

# Strategische Alternativen von Kantonalbanken

## Wirtschaftliche, rechtliche und politische Aspekte

Die Kantonalbanken sind ein traditionsreicher, im Inlandgeschäft und im politischen System fest verankerter Teil der schweizerischen Bankwirtschaft. Dass die Diskussion um ihre Rolle und Stellung seit 1991 lebhafter und grundsätzlicher geworden ist, hat vor allem drei Gründe.

Erstens ist die durch schwere Verlustfälle entstandene negative Publizität zu nennen. Sie hat vielerorts zur Neuentdeckung des wirtschaftlichen Inhalts der Staatsgarantie geführt und deutlich gemacht, dass in einzelnen Instituten wichtige Grundsätze der Führung, Organisation und Kontrolle über Jahre ungenügende Beachtung fanden. In Schlagzeilen wie "Der stete Niedergang einer veralteten Idee" (POLITIK UND WIRTSCHAFT 11/1991, p. 52), "Der Sumpf politischer Interessen nagt gnadenlos an der Substanz" (SONNTAGS-ZEITUNG 17.11.1991, p. 39) oder "Kantonalbanken - aufwendig, riskant und ineffizient" (NEUE ZÜRCHER ZEITUNG 22.10.1993, p. 34) fand sie unübersehbaren Ausdruck.

Zweitens haben die kompetitiven Privilegien der Staatsinstitute unter dem Druck eines im Inland sehr hart gewordenen Strukturbereinigungsprozesses erhöhte und kritische Aufmerksamkeit gefunden. Das hat seinen Hauptgrund darin, dass die Kantonalbanken im wesentlichen Universalbanken

geworden sind, mit denen die privaten Konkurrenten in praktisch allen Geschäftsfeldern konfrontiert sind.

Drittens hat die ordnungspolitisch motivierte Hinterfragung des ganzen Spektrums staatlicher Aufgaben vor den Kantonalbanken nicht Halt gemacht. Sie gibt Anlass zu Forderungen nach Deregulierung und Privatisierungsschritten unterschiedlicher Reichweite.

Dieser Beitrag will die wesentlichen Aspekte der Restrukturierung von Kantonalbanken darstellen und würdigen. Er beginnt mit Ausführungen zur wirtschaftlichen und rechtlichen Stellung dieser Bankengruppe. Im zweiten Teil setzt er sich mit den Rechtfertigungsgründen für Staatsbanken auseinander. Ihm folgen im dritten Teil Überlegungen zu den rechtlichen Aufbauvarianten und zur umstrittenen Frage einer beschränkten Staatsgarantie. Der Beitrag schliesst im vierten Teil mit Thesen zur Gestaltung eines Restrukturierungsprogramms.

### 1. Zur wirtschaftlichen Bedeutung und rechtlichen Stellung der Kantonalbanken

#### 1.1 Wirtschaftliche Bedeutung

Die wirtschaftliche Bedeutung der Kantonalbanken findet zunächst Ausdruck in ihrer operativen Basis. Die Tabelle 1 orientiert über die Zahl der Beschäf-

\* Persönliche Meinungsäußerung, die nicht notwendigerweise mit der Beurteilung der eidg. Bankenkommission übereinstimmt, welcher der Autor als Mitglied angehört.

**Tabelle 1: Beschäftigte und Geschäftsstellen im Inland 1992**

	Beschäftigte	Geschäftsstellen
Kantonalbanken (KB)	19'330	1'353
Grossbanken (GB)	55'403	1'012
Regionalbanken (REBA)	7'860	915
Raiffeisenbanken (RAIFF)	2'611	1'319
Übrige	30'113	538
<b>Total</b>	<b>115'317</b>	<b>5'137</b>

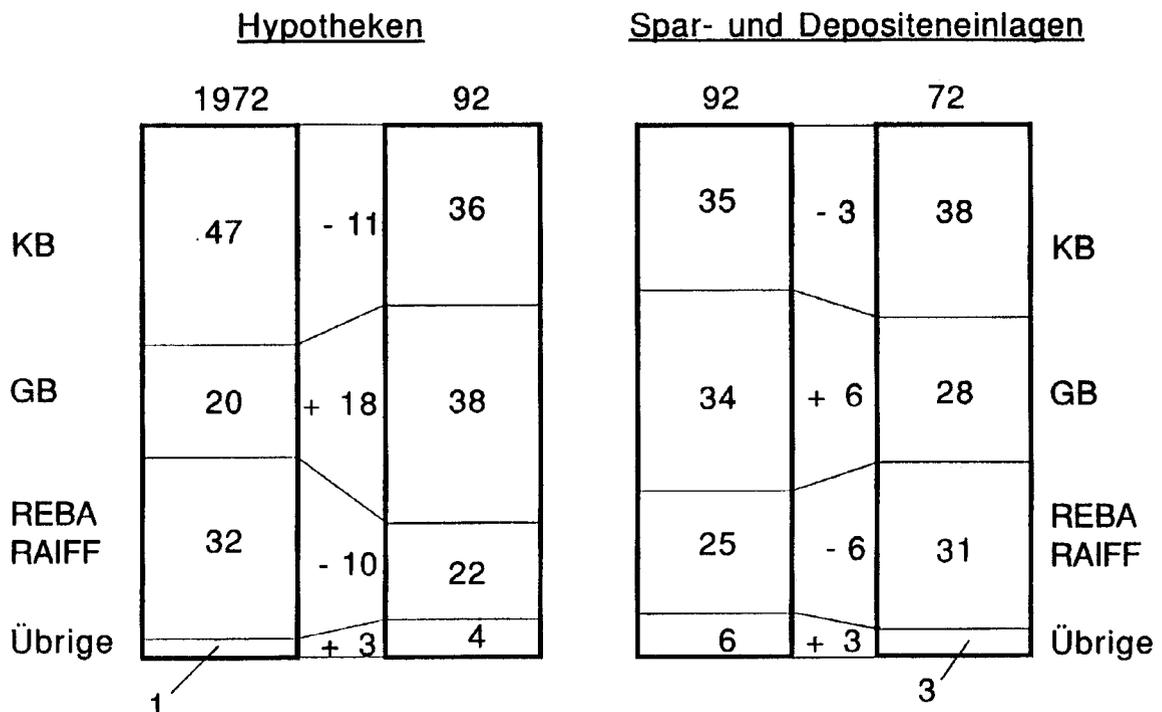
Quelle: SCHWEIZ. NATIONALBANK (1993).

tigten und der Geschäftsstellen im Inland. Mit rund 20'000 Beschäftigten - unter Einschluss permanent eingesetzter Teilzeitmitarbeiter und Auszubildender - unterhalten die Kantonalbanken ein grösseres Geschäftsstellennetz (Niederlassungen und übrige Präsenzen) als die Grossbanken bzw. die Regionalbanken. In allen Kantonen ausser im Tessin betreibt

die Kantonalbank den an Standorten dichtesten Vertriebsapparat. In 16 der 26 Kantone entfallen auf die Kantonalbank mehr Geschäftsstellen als auf alle Grossbanken zusammen. Die präsenzmässige Überlegenheit der staatlichen Institute ist besonders stark in ländlichen Regionen. Viel ausgeprägter als die Grossbanken - und vergleichbar mit den Regional- und Raiffeisenbanken - sind die Kantonalbanken Feinverteiler. Ihr Marktauftritt kennzeichnet sich durch eine markante geographische Kundennähe.

Bezüglich der Marktanteile Inland sind nur wenige Zahlenangaben verfügbar. Seit 1972 ist der Bilanzsummenanteil der Kantonalbanken von 35% auf 31% zurückgegangen. Die Grossbanken haben von 33% auf 39% zugelegt, während die Regional- und Raiffeisenbanken einen Anteilrückgang von 23% auf 18% verzeichnen [1]. Abbildung 1 hält die Veränderungen der Marktanteile Inland für die hypothekarisch gedeckten Ausleihungen (Hypotheken) und die Spar- und Depositeneinlagen fest.

**Abbildung 1: Marktanteile Inland**



Quelle: SCHWEIZ. NATIONALBANK (Versch. Jg.).

Zweifellos bildet der Vormarsch der Grossbanken im Hypothekengeschäft die markanteste Veränderung. Ihr Anteilswachstum von 20 auf 38% ging zu etwa gleichen Teilen zulasten der Kantonalbanken und der Regional- und Raiffeisenbanken. Bemerkenswert ist, dass bei den traditionellen Refinanzierungsmitteln für Hypotheken die Expansionsstrategie der Grossbanken weit weniger erfolgreich war. Sie führte nur zu sechs zusätzlichen Anteilspunkten. Diese Disparität trägt zu den Ertragsproblemen im Retailgeschäft der Grossbanken bei. Die Kantonalbanken haben von 1972 bis 1992 bei den ertragsmässig interessantesten Passivgeldern nur drei Anteilspunkte verloren. Diese Widerstandskraft verdanken sie primär dem dichten Geschäftsstellennetz.

1992 belief sich der Marktanteil der Kantonalbanken bei den Hypotheken auf 36% (Gesamtmarkt: 438 Mrd.) gegenüber den Grossbanken mit 38% und den Regional- und Raiffeisenbanken mit 22%. Der dominanten Stellung der Kantonalbanken im

Ausleihungsgeschäft mit öffentlich-rechtlichen Körperschaften von 53% (Gesamtmarkt: 20 Mrd.) steht eine mit 18% schwache Position im nicht hypothekarisch gedeckten Firmen- und Privatkundenausleihungsgeschäft (Gesamtmarkt: 115 Mrd.) gegenüber. In dieser Kreditsparte stehen die Grossbanken mit 54% klar im Vordergrund.

Die Bilanzstruktur Inland kennzeichnet sich bei den Kantonalbanken durch eine mit 83% (Grossbanken 72%, Regional- und Raiffeisenbanken 88%) sehr markante Hypothekenlastigkeit des Ausleihungsgeschäfts. Über die Zusammensetzung der inländischen Fremdmittel orientiert Abbildung 2. Bei den Kantonalbanken und - noch ausgeprägter - den Regional- und Raiffeisenbanken fällt die relativ bescheidene Bedeutung der Refinanzierung am Geldmarkt auf. Das trägt zu einer hohen strukturellen Liquidität der Passivseite bei, was mit der Zinsexposure natürlich nichts zu tun hat.

Die in der Abbildung 3 enthaltenen Angaben über die Struktur der Erträge beschränken sich auf die

Abbildung 2: Struktur der inländischen Fremdmittel 1992 (%)

	Alle	KB	GB	REBA RAIFF
Bankenkreditoren	11	7	12	5
Kreditoren	31	24	41	16
Spar- und Depositeneinlagen	28	31	24	41
Obligationen und Pfandbriefdarlehen	30	38	23	38

Quelle: SCHWEIZ. NATIONALBANK (1993).

Abbildung 3: Ertragsstruktur 1992

	Alle	KB	GB	REBA RAIFF
Zinsensaldo (inkl. Geldmarkt)	35	57	32	67
Kommissionensaldo	34	16	34	13
Devisen- und Wertschriften- ertrag	31	27	34	20

Quelle: SCHWEIZ. NATIONALBANK (1993).

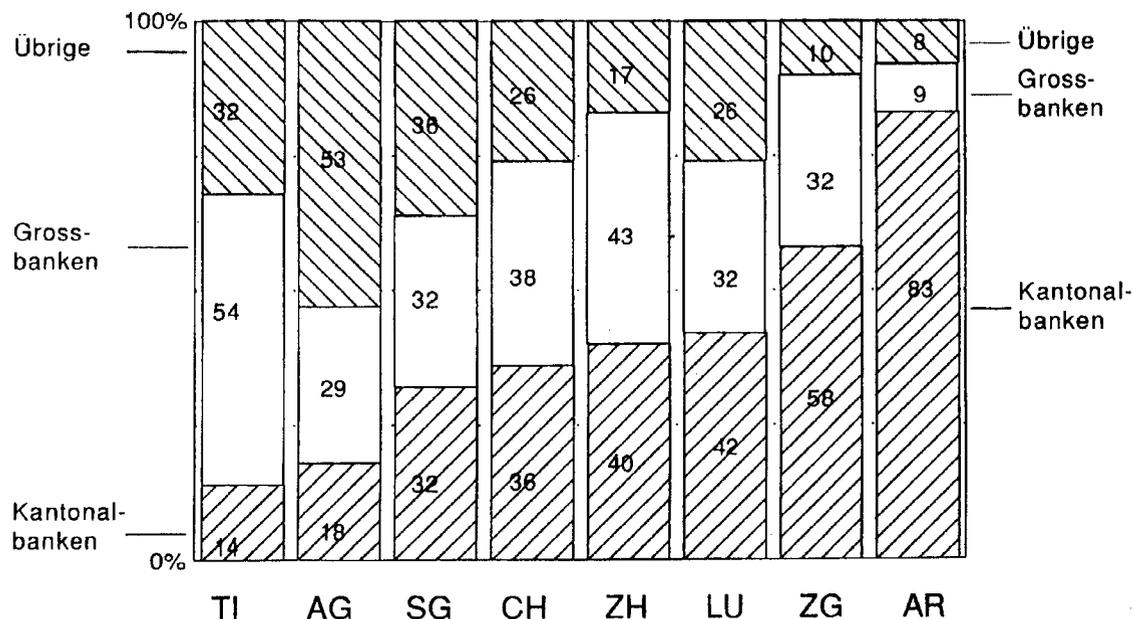
drei operativ wichtigen Komponenten Zinsensaldo (inkl. Ertrag der Wechsel und Geldmarktpapiere), Kommissionensaldo sowie Devisen- und Wertschriftenertrag (inkl. Edelmetalle). Unberücksichtigt bleiben somit die durch ausserordentliche oder betriebsfremde Ereignisse stark beeinflussten Beteiligungserträge und die verschiedenen Erträge. Letztere enthalten zudem aufgelöste stille Reserven. Diese Eingrenzung bildet die anhand der publizierten Zahlen bestmögliche Annäherung an den operativen Ertrag.

Die Zahlen zum Geschäftsjahr 1992 illustrieren die starke Abhängigkeit der Kantonalbanken vom Zinsdifferenzgeschäft, während ihre Position im Kommissionengeschäft mit einem Ertragsanteil von nur 16% schwach ausfällt. Der Unterschied zu den Grossbanken (34%) wäre noch grösser, würde man deren Inlandtöchter zusätzlich berücksichtigen. Dieser Befund hat seine hauptsächliche Erklärung darin, dass die Kantonalbanken das Vermögensverwaltungsgeschäft lange Zeit vernachlässigt haben, weil im öffentlichen Leistungsauftrag insbesondere der Akquisition ausländischer Depots keine Prio-

rität zukam. Ausnahmen wie die Zürcher Kantonalbank oder die Banque Cantonale Vaudoise bestätigen die Regel. Schätzungen führen zum Ergebnis, dass vom Total der rund 2'000 Mrd. Fr. den Schweizer Banken anvertrauten Vermögen maximal 150 - 170 Mrd. auf Kantonalbanken entfallen.[2] Mit unterschiedlicher Zielstrebigkeit sind die Kantonalbanken bemüht, diesen grossen Rückstand abzubauen.

Zu den prägenden Eigenschaften von Kantonalbanken gehören ihre teilweise sehr grossen Anteile in wichtigen Aktivitäten des Inlandgeschäfts. Abbildung 4 illustriert diesen Tatbestand für das hypothekarisch gedeckte Ausleihungsgeschäft. Im Durchschnitt aller Kantone beträgt der Marktanteil des staatlichen Instituts 36% gegenüber den Anteilen aller Grossbanken von zusammen 38% und den übrigen Banken, insbesondere Regional- und Raiffeisenbanken, von 26%. Die Abbildung stellt die Marktanteilsverhältnisse in sieben Kantonen dar, unter ihnen die beiden "Extremfälle" Tessin und Appenzell-Ausserrhodon. Ein insgesamt ähnliches Bild ergibt sich für die Spareinlagen (Durchschnitt-

Abbildung 4: Marktanteile Hypotheken in einzelnen Kantonen 1992



Quelle: Verband Schweiz. Kantonalbanken, Marktanteile in den Kantonen 1972-1992, berechnet auf der Basis der SNB Bankenstatistik.

liche Anteile für Kantonalbanken 35%, Grossbanken 34%, übrige Banken 31%) und die Kassenobligationen (Kantonalbankendurchschnitt 34%, Grossbanken 32%, übrige Banken 34%).

Das Gesamtbild der Marktanteile in den Kantonen gibt zu zwei Feststellungen Anlass. Erstens, dass Kantonalbanken in sehr unterschiedlichen kompetitiven Umfeldern operieren. Fast immer ist die Kantonalbank Marktleader, aber das Ausmass ihrer Dominanz und die Zusammensetzung ihrer Wettbewerber variieren stark im interkantonalen Vergleich. Der optimale Marktauftritt hat diesen Unterschieden Rechnung zu tragen, jedenfalls in Aktivitäten wie Hypotheken und Spareinlagen, wo die geographische Kundennähe bei der Abgrenzung des relevanten Marktes eine Rolle spielt. Zweitens sind die im Durchschnitt sehr hohen Marktanteile ein wichtiges Element der Stärke von Kantonalbanken. Bei unveränderter absoluter Betriebsgrösse macht es für eine Universalbank einen wesentlichen kommerziellen Unterschied, ob sie in ihrem relevanten Geschäftsgebiet Marktanteilsleader oder ein unbedeutender Mitkonkurrent ist. Der relativ

Grosse wird quasi "von selbst" mit Geschäftsmöglichkeiten konfrontiert, denen der Kleine mit hohem Akquisitionsaufwand nachrennen muss. Ebenso fallen Informationsaspekte ins Gewicht. Wer mit einem bedeutenden Teil der Firmenkunden einer Region aktive Geschäftsbeziehungen unterhält, verfügt über einen entscheidenden Informationsvorteil gegenüber einem Kleinkonkurrenten, mithin über eine wesentliche Erfolgsposition in der Bonitätsbeurteilung und im Risikomanagement. Diesem Aspekt trägt die Diskussion über die optimale Betriebsgrösse im allgemeinen zu wenig Rechnung.

Es fällt schwer, über die Ertragskraft von Kantonalbanken anhand der publizierten Zahlen schlüssige Aussagen zu machen. Generell sind die Zahlen der Erfolgsrechnung von Banken vor 1990 wertlos, weil sie durch Gewinnvorwegnahmen und Reserverenaufösungen arg entstellt worden sind. Für die Geschäftsjahre 1990-92 spielten marktbedingte Sonderfaktoren eine wesentliche Rolle, die schwer zu isolieren sind.[3] Zudem müssten Aussagen zur strukturellen Ertragskraft auf einen Durchschnitt

mehrerer Beobachtungsperioden abstellen können, weil die Ergebnisse über die Folgen isolierbarer Sondereinflüsse hinaus von Jahr zu Jahr erheblichen Schwankungen ausgesetzt sind. Generell wird man sagen können, dass die stärksten Kantonalbanken eine mit privaten Universalbanken vergleichbare Ertragskraft erreichen, dass aber die Gruppe als ganzes eine bedeutende Ertragslücke aufweist, zu der die einzelnen Institute in unterschiedlichem Mass beitragen. Zweifellos bildet der Aspekt der Ertragskraft das erste und schwerwiegendste Argument in der Diskussion von Restrukturierungs- und Privatisierungskonzepten.

## 1.2 Rechtliche Sonderstellung [4]

Die rechtliche Sonderstellung der Kantonalbanken ist in der Bundesverfassung verankert. Nach Art. 31<sup>quater</sup> ist der Bund in der Bankengesetzgebung verpflichtet, "der besonderen Aufgabe und Stellung der Kantonalbanken Rechnung zu tragen". Dem Bankenartikel haben Volk und Stände 1947 zugestimmt, d.h. lange nach der Inkraftsetzung des Bankengesetzes, das sich 1934 auf den Gewerartikel 34<sup>ter</sup> stützte. Damit kam der neuen Verfassungsnorm - auch bezüglich der Sonderstellung von Kantonalbanken - lediglich konstatierender Charakter zu.

Nach Art. 3, Abs. 4 des Bankengesetzes kommen die "durch kantonalen gesetzlichen Erlass errichteten Banken, für deren Verbindlichkeiten der Kanton haftet" in den Genuss des Status einer Kantonalbank. Aus Gründen der Besitzstandswahrung zugunsten der Genfer und Waadtländer Institute dehnt die Gesetzesnorm den Kantonalbankbegriff aus auf "durch kantonalen gesetzlichen Erlass vor 1883 errichtete Banken, für deren Verbindlichkeiten der Kanton zwar keine Haftung übernimmt, die aber unter Mitwirkung der kantonalen Behörden verwaltet werden". Konstitutive Elemente einer Kantonalbank sind somit die Gründung durch kantonalen Gesetzeserlass, die Mitwirkung des Kantons bei der Verwaltung und Kontrolle und - unter dem Vorbehalt der historischen Ausnahmefälle - die

unbeschränkte Staatsgarantie. Nicht konstitutiv sind dagegen die Rechtsform, die Trägerschaft (Eigentumsverhältnisse) und weitere Charakteristika wie die Organisationsform und das Dienstleistungsportfolio.[5] Diese und andere Charakteristika unterliegen der Organisationshoheit der Kantone.

Der Sonderstatus von Kantonalbanken besteht darin, dass für sie einzelne Bestimmungen des Bankengesetzes nicht oder modifiziert gelten. Von Bedeutung sind vor allem vier Besonderheiten. Kantonalbanken

- brauchen keine Geschäftsbewilligung durch die EBK (Bank G Art. 3, Abs. 1), so dass auch ein Bewilligungsentzug durch die eidg. Aufsichtsbehörde nicht in Frage kommen kann;
- unterstehen nicht den Bestimmungen über die organisatorische und persönliche Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit (Art. 3, Abs. 2 und 3);
- sind von der Pflicht zur externen Revision nach Art. 18 befreit;
- geniessen - bei unbeschränkter Staatsgarantie - eine Ermässigung der minimalen Eigenmittelunterlegung um 12.5% (Verordnung zum Bank G Art. 13, Abs. 3).

Tendenzen zur Angleichung der für die Kantonalbanken gültigen gesetzlichen Rahmenbedingungen sind offenkundig. Absehbar sind als Ergebnisse des laufenden Gesetzgebungsverfahrens die obligatorische externe Revision und die Möglichkeit, dass die Kantone ihre Institute auch in bezug auf die organisatorische und personelle Gewährüberwachung der EBK unterstellen können. Dagegen bleibt der Bewilligungsentzug in jedem Fall Sache des Kantons. Die Staatsgarantie ist durch den Ständerat unübersehbar thematisiert worden.[6] Auf die Dauer wird auch die Eigenmittelermässigung unter Druck geraten, weil sie nicht eurokompatibel ist.

## 2. Die Rechtfertigung von Staatsbanken: Gestern - heute

Es entspricht dem Ordnungskonzept einer privaten, auf der Handels- und Gewerbefreiheit aufgebauten

Marktwirtschaft, dass die Zuweisung unternehmerischer Aufgaben an den Staat einer besonderen Rechtfertigung bedarf. Der Rechtfertigungszwang gilt nicht nur bei der Initialisierung, sondern auch für den andauernden Betrieb und die Weiterentwicklung solcher Aktivitäten im Zeitablauf.[7]

In der Schweiz wurden die Bemühungen um staatliche Banken nie mit dem Ziel der Überwindung der marktwirtschaftlichen Ordnung gerechtfertigt. Auch Motive der Planifikation mit durch den Staat kontrollierten Banken blieben hierzulande bedeutungslos, im Unterschied etwa zu Frankreich. Die Kantonalbanken wurden nie als Alternative, sondern immer als Ergänzung zum marktwirtschaftlichen System gesehen. Auch standen Ertragsmotive für die öffentlichen Haushalte (überhöhte Verzinsung des Dotationskapitals und Gewinnablieferung) in der Gründerzeit nicht im Vordergrund. Im Zuge der Entwicklung sind die Transfers von den Kantonalbanken an die staatlichen Haushalte zwar bedeutungsvoller geworden, aber dem Fiskalargument ist als Rechtfertigungsgrund nie ein konstitutiver Stellenwert zugekommen.

Stattdessen spielten und spielen Aspekte der Versorgung mit Bankdienstleistungen, die Wirtschaftsförderung, wettbewerbspolitische Anliegen und die Sicherheit von Ersparnissen eine wichtige Rolle.

## 2.1 Das Versorgungsargument

In der Gründerzeit der Kantonalbanken, insbesondere in der 2. Hälfte des vergangenen Jahrhunderts, war das schweizerische Bankwesen längst nicht so gut entwickelt wie heute. Und überdies galt das vorrangige kommerzielle Interesse der privaten Handelsbanken damals der Finanzierung des Eisenbahnbaus und der noch jungen Industrie, so dass die bankmässige Versorgung der breiten Bevölkerung, zumal in ländlichen Gebieten, zurückstehen musste.[8] Vor diesem Hintergrund sind die Initiativen zur Gründung von Kantonalbanken verständlich. Es bedarf indessen keiner langen Ausführungen, dass dieses Motiv heute keine ernsthafte Rolle mehr spielt. Spätestens mit dem Einstieg der Gross-

banken ins flächendeckende Mengengeschäft in den 60er Jahren kann von nennenswerten Versorgungslücken nicht mehr die Rede sein. Einen gewissen Vorbehalt kann man möglicherweise für wirtschaftliche Randregionen anbringen. Aber dies allein kann die Präsenz des Staates als Bankunternehmer nicht rechtfertigen. Die in solchen Regionen oft sehr hohen Marktanteile der Kantonalbanken könnten mit einer geeigneten Betriebsorganisation auch durch private Institute (z.B. privatisierte Kantonalbanken) profitabel bewirtschaftet werden.

## 2.2 Kantonale Wirtschaftsförderung

In allen Gründungsdiskussionen haben Aspekte der kantonalen Wirtschaftsförderung eine bedeutende, meistens die wichtigste Rolle gespielt. So gab die St. Galler Regierung im Amtsbericht über das Jahr 1868 der neu geschaffenen Bank den Wunsch mit, "sie möge der Einwohnerschaft zur Stütze und zum Hebel ihres wirtschaftlichen Strebens und Wohlstandes werden." Tatsächlich ist das Engagement der Kantonalbanken zur Förderung der kantonalen Volkswirtschaft bis heute ein prominentes Argument geblieben. So hat die Bernische Kantonalbank im Rahmen der Wirtschaftsförderung eine konkrete, nicht unbedeutende Rolle gespielt, während dies andernorts wenig bis überhaupt nicht der Fall war. Trotzdem finden sich auf die Wirtschaftsförderung bezogene Zielformulierungen in fast allen Kantonalbankgesetzen.

Einen über das Deklamatorisch-Allgemeine hinausgehenden Beitrag an die Strukturpolitik und die Wirtschaftsförderung kann eine Kantonalbank nur leisten, wenn sie Finanzierungen vornimmt, die der Markt nicht oder nur zu schlechteren Bedingungen hergibt. Sie unterstützt bewusst Projekte oder Projektträger, indem sie erhöhte Risiken zu vergünstigten Konditionen trägt. Dieses Verhalten läuft zwingend auf eine Subventionierung hinaus, mindestens in der Form eines Verzichts des Staates auf eine marktübliche risikogerechte Verzinsung des Dotationskapitals. Ob man das will oder nicht, ist eine politische Frage. Indessen ist unbestritten, dass es

zur projektbezogenen öffentlichen Wirtschaftsförderung keiner staatlichen Bank bedarf. Dazu stehen mit Zinszuschüssen, Garantien und anderen Investitionsfördermassnahmen direktere Instrumente zur Verfügung.

### 2.3 Wettbewerbsargumente

Einiger Beliebtheit erfreut sich die Überlegung, Kantonalbanken seien heute als Bollwerk gegen die Konzentration und damit als Garanten eines wirksamen Bankenwettbewerbs unverzichtbar. Diese Überlegung überzeugt aus zwei Gründen nicht. Zum einen, weil Konzentration nicht notwendigerweise eine Abnahme des Wettbewerbs bedeutet. Gerade in der Schweiz haben der Abbau von Kartellen und die Aufhebung von Konventionen den Wettbewerbsdruck nachhaltig verstärkt. Deswegen und im Zuge technologischer Veränderungen liegt ein gewisses Mass an Konzentration im Interesse der Effizienz der Branche. Wichtiger ist der zweite Gesichtspunkt. Die Meinung, Kantonalbanken könnten nur dank Staatsgarantie und staatlicher Eigentümerschaft überleben, geht von einer unrealistischen Lagebeurteilung aus. Sie verkennt, dass die meisten Kantonalbanken in ihren Geschäftsschwerpunkten Marktanteilsleader sind, und dass eine weitgehende Abkoppelung von der Politik ihre unternehmerische Schlagkraft eher erhöhen als beeinträchtigen wird. Gewiss, der harte Wind des Wettbewerbs wird auch in diesem Sektor Spuren hinterlassen und über Kooperationen oder Zusammenschlüsse die Landschaft verändern. Aber dieser volkswirtschaftlich vorteilhafte Prozess der kreativen Zerstörung findet in allen Sektoren statt. Zu meinen, ihm würden im Falle der Privatisierung insbesondere Kantonalbanken zum Opfer fallen, ist auch deswegen unzutreffend, weil die Mehrzahl dieser Institute ihr Geschäft marktorientiert, kompetent und erfolgreich betreibt.

### 2.4 Bereitstellung sicherer Anlagemöglichkeiten

Bei der Gründung der Kantonalbanken spielten Motive der Förderung des Sparwillens und des Schutzes kleiner Anleger eine wichtige Rolle.[9] Es ging darum, mit der Offerte staatsgarantierter Anlagemöglichkeiten die Spartätigkeit auch nicht risikofähiger Bevölkerungskreise zu fördern und überdies der Bank zu zinsgünstigen Mitteln zu verhelfen, die eine auf die Wirtschaftsförderung ausgerichtete Kreditgewährung erleichterten. Es gab wohl Gegner der beabsichtigten Gründungen, aber kaum die Forderung nach staatlichen Instituten mit beschränkter Garantie. Vielmehr schien selbstverständlich, dass der Staat für die Verbindlichkeiten seiner Bank vollumfänglich einzustehen habe. So wurde die Staatsgarantie im ersten, 1833 verabschiedeten bernischen Kantonalbankgesetz nicht einmal erwähnt. Aus den Materialien wird deutlich, dass man die Tragweite eines solchen Engagements nicht hoch veranschlagte. "Für die hiesige Kantonalbank insbesondere wird wohl die beste Garantie darin zu finden sein, dass der Staat sie unternimmt, und also auch mit seinem ganzen Kapitalvermögen, für alle ihre Verhandlungen haftet. Diese Garantie kann aber dem Staatsvermögen nie gefährlich werden, eben weil unserer Bank mehr ein gemeinnütziger als ein spekulativer Zweck zum Grunde liegt; ihre Verhandlungen also nie diejenige Ausdehnung und den Spekulationsgeist annehmen können und sollen, welcher bei andern Banken mehr oder weniger befolgt wird".[10] In diesem Zitat kommt klar zum Ausdruck, dass man an ein Bankinstitut mit besonderen, wenig risikobehafteten Geschäftsaktivitäten und einem klaren öffentlichen Leistungsauftrag dachte.

Diese Argumentation ist offensichtlich dem Wandel der Zeit zum Opfer gefallen. Die Kantonalbanken sind von Sonderinstituten zu Universalbanken geworden, die sich bezüglich Geschäftskreis und Risikoverhalten kaum mehr von privaten Inlandbanken unterscheiden. Im Gegenteil: Ihr Engagement für die Belange der Strukturpolitik und ihr Privileg einer durch den Staat gratis zur Verfügung gestellten Garantie führen tendenziell zu einer im

Vergleich mit konkursbedrohten Privatbanken erhöhten Risikobereitschaft.[11] Zweifellos ist die Tragweite der Staatsgarantie heute unvergleichbar grösser als zur Gründerzeit. Darüber hinaus ist zu berücksichtigen, dass mittlerweile auch dem wenig risikofähigen Kleinsparer ausserhalb von staatsgarantierten Einlagen zahlreiche Sparinstrumente der höchsten Qualitätsstufe offen stehen, nicht nur bei anderen Banken, sondern auch im Wertschriftenbereich. Man denke an das überbordende Angebot an Staatsobligationen und an die reichhaltige Palette flächendeckend vermarkteter Anlagefonds. Zudem lässt sich argumentieren, dass dem zur Gründerzeit beabsichtigten sozialen Schutzaspekt durch die 1934 geschaffenen und in der laufenden Revision des Schuldbetreibungs- und Konkursgesetzes verstärkten Konkursprivilegien sowie die Einlegerschutzvereinbarung der Bankiervereinigung weitgehend Rechnung getragen wird.

Allerdings fällt es schwer, den kommerziellen Wert der Staatsgarantie anhand der verfügbaren Passivzinsdaten zu quantifizieren. Gewiss wird niemand bestreiten, dass die Bernische Kantonalbank ohne staatliche Hilfe nicht überlebt hätte. Auf der anderen Seite ergeben die Zinsdaten der Bankenstatistik prima vista keinen schlüssigen Befund (Tabelle 2). Bei den Spareinlagen liegen die Zinssätze der Grossbanken deutlich höher als die der Kantonalbanken. Dies dürfte indessen weniger mit der Staatsgarantie als mit Unterschieden in der Kunden- und

Distributionsstruktur zu tun haben. Die Geschäftsstellennetze der Kantonalbanken sind im Durchschnitt wesentlich dichter als die der Grossbanken. Für die grössere geographische Kundennähe gibt der Markt realistischerweise einen Renditeabzug her. Diese Interpretation wird durch die Zinssätze der Regionalbanken unterstützt, die nur marginal höher sind als bei den Kantonalbanken. Das Geschäftsstellennetz der Regionalbankengruppe weist eine durchaus mit den Kantonalbanken vergleichbare Struktur auf. Auch die Differenzen zwischen den durchschnittlichen Coupons auf Kassenobligationen, bei denen die Kundennähe weniger wichtig ist als bei Spareinlagen, bringen auf den ersten Blick den Faktor Staatsgarantie nicht zum Ausdruck. Nun mag man einwenden, dass diese Betrachtungsweise zu grob sei. Und bei den Spareinlagen - nicht aber den Kassenobligationen - mögen die gültigen Vorkehrungen zur Einlagesicherung allfällige Bonitätsunterschiede verwischen. Schliesslich dürfte es zutreffen, dass der Markt der Staatsgarantie unter normalen Voraussetzungen keinen grossen Wert beimisst, im Unterschied zu den einzelnen Fällen, in denen die Bonität hinterfragt wird. Interessanterweise kommen auch am Interbanken-Geldmarkt Bonitäts- und Ratingunterschiede kaum in Zinsdifferenzen zum Ausdruck. Die Steuerung erfolgt dort fast ausschliesslich über die Menge, d.h. die Limitenvorgabe. Jedenfalls bedarf die quantitative Analyse der Konsequenzen der Staatsgarantie auf die Refinanzierungskosten zusätzlicher, systematischer Abklärungen.

**Tabelle 2: Refinanzierungskosten seit 1988 (%)**

	Spareinlagen			Kassenobligationen		
	KB	Abweichungen GB	REBA	KB	Abweichungen GB	REBA
1988	3.21	0.09	0.02	4.71	0.04	0.08
1989	4.12	0.14	0.07	4.94	-0.05	0.13
1990	5.10	0.59	0.03	5.66	-0.19	0.12
1991	5.34	0.38	0.03	6.16	-0.15	0.06
1992	5.31	0.47	0.08	6.47	-0.13	0.05
Ø		0.33	0.05		-0.10	0.09

Quelle: SCHWEIZ. NATIONALBANK (Versch. Jg.).

Bezogen auf die aktuellen Verhältnisse fallen somit verschiedene historische Argumente für Staatsbanken weitgehend oder ganz dahin. Zentral geht es heute um die Frage nach dem öffentlichen Leistungsauftrag, den Kantonalbanken zu erbringen haben. Nur wenn es ihn gibt, und nur wenn er zweckmässigerweise mit dem Instrument einer durch den Staat betriebenen Bank zu erfüllen ist, können Staatsgarantie und bankengesetzliche Sonderbehandlung auf die Dauer gerechtfertigt und erhalten werden. Dabei muss der Leistungsauftrag konkrete und wesentliche Elemente enthalten, die für private

Banken nicht zutreffen. Die im Porträt des Kantonalbankenverbandes enthaltene Formulierung genügt solchen Anforderungen nicht mehr:

“Die Kantonalbanken befriedigen gemäss ihren kantonalen gesetzlichen Vorschriften primär die Anlage-, Kredit- und Geldbedürfnisse der breiten Bevölkerung, der Wirtschaft und der öffentlichen Hand im Kanton zu günstigen Bedingungen.”[12] Das ist ziemlich genau das, was unter Wettbewerbsbedingungen alle Inlandbanken tun müssen, wenn sie überleben wollen. Und in der Beschränkung der Tätigkeit auf das Kantonsgebiet allein kann der öffentliche Leistungsauftrag vernünftigerweise nicht bestehen.

Eines scheint jedenfalls klar: Im Lichte des Gleichheitsartikels der Bundesverfassung rechtfertigte sich der Sonderstatus von Kantonalbanken, weil Ungleiches ungleich zu behandeln war. Trifft es dagegen zu, dass es heute keinen öffentlichen Leistungsauftrag mehr gibt, so folgt aus demselben Gleichheitsartikel, dass Gleiches gleich zu behandeln und der Sonderstatus von Kantonalbanken zu beseitigen ist [13]. Wenn sie nichts anderes tun als Andere, sind steuerprivilegierte und staatsgarantierte Institute ein wettbewerbsspolitisches Problem. Darüber mag man sich im Falle der Grossbanken mit dem Hinweis auf die Formel des “Too big to fail” leichter hinwegsetzen als in bezug auf mittlere und kleinere Institute, die ohne solche Privilegien im Wettbewerb zu bestehen haben.

Die auch im Kreise von Kantonalbanken geführte Diskussion um die Zukunft ihrer Bankengruppe signalisiert Zweifel an der Existenz und am Inhalt des angestammten öffentlichen Leistungsauftrags. Deswegen kommt dem Problemkreis der Restrukturierung, der gänzlichen oder teilweisen Garantiebegrenzung und der Privatisierung aktuelle Bedeutung zu.

### **3. Vom Sonderfall zum Normalfall: Etappen und Probleme**

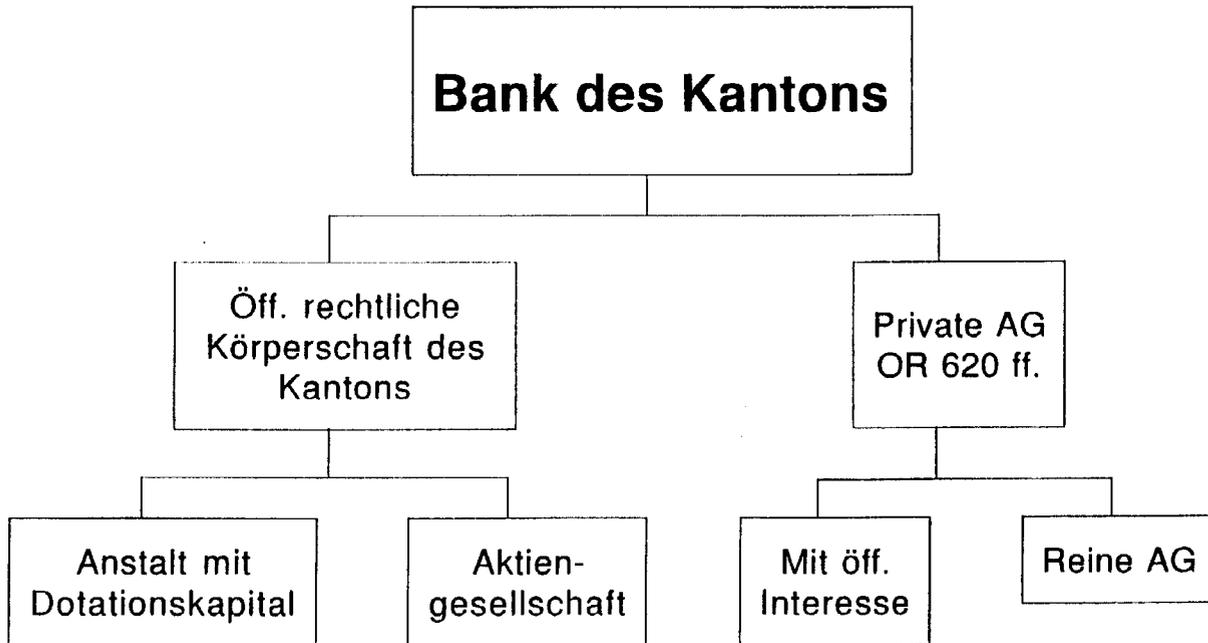
#### **3.1 Rechtliche Strukturierungsvarianten**

In bezug auf ihre Geschäftsfelder und ihre Dienstleistungspalette sind die meisten Kantonalbanken längst Universalbanken wie andere geworden. Daher kann nicht überraschen, dass sowohl auf der Ebene der eidgenössischen Gesetzgebung als auch in verschiedenen Kantonen Projekte im Gang sind mit dem Ziel, rechtliche und organisatorische Besonderheiten von Kantonalbanken abzubauen und die Gleichbehandlung mit privaten Banken zu fördern. In dieser Optik spielt die Wahl der Rechtsform eine wichtige Rolle. Nach gültiger Bundesgesetzgebung sind die Errichtung durch gesetzlichen Erlass, die unbeschränkte Staatsgarantie und die staatliche Mitwirkung bei der Verwaltung und Kontrolle konstitutive Merkmale von Kantonalbanken. Dagegen sind Rechtsform und Trägerschaft nicht konstitutiv. Darüber kann der Kanton disponieren, ohne den Kantonalbankstatus in Frage zu stellen.

Einen Überblick über die rechtlichen Gestaltungsvarianten gibt die Abbildung 5.

Grundlegend ist zunächst die Unterscheidung zwischen der in der kantonalen Gesetzgebung begründeten öffentlich-rechtlichen Körperschaft und der als private AG auf der Basis des Obligationenrechts betriebenen Gesellschaft. Für öffentlich-rechtliche Körperschaften stehen die Varianten der selbständigen Anstalt und der spezialgesetzlichen, d.h. durch kantonalen Gesetzeserlass begründeten AG nach OR 763 zur Wahl. OR 763 eröffnet den Kantonen die Möglichkeit, ihre Kantonalbanken als Aktiengesellschaften zu konstituieren und Aktien bei Privaten zu plazieren, ohne sich damit den Spielregeln des eidgenössischen Aktienrechts unterziehen zu müssen, sofern der Kanton für alle Verbindlichkeiten haftet.[14] Der Kanton ist unter OR 763 frei, sich im Rahmen seiner Gesetzgebung dem Aktienrecht soweit zu unterziehen, als er dies für zweckmässig erachtet. Dagegen gelten für eine als private AG konstituierte Kantonalbank integral die Bestimmungen des Aktienrechts. OR 762 schafft lediglich

Abbildung 5: Rechtsformen



die Möglichkeit, zur Wahrung eines öffentlichen Interesses kantonale Vertreter in die Verwaltung und die Revisionsstelle abzuordnen.[15] Diese werden nicht durch die GV der Aktionäre, sondern durch den Staat ernannt und abberufen, der für sie gegenüber der Gesellschaft haftet. OR 762 beinhaltet eine sehr milde Form staatlicher Einflussnahme.

Im Status quo sind alle 28 Kantonalbanken öffentlich-rechtliche Einrichtungen, mehrheitlich in Anstaltsform. Nur fünf Institute sind spezialgesetzliche Aktiengesellschaften nach OR 763. Die beiden Waadtländer Institute sowie die Kantonalbanken von Zug und Jura sind in dieser Form gegründet worden, während der Kanton Wallis als erster per 1.1.93 eine Umwandlung von der Anstalt in eine AG vorgenommen hat. Ihm folgt der Kanton Genf. Weitere Projekte sind in den Kantonen Solothurn, Bern, St. Gallen und Appenzell-Ausserrhoden in Bearbeitung.

### Anstalt

Die Anstalt ist ohne Zweifel die naheliegende Rechtsform für eine Kantonalbank, die einen sub-

stantiellen öffentlichen Leistungsauftrag zu erfüllen hat. Sie kann diesen ohne Rücksicht auf Drittinteressen als Teil des öffentlichen, durch politische Entscheidungsmechanismen geprägten Bereichs wahrnehmen. In ihrer externen Risikokapitalbeschaffung ist die Anstalt vom Kanton als Dotationskapitalgeber abhängig, d.h. von einem Prozess, der im Vergleich mit der Kapitalerhöhung einer AG in der Regel schwerfälliger ist, insbesondere wenn dazu gar Volksabstimmungen notwendig sind. Die Gewinnverwendung folgt typischerweise recht starren Regeln, die der Verzinsung des Dotationskapitals Priorität einräumen vor der Reservenbildung. So betrug bei den Kantonalbanken in den Geschäftsjahren 1988 - 92 die Selbstfinanzierung aus dem Reingewinn im Mittel nur 26% gegenüber 34% bei den Grossbanken.

Ein Vergleich zwischen den als Anstalten geführten Kantonalbanken macht erhebliche zwischenkantonale Unterschiede deutlich. Deswegen, und weil es eben wesentlich auf die Zusammensetzung des verantwortlichen Personenkreises ankommt, muss man mit generellen Aussagen über die Stärken und Schwächen der Anstalt vorsichtig sein. Es gibt Durchschnittserfahrungen, aber auch bedeutende

Ausnahmen. Es sind drei Aussagen zulässig. Erstens ist die Ertragsorientierung dieser Banken oft weniger ausgeprägt. Das ist zum einen das Spiegelbild des Engagements für einen mindestens formellen öffentlichen Leistungsauftrag, zum andern die Konsequenz der völligen Verankerung im politischen Prozess, der die Bank externen Pressionen nach Rücksichtnahmen verschiedenster Art aussetzt. Zweitens neigt die Kontrollstruktur öffentlicher Bankanstalten leicht zu einer durch unklare Verantwortlichkeiten und Überlappungen gekennzeichneten Komplexität. So waren Ende 1991 in der Solothurner Kantonalbank nicht weniger als elf Kontroll- und Aufsichtsorgane am Werk, die sich in verschiedener Weise in operative Abläufe einmischten und die Geschäftsleitung absorbierten.<sup>[16]</sup> Drittens kennzeichnen sich Banken in Anstaltsform oft durch eine begrenzte geschäftliche und finanzielle Flexibilität. Realistischerweise kann der Emission von Partizipationsscheinen in Zukunft keine Bedeutung mehr zukommen. Schon in den 80er Jahren, als die Kantonalbank Bern den Reigen solcher Risikokapitalbeschaffungen eröffnete, stand diese Konstruktion auf schwachen Füßen. Weniger in rechtlicher Hinsicht, weil ja der PS im Obligationenrecht noch nicht normiert war, als vielmehr unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten. Die kritische Frage nach der Zweckmässigkeit der Entlehnung dieser für Aktiengesellschaften erprobten Kapitalbeschaffungsart fand weniger Aufmerksamkeit als die Chance, von einer attraktiven Börsenentwicklung profitieren zu können. In einem Gutachten zu Händen der St. Galler Regierung, die in der Folge von einer PS-Emission Abstand nahm, hat LUTZ (1989) die entscheidenden Argumente dargelegt. Das neue Aktienrecht hat die Rechte der Partizipanten definiert und gestärkt. Dazu gehören die Rechte, eine Sonderprüfung zu verlangen, zu Händen der GV Auskunfts- und Einsichtsbegehren zu stellen und die Möglichkeiten der Verantwortlichkeits- und Anfechtungsklage. Diese Rechte machen im Falle des Partizipanten an einer Anstalt keinen Sinn, ja sie können ihm faktisch gar nicht zustehen. BOEMLE (1993) ist zuzustimmen, wenn er unter dem neuen Aktienrecht diese PS als schlich-

te Irreführung der Anleger tituliert. Im übrigen kam die Inkonsequenz im Einsatz von PS durch eine Anstalt auch darin zum Ausdruck, dass die PS der Berner Kantonalbank trotz dem vollständigen Eigenkapitalverlust nur zur Hälfte abgeschrieben wurden. Bei der Beurteilung der praktisch auf das Dotationskapital begrenzten Möglichkeiten der externen Risikokapitalbeschaffung ist zu bedenken, dass sich gerade Kantonalbanken auf längerfristig deutlich erhöhte Unterlegungsanforderungen einstellen müssen. Soll die Eurokompatibilität eines Tages erreicht werden, so sind zwei Besonderheiten zu korrigieren. Einerseits die Eigenmittelermässigung um 12 1/2%, die historisch auf die beiden Elemente Staatsgarantie (5%) und Wegfall des bei privaten Banken beliebten Eigenmittelsubstituts nachrangigen Kapitals (7.5%) zurückgeht. Während das erste Element eindeutig gegen EG-Recht verstösst, scheint beim nachrangigen Kapital die Kompensationsfrage zumindest prüfenswert. Andererseits werden gewerbliche Hypotheken gemäss Richtlinie mit 8% (gegenwärtig 4%) zu unterlegen sein. Kumuliert bedeuten diese beiden Komponenten für eine typische Kantonalbank bei unverändertem Geschäftsvolumen eine Erhöhung des Eigenmittelminimums von schätzungsweise mehr als 30%. Da dürften die Finanzierungsspielräume zahlreicher Kantone bis aufs äusserste gefordert sein.

### **Die spezialgesetzliche AG**

Auch wenn ein Kanton für seine Bank die Rechtsform der öffentlich-rechtlichen AG wählt, lässt OR 763 ein weites Feld von Gestaltungsmöglichkeiten zu. Die theoretische Minimalvariante wäre die blosse Transformation der Anstalt in eine den Spielregeln des Aktienrechts materiell entzogene AG mit vollständiger staatlicher Trägerschaft. Zwischen den als Aktiengesellschaften strukturierten Kantonalbanken stellt man wesentliche Unterschiede fest. Während in beiden Waadtländer Instituten die Rechte der Privataktionäre restriktiv definiert sind, kom-

men die Banken der Kantone Wallis und Zug dem privatwirtschaftlichen Modell der AG viel näher. Im Falle Zugs übt die GV mit wenigen Ausnahmen (z.B. Auflösung der Bank) alle ihr bei einer privaten AG zustehenden Rechte aus. Bemerkenswert ist die in Art. 19 des Kantonalbankgesetzes festgeschriebene Bestimmung, wonach kein Aktionär für mehr als einen Fünftel der vertretenen Stimmen das Stimmrecht ausüben darf. Sie gilt auch für den Kanton, dessen Anteil nach Gesetz 50% nicht unterschreiten darf. Dagegen werden in Zug sechs der elf Bankratsmitglieder (Verwaltungsräte) durch den Regierungsrat gewählt, während sich der Kanton bei der Wahl der fünf Vertreter der Privataktionäre durch die GV der Stimme enthält. Anders die Regeln bei der Walliser Kantonalbank, wo alle 15 Mitglieder des Verwaltungsrates durch die GV gewählt werden, fünf auf Vorschlag der Regierung.

Die massgebenden Unterschiede zwischen der öffentlich-rechtlichen AG und der Anstalt kommen mit der Plazierung von Aktien im Publikum zum Tragen. Auch wenn die Aktien- und Stimmrechtsmehrheit beim Staat bleibt, bewirkt die Teilprivatisierung Veränderungen in der Struktur der unternehmerischen Prozesse. Abgesehen davon, dass der Kanton als Risikokapitalgeber entlastet wird und illiquides Vermögen in Kasse umwandeln kann, stehen zwei Konsequenzen im Vordergrund.

Erstens hat die Präsenz privater Aktionäre an der GV und ihrer Vertreter im Verwaltungsrat eine entpolitisierende Wirkung und eine stärkere Ertragsorientierung zur Folge. Die Qualität der Verhandlungen im Verwaltungsrat ändert sich, wenn Repräsentanten des Staates mit einer Gruppe privater Investorenvertreter konfrontiert sind. Kommerziell nicht naheliegende Entscheidungen (oder Nicht-Entscheidungen) werden kritischer hinterfragt und damit seltener.

Zweitens bewirkt die Einführung einer Kantonalbankaktie in den Wertschriftenhandel eine Unternehmensbewertung durch den Markt. Auch wenn man die Liquidität solcher Papiere nicht überschätzen darf, entsteht ein objektivierter, performance-orientierter Bewertungsmechanismus. Diese Informationsfunktion des Kapitalmarktes fördert die

Transparenz und diszipliniert die Bankleitung in ihrer Ertragsorientierung.

Der öffentliche Auftrag, verstanden als eine unter bestimmten Voraussetzungen bewusst vom kommerziell Begründeten abweichende Verhaltensweise, fällt in der öffentlichen AG gewiss nicht über Bord, aber er stösst an enge Grenzen. Die Umwandlung der Anstalt in eine öffentliche AG mit Teilprivatisierung macht keinen Sinn, wenn der Mehrheitsträger Staat nicht bereit ist, die Interessenlage privater Investoren weitgehend zu respektieren, ja zu teilen. Die rein iuristische Betrachtung wird da leicht irreführend: Die AG nach OR 763 mit privaten Minderheitsaktionären ist zwar wie die Anstalt eine öffentlich-rechtliche Körperschaft, funktionieren wird sie indessen nur, wenn sie sich ziemlich weitgehend wie eine private Unternehmung benimmt. Fehlt diese Einsicht, so wird sich der Schritt von der Anstalt zur AG als Fehltritt erweisen.

Es trifft gewiss zu, dass die Umwandlung den Staat als Risikokapitalgeber entlastet. Andererseits kann die Kapitalbeschaffung schwieriger werden, z.B. wenn der Kanton erhöhen will, die Privataktionäre aber an einem solchen Schritt nicht interessiert sind. Dieses Problem stellt sich grundsätzlich bei jeder AG mit Minderheitsaktionären. Im Fall von Kantonalbanken kann es insofern leichter akut werden, als das Frustrationsrisiko der Minderheitsaktionäre grösser scheint, wenn der Mehrheitsaktionär politischen Anreizstrukturen ausgesetzt ist. Für die Risiko/Ertragseigenschaften von Kantonalbankaktien spielt die Staatsgarantie eine wichtige Rolle. Es fällt schwer, sie im Verhältnis zwischen Staat und Privataktionären adäquat zu berücksichtigen, weil die Quantifizierung ihrer Konsequenzen für Ertragskraft und Risiko erhebliche Probleme bereitet. Grundsätzlich spielen zwei Effekte eine Rolle. Zum einen kann man aus der Optik privater Minderheitsaktionäre argumentieren, die Vorteile der Staatsgarantie seien abzuwägen gegen die nachteiligen Wirkungen des öffentlichen Leistungsauftrags, der - wenn es ihn gibt - mit Ertragsverzicht und Zusatzrisiken verbunden ist. Allein, bei den als AG konstituierten Kantonalbanken steht der öffentliche Leistungsauftrag im allgemeinen nicht im

Vordergrund. Dann ist zu vermuten, dass in der Leistungsabwägung die Staatsgarantie dominiert, so dass der Kanton eine Externalität zugunsten der Privataktionäre erbringt, die abzugelten ist. Dies kann als Prämienzahlung an den Staat, d.h. über den Aufwand, oder erst im Rahmen der Gewinnverwendung geschehen. Wirtschaftlich liegt die Aufwandvariante näher, weil der ökonomische Wert der Garantieleistung nicht von der laufenden Gewinnentwicklung abhängig ist, sondern von den durch die Bank getragenen Risiken. Praktisch mag die Abgeltung als Aufwand an Quantifizierungsproblemen scheitern, so dass eine privilegierte Gewinnverwendungskomponente zugunsten des Kantons leichter zu rechtfertigen ist. So sieht das Zuger Kantonalbankgesetz im Artikel 41 vor, dass vom nach der Zuweisung in den ordentlichen Reservefonds und einer ordentlichen Dividende von 5% verbleibenden Reingewinnüberschuss 40% (höchstens jedoch 3% des Aktienkapitals) als Extrazuzuweisung an den Staat geht. Hierin liegt die Abgeltung der Staatsgarantie. Die verbleibenden (mindestens 60%) des Überschusses werden als Zusatzdividende an alle Aktionäre ausgeschüttet. Im Rahmen der laufenden Gesetzesänderung sollen die Regeln der Gewinnverteilung in der Weise geändert werden, dass die Unterscheidung zwischen ordentlicher und Zusatzdividende entfällt und der Kanton in einer einstufigen Dividendenzuweisung einen Zuschlag von 10% der Dividende auf seinem gesetzlichen Aktienkapitalanteil von 50% erhält.[17] Diese Änderung wirkt sich eindeutig positiv für die Aktionäre aus.

Mit der Umwandlung unterzieht sich eine Kantonalbank der direkten Steuerpflicht, mindestens auf dem bei Privataktionären plazierten Anteil des Vermögens und Reingewinns. Dabei stellt sich insbesondere das Problem der Steueraufteilung zwischen dem Kanton und den Gemeinden, die in jedem Falle in den Genuss eines Zusatzertrags kommen. Bezüglich der Emissionsabgabe ist klar, dass Aktienkapitalerhöhungen - im Gegensatz zu Dotationskapitalerhöhungen - dem Emissionsstempel von 3% unterliegen. Vieles spricht dafür, dass auch die Umwandlung selbst vollumfänglich

der Emissionsabgabe unterliegt, obwohl darüber mit der Eidg. Steuerverwaltung noch Gespräche im Gange sind. So rechnet man in Solothurn im Vernehmlassungsentwurf zur Gesetzesrevision mit einem Stempelbetreffnis von Fr. 7.5 bis 8.5 Mio.[18]

Unbestrittenermassen erhöht die AG im Vergleich zur Anstalt die Flexibilität einer Kantonalbank in bezug auf beteiligungs-basierte Kooperationen, Fusionen und Übernahmen. Diesbezüglich erweist sich die Verfügbarkeit markt-bewerteter, transferierbarer Eigentumsrechte als bedeutungsvoller Vorteil. Im Lichte des beschleunigten Strukturwandels verdient dieser Gesichtspunkt volle Aufmerksamkeit.

### Private AG

Mit der Strukturierung eines Instituts als private AG wird der Bereich der öffentlich-rechtlichen Körperschaft verlassen. Es gelten uneingeschränkt die Regeln des Aktienrechts. Der Kanton kann Aktionär sein und beispielsweise über eine Mehrheitsbeteiligung die Bank innerhalb der Grenzen des Aktienrechts beeinflussen.

Ob eine durch den Staat garantierte, unter Mitwirkung des Kantons verwaltete private AG im Sinne des Bundesrechts noch eine Kantonalbank sein kann, ist fraglich. Ihr fehlt formell die "Errichtung durch kantonalen Gesetzeserlass" als konstitutives Merkmal. Als Gegenargumente mag man einwenden, dass die Bank durch die Umwandlung faktisch nicht neu errichtet wird und für die Staatsgarantie und die Mitwirkung des Kantons bei ihrer Verwaltung weiterhin einer Gesetzesgrundlage bedarf. Auf dem Hintergrund der 1934 bei der Verabschiedung des Bankengesetzes vorrangigen Absichten liegt die eine private AG einschliessende Interpretation des Kantonalbankenbegriffs näher. Indessen muss diese Frage hier offen bleiben.

Die im Bereich von Kantonalbanken noch nicht erprobte Rechtsform der privaten AG bildet das letzte Etappenziel einer Umstrukturierung, die den Sonderfall Kantonalbanken vollständig überwinden will. Diese Etappe ist in einzelnen Kantonen

mehr als eine blossе Vision. Am deutlichsten sind die Äusserungen im Vernehmlassungsentwurf zur Änderung des Solothurner Kantonalbankgesetzes: "Die privatrechtliche Aktiengesellschaft mit dem Verzicht auf die Staatsgarantie würde den Staat risikomässig am meisten entlasten und zu einer vollkommenen Privatisierung und Entpolitisierung der Solothurner Kantonalbank führen. Wegen der schwachen Reservelage .... ist eine Umwandlung in eine privatrechtliche Aktiengesellschaft zur Zeit nicht möglich. Diese Rechtsform muss langfristig als Endziel anvisiert werden." [19]

Der Schritt zur privaten AG läuft vor allem auf dreierlei hinaus. Erstens bedeutet er die Absage an den gesetzlichen, öffentlichen Leistungsauftrag und damit die weitgehende Abkoppelung vom Staat und vom politischen Bereich. Daran wird auch eine Minderheitsbeteiligung oder ein öffentliches Interesse nach OR 762 nichts Wesentliches ändern. Zweitens entfallen die mit der Verankerung im öffentlichen Recht des Kantons verbundenen Schranken in bezug auf das geographische Geschäftsgebiet. Sie können statutarisch und durch das Geschäftsreglement frei definiert werden. Nicht rechtlich zwingend, aber praktisch folgerichtig und politisch unvermeidlich ist drittens der Verzicht auf die Staatsgarantie, jedenfalls nach einer Übergangsphase. Die Kantonalbank wird zur regionalen Universalbank mit neuer Firma, selbst wenn der Kanton als Aktionär noch präsent bleibt.

Für den Staat bedeutet die gänzliche Privatisierung den Rückzug aus einer während Generationen wahrgenommenen Tätigkeit. Aber auch die Entlassung aus einer vor allem wegen der Staatsgarantie inhaltsreichen Verantwortlichkeit und schliesslich die Liquidierung eines nicht unbedeutenden Vermögenswertes. [20]

### 3.2 Beschränkung der Staatsgarantie

Insbesondere unter vier Gesichtspunkten erscheint eine Beschränkung der Staatsgarantie als attraktive Reformidee. Erstens ist sie naheliegend als Massnahme zur Rückführung dieser staatlichen Siche-

rungsleistung auf die Einlagen der kleineren, nicht professionellen Kundschaft, zu deren Schutz sie historisch eingeführt worden ist. In dieser Optik bildet die Begrenzung eine begründete Reaktion auf die quantitative und qualitative Ausdehnung des Geschäfts der kantonalen Institute in die Richtung von Universalbanken. Zweitens macht ein Regime der begrenzten Garantie unternehmerisch Sinn als Zwischenschritt für einen Kanton, der langfristig eine vollständige Privatisierung seines Instituts beabsichtigt. Zweifellos ist der Entwicklungspfad von der staatlichen Anstalt zur gänzlich privatisierten AG nicht ohne Risiken. Diesen Weg als kontinuierlichen Prozess zu gestalten und die einzelnen Risikoschritte kontrolliert und dosiert zu wagen, ist ein begründetes Anliegen. Drittens ergeben sich aus dem Grundsatz der Verhältnismässigkeit Argumente für eine Begrenzung. Dass die unbegrenzte Garantie im "worst case" einzelne Kantone überfordern könnte, ist nicht von der Hand zu weisen. Dabei bezieht sich die Überforderung nicht nur auf die Wirtschaftskraft eines Kantons, sondern auch auf den Willen seiner Organe und der Stimmbürger, alle zur Deckung eingetretener Schäden notwendigen Beschlüsse zu treffen. Zum wirtschaftlichen gesellt sich ein politisches Risiko. Diese Risiken können mit einer Begrenzung eingeschränkt werden. Viertens versetzt die Garantiebegrenzung auch Kantonalbanken in die Lage, als Eigenkapital-substitut nachrangige Mittel zu beschaffen, was im Blick auf steigende Eigenmittelanforderungen wesentlich scheint.

Auf diesem Hintergrund mag man es begrüessen, dass der Ständerat am 7.10.93 den Art. 3 des Bankengesetzes in der Weise ergänzt hat, dass als Kantonalbanken durch kantonalen Gesetzeserlass errichtete Institute gelten, "für deren Verbindlichkeiten vollumfänglich oder mindestens im Umfang der Spareinlagen und Kassenobligationen der Kanton haftet." Dieser überraschend zustandegekommene Beschluss wirft indessen einige Fragen auf.

Zunächst dürfte es im Blick auf die modernen Zahlungssitten auch in einem auf das Wesentliche begrenzten Verständnis des Gläubigerschutzes nicht angehen, die Gehalts- und Rentenkonti von der

Garantie auszuschliessen. Auf der anderen Seite geht die Erfassung aller Kassenobligationen zu weit, wenn man berücksichtigt, dass diese Forderungspapiere in erheblichem Masse durch Banken und andere professionelle Anleger gehalten werden. Die im Rahmen der Revision des Schuldbetreibungs- und Konkursgesetzes eingeschlagene Definition der Konkursprivilegien macht diesbezüglich eindeutig mehr Sinn.<sup>[21]</sup> Schwierigkeiten bereitet im Zusammenhang mit dem Ständeratsbeschluss auch OR 763. Diese Norm knüpft an die Kantonalbank als öffentlich-rechtliche AG die Voraussetzung einer subsidiären Haftung des Kantons für die Verbindlichkeiten. Ob man sich unter Hinweis auf die spezialgesetzlich eingeführte Begrenzungsmöglichkeit auf dem Interpretationsweg über diese Voraussetzung hinwegsetzen kann, ist in höchstem Masse fraglich. Ist dem nicht so, ergibt sich die sinnwidrige Konstellation, in welcher Kantonalbanken in Anstaltsform eine Beschränkung vornehmen können, nicht aber spezialgesetzliche Aktiengesellschaften. Sie liesse sich nur mit Hilfe einer Revision von OR 763 vermeiden.

In seiner Entscheidung hat der Ständerat zwar vorgesehen, dass mit der Garantiebegrenzung zwingend die bankengesetzliche Aufsicht durch die EBK verbunden ist. Diese Implikation geht zu wenig weit. Die Begrenzung sollte grundsätzlich an den Verlust aller Kantonalbankprivilegien geknüpft sein, insbesondere auch der Eigenmittelmässigung von 12.5%. Überdies stellt sich die Frage, ob die Begrenzung der kantonalen Garantie nicht zwingend bewirken muss, dass auch der Bewilligungsentzug Sache der eidgenössischen Behörde wird. Schliesslich ist zu bedenken, dass die Beschränkung der Staatsgarantie durch einzelne Institute ein ernsthaftes Informationsproblem gegenüber Kunden und Öffentlichkeit schafft. Es muss mit höchster Sorgfalt gelöst werden, damit Verwechslungen mit vollumfänglich haftenden Kantonalbanken ausgeschlossen sind. Diesen Anforderungen trägt die Bank Rechnung, wenn sie den Hinweis "Beschränkte Staatsgarantie" konsequent zu ihrer Firmenbezeichnung hinzusetzt.

Unklar bleibt, worauf die Beschränkung der Staatsgarantie im Krisenfall wirklich und handfest hinausläuft. Führt die Krise zur Liquidation, sind die Abläufe einigermaßen klar. Der Kanton übernimmt als letzte Instanz den zur Befriedigung der privilegierten Ansprüche notwendigen Fehlbetrag. Indessen scheint diese Konstellation höchst unwahrscheinlich. Kantone werden ihre Bank mit Rücksicht auf ihre Volkswirtschaft und politische Umweltbedingungen nicht fallen lassen, sondern sanieren. Dann aber erweist sich auch eine begrenzte Haftung als Institutsgarantie; die Begrenzung wird leicht zum Etikettenschwindel zu Ungunsten des Kantons und seiner Kantonalbank.

Diese Bedenken haben nicht zum Ziel, die Idee der Haftungsbegrenzung als solche zurückzuweisen, im Gegenteil. Aber man muss diese Probleme systematisch analysieren und gangbare Lösungswege aufzeigen, die auch, ja gerade im Krisenfall funktionieren. Daher war die nationalrätliche Kommission gut beraten, dem "schnellen Schuss" des Ständerats nicht zu folgen und umfassendere Entscheidungsunterlagen zu fordern.

#### 4. Wegmarken des Restrukturierungsprozesses

Über die weitere Entwicklung ihrer Staatsinstitute haben die Kantone im Rahmen ihrer Souveränität zu entscheiden. Am einen Ort wird man als Fernziel an die Überführung in eine private AG denken, in anderen Fällen wird man sich auf die Variante einer öffentlich-rechtlichen AG konzentrieren und weitergehende Schritte nachfolgenden Politikergenerationen zur Prüfung überlassen. Schliesslich werden Kantone ihre Institute als Anstalten auf die wandelnden Anforderungen der Märkte und Kunden auszurichten suchen. Die Kantonalbanken selbst sind nicht Träger, sondern Objekt dieses politischen Entscheidungsprozesses. Umso wichtiger scheint ihre vorausschauende Auseinandersetzung mit den zukünftigen Herausforderungen. Vor allem sind fünf Gesichtspunkte bedeutungsvoll.

- a. Unabhängig von der Diskussion um die Rechtsform verdient die Stärkung der Ertragskraft

höchste Aufmerksamkeit. Auch Institute, in deren Umfeld die Privatisierung kein Thema ist, sollten ertragsbezogen die Privatisierungsfähigkeit zur Messlatte ihrer unternehmerischen Zielsetzung machen. Daran knüpft sich ein Fitnessprogramm mit dem Ziel, die Ertragskraft auf das durch gute private Banken erreichte Niveau anzuheben, wobei der Aspekt des Steuerprivilegs zu berücksichtigen ist. In diesem Bestreben können die Kooperationsefforts zwischen Kantonalbanken eine wichtige Rolle spielen.

- b. Eine solche Strategie bedeutet keine vorbehaltlose Absage an den öffentlichen Leistungsauftrag. Vielmehr muss es darum gehen, diesen Auftrag zu konkretisieren und zu vermeiden, dass er zum unbestimmten, daher allgegenwärtigen Einwand gegen rigorose Führungsentscheide missbraucht wird. Naheliegend scheint seine Spezifikation auf einzelne Geschäftsfälle, zum Beispiel regionalpolitisch begründete Finanzierungsentscheide, Sanierungsleistungen oder den Verzicht auf die Schliessung einer Filiale. Auf dieser Basis können die Ertrags- und Risikofolgen des öffentlichen Auftrags als gemeinwirtschaftliche Leistungen quantifiziert, transparent gemacht und einer Erfolgskontrolle unterzogen werden. Ausserhalb dieses separierten Bereichs spielt dann der Leistungsauftrag keine Rolle. Die Führungs- und Entscheidungsprozesse folgen ausschliesslich kommerziellen Regeln, und die wirkliche Performance des Unternehmens lässt sich direkt beurteilen.
- c. Spielt der öffentliche Leistungsauftrag keine zentrale Rolle, so sprechen viele Gründe für die Umwandlung in eine öffentlich-rechtliche Aktiengesellschaft. Der Gewinn an unternehmerischer und finanzieller Flexibilität und die Chance, Führungsstrukturen schlagkräftiger auszugestalten als dies im Anstaltskleid typischerweise möglich ist, sind sehr starke Argumente für einen solchen Schritt. Strategisch macht diese Etappe Sinn; einerseits als Zwischenschritt auf dem Weg in die vollständige

Privatisierung, andererseits auch als eine permanent gedachte Lösung. Gewiss stellt sich die Frage, ob dort, wo die gänzliche Privatisierung als Ziel gilt, nicht der grosse Schritt von der Anstalt zur privaten AG gewagt werden soll. Die Gegenargumente liegen auf der Hand: Das Zwischenregime als öffentliche AG versetzt die Bank in die Lage, ja unter Druck, ihre Strukturen zu stärken, ihre Ertragskraft zu erhöhen, ihre Beteiligungspapiere wohllosiert dem Markt anzuvertrauen, Investoren zu gewinnen und dies alles mit den Privilegien der öffentlichen Körperschaft. Dagegen scheint der Schritt von der Anstalt zur privaten AG als zu gross. Immerhin beinhaltet er die Innovationselemente der rechtlichen und organisatorischen Struktur, den Wegfall der Staatsgarantie, die Beschaffung des Aktienkapitals und die Änderung des Firmennamens. Er könnte das Unternehmen ernsthaft gefährden. Jedenfalls aber dürfte der Verkaufserlös zugunsten des Kantons nur im Rahmen einer zeitlich gestreckten Privatisierungsstrategie optimal ausfallen.

Als Interregnum denkbar und in den Modalitäten der Durchführung prüfenswert ist als Alternative die Umwandlung in eine private AG mit zeitlich befristeter Staatsgarantie. Dabei könnte der Kanton zunächst alleiniger Aktionär sein und sukzessive Verkäufe am Markt vornehmen. Dieser Schritt dürfte indessen politisch schwieriger sein als die Umwandlung in eine öffentlich-rechtliche AG.

- d. In bezug auf die Plazierbarkeit von Kantonalbankaktien stellt sich nicht die Frage des "ob", sondern die des "wie" und des "wann". Unter welchen Bedingungen wird der Markt diese Beteiligungspapiere so bewerten, dass die Kantone ihre Eigentümerrechte zu möglichst hohen Preisen liquidieren können? Diese Frage ist auf dem Hintergrund der sehr begrenzten Leistungsfähigkeit unseres Marktes für mittlere und kleinere Aktien zu analysieren. In jedem Falle werden vier Gesichtspunkte zu berücksichtigen sein: Erstens können sinnvoller-

weise nur gesunde Institute mit einer relativ zu privaten Universalbanken auch unter der Annahme einer vollen Steuerpflicht guten bis sehr guten Ertragskraft diesen Schritt tun. Diese Messlatte müssen zahlreiche Kantonalbanken erst noch erreichen. Zweitens wird die Plazierbarkeit umso besser sein, je ausgeprägter öffentlich-rechtliche Aktiengesellschaften die Organisationselemente der privaten AG übernehmen. Behält sich der Staat wesentliche Sonderrechte vor, so ist ein substantieller Bewertungsmalus nicht zu vermeiden. Drittens scheint es angezeigt, transparente Regeln zur Abgeltung von unter dem Titel des öffentlichen Leistungsauftrags erbrachten Anstrengungen festzulegen, die andererseits auch der Kompensation für die Staatsgarantie Rechnung tragen. Solange ein Investor damit rechnen muss, dass politische Kalküle auf dem Weg staatlicher Einflussprivilegien die Bank fallweise mit kommerziell nicht gerechtfertigten Ertragsverzichten und Zusatzrisiken belasten, wird sein Anlageappetit klein bleiben. Viertens werden die Liquidität dieser Aktien und die Qualität ihrer Bewertung am Markt am besten sein, wenn ein möglichst grosser Teil des Aktienkapitals bei einer breiten Anlegerschaft plazierte werden kann. Das verlangt eine offene Aktionärsinformation und Zurückhaltung in der "festen" Plazierung von Paketen bei dem Kanton nahestehenden institutionellen Anlegern.

Unabhängig von diesen Gesichtspunkten spielt für die Plazierbarkeit von Aktien die Grösse des Unternehmens eine wesentliche Rolle. Grosse Kantonalbanken sind in einer besseren Ausgangslage als die kleineren Institute. Dies kann Anlass sein, die auch aus betrieblichen Erwägungen angezeigte Diskussion von Fusionen oder regionalen Zusammenschlüssen in Beteiligungs- und Holdinggesellschaften ergebnisorientiert voranzutreiben.

e. Auf der Ebene des Bundesrechts besteht in der Frage der Begrenzung der Staatsgarantie ein Handlungsbedarf. Nicht nur, weil eine Phase

der begrenzten Staatsgarantie im Rahmen eines Privatisierungskonzepts Sinn macht, sondern als Gestaltungsoption an sich. Politisch könnte die Entwicklung eines Tages gar darauf hinauslaufen, dass Kantonalbanken als Staatsinstitute nur mit begrenzter Haftung überleben können. Allein, die Modalitäten der Garantiebeschränkung bedürfen noch umfassender Abklärungen.

Kantonalbanken sind ein bedeutungsvoller Teil unseres Bankensystems. Im Wandel der Branchenentwicklung, im Zuge einer ernsthafte gewordenen politischen Hinterfragung staatlicher Aufgaben und beschleunigt durch die negative Publizität spektakulärer Verlustfälle sind sie in besonderem Masse herausgefordert. Ihre entscheidende, im allgemeinen unterschätzte kommerzielle Stärke liegt in der breiten Verankerung in der Inlandkundschaft und einzigartig hohen Marktanteilen in den Kernaktivitäten. Sie bilden die Basis, auf der Managementqualität und kompetenter Support durch die politischen Behörden die erfolgreiche Anpassung erreichen können.

#### Fussnoten

- [1] SCHWEIZ. NATIONALBANK (Versch. Jg.). Die im folgenden verwendeten Zahlen sind diversen Jahrgängen dieser Quelle entnommen, sofern nichts anderes vermerkt wird.
- [2] GEHRIG (1993).
- [3] KRUCK (1993).
- [4] Vgl. die umfassende Darstellung von RUSSENBERGER (1988). Wertvolle Hinweise verdanke ich Dr. M. Aellen, wissenschaftlicher Adjunkt im Sekretariat der EBK.
- [5] RUSSENBERGER (1988), p. 121.
- [6] Siehe Abschnitt 3.2.
- [7] Es bedarf keiner langen Erörterungen, dass die drei klassischen Formen des Marktversagens im Bankgeschäft keine Rolle spielen. Bankdienstleistungen sind keine Kollektivgüter. Die beiden Charakteristika der Nichtrivalität des Konsums und das Versagen des Ausschlussprinzips treffen auf Bankdienstleistungen nicht zu. Zweitens verbinden sich mit ihrer Produktion unmittelbar keine externen Effekte auf unbeteiligte

Dritte. Und drittens kennzeichnet sich das Bankgeschäft nicht durch die Voraussetzungen eines natürlichen Monopols, in dem als Konsequenz fallender Durchschnittskosten schliesslich nur ein Anbieter überlebt.

- [8] HAMMER (1990), p. 419.
- [9] HIRSZOWICZ (1993), p. 58.
- [10] Vortrag an den Grossen Rat zu einem Entwurf für die Errichtung einer Kantonalbank, TBI. 1833, p. 226, Ziff. 4.
- [11] LEU (1993), p. 10.
- [12] VERBAND SCHWEIZ. KANTONALBANKEN (1993), p. 3.
- [13] BODMER/KLEINER/LUTZ (1993), N 44 zu Art. 3-3<sup>ter</sup>.
- [14] Die massgebende Formulierung in OR 763 lautet: "Auf Gesellschaften und Anstalten, wie Banken, Versicherungs- oder Elektrizitätsunternehmen, die durch besondere kantonale Gesetze gegründet worden sind und unter Mitwirkung öffentlicher Behörden verwaltet werden, kommen, sofern der Kanton die subsidiäre Haftung für deren Verbindlichkeiten übernimmt, die Bestimmungen über die Aktiengesellschaft auch dann nicht zur Anwendung, wenn das Kapital ganz oder teilweise in Aktien zerlegt ist und unter Beteiligung von Privatpersonen aufgebracht wird."
- [15] Die massgebende Formulierung in OR 762 lautet: "Haben Körperschaften des öffentlichen Rechts wie Bund, Kanton, Bezirk oder Gemeinde ein öffentliches Interesse an einer Aktiengesellschaft, so kann der Körperschaft in den Statuten der Gesellschaft das Recht eingeräumt werden, Vertreter in den Verwaltungsrat oder in die Revisionsstelle abzuordnen, auch wenn sie nicht Aktionärin ist.  
Bei solchen Gesellschaften sowie bei gemischtwirtschaftlichen Unternehmungen, an denen eine Körperschaft des öffentlichen Rechts als Aktionär beteiligt ist, steht das Recht zur Abberufung der von ihr abgeordneten Mitglieder des Verwaltungsrats und der Revisionsstelle nur ihr selbst zu."
- [16] GERBER (1993), p. 16.
- [17] Änderung des Gesetzes über die Zuger Kantonalbank. Bericht und Antrag des Regierungsrates vom 1.10.93.
- [18] Vernehmlassungsentwurf zur Totalrevision des Gesetzes über die Solothurner Kantonalbank, Juni 1993, p. 18.
- [19] Vernehmlassungsentwurf zur Totalrevision des Gesetzes über die Solothurner Kantonalbank, Juni 1993, p. 3.
- [20] Der in der SNB-Statistik publizierte Unternehmenswert aller Kantonalbanken betrug Ende 1992 Fr. 11.4 Mrd. (Grundkapital + offene Reserven + als eigene Mittel angerechnete stille Reserven).
- [21] HAURI (1993), p. 14.

## Literatur

- BODMER, D., B. KLEINER und B. LUTZ (1993): "Kommentar zum schweizerischen Bankengesetz", Schulthess, Zürich.
- BOEMLE, M. (1993): "Partizipationsscheine der Kantonalbanken sind überholt", in: Financial Services, Magazin der Finanz und Wirtschaft, Zürich, September 1993, pp. 56-59.
- GEHRIG, B. (1993): "Ausländische Privatkundschaft spielt eine dominierende Rolle", in: Financial Services, Magazin der Finanz und Wirtschaft, Zürich, September 1993, p. 37f.
- GERBER, St. (1993): "Die Aktiengesellschaft als zukünftige Rechtsform der Kantonalbanken?", Haupt, Bern/Stuttgart/Wien.
- HAMMER, Th. (1990): "Aufgabenwandel bei öffentlich-rechtlichen Unternehmungen, dargestellt am Beispiel der Kantonalbanken", in: Festgabe für Alfred Rötheli, Solothurn, pp. 417 - 431.
- HAURI, K. (1993): "Die Swisslex-Revision des Bankengesetzes", Manuskript eines am 9.11.93 in Zürich anlässlich der HSG-Weiterbildungsseminars "Aktuelle Rechtsprobleme des Finanz- und Börsenplatzes Schweiz" gehaltenen Referats.
- HIRSZOWICZ, Chr. (1993): "Schweizerische Bankpolitik", 3. Auflage, Haupt, Bern/Stuttgart/Wien.
- KRUCK, A. (1993): "Kennzahlen der grössten Banken in der Schweiz" in: Financial Services, Magazin der Finanz und Wirtschaft, Zürich, September 1993, pp. 102 - 111.
- LEU, R. E. (1993): "Ist eine Staatsgarantie für Banken ökonomisch sinnvoll?", Manuskript eines am 21.10.93 an den Berner Tagen für die juristische Praxis gehaltenen Referats.
- LUTZ, B. (1989): "Die Finanzierung von Unternehmen des öffentlichen Rechts mittels Partizipationsscheinen", in: Dubs, R., I. Hangartner und A. Nydegger, (Hrsg.): Der Kanton St. Gallen und seine Hochschule, St. Gallen, pp. 361 - 368.
- RUSSENBERGER, M. (1988): "Die Sonderstellung der Schweiz. Kantonalbanken in der Bundesverfassung und im Bankengesetz", Diss., Zürich.
- SCHWEIZ. NATIONALBANK (Versch. Jg.): "Das schweizerische Bankwesen im Jahre ...", Zürich.
- VERBAND SCHWEIZ. KANTONALBANKEN (1993): Verbandsportrait, Basel.