falschen Anreizen den Schlussbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen, 30. September 2010, 7, 72 ff.; von der Crone/Beeler (Fn. 38), 179 f.; Daniel Roth, «Too big to fail» – Stärkung der Stabilität im Finanzsektor, SJZ 108/2012, 285 ff., 286.

<sup>40</sup> Von der Crone/Linder (Fn. 25), 725 f.; Hans Caspar von der Crone, *Verantwortlichkeit, Anreize, Reputation in der Corporate Governance der Publikumsgesellschaft*, ZSR 2000 II, Bd. 119, 239 ff., 259 ff.

<sup>41</sup> Von der Crone, *Verantwortlichkeit* (Fn. 40), 265.

torische Signale sollen das Vertrauen in die Reputation des Leistungserbringers wiederherstellen.<sup>42</sup> Die Reputation des einzelnen Leistungserbringers wird durch das positive Signal des Regulators bekräftigt und mit der Reputation des Regulators hinterlegt.<sup>43</sup>

#### 4.2 Regulatorisches Gleichgewicht

Wirkungsvolle Regulierung bringt die Erwartungen der Marktteilnehmer und die Qualität der erbrachten Leistungen in ein Gleichgewicht. Es kann von einem regulatorischen Gleichgewicht gesprochen werden. Die Erwartungen der Marktteilnehmer mögen nicht in jedem Einzelfall befriedigt werden. Die Erwartungsausfälle sind aber doch selten genug, um die Reputation der Branche oder des Geschäftsfeldes nicht infrage zu stellen. Die Erwartungsausfälle lassen sich zudem als Versagen eines einzelnen Leistungserbringers darstellen, womit nicht auf einen systematisch ungenügenden regulatorischen Standard zu schliessen ist.

In der Praxis gibt es zahlreiche Beispiele, in denen ein solches regulatorisches Gleichgewicht erreicht wurde und gehalten werden konnte. Dies gilt insbesondere für technische Regulierungen<sup>44</sup> wie auch in Dienstleistungsbranchen.<sup>45</sup> Dies heisst nicht, dass die Regulierung in diesen Bereichen ihr Ziel immer erreicht hätte und deshalb auch nie Herausforderungen ausgesetzt war. Es bedeutet aber, dass es dem Regulator gelang, einzelne «Störfälle» als Ausreisser darzustellen oder doch zumindest glaubwürdig darzutun, dass er wirkungsvolle Massnahmen für die Weiterentwicklung der Regulierung ergriffen hat.<sup>46</sup> Dem Finanzmarktregulator ist dies in der Finanzkrise von 2007 und 2008 offensichtlich nicht gelungen. Die regulatorischen Signale, insbesondere bezüglich der Kreditwürdigkeit von Finanzinstituten, stellten

sich nicht nur in Einzelfällen, sondern geradezu systematisch als falsch heraus. An einem naheliegenden Beispiel gezeigt: Trotz vermeintlicher Einhaltung, ja Übererfüllung der Eigenmittelvorgaben, einschliesslich dem Swiss Finish noch Ende 2006,<sup>47</sup> erwies sich beispielsweise die UBS in den Jahren 2007 und 2008 nicht wie angenommen als über-, sondern als unterkapitalisiert.<sup>48</sup>

#### 4.3 Reputation des Regulators

Das systematische Ungenügen der regulatorischen Eigenmittelanforderungen stellte die Finanzmarktregulatoren vor eine schwierige Wahl: Der Regulator konnte die systematische Unangemessenheit seines regulatorischen Signals einräumen oder die Verantwortung übernehmen und das regulatorische Signal mit dem eigenen Kredit unterlegen. Diese Wahl ist ausgesprochen folgenschwer: Erweist sich das Signal als Bluff, ist die Reputation des Regulators irreparabel beschädigt. Steht er zu seinem Signal, so wird der Kredit des Staates beansprucht.

«Lehman» war der Versuch, sich vom Signal zu distanzieren. Trotz grosser Vernetzung waren die systemischen Konsequenzen nicht fatal. Die Reputation des Regulators allerdings hätte ein zweites «Lehman» nicht überstanden. Systemische Dimension hatte diese Tatsache nicht nur wegen der starken Vernetzung von systemrelevanten Banken, sondern auch wegen ihrer Bedeutung für die Reputation des Regulators selbst. Die verschiedenen Stützungsmaßnahmen waren auch notwendig, um eine völlige Diskreditierung der bestehenden Regulierung zu verhindern und das regulatorische Gleichgewicht mindestens einigermaßen wiederherzustellen.<sup>49</sup>

<sup>42</sup> Sabine Kilgus, Effektivität von Regulierung im Finanzmarktrecht, Zürich/St. Gallen 2007, N 39.

<sup>43</sup> Von der Crone/Linder (Fn. 25), 729.

<sup>44</sup> Beispiele finden sich sowohl in relativ statischen Bereichen wie Eisenbahnen, Seilbahnen oder Hoch- und Niederspannungsinstallationen als auch in hochgradig dynamischen Bereichen wie der Luftfahrt.

<sup>45</sup> Wie bspw. bei Ärzten, Rechtsanwälten oder Bergführern. Von der Crone, Verantwortlichkeit (Fn. 40), 261; Klaus Spremann, Reputation, Garantie, Information, Zeitschrift für Betriebswirtschaft, 1988, 613 ff.

<sup>46</sup> Als Beispiel dient etwa der Umgang der Luftfahrtregulatoren mit dem Absturz des Air France Airbus über dem Südatlantik im Jahre 2009.

<sup>47</sup> Zur Umsetzung von Basel II in der Schweiz vgl. EBK, Erläuterungen zur Umsetzung der neuen Basler Eigenkapitalvereinbarung (Basel II) in der Schweiz, Oktober 2006, abrufbar unter <www.finma.ch>.

<sup>48</sup> Von der Crone, Finanzmarktaufsicht (Fn. 34), 27; «Wie es um die Solidität von UBS und Credit Suisse steht», NZZ vom 7. Juli 2011, Nr. 156, 27.

<sup>49</sup> Vgl. zu den Hintergründen der Stützungsmaßnahmen betr. die UBS Botschaft zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems, BBI 2008, 8943 ff., 8954 ff. und Armin Jans, Das UBS-Rettungspaket, Eine Würdigung aus volkswirtschaftlicher Sicht, ST 11/10, 830 ff.

#### 4.4 Fazit

Diese alternative oder zumindest ergänzende Sicht auf die Finanzmarktregulierung soll deren potenzielle Gefährlichkeit zeigen. Etwas zugespitzt lässt sich dies auf die Formel reduzieren: Wer reguliert, garantiert.<sup>50</sup>

Daraus soll keine libertäre Forderung nach Abkehr von jeglicher Regulierung von Finanzmärkten abgeleitet werden. Moderne Finanzmärkte lassen sich ohne regulatorische Signale nicht betreiben. Der Staat sollte sich allerdings vermehrt bewusst werden, welche Risiken er mit der Regulierung übernimmt. Der Regulator muss sich bewusst sein, dass er das, was er systematisch verspricht, auch einzulösen hat. Finanzmarktregulierung muss deshalb als *business case* des Staates verstanden werden, in dem dieser sich sehr genau überlegt, wo er eingreift und wo nicht und wenn ja mit welchen Instrumenten.<sup>51</sup>

## IV. Recovery and Resolution Planning

Aufgrund der ernüchternden Erfahrung mit dem Konzept der *constructive ambiguity* stellt sich nach der Finanzkrise die Frage nach möglichen alternativen Konzepten.

### 1. Konzept

Ein erster Ansatz setzt unter dem Stichwort *recovery and resolution planning* bei der Abwicklungsfähigkeit von systemrelevanten Instituten an. Nach den Empfehlungen des *Financial Stability Board* (FSB) soll die Wahrscheinlichkeit staatlicher Rettungsaktionen durch Massnahmen zur geordneten Abwicklung gemindert werden.<sup>52</sup> Danach sollen *Global SIFIs* einen *recovery and resolution plan* mit dem Ziel ausarbeiten, ihre Abwicklungsfähigkeit (*resolvability*) zu gewährleisten.<sup>53</sup> Ein Kernbereich des Massnahmen-

pakets stellt die Ausarbeitung von Notfallplänen, sog. *living wills*, dar. Im Juli 2012 haben die CS und die UBS auf Anweisung des US-Finanzmarktregulators je ein solches «Testament» vorgelegt.<sup>54</sup> Die beiden Grossbanken gehen in diesen Plänen offensichtlich davon aus, dass sie in einer Krisensituation entstandene Verluste durch Veräusserung von Unternehmensteilen werden begleichen und auf staatliche Rettungspakete verzichten können.<sup>55</sup>

Auch in der Schweiz selbst haben systemrelevante Banken Stabilisierungs- und Abwicklungspläne zu erstellen, welche die gesamte Bank umfassen.<sup>56</sup> Im Stabilisierungsplan sind die Möglichkeiten einer nachhaltigen Stabilisierung im Krisenfall aufzuzeigen. Unter einer *Going-Concern*-Betrachtung ist darzulegen, wie die Banken bei institutsbezogenen Kapital- oder Liquiditätsproblemen die erforderliche Finanzkraft wiedererlangen können. Miteinzubeziehen sind Notfallmassnahmen in Bezug auf IT, Infrastruktur und interne Prozesse. Der Stabilisierungsplan wird durch die FINMA geprüft und genehmigt. Der Abwicklungsplan soll aufzeigen, wie eine Bank im Krisenfall unter Aufrechterhaltung der systemrelevanten Funktionen geordnet abgewickelt werden kann, nachdem allfällige Stabilisierungsmassnahmen nicht erfolgreich waren (*Gone-Concern*-Betrachtung). Der Abwicklungsplan wird von der FINMA erstellt. Die dazu erforderlichen Informationen und Daten sind von der Bank zu liefern.<sup>57</sup>

### 2. Wertung

Der Ansatz über einen *recovery and resolution plan* ist auf den ersten Blick verlockend. Das, was

M. Hilty/Peter Nobel/Rolf Sethe/Roger Zäch (Fn. 17), 865 ff.; Eva Hüpkas, Too big to fail: Internationale Entwicklungen und Lösungen, Die Volkswirtschaft 12-2010, 20 ff.

<sup>54</sup> Das Vorlegen von *living wills* ist im *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act* für diverse Grossbanken vorgesehen. Die Testamente sind auszugsweise abrufbar unter <http://www.federalreserve.gov/bankinforeg/resolution-plans.htm>; Roth (Fn. 39), 293.

<sup>55</sup> «US-Banken legen ihren letzten Willen vor», NZZ vom 5. Juli 2012, Nr. 154, 27.

<sup>56</sup> Vgl. Art. 22 BankV; EFD, Kommentar zur Änderung der Bankenverordnung und der Eigenmittelverordnung, Umsetzung der Änderung des Bankengesetzes vom 30. September 2011, 20. Juni 2012, 14; Roth (Fn. 39), 291.

<sup>57</sup> EFD, Kommentar zur Änderung der Bankenverordnung und der Eigenmittelverordnung (Fn. 56), 14 f.

<sup>50</sup> Von der Crone/Linder (Fn. 25), 733 ff.

<sup>51</sup> Von der Crone/Linder (Fn. 25), 738.

<sup>52</sup> Die Vorschläge wurden von den G-20 in Zusammenarbeit mit dem Basler Ausschuss entwickelt und am 4. November 2011 verabschiedet. Roth (Fn. 39), 292.

<sup>53</sup> FSB, Consultative Document, Effective Resolution of Systemically Important Financial Institutions, Recommendations and Timelines, 19. Juli 2011, abrufbar unter [www.financialstabilityboard.org](http://www.financialstabilityboard.org); Eva Hüpkas, The Financial Stability Board (FSB) and its role in the international financial architecture, in: Andreas Heinemann/Reto



bei jedem anderen Unternehmen funktioniert, soll auch für Banken möglich gemacht werden: Das Ausschneiden aus dem Markt, der ökonomische Tod ohne Ansteckungsgefahr für die anderen Marktteilnehmer. Theoretisch wäre das zweifellos das Ziel. Die praktischen Hindernisse auf dem Weg zu diesem Ziel sollten allerdings nicht unterschätzt werden.

Zuerst gilt es einen grundlegenden Unterschied zwischen einem Industrieunternehmen und einer Bank in Erinnerung zu rufen. Das Industrieunternehmen findet auf der Aktivseite der Bilanz statt. Das zeigt sich im Grundprinzip der modernen *Corporate Finance*, wonach der Investitionsentscheid vom Finanzierungsentscheid zu trennen ist.<sup>58</sup> Das allgemeine Sanierungsrecht für Unternehmen beruht deshalb in erster Linie auf einer Trennung der Aktiv- von der Passivseite oder auf dem Schutz des Unternehmens vor dem direkten Zugriff der Gläubiger. So gesehen lässt sich ein «normales» Unternehmen aktivseitig als *going concern* weiterführen, und man gewinnt Zeit, um feststellen zu können, wer welchen Sanierungsbeitrag leisten will oder zu leisten hat.

Im Geschäftsmodell der Banken dagegen dient die Passivseite nicht bloss der Finanzierung der Aktivseite, sondern sie ist zentraler Teil der Dienstleistungen und damit der Wertschöpfung, die eine Bank erbringt.<sup>59</sup> Am deutlichsten zeigt sich dies bei den Sichteinlagen und bei den offenen Kreditlinien, die eine Bank einräumt. Ausgerechnet diese beiden zentralen, systemrelevanten Funktionen<sup>60</sup> betreffen in erster Linie die Passivseite der Bilanz. Das wirkt sich direkt auf die Machbarkeit eines Ansatzes aus, der das Problem der Systemrelevanz über ein *recovery and resolution planning* angehen will.<sup>61</sup>

Damit dieser Ansatz funktioniert, müssen die Einleger und die Begünstigten von Kreditlinien auch in einer Krise jederzeit ohne Einschränkung über ihre Guthaben verfügen können. Ob das gewährleistet ist,

wird sich *ex ante* nur sehr schwer abschätzen lassen. Soweit aber der Regulator die Durchführbarkeit des Plans bestätigt hat, befindet er sich im Fall der Fälle in der bereits beschriebenen Ausgangslage des früheren Ansatzes der *constructive ambiguity*. Hat er sich getäuscht, so wird er seinen Kredit hinter die Bank stellen oder den Untergang der eigenen Reputation riskieren müssen. Radikalere regulatorische Vorgaben vermögen hier scheinbar mehr Sicherheit zu geben, so die Forderung nach einem Trennbankensystem.<sup>62</sup> Wenn überhaupt, wird die Sicherheit in diesem Fall aber um den Preis einer stärkeren Einflussnahme auf das Geschäftsmodell erkauft, was den Regulator auf einer anderen Seite wiederum vermehrt in die Verantwortung einbindet. Dem Wortspiel des *gone concern* ist deshalb mit grosser Skepsis zu begegnen.

## V. Lösungsansätze zur TBTF-Problematik

### 1. Anforderungsprofil

Nach dem Gesagten ist klar, dass der Schlüssel zur Lösung der TBTF-Problematik auf der Passivseite der Bilanz liegt. Zuerst muss die Finanzierung des Unternehmens so gestaltet sein, dass sie auch die grösste anzunehmende Krise *going concern* überstehen kann. Dabei kann man sich durchaus an den Regeln orientieren, die beispielsweise die Wasserbauingenieure anwenden, wenn sie zurzeit das Linthwerk verbessern (Linth 2000).<sup>63</sup> Gedacht und geplant wird dabei in sog. x-jährigen Hochwassern, also im maximalen Wasserstand, der statistisch gesehen in einem bestimmten Zeitraum zu erwarten ist.

<sup>58</sup> Dazu eingehend *Aswath Damodaran*, *Corporate Finance, Theory and Practice*, 2. Aufl., New York 2001, 4 ff.

<sup>59</sup> Vgl. zur Wertschöpfung von Banken auch *SwissBanking, Banking im Wandel – Zukunftsperspektiven für Banken in der Schweiz*, Gemeinsame Studie der Schweizerischen Bankiervereinigung und The Boston Consulting Group zum Bankenplatz Schweiz, September 2011, 15 ff.; SIF, Bericht über internationale Finanz- und Steuerfragen (Fn. 3), 10.

<sup>60</sup> Art. 8 Abs. 1 BankG.

<sup>61</sup> Vgl. zur Definition der Systemrelevanz den Schlussbericht der Expertenkommission (Fn. 39), 12 f.

<sup>62</sup> Ein Trennbankensystem ist bspw. in den USA, Frankreich oder England vorgesehen und wird in Deutschland und in der EU derzeit diskutiert. In der Schweiz wird ein Trennbankensystem als schwerer Eingriff in die Wirtschaftsfreiheit verstanden und wurde mit Verweis auf das Verhältnismässigkeitsprinzip ausdrücklich verworfen. Vgl. *von der Crone/Beeler* (Fn. 38), 177 f. und 192 f.; Zwischenbericht der Expertenkommission zur Limitierung von volkswirtschaftlichen Risiken durch Grossunternehmen vom 22. April 2010, 27; «SPD fordert Trennbanken-System», *NZZ* vom 27. September 2012, Nr. 225, 26; «Der neue Sonderfall Schweiz», *NZZ* vom 4. Oktober 2012, Nr. 231, 25.

<sup>63</sup> Die Linthkorrektur wurde von der Tagsatzung 1783 in Auftrag gegeben. Baubeginn war 1804 und seither hat das Bauwerk sämtliche Hochwasser unbeschadet überstanden. Spatenstich zur Sanierung des Linthwerks (Linth 2000) war am 25. September 2008.

Das dreissigjährige Hochwasser ist der Ausgangspunkt für die Planung. Die Bauten müssen das hundertjährige Hochwasser problemlos überstehen. Das dreihundertjährige Hochwasser muss mit begrenzten Schäden verkraftet werden. Der Berufsstolz gebietet es den Wasserbauingenieuren darüber hinaus, sich detaillierte Gedanken über die Bewältigung des tausendjährigen Hochwassers zu machen.<sup>64</sup>

Von der langfristigen Orientierung abgesehen, ist im Übrigen ein zweiter Aspekt bemerkenswert: Das Denken in Szenarien und das Entwickeln optimaler Reaktionsinstrumente. Niemand denkt daran, mit einem Bauwerk maximale Sicherheit zu erreichen. Vielmehr sollen gestaffelte Dämme dafür sorgen, dass sich die Auswirkungen von seltenen oder sehr seltenen Ereignissen unter Inkaufnahme von zunehmend grösseren Schäden in einem im Verhältnis zur Eintretenswahrscheinlichkeit vernünftigen Rahmen halten.<sup>65</sup>

Das Anforderungsprofil ist damit klar: Die Finanzierung des systemrelevanten Instituts muss auch unter Annahme des grössten denkbaren Verlustes gewährleistet sein. Hartes Eigenkapital sollte dabei die Risiken abdecken, mit denen statistisch gesehen einmal innert dreissig Jahren zu rechnen ist. Die darüber hinausgehenden Risiken sind durch Eventualplanung aufzufangen. Dazu ist die Passivseite der Bilanz so abzuschichten oder zu stratifizieren, dass über das eigentliche verlusttragende Eigenkapital hinaus klar ist, welche Fremdkapitalgeber in welcher Reihenfolge eine Wandlung ihrer Position in Eigenkapital und damit ihren Beizug zur Verlusttragung akzeptieren müssen. Dieses latente Eigenkapital muss soweit in das Fremdkapital hineinreichen, dass das Einlagen-geschäft als Kern der systemrelevanten Funktionen einer Bank auch im absolut denkbaren *worst case* – dem tausendjährigen Hochwasser der Finanzmärkte zuzusagen – als *going concern* funktionsfähig bleibt.

## 2. Stärkung der Eigenmittelbasis

Eine grundlegende Schutzvorkehrung zur Erhöhung der Widerstandsfähigkeit in Krisenzeiten erfolgt durch Basel III und dessen Umsetzung ins Schweizer Recht durch die Totalrevision der Eigenmittelverordnung.<sup>66</sup> Essenzielle Verbesserungen bringen insbesondere die erhöhten Anforderungen an die anrechenbaren und erforderlichen Eigenmittel, beispielsweise in Bezug auf die Eigenmittelunterlegung von Ausfallrisiken.<sup>67</sup>

### 2.1 Anrechenbare Eigenmittel

Die anrechenbaren Eigenmittel setzen sich aus hartem Kernkapital (Common Equity Tier 1, CET1), zusätzlichem Kernkapital (Additional Tier 1, AT1) und Ergänzungskapital (Tier 2 Capital, T2) zusammen.<sup>68</sup> Damit das Kapital die Funktion der Verlustabsorption bestmöglich erfüllen kann, soll das harte Kernkapital aus qualitativ hochwertigem Eigenkapital bestehen.<sup>69</sup> Zudem wird die Problematik der *intangibles*<sup>70</sup> angegangen, indem neu vom harten Kernkapital latente Steueransprüche (*Deferred Tax Assets*, «DTA») und bilanzierte Forderungen gegenüber leistungsorientierten Pensionsfonds abgezogen werden.<sup>71</sup> Zusätzlich sind Abzüge nach Schwellenwerten (*threshold deduction*) vorgesehen: Erreicht das harte Kernkapital einen vordefinierten Prozentsatz, der als «gefährlich hoch» erachtet wird, erfolgen Schwellenwert-Abzüge gewisser Positionen. Der Abzug ermöglicht es einerseits, eine gewisse Freigrenze an nicht unbedenklichen Positionen zu dulden. Sinkt aber das harte Kernkapital, sinkt folglich der Schwellenwert, was zu höheren Abzügen führt. Dadurch wird andererseits eine mögliche negative Eigenkapitalentwicklung bei der Bank zusätzlich verschärft.<sup>72</sup>

<sup>64</sup> Vgl. zum Ganzen Urteil des BGer 1C.148/2008 vom 11. Dezember 2008.

<sup>65</sup> Die sog. Szenariotechnik ist eine Methode der strategischen Planung und hat ihre Wurzeln im militärischen Umfeld. Ihr Anwendungsbereich umfasst nunmehr auch das Krisen- oder Risikomanagement im Bereich der Politik und der Wirtschaft.

<sup>66</sup> EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (ERV), 20 Juni 2012, 8 ff.

<sup>67</sup> Portmann (Fn. 30), 884; EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 11 f.

<sup>68</sup> Vgl. Art. 18 ff. ERV.

<sup>69</sup> Vgl. Art. 21 ff. ERV; EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 8.

<sup>70</sup> Vgl. vorne Ziff. II.4.2.

<sup>71</sup> Vgl. Art. 32 ERV; EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 16; vgl. zur Problematik auch Stark (Fn. 28), 904 f.

<sup>72</sup> Art. 35 ff. ERV; dem Schwellenabzug unterliegen Eigenkapitalinstrumente an Unternehmen des Finanzbereichs, Bedienungsrechte an Hypotheken und DTA aufgrund zeit-

Damit soll ein gewisser Anreiz geschaffen werden, die Kernkapitalbasis über den vorgegebenen Prozentsatz zu halten.

## 2.2 Erforderliche Eigenmittel

In quantitativer Hinsicht steht die Basisanforderung an das harte Kernkapital von 4,5% der risikogewichteten Positionen im Zentrum der für systemrelevante Banken erforderlichen Eigenmittel.<sup>73</sup> Zusätzlich ist ein Eigenmittelpuffer von 8,5% der risikogewichteten Aktiven vorgesehen, welcher insbesondere die Verlusttragfähigkeit sicherstellen soll.<sup>74</sup> Der Eigenmittelpuffer ist grundsätzlich mit hartem Kernkapital zu erfüllen. Im Umfang von höchstens 3% der risikogewichteten Positionen kann Wandlungskapital angerechnet werden, dessen auslösendes Ereignis eintritt, wenn das anrechenbare harte Kernkapital 7% der risikogewichteten Positionen unterschreitet.<sup>75</sup> Der Puffer erfüllt die Funktion der Verlusttragung, indem er zeitweilig angezehrt werden kann, was ein gewisses Mass an Flexibilität ermöglicht.<sup>76</sup> Die Bank muss allerdings bei Unterschreitung des Eigenmittelpuffers aufzeigen, mit welchen Massnahmen und innert welcher Frist er wieder aufgebaut wird. Erfolgt dies nicht innert Frist, kann die FINMA unter Wahrung des Verhältnismässigkeitsprinzips Massnahmen anordnen.<sup>77</sup>

Nach Ablauf der Übergangsfristen der neuen Eigenkapitalanforderungen haben die beiden Schweizer Grossbanken somit eine Kernkapitalquote von

10% aufzuweisen. Im heutigen Zeitpunkt erfüllen die beiden Grossbanken die genannten Anforderungen noch nicht. Zumindest haben sie – wenn auch erst nachdem ein gewisser regulatorischer Druck zu verspüren war – eine vorzeitige Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis angekündigt.<sup>78</sup>

Die progressive Komponente soll die für systemrelevante Banken spezifischen Risiken abdecken, indem sie mit zunehmender Systemrelevanz eine zunehmende Kapitalisierung verlangt.<sup>79</sup> Basierend auf dem Geschäftsengagement der beiden Grossbanken ergibt sich ein Zuschlag von je 6% der risikogewichteten Aktiven.<sup>80</sup> Ergänzend ist sodann ein makroprudenziell motivierter antizyklischer Puffer im Bereich von 0–2,5% der RWA vorgesehen, welcher mit hartem Kernkapital auszustatten ist.<sup>81</sup>

Eine weitere zentrale Neuerung der Bankenregulierung liegt in der Eigenmittelunterlegung der operationellen Risiken, d.h. der Gefahr von Verlusten, die in Folge der Unangemessenheit oder des Versagens von internen Verfahren, Menschen oder Systemen oder in Folge von externen Ereignissen eintreten.<sup>82</sup> Das Denken in Szenarien erfordert insbesondere auch

licher Differenzen. Vgl. EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 34 f.

<sup>73</sup> Art. 128 i.V.m. Art. 42 Abs. 2 ERV; EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 12; zu den Eigenmittelanforderungen im Vergleich zu internationalen Vorgaben *Hans Caspar von der Crone/Lukas Beeler*, Die Regulierung von systemrelevanten Finanzinstituten nach schweizerischem Recht, Zeitschrift für Bankrecht und Bankwirtschaft (ZBB), 2012 Heft 1, 12 ff., 15 ff.

<sup>74</sup> Art. 129 Abs. 1 ERV; der gewählte Prozentsatz beruht auf der Verlusterfahrung der UBS, welche während der Krise innerhalb eines Jahres einen Verlust von ca. 8% ihrer RWA erlitten hat. EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 62.

<sup>75</sup> Art. 129 Abs. 2 ERV.

<sup>76</sup> EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 62.

<sup>77</sup> Z.B. die Reduktion oder das Verbot von Dividendenzahlungen. Vgl. für weitere Beispiele EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 62 f. Die Interventionsstufe für Aufsichtsmaßnahmen der FINMA liegt bei hälftiger Anzehung des Puffers.

<sup>78</sup> Schweizerische Nationalbank, Bericht zur Finanzstabilität, August 2012, 5, abrufbar unter <[http://www.snb.ch/de/mmr/reference/stabrep\\_2012/source/stabrep\\_2012.de.pdf](http://www.snb.ch/de/mmr/reference/stabrep_2012/source/stabrep_2012.de.pdf)>; die Credit Suisse beabsichtigt, Eigenkapital in der Höhe von CHF 15 Mrd. zu beschaffen. Mit Massnahmen wie der Ausgabe nachrangiger Pflichtwandelanleihen und von Tier-1-Genussscheinen und der Wandlung von hybridem Kapital in anrechenbare Finanzinstrumente soll sich die Kapitalquote bis Mitte 2013 auf 10% belaufen. «CS holt sich frisches Kapital», Tagesanzeiger vom 18. Juli 2012; «Ein Befreiungsschlag für die Credit Suisse», Finanz und Wirtschaft vom 18. Juli 2012; «Befreiungsschlag der Credit Suisse, Paket von Massnahmen auf der Kapital- und der Kostenseite», NZZ vom 19. Juli 2012, Nr. 166, 21; Credit Suisse, Medienmitteilung vom 25. Oktober 2012, 5, abrufbar unter <[www.credit-suisse.com/investors/doc/media\\_release\\_3q12\\_de.pdf](http://www.credit-suisse.com/investors/doc/media_release_3q12_de.pdf)>.

<sup>79</sup> Art. 130 f. ERV.

<sup>80</sup> Vgl. Übersicht im Schlussbericht der Expertenkommission (Fn. 39), 61; EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 39 f.

<sup>81</sup> Art. 132 i.V.m. Art. 44 ERV. Erforderlich ist allerdings ein Antrag der Schweizerischen Nationalbank an den Bundesrat. Ein solcher ist bis dato nicht erfolgt. Das Augenmerk richtet die SNB aktuell insbesondere auf die Entwicklungen im Hypothekar- und Immobilienbereich. Schweizerische Nationalbank, Bericht zur Finanzstabilität (Fn. 78), 5.

<sup>82</sup> Vgl. zur Berechnung der Mindesteigenmittel zur Unterlegung der operationellen Risiken Art. 89 ff. ERV. Strategische Risiken und Reputationsrisiken werden nicht erfasst. *Emch/Renz/Arpagaus* (Fn. 8), 2916, 2925 ff.

die Risikoerkennung, -analyse und -beurteilung.<sup>83</sup> Qualitative Mindestanforderungen an die Risikomodelle sollen nun Verbesserungen in der exakten Risikoerfassung bringen. Die Eigenmittelverordnung ergänzt den VaR-Ansatz insofern, als nicht erfasste Risiken durch Stresstests und Szenarioanalysen abzubilden sind.<sup>84</sup> Dadurch sollen seltene, aber potenziell schwerwiegende Verlustereignisse berücksichtigt werden.<sup>85</sup>

### 3. Stratifizierung des Fremdkapitals

Wie bei den Hochwasserdämmen würde es auch bei den systemrelevanten Finanzinstituten keinen Sinn ergeben, die ganze Bilanz durch unbegrenzte Erhöhung des harten Eigenkapitals auf das absolut grösste denkbare Risikoereignis auszurichten.<sup>86</sup> Das zeigt schon ein Blick auf das Extrem: Das Geschäftsmodell einer Bank bedingt Einlagen und damit Fremdverbindlichkeiten. Eine zu 100% mit Eigenkapital finanzierte Bank ist eine *contradictio in adjecto*. Notwendig ist vielmehr ein dynamischer Ansatz, bei dem genau wie im Wasserbau das normale Risiko kontrolliert, das ausserordentliche oder sehr seltene in seinem Schaden begrenzt wird.

Hierzu ist das Fremdkapital zu schichten. Parallel zu den Konkursklassen sind Sanierungsklassen zu bilden. Es muss mit anderen Worten *ex ante* definiert sein, in welcher Reihenfolge welche Gläubiger einen Sanierungsbeitrag zu leisten haben, indem sie eine Wandlung ihrer Position oder allenfalls einen teilweisen Forderungsverzicht in Kauf zu nehmen haben.

Instrumente sind zuerst vertragliche Vereinbarungen wie «CoCos» oder «Write offs».<sup>87</sup> Sie stärken das Eigenkapital, wenn das harte Kernkapital, statistisch gesehen einmal alle 100 Jahre, die kritische Schwelle von 7% der risikogewichteten Aktiven erreicht, bzw. statistisch gesehen weniger als einmal in 100 Jahren, die Schwelle von 5% erreicht.<sup>88</sup>

Die Instrumente wirken aufgrund der negativen Signalwirkung einer Wandlung ausserdem präventiv als Anreiz zur Stärkung der Eigenkapitalbasis und damit zur Vermeidung einer Wandlung: Die bisherigen Aktionäre wollen die Verwässerung ihrer Stimmrechte verhindern, welche mit der Wandlung von Fremdkapital in Eigenkapital einhergeht.<sup>89</sup> Auch die CoCo-Gläubiger dürften an einer Wandlung kein Interesse haben, zumal die Wandlung der CoCos in den Ausgabebedingungen vermehrt an einen Mindestpreis auf den Marktwert der Aktien gekoppelt wird.<sup>90</sup> Im Falle einer Umwandlung haben Gläubiger damit unter Umständen substantielle Verluste in Kauf zu nehmen.

Für den Fall, dass die Finanzmärkte nun doch mit dem tausendjährigen Hochwasser konfrontiert sein sollten, muss auch das übrige Fremdkapital auf behördliche Anordnung in Eigenkapital gewandelt werden können (*statutory bail-in*). Die schweizerische Bankeninsolvenzverordnung sieht vor, dass das gesamte Fremdkapital in Eigenkapital konvertiert werden kann.<sup>91</sup> Immerhin sind im Sinne der Aufrechterhaltung des systemrelevanten Kerngeschäfts die privilegierten Einlagen von der Umwandlung ausgenommen.<sup>92</sup> Die Bankeninsolvenzverordnung

<sup>83</sup> Vgl. dazu auch *Conrad Meyer/Ivan Köhle*, Balanced Scorecard – Ein Führungsinstrument für Banken?, Ein wertorientiertes Steuerungs- und Kommunikationsinstrument, ST 1–2/00, 7 ff., 10.

<sup>84</sup> Art. 94 Abs. 2, Art. 118 Abs. 5 ERV; *John Hull*, Risikomanagement, Banken, Versicherungen und andere Finanzinstitutionen, 2. Aufl., München 2011, 529, vgl. FINMA-RS 2008/20 Marktrisiken Banken, Stand am 1. Juni 2012, 48 f., Rz. 336–351.

<sup>85</sup> FINMA-RS 2008/21 Operationelle Risiken Banken, Stand am 1. Juni 2012, 11 Rz. 86.

<sup>86</sup> Vgl. dazu auch *Armin Jans/Marco Passardi*, Hätte die UBS 2008 unter Basel III kein Rettungspaket benötigt?, ST 8/12, 498 ff. Die Studie zeigt auf, dass auch in Erfüllung der Anforderungen nach Basel III nicht mit Sicherheit gesagt werden könne, dass die UBS die Verluste ohne staatliches Rettungspaket verkraftet hätte.

<sup>87</sup> EFD, Kommentar zur Totalrevision der Eigenmittelverordnung (Fn. 66), 61. Vgl. zu den Instrumenten jüngst *Peter Böckli*, CoCos, Write-offs: Eigenkapitalbeschaffung mit dem Zauberstab, SZW 2012, 181 ff.; zu den Pflichtwandelanleihen eingehend von *der Crone/Beeler*, ZBB (Fn. 73), 16 ff.; von *der Crone/Beeler* (Fn. 38), 202 ff.

<sup>88</sup> Art. 129 Abs. 2, Art. 130 Abs. 2 ERV.

<sup>89</sup> *Charles W. Calomiris/Richard J. Herring*, Why and How to Design a Contingent Convertible Debt Requirement, November 2011, 18 f., abrufbar unter <[http://www4.gsb.columbia.edu/filemgr?file\\_id=7220770](http://www4.gsb.columbia.edu/filemgr?file_id=7220770)>.

<sup>90</sup> Vgl. dazu bspw. die Emissionsbedingungen der Credit Suisse Buffer Capital Notes in den Informationsmemoranden, abrufbar unter <[www.credit-suisse.com/investors/default\\_capital\\_notes.jsp](http://www.credit-suisse.com/investors/default_capital_notes.jsp)>.

<sup>91</sup> Vgl. dazu FINMA, Bankeninsolvenzverordnung-FINMA, Erläuterungsbericht, 16. Januar 2012, 32. Art. 49 BIV-FINMA.

<sup>92</sup> Art. 49 lit. a BIV-FINMA.

sah im Entwurf noch vor, dass die FINMA in begründeten Fällen auch andere Forderungen von der Wandelbarkeit hätte ausnehmen können. Dadurch hätte die FINMA die Kompetenz gehabt, das gesamte Einlagengeschäft von der Wandelbarkeit auszunehmen. In der Endfassung der BIV-FINMA, welche am 1. November 2012 in Kraft getreten ist, wurden die nicht privilegierten Einlagen bewusst nicht vom *bail-in* ausgenommen.<sup>93</sup> Mit Blick auf die Systemrelevanz ist dies zu bedauern. Aus der Stratifizierung des Fremdkapitals resultiert zwar eine formelle Ungleichbehandlung der Gläubiger. Eine solche lässt sich aber insoweit rechtfertigen, als sich die Gläubiger der vertraglichen Kapitalinstrumente das erhöhte Risiko einer Verlustbeteiligung durch bessere Konditionen ökonomisch ausgleichen lassen.<sup>94</sup>

#### 4. Zusammenhang mit der Notfallplanung

Die Notfallplanung ist kein Ersatz für eine konsequente Eventualplanung auf der Passivseite. Sie ist aber durchaus Teil der sorgfältigen Geschäftsführung. Zudem baut sie auf den Kapitalmassnahmen auf. Wie immer die Notfallplanung nämlich aussieht, sie setzt voraus, dass der *going concern* sowohl der Bridge Bank mit den direkt systemrelevanten Funktionen wie auch der Restbank gewährleistet ist. Dies ist nur schon deshalb notwendig, weil eine Trennung der Bank in zwei Teile nur dann möglich ist, wenn die beiden Seiten zugewiesenen Gläubigerpositionen grundsätzlich gleichwertig sind. Diese finanzielle Gleichbehandlung der Gläubiger bei der Aufteilung einer systemrelevanten Bank in eine Bridge Bank und eine Restbank setzt eine ausreichende Kapitalausstattung voraus. Bei Eintritt des *worst-case*-Szenario ermöglichen die Kapitalinstrumente also zugleich eine genügende Kapitalausstattung für die Umsetzung der

Notfallplanung. Insbesondere wird die Finanzierung der Bridge Bank, zur Aufrechterhaltung der systemrelevanten Funktionen, sichergestellt. Aber auch die geordnete Abwicklung der Restbank wird gewährleistet. Die Stratifizierung des Fremdkapitals ist mit anderen Worten die Voraussetzung für eine geordnete Abwicklung der Bank und es ist nicht die geordnete Abwicklung, die die Stratifizierung erübrigt. Es kann mit anderen Worten keine Rede davon sein, dass ein Abwicklungsplan Kapital ersetzt. Vielmehr ist umgekehrt Kapital die Voraussetzung für eine geordnete Abwicklung.

#### IV. Fazit

Die Erfahrung hat gezeigt, dass garantiert, wer reguliert. Der Versuch, die Übernahme der Verantwortung mittels unscharfer Konzepte wie dem Ansatz der *constructive ambiguity* offenzulassen, ist ganz offensichtlich gescheitert. Im Bewusstsein dessen hat sich der Regulator in Ausübung seiner Funktion genau zu überlegen, wo und mit welchen Mitteln er eingreifen will. Als Ansatz zur Lösung des TBTF-Problems wird immer wieder die Notfallplanung propagiert. Massnahmen zur verbesserten Abwicklungsfähigkeit und insbesondere zur Weiterführung systemrelevanter Funktionen im Krisenfall sollen ein Eingreifen des Staates überflüssig machen. Damit eine Notfallplanung funktionieren kann, ist sie allerdings zwingend in enger Verbindung mit den Eigenmittelanforderungen zu sehen. Nur eine ausreichende Kapitalausstattung ermöglicht letztlich die Sicherung systemrelevanter Funktionen und damit die Umsetzung der Notfallplanung. Mit anderen Worten setzt Notfallplanung Kapital voraus, anstatt es, wie gelegentlich postuliert, überflüssig zu machen.

<sup>93</sup> Reto Schiltknecht, Die neue Bankeninsolvenzverordnung-FINMA, Ein wichtiges Element zur effektiven Sanierung und zum geordneten Marktaustritt von Banken, 22. Oktober 2012, 5.

<sup>94</sup> Typischerweise liegen die Zinsen bei 7% bis 9% p.a. Böckli (Fn. 87), 190.