

Eigenmittelvorschriften und Bankrechnungslegung

Zwei Revisionsetappen in der schweizerischen Bankenaufsicht

Bankiers, Prüfer, Analysten, Journalisten und Aufseher können sich über regulatorische Langeweile nicht beklagen, im Gegenteil. Sie erleben in dieser Hinsicht die intensivste und vielfältigste Epoche seit dem Ende des 2. Weltkriegs. Allein im bezug auf die Aufsichtstätigkeit enthält die Menuekarte der unmittelbaren Zukunft fünf Gänge, zum Teil mit mehreren Zutaten.

Abbildung 1: Regelwerk im Wandel

- Börsengesetz
 - Verordnung des Bundesrates
 - Regelwerk der Börse
- Anlagefondsgesetz
 - Verordnung des Bundesrates
 - Verordnung der Eidg. Bankenkommission
- Swisslex Bankengesetz
 - Verordnung des Bundesrates
- Vorschriften über Eigene Mittel
 - Kreditrisiko
 - Marktrisiko
- Bankrechnungslegung
 - Verordnung des Bundesrates
 - Richtlinien der Eidg. Bankenkommission

1. Ausgangslage

Bei der Niederschrift dieses Beitrags stand noch keine dieser Revisionen in Kraft. Die Eidg. Räte hatten das Anlagefondsgesetz und die SWISSLEX-Revision des Bankengesetzes verabschiedet, während sich das Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel in einem fortgeschrittenen Stadium der parlamentarischen Beratung befand [1]. Die zweistufig geplante Revision der Eigenmittelvorschriften beginnt mit der Kreditrisikounterlegung, auf die sich der durch die Eidg. Bankenkommission zur Vernehmlassung unterbreitete Entwurf zur Revision der Artikel 11 bis 14 der Bankenverordnung bezieht (EBK, 1994). Dieser ersten Stufe werden Vorschriften zur Unterlegung von Marktrisiken folgen, die in einer durch die EBK eingesetzten Expertenkommission erarbeitet werden. Auch hinsichtlich der Revision der Bankrechnungslegung basiert der Beitrag auf den Vernehmlassungsdokumenten, die durch eine Expertenkommission unter der Leitung von Prof. M. Boemle erstellt worden sind (EXPERTENKOMMISSION BOEMLE, 1994). Von den Beteiligten verlangt dieses Veränderungsmaneuver ein hohes Mass an Anpassungs- und Umsetzungsfähigkeit. Dies gilt indessen noch viel ausgeprägter für die laufende Entwicklung im Ge-

*Persönliche Meinungsäusserung, die nicht notwendigerweise mit der Beurteilung der Eidg. Bankenkommission übereinstimmt, welcher der Autor als Mitglied angehört.

schäft, die alle Akteure mit neuen geschäftlichen Aktivitäten und Risiken konfrontiert. Mag auch der Vorwurf des regulatorischen Wildwuchses in einer spontanen ersten Reaktion verständlich sein, so trifft er nach einer Prüfung im einzelnen nicht zu. Im Börsenbereich geht es um den Ersatz unterschiedlicher kantonaler Regimes durch einen eidgenössischen Rahmen, der im Lichte geschäftlicher und technischer Änderungen unausweichlich geworden ist. Das Anlagefondsgesetz löst einen längst veralteten, in seinen kommerziellen Konsequenzen leider folgenschweren Erlass durch eine zeitgemässere Ordnung ab. Dem Hinweis auf den mit weit über hundert Artikeln stolz ausgefallenen Umfang der beiden Verordnungsentwürfe ist mildernd entgegenzuhalten, dass in diesem Bereich verhältnismässig komplexes EG-Recht umzusetzen war, und dass mit dem Revisionentwurf immerhin mehr als zwanzig EBK-Rundschreiben abgelöst werden sollen. Gewiss, eine Deregulierungswelle zieht mit den Änderungsetappen nicht über's Land, aber solches zu erwarten wäre angesichts des hohen geschäftlichen Erneuerungstempos mit wesentlichen Konsequenzen für das Risikoprofil der Akteure doch wohl etwas naiv. Der Wille zu einer einfachen, kurzen Reglementierung findet gerade im Bankenbereich immer wieder enge Grenzen durch die Kriterien der Zielkonformität und der wettbewerblichen Gleichbehandlung, denen Vorschriften primär zu entsprechen haben.

Der Artikel setzt sich nicht mit den vielfältigen Einzelpunkten auseinander, die durch die beiden Revisionsvorhaben Veränderungen erfahren. Darüber orientieren die zitierten behördlichen Dokumente und zahlreiche Beiträge in Fachpublikationen auf umfassende Art. Vielmehr geht es darum, die grundlegenden Wirkungsaspekte von Eigenmittelvorschriften und gesetzlichen Informationspflichten zu beleuchten. Dies nicht zuletzt mit Rücksicht darauf, dass in diesen beiden Revisionen technische Einzelheiten so zahlreich und wichtig sind, dass man leicht vor lauter Bäumen den Wald aus dem Auge verliert.

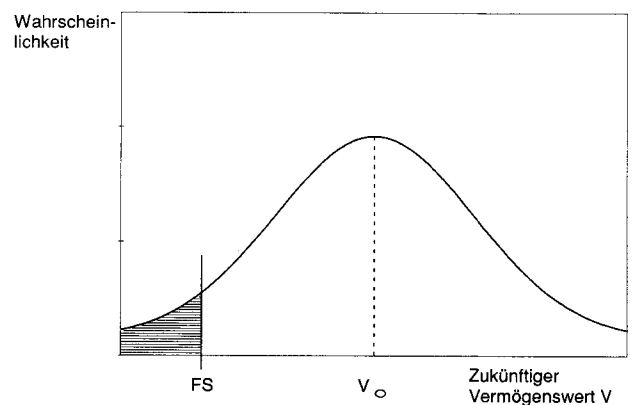
2. Revision der Eigenmittelvorschriften

Neben den personellen und organisatorischen Voraussetzungen zur Betriebsbewilligung bilden die Vorschriften zur Mindestausstattung mit eigenen Mitteln das Kernstück der Bankenaufsicht. Sie sind weltweit ein Schlüsselinstrument zur Sicherung der Stabilität des Bankensystems und zur Abwehr negativer Externalitäten von Bankinsolvenzen [2]. Ihr massgeblicher Wirkungszweck liegt in der ex ante Reduktion der Wahrscheinlichkeit, dass Banken in Notlagen geraten, in denen die Erfüllung ihrer Verpflichtungen gegenüber den Gläubigern fraglich oder unmöglich wird.

2.1 Finanzielles Stressrisiko

Abbildung 2 illustriert für eine bestimmte Bank mit ihrer eigenen geschäftlichen Struktur und Strategie die Erwartung für ihren Vermögenswert in der Zukunft.

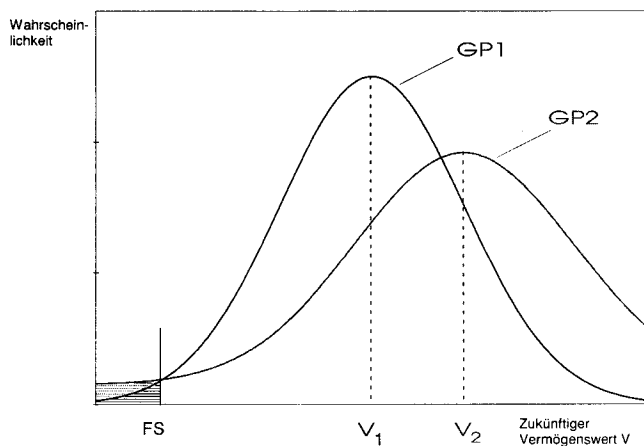
Abbildung 2: Erwarteter Vermögenswert und finanzieller Stress



Der Vermögenswert ist definiert als Differenz zwischen dem Marktwert der Aktiven und dem Marktwert ihrer Verbindlichkeiten auf Fortführungsbasis. Der Mittelwert V_0 hat die höchste Eintretenswahrscheinlichkeit. Abweichungen nach rechts kennzeichnen einen über Erwarteten guten, solche

nach links einen schlechten Geschäftverlauf. Unter dem Aspekt des Gläubigerschutzes sind die - wenig wahrscheinlichen, aber nicht auszuschliessenden - Szenarien kritisch, die den Vermögenswert unter die finanzielle Stresslinie FS erodieren lassen. Gerät die Bank in dieses krisenhafte Umfeld, so droht ihr der bruske Vertrauensverlust der Einleger. Unerwartete Depositenrückzüge zwingen zur Liquidation von Aktiven zu Preisen, die unter den Fortführungswerten liegen. Die schraffierte Fläche links von der FS-Linie kennzeichnet die Eintretenswahrscheinlichkeit von Krisensituationen, die zu Gläubigerverlusten führen. Die Wahrscheinlichkeit des Krisenfalls hängt wesentlich von der der Geschäftspolitik zugrunde gelegten Risikopräferenz ab.

Abbildung 3: Risikopräferenz und finanzieller Stress



Dies kommt in der Abbildung 3 zum Ausdruck. Eine Bank ändert ihre Geschäftspolitik im Sinne einer höheren Risikopräferenz. Ihre Aktionäre entscheiden sich für GP2. Der höhere Mittelwert der Verteilung V_2 ist für die Eigentümer Grund genug, grössere Abweichungen zum Guten und zum Schlechten in Kauf zu nehmen. Die für die Aktionäre durchaus rationale Politikänderung stellt nun aber die Gläubiger schlechter. Für sie wird die Wahrscheinlichkeit des Krisenfalls grösser, ohne dass sie von den Chancen auf die mit GP2 verbundenen höheren Vermögenszuwächse profitieren

können [3]. Tatsächlich liegt in dieser Asymmetrie von Chancen und Risiken der fundamentale Interessengegensatz zwischen Gläubigern und Eigentümern einer Bank. Die gesetzlichen Eigenmittelvorschriften sollen sicherstellen, dass Banken jederzeit über einen minimalen Vermögenswert verfügen, damit die Wahrscheinlichkeit von Krisenfällen mit Gläubigerverlusten äusserst klein bleibt. Konzeptionell ergeben sich daraus vor allem zwei Forderungen. Erstens müssen als Eigenkapital anrechenbare Mittel im Krisenfall vollumfänglich zur Verlustabdeckung verfügbar sein. Diesbezüglich bringt die auf internationale Harmonisierung bedachte Revision im vorgeschlagenen Artikel 11 der Bankenverordnung wesentliche Änderungen, insbesondere eine weitergehende Anrechenbarkeit nachrangigen Kapitals, dessen Nutzung neu auch für Kantonalbanken unter Aufrechnung mit der Eigenmittelerleichterung von 12.5%, eine Einschränkung für den Einbezug der Nachschusspflicht von Genossenschaften und die Aufhebung von Gemeindegantien als Eigenkapitalbestandteil.

2.2 Risikoadäquatere Unterlegung

Zweitens ist zu fordern, dass die minimale Unterlegung - trotz unvermeidlichen Konzessionen an das Gebot einer einfachen, praktikablen Regelung - risikogerecht ermittelt wird. Diesbezüglich bringt die vorgeschlagene, auf das Kreditrisiko begrenzte Revision wesentliche Fortschritte. In Anlehnung an die Methodik des Basler Ausschusses und der Solvabilitätsrichtlinie der EU definiert sie die Unterlegungssätze konsequent nach Massgabe der Gegenpartei, während die gültige Regelung des Artikels 13 der Bankenverordnung stärker auf die Geschäftart abstellt. So sind derzeit feste, ungedeckte Kreditzusagen an inländische öffentlich-rechtliche Körperschaften mit 4% zu unterlegen, während für feste Vorschüsse an dieselbe Gegenpartei-kategorie nur 2% erforderlich sind. Ähnliche Widersprüche zum Grundsatz der Risikoadäquanz ergeben sich daraus, dass die gültige Regelung auf die Bonität des hinter einer Deckung stehenden Dritten keine Rücksicht

nimmt. Die konsequentere Ausrichtung der Unterlegungssätze auf Kreditrisiken erfolgt durch die Umstellung von der direkten Methode - mit 12 Risikoklassen für die Bilanzaktiven, 11 Klassen für Ausserbilanzgeschäfte und 2 Klassen für offene Positionen - auf das indirekte Verfahren. Kernstück der indirekten Methode bildet im Bilanzbereich die weitgehend gegenparteibezogene Gewichtung der Buchwerte mit den Gewichten 0% (Zentralregierungen), 25% (Banken), 50% (Hypotheken auf Wohnliegenschaften), 75% (übrige Hypotheken), 100% (übrige private Schuldner) und 150% (nachrangige Forderungen). Die Summe der risikogewichteten Aktiven ist mit dem einheitlichen Satz von 8% zu unterlegen. Für eine erste Wohnbauhypothek rechnet sich die - unveränderte - Unterlegung nicht mehr direkt aus den beiden Faktoren

$$\text{Buchwert} \times \text{direkter Satz (4\%)},$$

sondern aus den drei Faktoren

$$\text{Buchwert} \times \text{Risikogewicht (50\%)} \times 8\%.$$

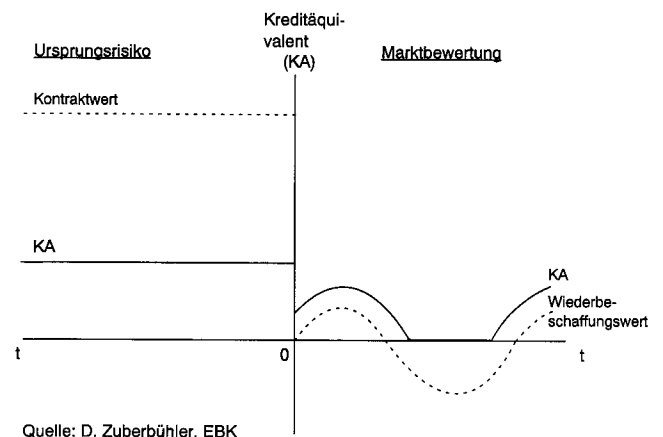
Die Risikogewichte finden konsequent und unverändert auf die Ausserbilanzpositionen Anwendung. Voraussetzung hierzu ist die Ermittlung von (kontraktbezogenen) Kreditäquivalenten, die gleich wie die Buchwerte von Bilanzaktiven mit den Risikogewichten zu multiplizieren und mit 8% zu unterlegen sind. Bei Terminkontrakten und gekauften Optionen lässt der Revisionsvorschlag im Art 12e neben der (groben) festen Umrechnung (Ursprungsrisikomethode) die weitaus risikoadäquatere Marktbewertungsmethode zu. Demnach gilt für das Kreditäquivalent KA beispielsweise eines Devisentermingeschäfts:

$$\text{KA} = \frac{\text{Wiederbeschaffungswert}}{\text{zum Marktpreis}} + [\text{Add-on} \times \text{Kontraktwert}].$$

Kreditrisikobezogen ist der Wiederbeschaffungswert nur positiv, wenn das Termingeschäft für die Bank eine Forderung beinhaltet, die beim Ausfall

der Gegenpartei gefährdet wäre. Demnach sind grundsätzlich nur Kontrakte zu unterlegen, die tatsächlich für die Bank (und nicht für ihre Gegenpartei) mit einem Kreditrisiko verbunden sind. Der Unterschied zwischen beiden - auch international empfohlenen - Konzepten ist in Abbildung 4 verdeutlicht.

Abbildung 4: Ursprungsrisiko- und Marktbewertungsmethode



Im technisch einfachen Ursprungsrisikoansatz errechnet sich das Kreditäquivalent beispielsweise eines Devisentermingeschäfts mit Laufzeit 12 Monate mit Hilfe eines Konversionsfaktors von 4%. Unabhängig vom Marktwert der Position, d.h. auch wenn die Bank darauf einen Verlust trägt, und während der ganzen Laufzeit sind 4% des Kontraktwerts in die Berechnung des Eigenmittel-SOLLS einzubeziehen. Nach der Marktbewertungsmethode ergibt sich das Kreditäquivalent aus der Summe des Wiederbeschaffungswerts und des mit dem Add-on - in diesem Falle 1% - multiplizierten Kontraktwerts. Dabei kann dieser Zuschlag - bis zu seiner Höhe - mit negativen Wiederbeschaffungswerten kompensiert werden. Zusätzlich zur Einführung der Marktbewertung von Termingeschäften und gekauften Optionen bringt die Revision auch dadurch ein risikoadäquateres Vorgehen, dass sie für Banken, welche die Marktbewertung anwenden, das bilaterale Netting zulässt. Jedenfalls ist die

Ursprungsrisikomethode trotz ihrer Einfachheit unattraktiv, so dass die im Art. 12e vorgeschlagene Lösung die Verbreitung der risikogerechteren Marktbewertung mit Sicherheit beschleunigen wird. Eine substantielle Mehrbelastung sieht der Entwurf für gewerbliche und industrielle Hypotheken vor. Sind diese bisher wie Wohnbauhypotheken mit 4% (bis 2/3 Belehnung) bzw. 6% zu unterlegen, so steigt die Unterlegung auf 6% (bis 1/2 Belehnung) bzw. auf 8% für den zusätzlichen Belehnungsteil. Im Lichte der neueren Erfahrungen im Kreditgeschäft lässt sich dieser Schritt risikoorientiert leicht begründen. Er genügt im übrigen zum vollständigen Erreichen des durch die EU und den Basler Ausschuss gesetzten Standards von 8% nicht. Dagegen sieht der Entwurf bei den Bankendebitoren (bzw. den Kreditäquivalenten gegenüber Banken aus Ausserbilanzgeschäften) eine namhafte Erleichterung vor. Der Basler Ausschuss und die EU versehen diese Forderungen (gegenüber Banken im OECD-Raum) mit einem Risikogewicht von lediglich 20%, was einen Unterlegungssatz von 1.6% zur Folge hat.

Tabelle 1: Eigenmittelunterlegung Bankendebitoren OECD%

	Schweiz (alle Banken)	Basler Ausschuss EU	Revisionsvorschlag		
			Kantonal- banken	Private Banken	
				Variante 1	Variante 2
bis 90 Tage	4	1.6	2	2	2
90 Tage - 1 Jahr	6	1.6	2	2	2
über 1 Jahr	6	1.6	2	6	4 mit Rating AA 6 andernfalls

Die gültigen Sätze sind in der Schweiz mit 4% bzw. 6% massiv höher, was zu wettbewerblichen Bedenken Anlass gibt. Auf der anderen Seite kann man sich im Blick auf das Systemrisiko und die substantiellen Bonitätsunterschiede zwischen OECD-Banken des Eindrucks nicht erwehren, dass die im Basler Ausschuss vereinigten Aufsichtsbehörden

der Selbstüberschätzung zum Opfer gefallen sind, als sie ein Risikogewicht für Bankendebitoren von nur 20% festlegten. Der Revisionsvorschlag kommt im unterjährigen Bereich mit 25% (= 2% Unterlegung) den Standards recht nahe, bleibt aber bei den längeren Laufzeiten (z.B. Kreditäquivalenten aus Swaps) deutlich höher. Die in die Vernehmlassung gegebene Variante 2 sieht im überjährigen Bereich eine reduzierte Unterlegung von 4% vor, sofern die Gegenpartei ein Langfristrating von mindestens AA aufweist. Risikobezogen auf Ratings abzustellen macht zweifellos viel Sinn, zumal dieser professionelle Beurteilungsprozess für die involvierten Leitungsorgane eine wertvolle Erfahrung darstellt. Nach der Gründung der Regionalbanken-Holding jedoch scheint die Variante 2 nicht mehr praktikabel, weil mit der getroffenen Lösung das Rating einer einzelnen Bank weitgehend auf eine Beurteilung der durch die Gross- und Kantonalbanken abgegebenen Patronatserklärung hinausläuft. Deswegen und weil in der Variante 1 der Satzunterschied zwischen unter- (2%) und überjährigen (6%) Bankendebitoren zu krass ausfällt, könnte eine zweckmässige Lösung in einer laufzeitabhängig dreistufigen Regelung getroffen werden. Die konsequente Umsetzung der Risikoorientierung hat zur Folge, dass Kantonalbankendebitoren mit 25% gleich zu gewichten sind wie Forderungen gegenüber den sie garantierenden Kantonen. Die gültige Regelung sieht diese - sachlich gerechtfertigte - "passive Privilegierung" der Kantonalbanken nicht vor.

2.3 Gesamtwirkung

Aus Datengründen lässt sich die Gesamtwirkung auf die geforderte Eigenmittelausstattung des Bankensystems nur schätzungsweise beurteilen. Absehbar werden die positiven Komponenten des "Hypothekeneffekts" und der vollständigen Erfassung der Ausserbilanzaktivitäten (trotz der Möglichkeit, positive Wiederbeschaffungswerte und Add-ons mit negativen Wiederbeschaffungswerten zu netten) grösser sein als die Erleichterungen bei

den Bankendebitoren, so dass der Saldoeffekt für die Branche positiv ausfallen wird. Er trifft die Banken in Abhängigkeit von ihrer geschäftlichen Struktur unterschiedlich. Indessen lässt die vorgesehene fünfjährige Übergangsfrist eine ausgedehnte Anpassungszeit zu. Obwohl die vorgeschlagenen Unterlegungssätze bei den Hypotheken die Standards des Basler Ausschusses nicht erreichen, wird die Unterlegung insgesamt über dem international empfohlenen Mindestumfang bleiben. Dazu tragen höhere Sätze beispielsweise bei den Bankendebitoren, den Immobilien und im Beteiligungsbereich bei. Dagegen wird aus der unmittelbaren Optik des Gläubigerschutzes gewiss nichts einzuwenden sein. In kommerzieller Sicht verbindet sich mit komparativ überhöhten Eigenmittelerfordernissen möglicherweise ein Wettbewerbsnachteil für die international tätigen Institute. Der Wirkungszusammenhang zwischen Zusatzerfordernis (höheres Eigenmittelsoll als in einem anderen Land) und Wettbewerbsfähigkeit ist indessen mehrschichtig. Mit der holzschnittartigen Gleichung

Zusatzerfordernis	=	kleinere Eigenkapitalrendite
	=	Konkurrenznachteil

lässt er sich jedenfalls nicht darstellen. Zwei konterkarierende Effekte spielen eine Rolle. Erstens reduziert eine zusätzliche Eigenmittelunterlegung (bei unverändertem Geschäftsportfolio) das pro Eigenkapitalfranken anfallende Risiko. Daher wird der Kapitalmarkt von einer besser kapitalisierten Bank eine kleinere Eigenkapitalrendite verlangen. Zweitens trägt die höhere Unterlegung zu einer Reduktion der Risiken auf dem Fremdkapital bei, was sich über tiefere Refinanzierungskosten auf den Geschäftserfolg günstig auswirken wird. Bezogen auf die schweizerischen Verhältnisse sind überdies zwei Gesichtspunkte zu bedenken. Einmal liegen die zweifellos überdurchschnittlichen Unterlegungssätze nicht mehr wie früher "auf einsamer Höhe", nachdem in neuerer Vergangenheit zahlreiche Länder ihre Anforderungen kraftvoll erhöht haben. Diese Aussage trifft zu, auch wenn der quantitative Beweis am Mangel öffentlich zugänglicher Zahlen

scheitert. Zum anderen scheint es für einen Finanzplatz, der viel ausgeprägter als andere von der Verwaltung ausländischer Gelder lebt, auch kommerziell ratsam, im Eigenmittelbereich höhere als die Minimalstandards anzustreben. Das stärkt das Vertrauen in seine Stabilität, mithin seinen wichtigsten Erfolgsfaktor als Exporteur von Anlagendienstleistungen.

3. Revision der Rechnungslegung

Der Revisionsentwurf zur Bankrechnungslegung wurde durch eine Expertenkommission unter der Leitung von Prof. Boemle erarbeitet, in der Betroffene und Beteiligte vertreten waren. Der durch eine EBK-Verfügung vom 24. April 1992 erteilte Auftrag nannte als Revisionsziele

- die Anpassung an die Entwicklung der Geschäftstätigkeit und an die erhöhten Transparenzanforderungen;
- die Berücksichtigung der revidierten Vorschriften des neuen Aktienrechts;
- die Ausdehnung der Vorschriften auf die Konzernrechnungslegung
- und den Einbezug der einschlägigen Richtlinien der Europäischen Union.

Der Zielkatalog macht es deutlich: Die Revision ist im wesentlichen eine Reaktion auf veränderte Umweltbedingungen. Einerseits auf der regulatorischen Ebene bezüglich des Aktienrechts und der EU-Richtlinien, andererseits - und letztlich entscheidender - auf der kommerziellen Ebene, die Banken mit wesentlich höheren Transparenzanforderungen konfrontiert. Tatsächlich hat die gültige Verordnung mit 22 Jahren ein respektables Alter erreicht. Allein, sie ist entstanden in einer Zeit wesentlich anderer geschäftlicher Voraussetzungen. So waren die Aktionariate weit weniger international und professionell, d.h. geduldiger und weniger anspruchsvoll als heute. Und die Bankenszene Schweiz bewegte sich in ruhigerem Fahrwasser, in dem Standortvorteile und kartellistische Vereinbarungen nahezu alle

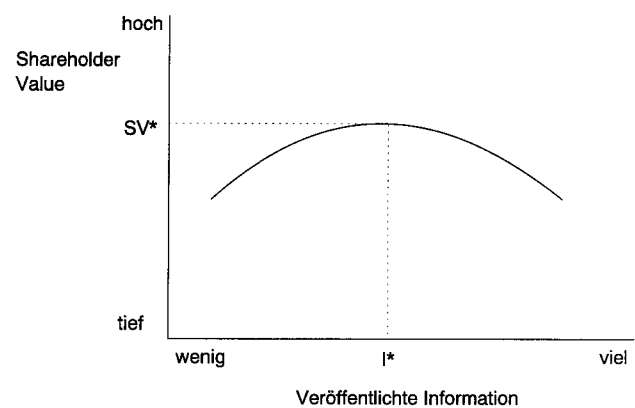
Akteure gut bis sehr gut leben liessen. Der Strukturwandel war langsam und absehbar, der gesetzlich festgeschriebene Gläubigerschutz für Kunden und Öffentlichkeit weitgehend eine Sandkastenveranstaltung. Dass diese heile Welt der Geschichte angehört, bedarf keiner weiteren Erörterung. Immerhin war es das kommerzielle Kalkül einzelner Institute und nicht das Ansinnen des Verordnungsgebers, das schon Jahre vor der laufenden Revision Jahresrechnungen entstehen liess, die markant über das minimal Erforderliche hinausgingen. Und die Schweiz. Vereinigung für Finanzanalyse und Vermögensverwaltung verstärkte durch ihre Kommission "Information der Aktionäre" den Druck für mehr Transparenz wirksam, registrierte die Fortschritte sorgfältig und kommunizierte sie. Schliesslich hat die EBK mit dem Rundschreiben zur Bildung und Auflösung von stillen Reserven im Herbst 1990 im Rahmen ihrer rechtlich begrenzten Möglichkeiten zur Qualitätsverbesserung der Erfolgsrechnungen beigetragen, was im Rückblick auf die dann folgenden Veränderungen im Bankensystem gewiss kein unnötiger Schritt war. In seiner summarischen Wirkung läuft der Vorschlag der Expertenkommission auf ein deutlich erhöhtes Mass an Transparenz über die Vermögenslage, Erträge und Risiken hinaus. Mit Vereinheitlichungen und der Anhebung minimaler Informationsstandards greift er ein in die Informationspolitik von Banken. Das sichergestellte Mehr an Transparenz hat wirtschaftliche Konsequenzen, insbesondere in bezug auf die Bewertung durch den Kapitalmarkt und den Gläubigerschutz.

3.1 Transparenz und Shareholder Value

"Nicht die Vergangenheit, sondern die Zukunft bestimmt den Wert einer Sache". Dieser lapidare, aber gerade von Buchhaltern immer wieder verdrängte Satz des Altmeisters Eugen Schmalenbach gilt vorbehaltlos auch für die Bewertung von Banken durch den Aktienmarkt. Die Bewertung zukünftiger freier Cash Flows ist ein komplexer Prozess der Informationsverarbeitung über mutmassli-

che Erträge, Aufwände und Risiken. Einen Teil der relevanten Information stellt die Bank dem Markt und der Öffentlichkeit im Rahmen ihrer Informationspolitik selbst zur Verfügung. Sie ist somit konfrontiert mit der Frage nach der für sie optimalen Dosierung dieser Informationsleistung. Unter Wettbewerbsvoraussetzungen liegt das optimale Mass an veröffentlichter Information dort, wo der durch den Aktienmarkt bestimmte Shareholder Value maximal ausfällt [4].

Abbildung 5: Veröffentlichte Information und Shareholder Value



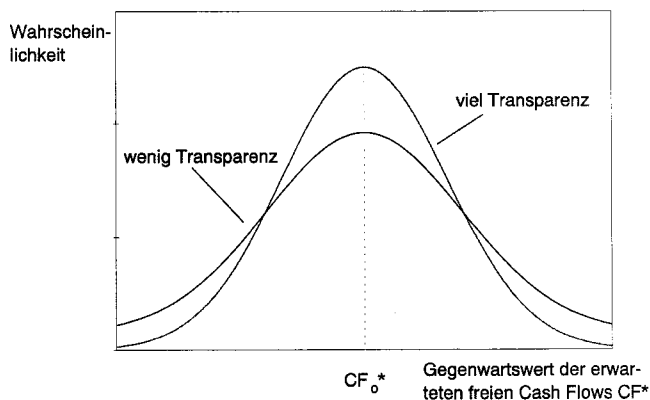
Natürlich spielt dabei die Qualität der veröffentlichten Information eine wesentliche Rolle. Die Abbildung beschränkt sich auf das Quantitative. Sie illustriert, dass die Devise nicht einfach "Je mehr Transparenz desto besser" heissen kann. Vielmehr verbindet sich auch mit der Transparenzfrage ein Optimierungsproblem. Im Bereich links vom Optimum I^* bewirken zusätzliche Informationseinheiten einen Gewinn an Shareholder Value, weil - auf tiefem Informationsstand - das zusätzliche Wissen Bewertungsunsicherheiten beseitigt, was den Shareholder Value günstig beeinflusst. Dagegen spielt jenseits des Optimums der Offenlegungseffekt eine auch für die Shareholders ungünstige Rolle. Zuviel Information läuft leicht auf die Preisgabe von Stärken, Schwächen und Absichten hinaus, was über die schnellere Reaktion von Konkurrenten eigene Er-

tragspotentiale gefährdet. In bezug auf die vorgeschlagenen Änderungen der Rechnungslegung ist - zumal in der schweizerischen Ausgangslage - dieser zerstörerische Offenlegungseffekt deswegen unerheblich, weil die zusätzliche Information von allen Instituten einverlangt wird und sich nicht auf wettbewerbssensible Bereiche bezieht.

Der Shareholder Value - verstanden als die aktuelle Bewertung einer Bank durch den Aktienmarkt - hängt

- positiv von den erwarteten freien Cash Flows;
- negativ vom risikofreien Zins;
- und negativ von den Erwartungs- bzw. Prognoserisiken ab.

Abbildung 6: Transparenz und Prognoserisiko



Die Abbildung 6 kennzeichnet die mit dem risikofreien Zins abdiskontierten erwarteten Cash Flows zweier geschäftspolitisch und in bezug auf ihre Risikopräferenz identischer Banken. Sie unterscheiden sich lediglich durch das Ausmass an Transparenz, das sie dem Kapitalmarkt gewähren. Viel Transparenz bedeutet weniger Unsicherheit über die prognostizierten Cash Flows und damit eine höhere Verlässlichkeit des mittleren Werts (CF_0^*). Dies hat zur Folge, dass der Kapitalmarkt eine geringere Risikoprämie verlangt als im Falle einer Bank, die wenig Transparenz gewährt. Aus diesem Grund wird der Markt die informationsfreudigere Bank - unter sonst gleichen Voraussetzungen -

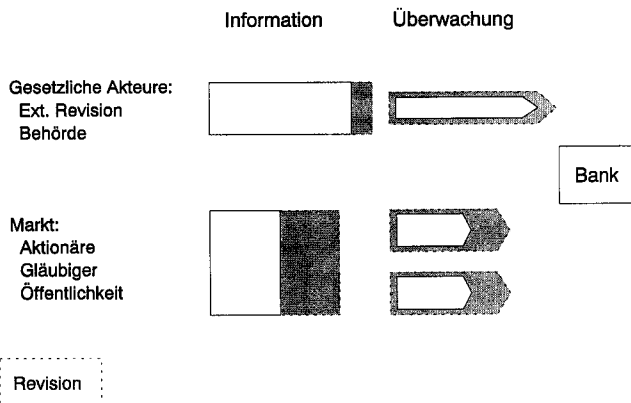
höher bewerten. Diesen Mechanismus - so möchte man meinen - sollten Unternehmungen auch ohne regulatorischen Zwang zum Vorteil ihrer Aktionäre ausnützen. Umso mehr, als zusätzliche Transparenz auch die Liquidität von Aktien guter Banken positiv beeinflussen dürfte. Viele tun das, auch in der Schweiz. Einige sind zurückhaltender, weil ihnen neben der Maximierung von Shareholder Value andere, oft konkurrierende Ziele wichtig sind, die bei offener Informationspolitik schlechter zu erreichen wären. Der Expertenentwurf sichert einen höheren Transparenzgrad in einem standardisierten Rechnungslegungskonzept, das die Auswertung der veröffentlichten Daten wesentlich erleichtert. Materiell tut er dies auf einem Geleise und in einem Ausmass, das dem Optimierungskalkül fortschrittlicher, auf Shareholder Value ausgerichteter Banken im In- und Ausland entspricht. Er hat eine staatliche Intervention zum Gegenstand, die kommerziell notwendiges Streben nicht beeinträchtigt, sondern Anpassungen beschleunigt, welche ohnehin marktbezogen unvermeidlich sind. Dies kommt ja auch darin zum Ausdruck, dass er weitgehend im Konsens mit den Betroffenen zustande gekommen ist.

3.2 Mehr Überwachung durch den Markt

Gläubigerschutz ist zum einen das Anliegen des Gesetzgebers und der Aufsichtsbehörde. Aber Gläubigerschutz ist auch, ja primär eine Aufgabe, welche die Einleger und Obligationäre selbst zu erfüllen haben, indem sie Banken mit erhöhtem Schadenrisiko meiden bzw. ihnen eine zusätzliche Risikoprämie abverlangen. Damit verbindet sich ein schwieriges Informations- und Beurteilungsproblem: Für die Einleger selbst und für die professionellen Meinungsmacher, auf die sich die Mehrzahl der Einleger verlässt. Diesbezüglich bringt die vorgeschlagene Revision Fortschritte, die insbesondere im Anhang sehr bedeutend sind. Dass das unzeitgemässe Vehikel stiller Reserven nicht gänzlich verschwunden ist, mag man bedauern. Immerhin sind stille Reserven im konsolidierten Abschluss

nicht mehr möglich, und vieles spricht für die Annahme, dass eine zunehmende Zahl von Banken versteckte Vermögenswerte freiwillig offenlegen wird.

Abbildung 7: Beurteilung von Banken



Die Abbildung 7 skizziert die hauptsächlichsten Konsequenzen der durch die Kommission Boemle erarbeiteten Revision. Vor allem sind drei Wirkungen zu erwarten:

1. Der mit der Revision beabsichtigte Transparenzgewinn ist für die gesetzlichen Überwachungsakteure naturgemäß viel kleiner als für den Markt - die Aktionäre, Gläubiger und die Öffentlichkeit. Diese Asymmetrie kann und soll dazu beitragen, dass die Überwachung und Beurteilung durch den Markt relativ zur Rolle der gesetzlichen Akteure an Wirksamkeit und an Stellenwert gewinnt. Das ist ebenso effizienzfördernd wie redlich. Man kann ja nicht bei jeder Gelegenheit das Hohelied unserer marktwirtschaftlichen Bankordnung anstimmen und gleichzeitig bei der Preisgabe jener Informationen kneifen, die der Steuerungsmechanismus des Marktes braucht.
2. Die zusätzlich zu veröffentliche Information wird die Bewertungsunsicherheiten durch den Aktienmarkt tendenziell reduzieren. Das

bewirkt insgesamt eine Erhöhung des Shareholder Values und damit der Leistungsfähigkeit der Banken.

3. Der erhöhte Transparenzgrad wird die Aktionäre, Gläubiger und die Öffentlichkeit besser in die Lage versetzen, zwischen Banken verschiedener Qualitätsstufen zu unterscheiden. So werden undifferenzierte Pauschalurteile - etwa über einzelne Kategorien von Banken - in einem hoffentlich nachhaltigen Mass durch spezifischere Meinungen ersetzt. Das wird ein Nachteil sein für bislang qualitativ überschätzte Trittbrettfahrer, aber gute Institute werden von der erhöhten Differenzierungsfähigkeit der Akteure profitieren. Dieser Effekt läuft auf eine selektivere Allokation von Kapitalströmen hinaus, was den kontinuierlichen Strukturwandel des Bankensystems begünstigt und insbesondere den Interessen der Gläubiger entspricht.

Man mag sich stossen am Umfang dieses Regelwerks. 15 Seiten für die Verordnung des Bundesrats zusammen mit mehr als 50 Seiten für die ergänzenden Bestimmungen der Bankenkommision sprengen den Rahmen des Üblichen. Der Expertenkommission deswegen blinde Regulierungswut zu unterstellen, wäre indessen verfehlt. Das A und O einer effizienten Rechnungslegung ist ihre umfassende, auch internationale Vergleichbarkeit, die nur durch ein hohes Mass an erzwungener Einheitlichkeit - auch in scheinbaren Details - zu erreichen ist. Ungeregeltes schafft Wahlmöglichkeiten, welche die Verwertbarkeit der Zahlen verschlechtern und bei den Adressaten die Informationskosten erhöhen - zum Schaden einer effizienten Überwachung durch den Markt.

4. Fazit

Die Revisionen der Vorschriften zur kreditrisikobezogenen Eigenmittelunterlegung und zur Rechnungslegung der Banken sind primär mit Blick auf die Erfordernisse der zwischenstaatlichen Harmo-

nisierung initialisiert worden. Ziel dieses Beitrags war es zu zeigen, dass sich beide Reformprojekte in ihrer summarischen Würdigung für den Bankplatz Schweiz positiv auswirken werden. Sie sind in konstruktiver Zusammenarbeit zwischen Behörden und Betroffenen entstanden und werden ihren Teil zur Verbesserung der geschäftlichen Rahmenbedingungen beitragen.

Fussnoten

- [1] Vgl. die Botschaft des Bundesrates zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel (BUNDES-RAT, 1993)
- [2] Zur Externalitätendiskussion vgl. PAROUSH (1988) und DIAMOND, DYBVIG (1983)
- [3] Die Annahme einer für beide Strategien identischen FS-Linie unterschätzt das Ausmass der mit GP2 verbundenen Schlechterstellung der Gläubiger. Realistischer scheint die Annahme, dass der Markt einer risikofreudigen Bank das Vertrauen schneller entzieht, so dass sich mit dem Übergang zu GP2 die FS-Linie nach rechts verschiebt. Damit erfährt die schraffierte Krisenfläche eine zusätzliche Vergrösserung.
- [4] Vgl. die Ausführungen von STRUTZ (1993, S. 303 ff.) zu den Investor Relations als Unterstützungshebel im Wertmanagement, denen die Abb. 5 entnommen ist.

Literatur

- BUNDES-RAT (1993): Botschaft zu einem Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24.2.93.
- DIAMOND, D.W. and P.H. DYBVIG (1983): "Bank Runs, Deposit Insurance and Liquidity", *Journal of Political Economy* 91, pp. 401 ff..
- EBK (1994): Vernehmlassungsentwurf und Erläuterungen über die Revision der Eigenmittelvorschriften der Bankenverordnung vom 14. Juli 1994.
- EXPERTENKOMMISSION BOEMLE (1994): Bericht zur Revision der Art. 23 bis 28 der Bankenverordnung und Entwurf zur Revision der Verordnung des Bundesrates und für eine zusätzliche Verordnung Rechnungslegungsvorschriften der EBK vom 3.5.94.
- PAROUSH, J. (1988): "The Domino Effect and the Supervision of the Banking System", *Journal of Finance* 43, pp. 1207 ff..
- STRUTZ, E. (1993): "Wertmanagement von Banken", Haupt, Bern/Suttgart/Wien.