

# Finanzplatz Schweiz im Zeitraffer

Rückblick auf ein Vierteljahrhundert Bankengeschichte – Strukturwandel und Krisen, aber auch viele Erfolge – Wie sieht die Zukunft aus?

HEINZ HAEBERLI

Vor 25 Jahren wurde die BZ Bank gegründet. Grund genug, einen Blick auf die vergangenen Jahre zu werfen, bevor man Überlegungen zu möglichen zukünftigen Entwicklungen auf dem Finanzplatz Schweiz anstellt. Es ist eine kurze Zeitspanne seit der Gründung im Jahr 1985, und doch wähnt man sich beim Blick zurück in jene Zeit in eine andere Welt versetzt.

Fünf Grossbanken gab es damals in der Schweiz: SBG, SKA, SBV, SVB und Bank Leu. Allesamt weitgehend Kommerzbanken mit einem starken Vermögensverwaltungsbereich, dessen Dimension sich jeweils hinter einem dichten Schleier verbarg. Diskussionen über Fair Value Accounting, über stille Reserven und andere heute gängige Offenlegungspflichten wurden erst in einem Frühstadium geführt.

## Bankkundengeheimnis

Das Bankkundengeheimnis war schon damals unter heftigem amerikanischem Beschuss. Hintergrund waren grosse Insidertransaktionen im Zusammenhang mit spektakulären Übernahmeschlachten. Die Folge war später ein Strafrechtsartikel gegen den Insiderhandel – von vielen als «Lex americana» und als unwürdiger Kniefall vor der Supermacht bezeichnet.

Der Wertpapierhandel fand noch an sieben Börsenplätzen statt: in Zürich, Genf, Basel, Lausanne, Bern, St. Gallen und Neuenburg. Entsprechend regional und aufwendig war die Abwicklung organisiert, besonders im Namenaktienbereich. Es war ein Handel «à la criée», nach dem von Frankreich inspirierten System. Einen fortlaufenden Handel gab es nicht, und Aufträge wurden bestenfalls binnen Minuten abgewickelt. Trotz der rudimentären Handelsstatistiken konnte festgestellt werden, dass zu dieser Zeit Zürich und Genf nach New York und Tokio zu den grössten Börsenplätzen gezählt werden konnten.

Statt der heutigen zusammengelegten Finma gab es mehrere Aufsichtsstellen, die EBK (Eidg. Bankenkommission), das BPV (Bundesamt für Privatversicherungen) und die Kontrollstelle für die Bekämpfung der Geldwäscherei. Vor dem Inkrafttreten des eidgenössischen Börsengesetzes hatte zudem auch jeder Kanton mit einer Börse eine entsprechende kantonale Aufsichtsbehörde.

Von einer Zusammenlegung der Finanzplatzinfrastruktur (SWX: Handel, Sega: Wertschriftenübertrag, SNB-Girokonti: Geldabwicklung, Telekurs: Finanzinformationen), wie sie vor wenigen Jahren mit der Fusion zur SIX Group realisiert wurde, war keine Rede. Vielmehr glaubte man, die Weiterentwicklung als selbständige Einheiten biete für die Zukunft weit mehr Chancen.

Begriffe wie Corporate Governance oder Shareholder Value waren unbekannt und passten auch nicht ins damalige Umfeld. Es gab 1985 in der Schweiz im Wesentlichen Aktien und Obligationen, ferner ein paar Anlagefonds – keine strukturierten Produkte, keine Hedge Funds, keine ETF, CDO, CD etc. etc. Es gab keinen



Vor 25 Jahren fand der Wertpapierhandel noch an sieben Börsenplätzen statt: Zürich (im Bild), Genf, Basel, Lausanne, Bern, St. Gallen und Neuenburg.

SMI und keinen SPI, der meistverbreitete Aktienindex wurde vom Schweizerischen Bankverein berechnet. Publikumsgesellschaften emittierten Namenaktien (Stimmrechtsaktien, mit restriktivem Eintrag ins Aktienregister), Inhaberaktien und Partizipationsscheine (PS). Die Inhaberpapiere und die PS waren leichter handelbar und wurden trotz Benachteiligung beim Stimmrecht höher bewertet. Der enge Kreis der Namenaktionäre beherrschte das Unternehmen problemlos.

## Stillhaltoptionen

In diese Zeit hinein entstand die BZ Bank als ein aussergewöhnliches Institut. Martin Ebner, der Begründer der BZ Bank, sah voraus, dass die bevorstehenden wirtschaftlichen Entwicklungen dem Shareholder Value und der Kapitalrendite einen ganz anderen Stellenwert verschaffen würden und demzufolge eine ausgeprägte Verlagerung von Inhaberaktien (mit vermindertem Stimmrecht) sowie PS zu den Namentiteln und damit eine entsprechende Höherbewertung der Letzteren zu erwarten waren. Er «erfand» deshalb die Stillhaltoptionen und empfahl seinen Kunden in grossem Stil diese neuartigen Optionen auf Namenaktien.

Das Geschäft wurde – nach einigen Schreckmonaten – von der Konkurrenz intensiv kopiert und entwickelte sich an den Schweizer Börsen auf Jahre hinaus zu einem bedeutenden Geschäft. Ein Paradebeispiel einer Idee, die das klassische Bankgeschäft (Kommerzgeschäft) vom Investment Banking abgelöst hat.

Nach dem fulminanten Start der BZ Bank profitierten alle Marktteilnehmer vom enormen Aufschwung der Derivate. Diese Entwicklung an dieser Stelle nachzuzeichnen, würde den Rahmen sprengen. Aber es ist offensichtlich, wie die Derivate in den späten Achtziger- und Neunzigerjahren den übrigen Wertpapierhandel zu dominieren begannen.

## SERIE TEIL 6/8

Im Mai 1985 gründete Martin Ebner die BZ Bank Zürich und machte sich fortan einen Namen als aktiver Investor und Kämpfer für die Aktie als Volksanlage. Aus Anlass des 25-Jahr-Jubiläums der Bank, die seit 1997 in Wilen (SZ) zu Hause ist, äussern sich Vertreter des Unternehmens in einer Serie zu Trends, Themen und Fakten aus zweieinhalb Jahrzehnten Schweizer Finanzgeschichte. Ihre Meinung muss nicht mit derjenigen der Redaktion übereinstimmen. Bisher sind erschienen: Good Corporate Governance (FuW Nr. 40), Metamorphose des Schweizer Aktienmarktes (51), Nationale vs. internationale Rechnungslegung (60), Der Verwaltungsrat in der Pflicht (68), Starke Aktionäre notwendig (78).

FuW

Die vergangenen 25 Jahre waren auch sonst von einem enormen Strukturwandel und von bedeutenden Ereignissen betroffen, die den Finanzplatz Schweiz nachhaltig geprägt haben:

1988 wurde die Soffex eröffnet, wobei die Konkurrenz zwischen Stillhaltoptionen und Soffex-Kontrakten das Geschäft insgesamt enorm beflügelte.

1987 prägte der Crash und Anfang der Neunzigerjahre die Immobilienkrise das Geschehen, ebenso 1998/2000 das Platzen der Internet- und Technologie-Bubble.

2001 löste der 9/11-Terror eine nachhaltige Abschwächung der Weltwirtschaft aus, bis dann nach einer markanten Erholung 2007/2008 die Subprime-Krise zu einem verheerenden Rückschlag führte.

Mithilfe staatlicher Ressourcen gelang eine erstaunlich rasche Bewältigung, allerdings bei gleichzeitig beträchtlicher Staatsverschuldung, weshalb sich viele Staaten auf zusätzliche Mittelbeschaffung konzentrierten – einhergehend mit massiven Angriffen auf das schweizerische Bankkundengeheimnis.

Ab 2007 dominierten die Schaffung von multilateralen Trading Facilities (MTF), die als Alternativbörsen in heftige Konkurrenz zu den traditionellen Länderbörsen traten, und intensive Gespräche über den Aufbau einer eurozonenweiten, zentralen Settlement-Organisation (Target 2) das Geschehen.

## Regulierungsdichte

Begleitet wurde diese Entwicklung von einer rapide zunehmenden Dichte an Regulierungen, verbunden mit einer Verschärfung der Eigenmittelvorschriften. Too big to fail und Massnahmen zur besseren Bewältigung zukünftiger Krisen kamen ins Zentrum der Finanzplatzdiskussionen, und das Bankkundengeheimnis steht weiterhin unter Beschuss. Die Forderung nach automatischem Datenaustausch ist nicht vom Tisch.

Die grosse Frage ist nun, wie sich der Finanzplatz Schweiz in diesem stark veränderten Umfeld behaupten kann. Eine Analyse der Stärken und Schwächen, der Chancen und Risiken mahnt zu Vorsicht und Wachsamkeit, lässt aber auch Raum für Zuversicht.

Die klassische Kompetenz der schweizerischen Finanzinstitute bei der Erbringung von Vermögensverwaltungsdienstleistungen für eine anspruchsvolle, vor allem internationale Kundschaft wird weiterhin eine herausragende Stärke sein. Einen positiven Beitrag leisten auch in Zukunft das stabile politische und rechtliche Umfeld sowie die Hoffnung, dass die Umsetzung der neuen Vorschriften im Bereich der Eigenmittelunterlegung zur Vertrauensbildung beitragen wird.

## Zuversicht

Andererseits bleiben die Angriffe auf das schweizerische Bankkundengeheimnis und das Schweizer Steuersystem sowie die anhaltende Diskussion der Too-big-to-fail-Problematik. Im selben Atemzug führen der steigende Regulierungsdruck und die diesbezügliche Praxis der Finma dazu, dass kleinere Finanzinstitute vom Markt verdrängt oder gezwungen werden, sich zusammenzuschliessen.

Ob es den Schweizer Banken gelingt, in der periodisch veröffentlichten Arbeitgeberbeliebtheitskala international tätiger Unternehmen die jahrelang beanspruchten Spitzenplätze wieder zu besetzen, bleibt abzuwarten. Die extensiv geführten Diskussionen über die unverhältnismässige Entschädigungspolitik haben in weiten Kreisen der Bevölkerung viel Unmut und Ärger hervorgerufen.

Der Finanzbranche stehen viele Herausforderungen ins Haus. Die Zukunft bleibt wie immer sehr ungewiss. Nach der doch erfolgreichen Meisterung der vergangenen 25 Jahre darf sich der Finanzplatz Schweiz – aufgrund der grossen Erfahrung und des politisch stabilen Systems – durchaus auch für die Zukunft gute Chancen ausrechnen. Damit wird es für innovative und starke Unternehmen weiterhin Platz geben.

Heinz Haerberli, Präsident des Verwaltungsrats der BZ Bank, Wilen bei Wollerau.