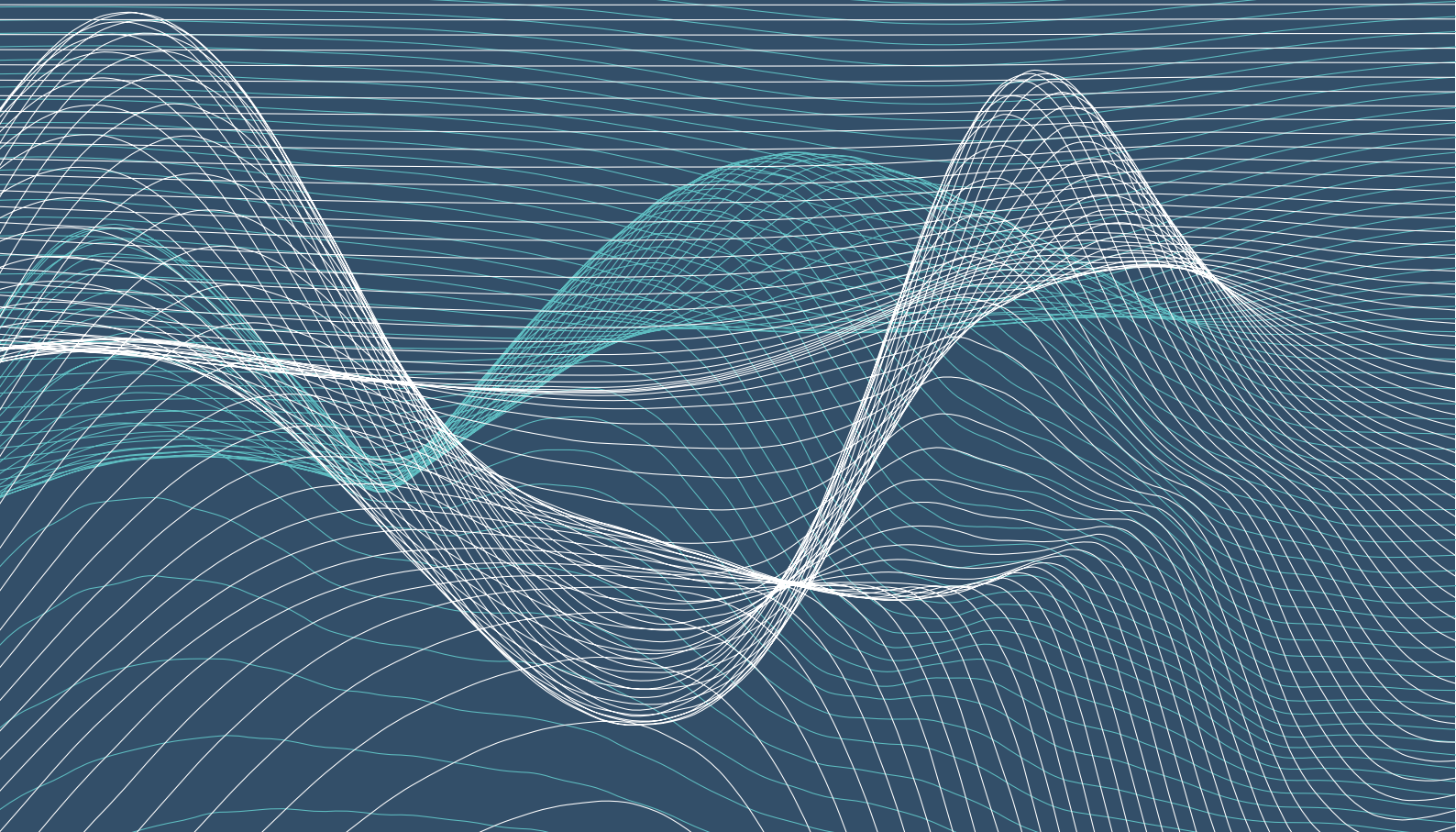




106. Geschäftsbericht Schweizerische Nationalbank 2013

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Im Jahr 2013 befasste sich der Basler Ausschuss u. a. mit Teilen des Reformpakets von Basel III, deren Wirkungen noch beobachtet werden, insbesondere mit der Finalisierung der Liquidity Coverage Ratio (kurzfristige Liquiditätsquote) sowie der Überarbeitung der Net Stable Funding Ratio (strukturelle Liquiditätsquote) und der Leverage Ratio (nicht risikogewichtete Kapitalquote). Ferner arbeitete der Basler Ausschuss an einer grundsätzlichen Überarbeitung der Eigenmittelunterlegung für die Handelsbestände der Banken. Schliesslich prüfte der Ausschuss Massnahmen, um die Komplexität der Basler Eigenmittelstandards zu reduzieren und die Vergleichbarkeit zwischen den Banken zu verbessern.

Im Rahmen der bilateralen wirtschaftspolitischen Überwachung nahm die Schweiz am Programm des Internationalen Währungsfonds (IWF) für die Prüfung des Finanzsektors (FSAP) teil. Vertieft untersucht wird dabei die Widerstandsfähigkeit und Stabilität des Finanzsektors. Für die Schweiz handelt es sich nach 2001 und 2007 um die dritte Prüfung dieser Art. Resultate sind für Mai 2014 zu erwarten (siehe Kapitel 7.2).

Prüfung des Finanzsektors
(FSAP)

6.8 STABILISIERUNGSFONDS

Die von der Nationalbank im Herbst 2008 zur Übernahme illiquider Vermögenswerte von der UBS gegründete SNB Stabfund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (Stabilisierungsfonds) wurde im November 2013 an die UBS verkauft. Zusätzlich zum Gewinn aus dem Verkauf von 3,8 Mrd. US-Dollar erzielte die Nationalbank über die Laufzeit des Darlehens an den Stabilisierungsfonds 1,6 Mrd. US-Dollar an Zinseinnahmen.

Der Stabilisierungsfonds erfüllte seinen übergeordneten Zweck, indem er in einer schwierigen Phase einen massgeblichen Beitrag zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems leistete. Mit dem vollständigen Abbau der Risiken, der Rückzahlung des Darlehens und der Übergabe des Stabilisierungsfonds an die UBS konnte die Nationalbank ein ausserordentliches und herausforderndes Unterfangen zu einem guten Ende bringen. Gleichwohl ist es aus Sicht der Nationalbank zentral, dass die Wiederholung eines solchen Falls möglichst verhindert werden kann. Deshalb engagierte sie sich in den letzten Jahren bei den Arbeiten zur Entschärfung der «Too big to fail»-Problematik und der Umsetzung der entsprechenden Gesetzgebung.

Grosse Herausforderung
gemeistert

Im Folgenden wird die Entwicklung des Stabilisierungsfonds seit der Gründung zusammenfassend dargestellt. Insbesondere werden die Umstände beschrieben, die im Jahr 2013 die Tilgung des Darlehens und den Verkauf des Stabilisierungsfonds erlaubt haben. Umfassende Informationen zu den Modalitäten und zur Geschäftstätigkeit des Stabilisierungsfonds finden sich in den Geschäftsberichten 2008 bis 2012.

Der Stabilisierungsfonds wurde während der internationalen Finanzkrise im Herbst 2008 geschaffen. In der Schweiz war damals mit der UBS eine Grossbank in erhebliche Schwierigkeiten geraten. Dies gefährdete die Finanzstabilität national und international, so dass ein Eingreifen der Behörden notwendig wurde. Im Oktober 2008 beschlossen der Bundesrat, die Eidgenössische Bankenkommission EBK (Vorgängerin der FINMA) und die Nationalbank Massnahmen zur Stärkung der Finanzstabilität. Das zentrale Element bildete der Stabilisierungsfonds, der illiquide Vermögenswerte der UBS übernahm. Zur Finanzierung der Übernahme gewährte die Nationalbank dem Stabilisierungsfonds ein verzinsliches Darlehen in der Höhe von 25,8 Mrd. US-Dollar. Dazu kam die Übertragung von Eventualverpflichtungen in der Höhe von anfänglich 8,8 Mrd. US-Dollar. Die UBS stellte dem Stabilisierungsfonds Eigenkapital von 10% der übernommenen Vermögenswerte zur Verfügung, und zwar in Form des Kaufpreises für die Option, den Stabilisierungsfonds zu einem späteren Zeitpunkt zu erwerben. Der Bund wiederum zeichnete zur Stärkung der Eigenmittelbasis der UBS eine Pflichtwandelanleihe in der Höhe von 6,0 Mrd. Franken. Im Jahr 2009 verkaufte der Bund die aus der Wandlung dieser Anleihe resultierenden Aktien an institutionelle Investoren und beendete dadurch sein Engagement.

Nationalbank in der Finanzkrise als Lender of last Resort

Mit dem Darlehen an den Stabilisierungsfonds zur Übernahme illiquider Vermögenswerte nahm die Nationalbank ihre Funktion als letzte Liquiditätsquelle in Krisenzeiten (lender of last resort) wahr. Voraussetzung für eine solche Kreditgewährung ist, dass die kreditsuchende Bank für die Stabilität des Finanzsystems von Bedeutung und solvent ist. Zudem muss die Liquiditätshilfe durch ausreichende Sicherheiten gedeckt sein (siehe Kapitel 2.6).

Die Systemrelevanz der UBS stand ausser Frage, hätte doch ein Ausfall gravierende Auswirkungen auf das schweizerische Finanzsystem und die ganze Volkswirtschaft gehabt. Die Solvenz der UBS wurde im Herbst 2008 von der EBK bestätigt. Als Sicherheiten für die Liquiditätshilfe dienten die Aktiven des Stabilisierungsfonds. Das Darlehen der Nationalbank wurde gesichert durch die vorsichtige Bewertung der illiquiden Aktiven (unter Einbezug externer Experten) und den Eigenkapitaleinschuss der UBS in den Stabilisierungsfonds, der als erste Absicherung gegen Verluste diente.

Der Stabilisierungsfonds wurde von der Nationalbank verwaltet, die drei von fünf Mitgliedern des Verwaltungsrats stellte. Die beiden anderen Verwaltungsräte entsandte die UBS.

Der Stabilisierungsfonds übernahm von Dezember 2008 bis April 2009 von der UBS Vermögenswerte in der Höhe von 38,7 Mrd. US-Dollar. Die übertragenen Vermögenswerte gehörten den Kategorien Wertpapiere, Kredite und Derivate an. Sie waren in fünf Währungen denominiert, wobei die Positionen in US-Dollar mit 67% dominierten. Der Hauptanteil der Wertpapiere bestand aus strukturierten Verbriefungen, die vorwiegend mit Wohn- oder Gewerbehypotheken unterlegt waren. Das Kreditportfolio enthielt hauptsächlich Gewerbehypotheken. Bei den Derivaten handelte es sich zum grössten Teil um Credit Default Swaps (CDS), mit denen sich die UBS beim Stabilisierungsfonds gegen bestehende Exposures, d. h. den Ausfall eines spezifischen Wertpapiers oder Kredits, absichern konnte.

**Übertragung und
Finanzierung
der Vermögenswerte**

Die Übertragung der Vermögenswerte wurde zu 90% durch das Darlehen der Nationalbank und zu 10% durch den Eigenkapitaleinschuss der UBS finanziert. Nach Abschluss der Aktivenübernahme verabschiedete der Verwaltungsrat des Stabilisierungsfonds eine Liquidationsstrategie für das Portfolio, auf welche die Bewirtschaftung der Aktiven ausgerichtet wurde. Das Hauptziel war dabei die vollständige Rückzahlung des Darlehens an die Nationalbank. Die Maximierung des Eigenkapitals des Stabilisierungsfonds wurde in den Bewirtschaftungsprozessen nur so weit berücksichtigt, als dies eine vollständige Rückzahlung des Kredits nicht gefährdete.

Der Stabilisierungsfonds verfolgte von Beginn an eine disziplinierte Bewirtschaftungsstrategie. Sie bestand darin, die Substanzwerte der Anlagen über den Zeitraum mehrerer Jahre zu realisieren. Die Substanzwerte wurden mittels Cashflow-Modellen berechnet. Dieser mittel- bis längerfristige Ansatz gestattete es dem Stabilisierungsfonds, in der Anfangsphase nach der Übernahme des Portfolios und auch später bei Rückschlägen an den Märkten jeweils zuzuwarten und Verkäufe in grösserem Rahmen erst zu tätigen, nachdem sich die Preise ausreichend erholt hatten.

**Disziplinierte
Bewirtschaftungsstrategie**

Das Portfolio wurde von der Nationalbank und der UBS gemeinsam verwaltet, wobei weitere Drittparteien einbezogen wurden. Die aufwendige Bewirtschaftung der Anlagen umfasste u. a. die Aufsetzung komplexer Rechtsstrukturen, den Einsatz juristischer Mittel zur Wahrung der Gläubigerinteressen, ein aktives Kreditmanagement, die Übernahme, Verwaltung und Veräusserung von Liegenschaften und nicht zuletzt die Bewirtschaftung von Verbriefungs- und Derivatstrukturen.

Weitere Erholung der Märkte im Jahr 2013

Im Jahr 2013 setzten die Immobilien- und Verbriefungsmärkte ihre Erholung fort. Die Preise von Wohnimmobilien und Geschäftsliegenschaften zogen in den meisten Regionen der USA erheblich an. In Grossbritannien verzeichneten auch die Märkte ausserhalb von London Wertsteigerungen. Dementsprechend legten die Preise von Kreditverbriefungen in den USA und Europa deutlich zu. Besonders ausgeprägt war dies in den ersten vier Monaten der Fall; danach stabilisierten sich die Preise auf diesen höheren Niveaus.

Hohes Verkaufsvolumen bis Mai

Der ausgeprägte Aufschwung an den Verbriefungsmärkten in den USA und Europa erlaubte es dem Stabilisierungsfonds in den Monaten Januar bis Mai 2013, ein hohes Volumen an Aktiven zu veräussern. Diese Verkäufe standen in Einklang mit der 2009 verabschiedeten Liquidationsstrategie, die auf das Erreichen der Substanzwerte bei den Anlagen ausgerichtet war.

Aufgrund dieser ansehnlichen Verkaufserlöse und der noch zu erwartenden Geldzuflüsse zeichnete sich bereits im Frühling ab, dass der Stabilisierungsfonds das Darlehen an die Nationalbank im Jahr 2013 vollständig würde tilgen können. Damit wurde die Frage eines Rückkaufs des Stabilisierungsfonds durch die UBS aktuell.

ENTWICKLUNG DES KREDITS AN DEN STABILISIERUNGSFONDS 2008–2013

in Mrd. US-Dollar

	Darlehen	Eventualverpflichtungen	Gesamtrisiko
Stand 30. September 2008	25,8	8,8	34,7
Stand 31. Dezember 2009	20,3	3,8	24,1
Stand 31. Dezember 2010	12,6	2,1	14,7
Stand 31. Dezember 2011	8,1	0,9	9,0
Stand 31. Dezember 2012	4,8	0,8	5,6
Zinsen SNB-Kredit	0,1	–	0,1
Verkäufe ^{1, 2}	–8,9	–1,9	–10,8
Rückzahlungen	–0,8	–	–0,8
Eingehende Zinsen	–0,2	–	–0,2
Andere Faktoren	–1,5	1,1	–0,4
Stand 30. September 2013	–6,5	0,0	–6,5

1 Verkäufe einschliesslich aktiver Auflösung von CDS (netto).

2 Inklusive im September abgeschlossener Verkäufe über 0,5 Mrd. US-Dollar, die erst im Oktober abgewickelt wurden.

Vor diesem Hintergrund legte der Verwaltungsrat des Stabilisierungsfonds eine beschleunigte Liquidationsstrategie fest, die im Juni in Kraft trat. Demnach sollte vor dem Verkauf des Stabilisierungsfonds an die UBS ein möglichst grosser Teil der risikobehafteten Anlagen veräussert werden, um materielle Auswirkungen auf die Bilanz und die risikogewichteten Aktiven der UBS zu vermeiden. Wie alle bisherigen Verkäufe wurden auch diese marktschonend durchgeführt. Für die UBS stand die möglichst rasche und vollständige Liquidation des Stabilisierungsfonds im Vordergrund, während für die Nationalbank der Verkaufserlös Priorität hatte. Deshalb wurde im Rahmen der beschleunigten Liquidationsstrategie ein besonderer Schutzmechanismus zugunsten der Nationalbank eingebaut, indem die Verkaufspreise den Referenzpreisen eines externen Bewertungsspezialisten (Valuation Agent) gegenübergestellt wurden. Wäre der Erlös aus diesen Verkäufen gesamthaft tiefer ausgefallen als die Referenzbewertung, hätte die UBS eine Kompensationszahlung leisten müssen.

**Beschleunigte Verkäufe
ab Juni**

Mit der beschleunigten Liquidationsstrategie konnten von Juni bis September Anlagen im Wert von 7,9 Mrd. US-Dollar abgestossen werden. Da diese Erlöse gesamthaft über der externen Bewertung lagen, wurde der Kompensationsmechanismus nicht beansprucht.

**Vollständiger Abbau
des Gesamtrisikos
bis Mitte August**

Zusammen mit den Verkäufen aus den Vormonaten veräusserte der Stabilisierungsfonds im Jahr 2013 Aktiven im Wert von 10,8 Mrd. US-Dollar. Zusätzlich profitierte das Portfolio von Zins- und Kapitalrückzahlungen in der Höhe von rund 1 Mrd. US-Dollar. Die daraus zugeflossenen Mittel sowie der Abbau der Eventualverpflichtungen erlaubten es, das Gesamtrisiko für die Nationalbank vollständig abzubauen. Das Darlehen wurde am 15. August 2013 getilgt.

Die Tilgung des Darlehens der Nationalbank durch den Stabilisierungsfonds bildete eine Voraussetzung dafür, dass die Optionstransaktion zum Verkauf des Stabilisierungsfonds an die UBS eingeleitet werden konnte. Diese Kaufoption war der UBS bei der Schaffung des Stabilisierungsfonds im Herbst 2008 zugesprochen worden. Sie hatte dafür 3,9 Mrd. US-Dollar (10% des Übernahmepreises der an den Stabilisierungsfonds veräusserten Aktiven) bezahlt, die anschliessend von der Nationalbank als Eigenkapital in den Stabilisierungsfonds eingebracht wurden.

**Rückabwicklung an die UBS
im November**

Als Optionsstichtag wurde der 30. September 2013 bestimmt, d. h., das ökonomische Risiko ging mit diesem Datum an die UBS über. Der Vertrag wurde am 7. November 2013 unterzeichnet, und die Abwicklung der Transaktion erfolgte im gleichen Monat.

Per Stichtag wies der Stabilisierungsfonds einen Nettovermögenswert von 6,5 Mrd. US-Dollar auf. Der Hauptanteil der Aktiven bestand aus flüssigen Mitteln, die in Geldmarktfonds bei der Verwahrungsstelle (Custodian) gehalten wurden. Von den ursprünglich übernommenen risikobehafteten Anlagen blieben lediglich Aktiven in der Höhe von 2 Mio. US-Dollar übrig. Die UBS musste somit keine Altlasten zurücknehmen, und der Kauf des Stabilisierungsfonds stärkte die Kapitalausstattung der Bank.

Die UBS bezahlte für den Kauf 3,8 Mrd. US-Dollar. Dies entsprach dem vertraglich geregelten Anteil der Nationalbank am Eigenkapital des Stabilisierungsfonds per Ende September 2013. Gemäss den im Herbst 2008 getroffenen Vereinbarungen fiel die erste Milliarde des Eigenkapitals an die Nationalbank, und der Rest, also 5,5 Mrd. US-Dollar, wurde hälftig geteilt.

Der Verkauf des Stabilisierungsfonds beeinflusste das Jahresergebnis 2013 der Nationalbank positiv. Mit dem Verkauf des Stabilisierungsfonds bildete sie zudem keinen Konzern mehr, so dass sie per Ende 2013 keine Konzernrechnung mehr erstellen musste.