

Kommunikation

Postfach, CH-8022 Zürich
Telefon +41 44 631 31 11
communications@snb.ch

Zürich, 8. November 2013

UBS kauft den StabFund von der SNB

Gewinn von 3,762 Mrd. US-Dollar für die Nationalbank

Die UBS hat am 7. November einen Kaufvertrag für den Erwerb des StabFund von der Schweizerischen Nationalbank (SNB) unterzeichnet. Der Kaufpreis beläuft sich auf 3,762 Mrd. US-Dollar, was dem vertraglich festgelegten Anteil der SNB am Eigenkapital des StabFund per Ende September 2013 entspricht (vom Eigenkapital gehört die erste Milliarde der SNB, der Rest steht den beiden Parteien hälftig zu). Diese Summe wird dem Stammhaus der SNB überwiesen und dessen Jahresergebnis 2013 positiv beeinflussen. In der Folge hört die Nationalbank auf, ein Konzern zu sein; sie wird deshalb bereits per Ende 2013 keine Konzernrechnung mehr präsentieren.

Hintergrund

Der StabFund (kurz für: SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen) war im Oktober 2008 als Teil eines Massnahmenpakets zur Stabilisierung der UBS und damit zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems gegründet worden. Der StabFund übernahm in den darauf folgenden Monaten von der UBS illiquide Vermögenswerte im Umfang von 38,7 Mrd. US-Dollar, gleichzeitig stärkte die Eidgenossenschaft das Eigenkapital der UBS mit 6 Mrd. Franken in Form einer Pflichtwandelanleihe. Die vom StabFund übernommenen Aktiven und Eventualverbindlichkeiten wurden mit einem Darlehen der Nationalbank im Umfang von 25,8 Mrd. US-Dollar finanziert. Gleichzeitig steuerte die UBS 3,9 Mrd. US-Dollar bei. Das damit gebildete Eigenkapital deckte die ersten 10% eines allfälligen Verlustes bei dem vollständig der Nationalbank gehörenden StabFund. Die Differenz zwischen den in den StabFund eingebrachten Mitteln und dem Gesamtbetrag der übernommenen Vermögenswerte bestand aus Eventualverbindlichkeiten, die zu diesem Zeitpunkt keiner Finanzierung bedurften.

Mit der Ankündigung der Transaktion vom Oktober 2008 und der bis April 2009 erfolgten Übernahme der problembehafteten Aktiven wurde die wirtschaftliche Lage der UBS

Medienmitteilung

stabilisiert und damit das Ziel des Massnahmenpakets erreicht. Anschliessend galt es, das aus Wertpapieren, Krediten und Derivaten bestehende Portfolio zu verwalten und abzuwickeln.

Dieser Aufgabe widmeten sich die SNB und die UBS gemeinsam. Der Verwaltungsrat des StabFund bestand aus drei Mitgliedern der SNB und zwei der UBS; das Präsidium des Verwaltungsrates lag immer bei der SNB. Die Geschäftsleitung oblag der Nationalbank. Diese bildete dazu ein Team von sieben Mitarbeitern. Bei der UBS setzte eine Gruppe von rund 70 Mitarbeitern die vorgegebenen Leitlinien bei Betreuung und Verkauf der Aktiven um. Da beide Seiten an einem Erfolg des StabFund interessiert waren, funktionierte diese Kooperation gut.

Nachdem die Aktiven zwischen Oktober 2008 und April 2009 in drei Etappen übernommen worden waren, setzte deren Abbau ein. Der StabFund orientierte sich dabei an den Substanzwerten der Aktiven, die aufgrund der zu erwartenden zukünftigen Geldströme ermittelt wurden. Bei guter Marktlage wurden Aktiva zügig verkauft, bei Rückschlägen an den Märkten, etwa im Jahre 2011, mit Veräusserungen zugewartet. Die Geldzuflüsse, welche eine allmähliche Tilgung des SNB-Darlehens an den StabFund erlaubten, setzten sich im Wesentlichen aus Rückzahlungen (13,4 Mrd. US-Dollar), Zinszahlungen (3,9 Mrd. US-Dollar) und Verkäufen (15,8 Mrd. US-Dollar) zusammen. Mitte August 2013 konnte die letzte Tilgungszahlung geleistet werden.

Nach der Tilgung des Darlehens wurde die Options-Transaktion ausgelöst, die es der UBS erlaubte, den StabFund zu kaufen. Nachdem die im Portfolio noch vorhandenen Positionen über die Sommermonate veräussert werden konnten, hielt der StabFund Ende September praktisch nur noch liquide Mittel. Er saldierte zu diesem Zeitpunkt mit einem Eigenkapital von 6,523 Mrd. US-Dollar. Vor allem US-Wertpapiere erzielten über die gesamte Haltedauer des Portfolios einen höheren Erlös, als ursprünglich dafür an die UBS bezahlt worden waren. Dagegen zeigte sich bei den europäischen Aktiva ein negativeres Bild, weil die ab 2010 zutage getretene Euro-Schuldenkrise den Wert dieser Positionen beeinträchtigte.

Für die SNB kommt mit der Übergabe des StabFund an die UBS ein ausserordentliches und herausforderndes Unterfangen zu einem guten Ende. In finanzieller Hinsicht gesellen sich zum Anteil am Eigenkapital von 3,762 Mrd. US-Dollar noch Zinseinnahmen von insgesamt 1,6 Mrd. US-Dollar über die Laufzeit des Darlehens. Die Erzielung eines Gewinns war allerdings nie ein eigenständiges Ziel gewesen. Der übergeordnete Zweck der Bildung des StabFund war der Beitrag zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems gewesen.

Abschluss der SNB StabFund Transaktion

Medienorientierung 8. November 2013

Thomas Jordan

Präsident des Direktoriums der SNB und des Verwaltungsrats StabFund

Marcel Zimmermann

Leiter OE StabFund und General Manager StabFund

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



Ankündigung am 16. Oktober 2008

- Bund, Eidgenössische Bankenkommission (EBK) und Nationalbank ergreifen Massnahmen zur Stabilisierung der UBS und zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems
 - Übertragung von max. 60 Mrd. Dollar illiquider Aktiven der UBS an eine Zweckgesellschaft
 - SNB: max. 54 Mrd. Dollar gedecktes Darlehen an die Zweckgesellschaft
 - Bund stärkt Eigenmittelbasis der UBS mit 6 Mrd. Franken

Abschluss 5 Jahre danach

- StabFund tilgt am 15. August 2013 Darlehen der SNB vollständig
- UBS kauft am 7. November 2013 StabFund von der SNB
- SNB erzielt für den StabFund einen Kaufpreis von 3,762 Mrd. Dollar
- SNB erzielt auf dem Darlehen Zinszahlungen von 1,6 Mrd. Dollar

Agenda

- Vorbereitungs- und Set-up-Phase, Grundzüge und Herausforderungen der Operation
(Herbst 2007 bis Mai 2009)
- Portfoliobewirtschaftung und das Ergebnis daraus
(Juni 2009 bis September 2013)
- Der Schlusspunkt: Kauf durch die UBS und Beurteilung der Transaktion
(August 2013 bis November 2013)

Vorbereitungs- und Set-up-Phase, Grundzüge und Herausforderungen der Operation

Thomas Jordan

Warum wurden die Massnahmen nötig? Das Umfeld stark verschlechtert...

- Verschärfung der Marktsituation nach Lehman-Kollaps
- Grosse Verunsicherung
- Ausweitung der vom amerikanischen Immobilienmarkt ausgehenden Finanzkrise auf die globalen Finanzmärkte
- Kapital- und Geldmärkte trocknen aus

Warum wurden die Massnahmen nötig? ...und die Lage der UBS im Oktober 2008 fragil

- Hohes Exposure gegenüber illiquiden Verbriefungen und Krediten in den USA und in Europa
 - Massive Verluste aufgrund des Preisverfalls
 - Hohe Bewertungsunsicherheit bei solchen Positionen
- Vertrauen in UBS angeschlagen
 - Stark erhöhter Abfluss von Kundengeldern
 - Verschlechterte Liquiditätssituation
- Geringe Eigenkapitalausstattung
 - Hohes Risiko, dass weitere Verluste verbleibendes Eigenkapital aufzehren und Solvenz der Bank bedrohen
 - Unvermögen, am Markt zusätzliches Eigenkapital zu beschaffen

Sondierung und Vorbereitung möglicher Massnahmen

- Herbst 2007: Die Behörden analysieren verschiedene Massnahmen zur Unterstützung von systemrelevanten Finanzinstituten
- Frühling 2008, nach der Rettung von Bear Stearns: SNB erarbeitet Konzept zur potenziellen Übernahme illiquider Vermögenswerte der UBS
 - Im Zentrum der Überlegungen: gedeckte längerfristige Darlehen oder Kauf von Aktiven
 - Abstimmung des Konzepts mit Bund und EBK im Rahmen der Krisenorganisation

Intensive Phase nach dem Lehman-Kollaps

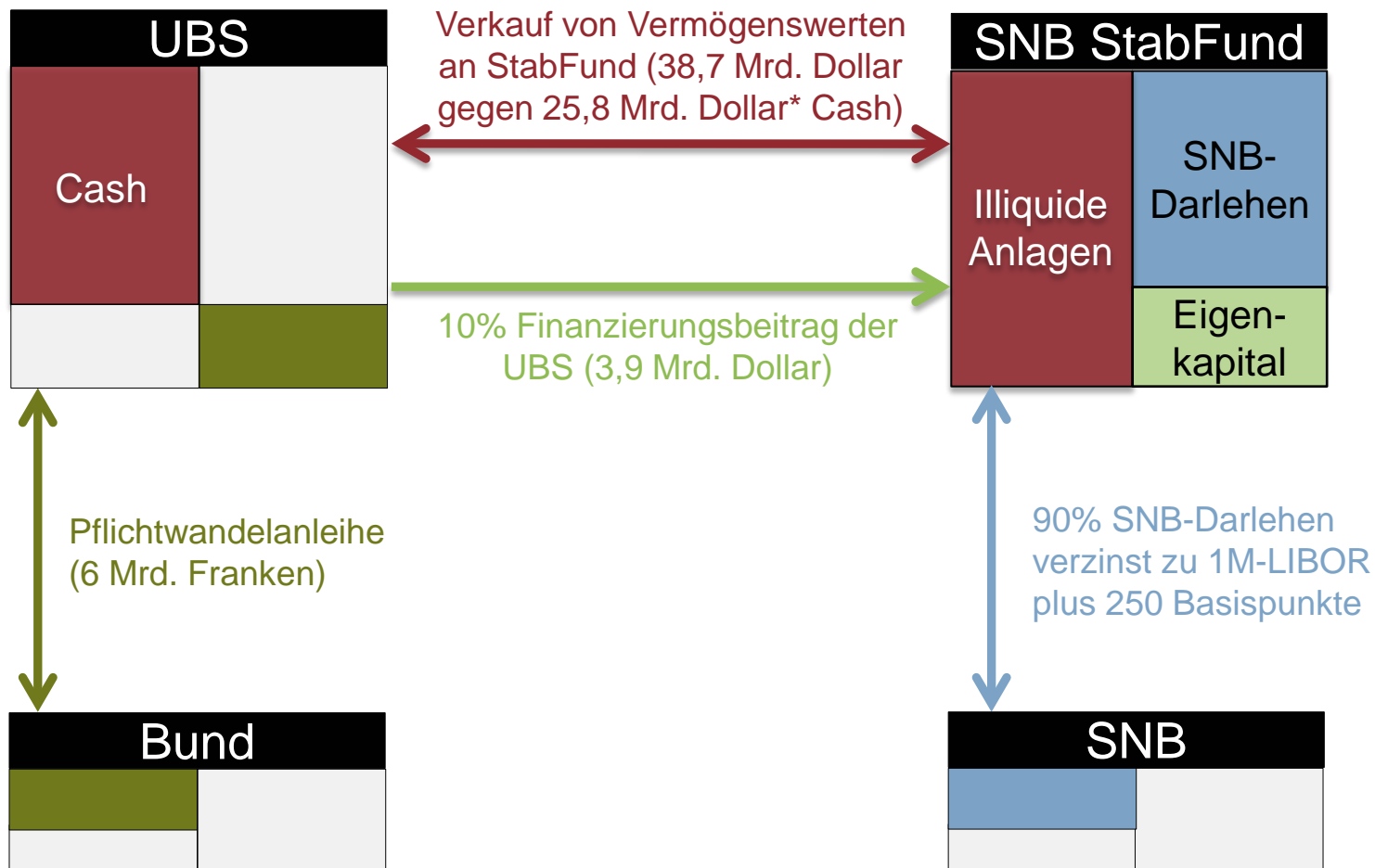
- Lage der UBS wird zum Risiko für die Finanzstabilität in der Schweiz und weltweit
- Konkretisierung des Massnahmenpakets unter engem Einbezug der UBS
- Arbeiten unter Zeitdruck, um drohender Illiquidität zuvorzukommen
- Juristische Beurteilung der notenbankrechtlichen Zulässigkeit der Beteiligung der SNB am Massnahmenpaket

Eckpunkte des Massnahmenpakets

Ziel: Stabilisierung der UBS durch Stärkung des Eigenkapitals und der Liquidität sowie Reduktion der Risiken in der UBS-Bilanz

- Zeichnung einer Pflichtwandelanleihe durch den Bund im Betrag von 6 Mrd. Franken zur Stärkung der Eigenmittel der UBS
- Dadurch gesicherte Solvenz der UBS als Voraussetzung für Liquiditätshilfe der SNB im Sinne eines «lenders of last resort»
- Übernahme von Vermögenswerten der UBS bis maximal 60 Mrd. Dollar durch die SNB zu Preisen vom 30. September 2008

Massnahmenpaket im Detail



* Entspricht dem Gesamtportfolio abzüglich den Eventualverpflichtungen sowie dem Finanzierungsbeitrag der UBS (vgl. Seite 19). Die optische Darstellung der verschiedenen Abbildungen widerspiegelt nicht die tatsächlichen Grössenverhältnisse.

Ausserordentliche Liquiditätshilfe abgewickelt über einen Stabilisierungsfonds (StabFund)

- StabFund geht über klassische Liquiditätshilfe hinaus, da ein Risikotransfer besteht
- Liquiditätsaspekt überwiegt, weil
 - Tausch illiquider Aktiven gegen liquide Vermögenswerte (Cash)
 - UBS war gemäss EBK solvent
 - Rekapitalisierung der UBS durch den Bund
- Liquiditätshilfe der SNB gesichert durch
 - Vorsichtige Bewertung der illiquiden Aktiven (unter Einbezug von externen Experten)
 - Eigenkapitaleinschuss der UBS in den StabFund von 10% der Vermögenswerte als erste Absicherung gegen Verluste
 - Zweckgesellschaft voll im Eigentum der SNB; deren Aktiven als Sicherheiten für das gewährte Darlehen

Weitere Charakteristika der StabFund-Lösung

- Das Darlehen der SNB an den StabFund wird zum einmonatigen Libor plus 250 Basispunkte verzinst
- Darlehen auf 8 Jahre angelegt (Verlängerung auf 12 Jahre möglich)
- Recht der UBS, die Zweckgesellschaft nach vollständiger Rückzahlung des SNB-Darlehens zu kaufen
- Aufteilung eines allfällig verbleibenden Eigenkapitals nach der Formel: erste Milliarde Dollar an die SNB, Rest je hälftig an SNB und UBS
- Zusätzliche Verlustabsicherung für die SNB durch das Recht, im Falle eines Verlustes auf dem Darlehen 100 Millionen UBS-Aktien zum Nennwert (10 Rappen) zu erwerben

Ziel mit der Ankündigung erreicht: UBS und somit Schweizer Finanzsystem stabilisiert

- Die Kombination von Reduktion der Bilanzrisiken, Liquiditätszufuhr und Erhöhung des Eigenkapitals stabilisiert UBS und stärkt das Vertrauen
- Gefahr für Schweizer Finanzsystem und Volkswirtschaft abgewendet

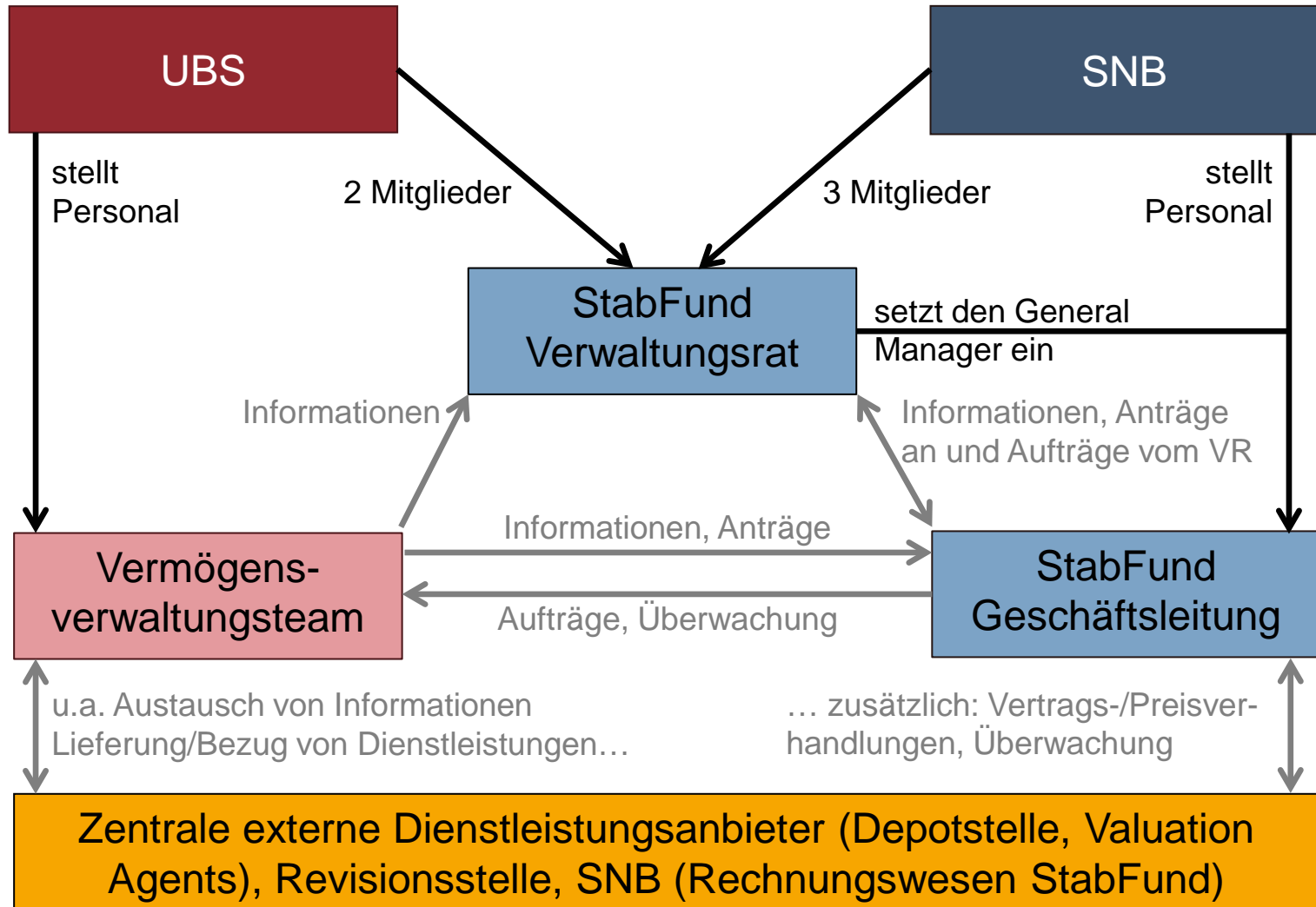
Die Knochenarbeit beginnt

- Grosse Herausforderungen bei der Umsetzung der angekündigten Massnahmen:
 - Rechtliche Voraussetzungen und Organisationsstruktur
 - Auswahl und Engagement der Depotstelle und der Valuation Agents
 - Preisfindung und Übertragung der Anlagen
 - Refinanzierung in Dollar
 - Rechnungslegung und Risikomanagement
 - Bewirtschaftung der Anlagen

Rechtliche Voraussetzungen schaffen

- Politischer Widerstand gegen den ursprünglich geplanten Sitz der Zweckgesellschaft auf den Cayman Islands
- Intensive Suche nach einer Schweizer Alternative
- Schliesslich: SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen
- Bildung mehrerer Subgesellschaften zur Verwaltung der übernommenen Aktiven in unterschiedlichen Ländern
- Sicherstellung der Steuerbefreiung
- Ausgestaltung der Verträge mit externen Dienstleistern

Organisationstruktur des StabFund



Anlagen übertragen und deren Preise festlegen

■ Preisfindung

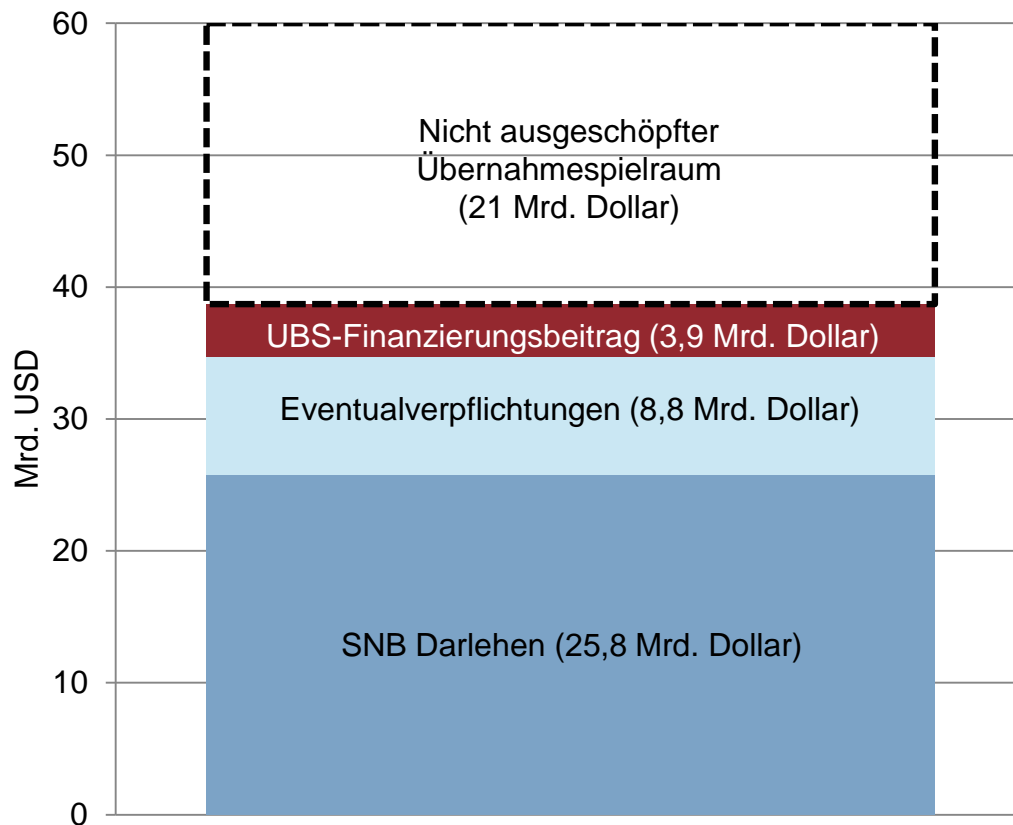
- Externe Bewertung (6 Valuation Agents, über 5000 Positionen bewertet per 30. September 2008)
- Übernahme von 38,7 Mrd. Dollar an Vermögenswerten und Eventualverpflichtungen, ca. 1 Mrd. Dollar Abschlag zu deren Bewertung in der UBS-Bilanz

■ Übertragung

- Übernahme in drei Tranchen zwischen Dezember 2008 und April 2009
- Elektronische bzw. physische Lieferung an die Depotstelle

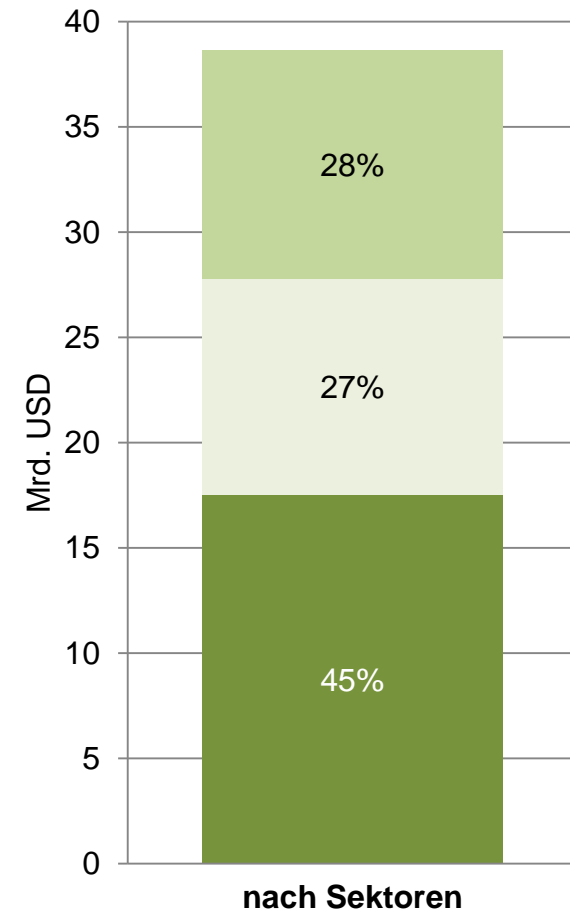
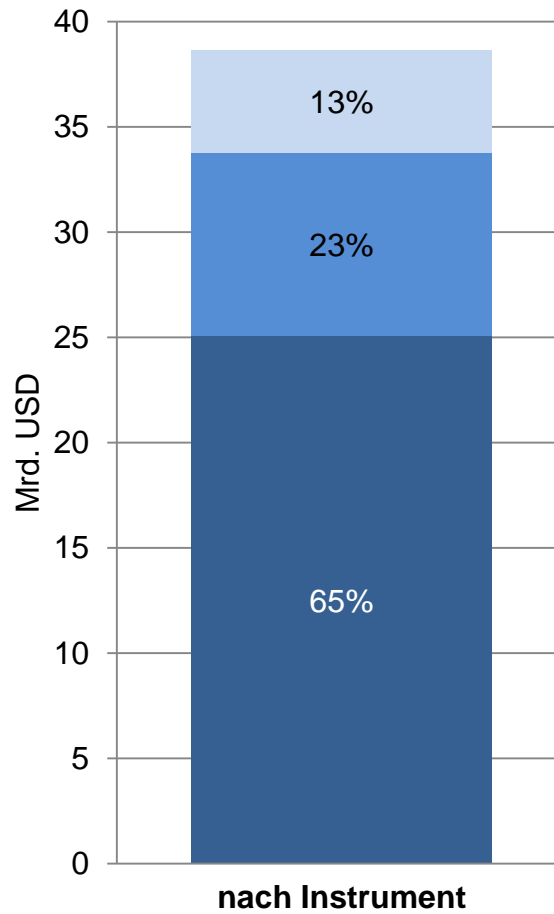
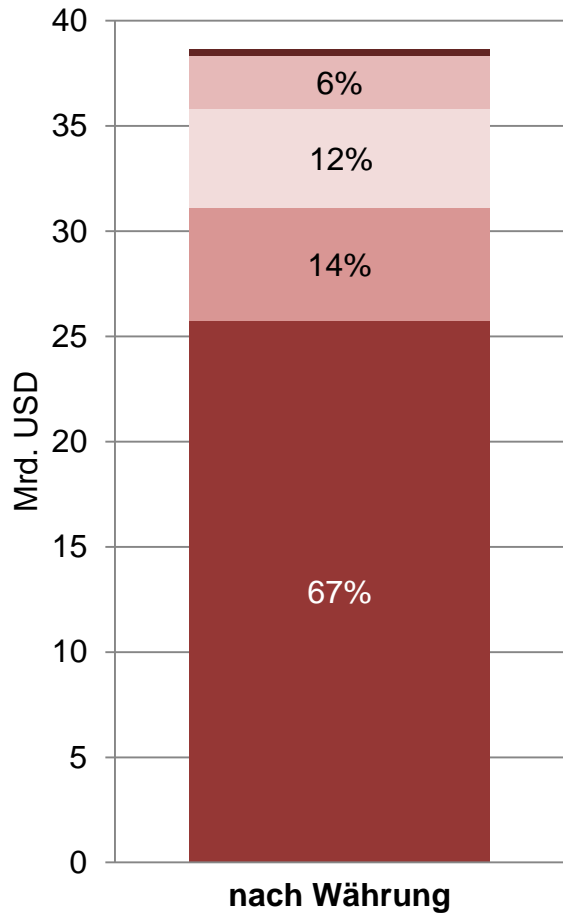
Ursprünglicher Rahmen und übernommene Risiken

Ursprünglich maximal 60 Mrd. Dollar



- 38,7 Mrd. Dollar an Anlagen übertragen
- UBS Finanzierungsbeitrag 10% vom Kaufpreis
- SNB Risiko setzte sich aus Darlehen und Eventualverpflichtungen zusammen

Zusammensetzung des Portfolios



■ USD ■ EUR ■ GBP
■ SEK ■ JPY

■ Wertpapiere ■ Derivate
■ Kredite

■ Wohnimmobilien ■ Kommerzielle Immobilien ■ Anderes

Refinanzierung und Bilanzrisiken

- Refinanzierung des Fremdwährungsdarlehens an den StabFund
 - Zuerst Beanspruchung der bestehenden Dollar-Swapfazilität mit der US Federal Reserve
 - Anschliessend Emission von Dollar-Bills durch die SNB
 - Schliesslich Finanzierung zulasten der Devisenreserven
- Bedeutende Erhöhung der Bilanzrisiken der SNB
 - 34,7 Mrd. Dollar an übernommenen Risiken entspricht rund einem Fünftel der damaligen SNB-Bilanzsumme
 - Buchhalterische Konsolidierung in Konzernstruktur (Stammhaus- und Konzernrechnung)

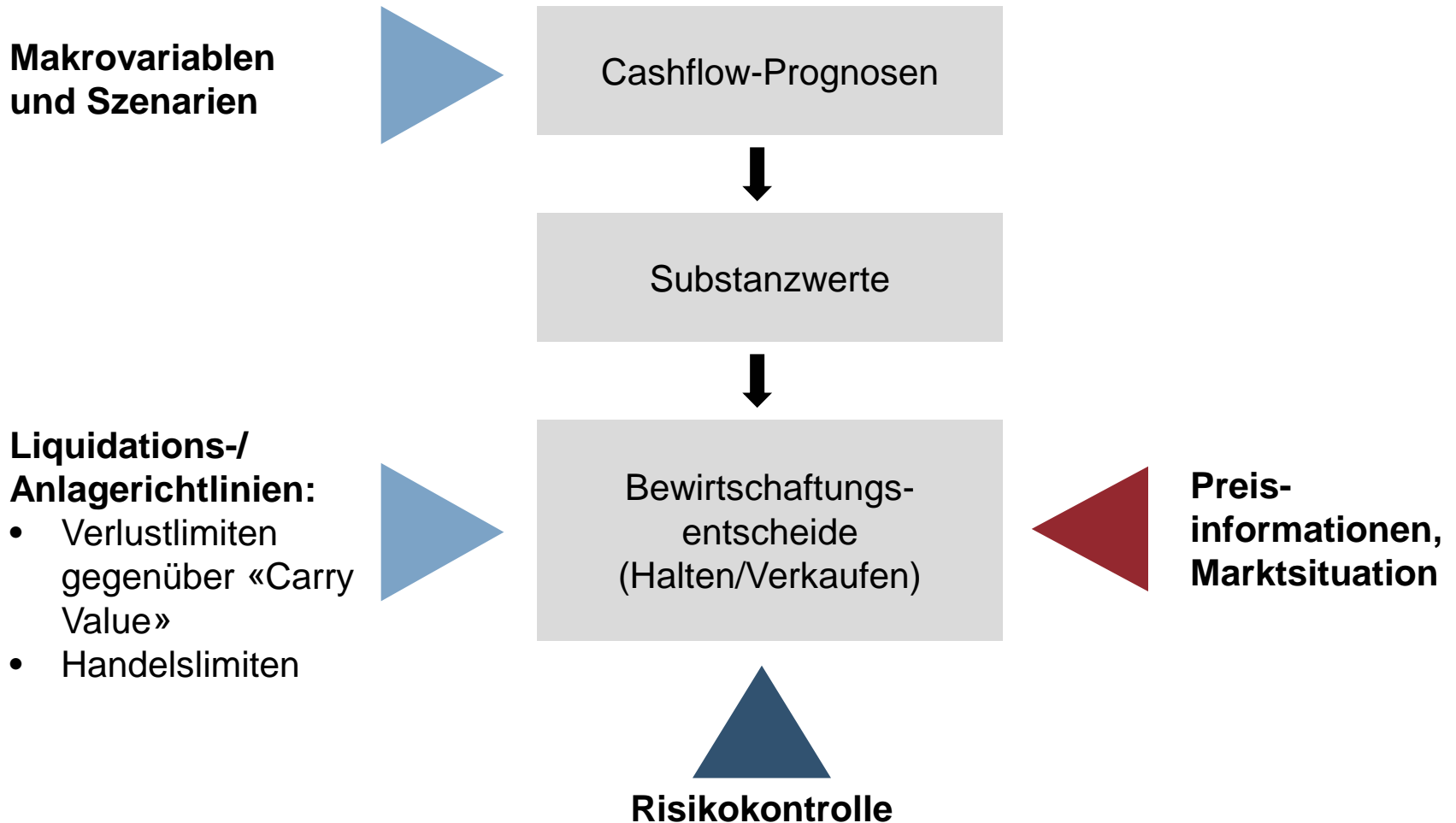
Bewirtschaftung der Anlagen

- Konzept für die Liquidation der Aktiven festlegen
- Effektive Bewirtschaftung von komplexen Anlagen
- Know-how schaffen

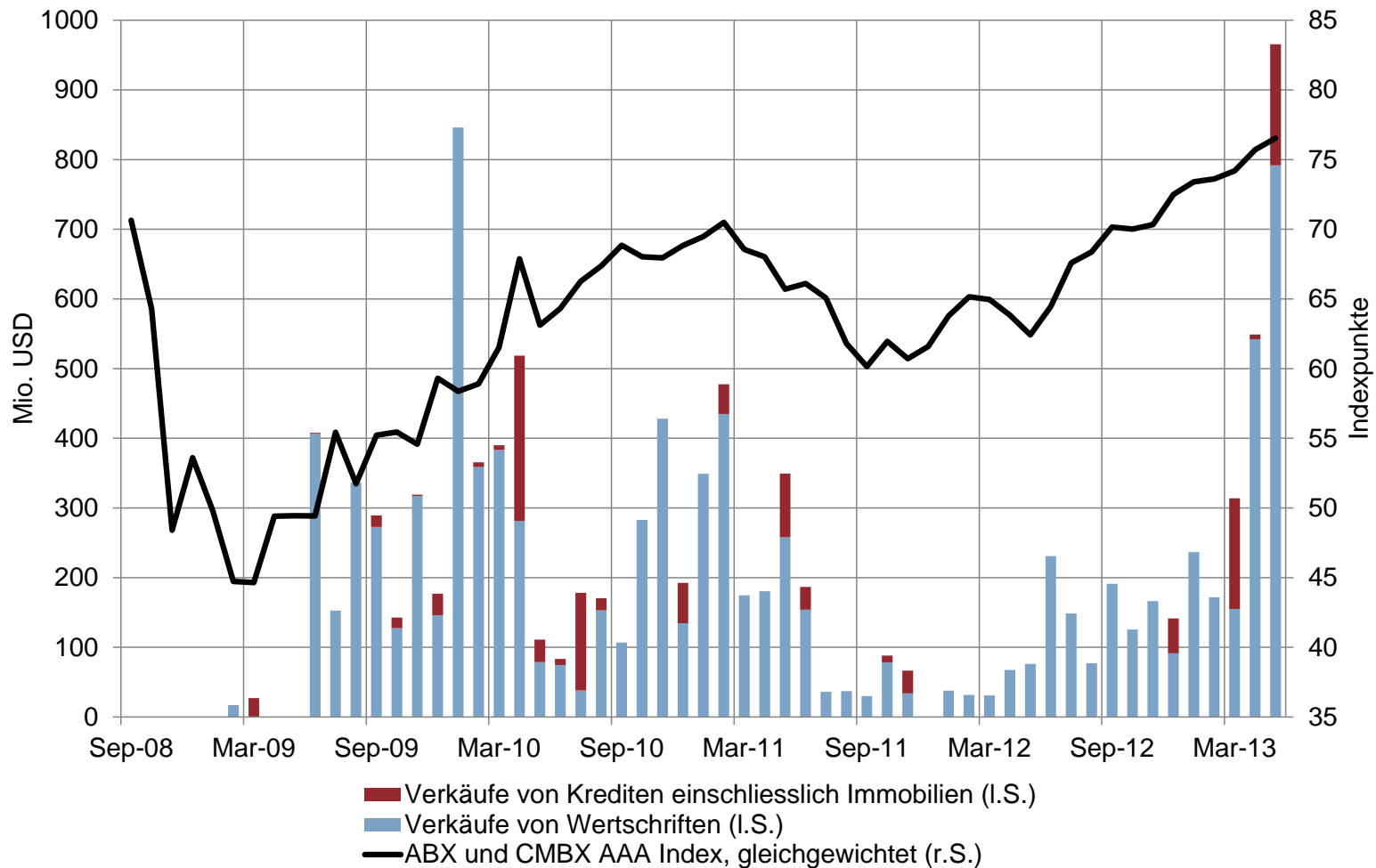
Portfoliobewirtschaftung und das Ergebnis daraus

Marcel Zimmermann

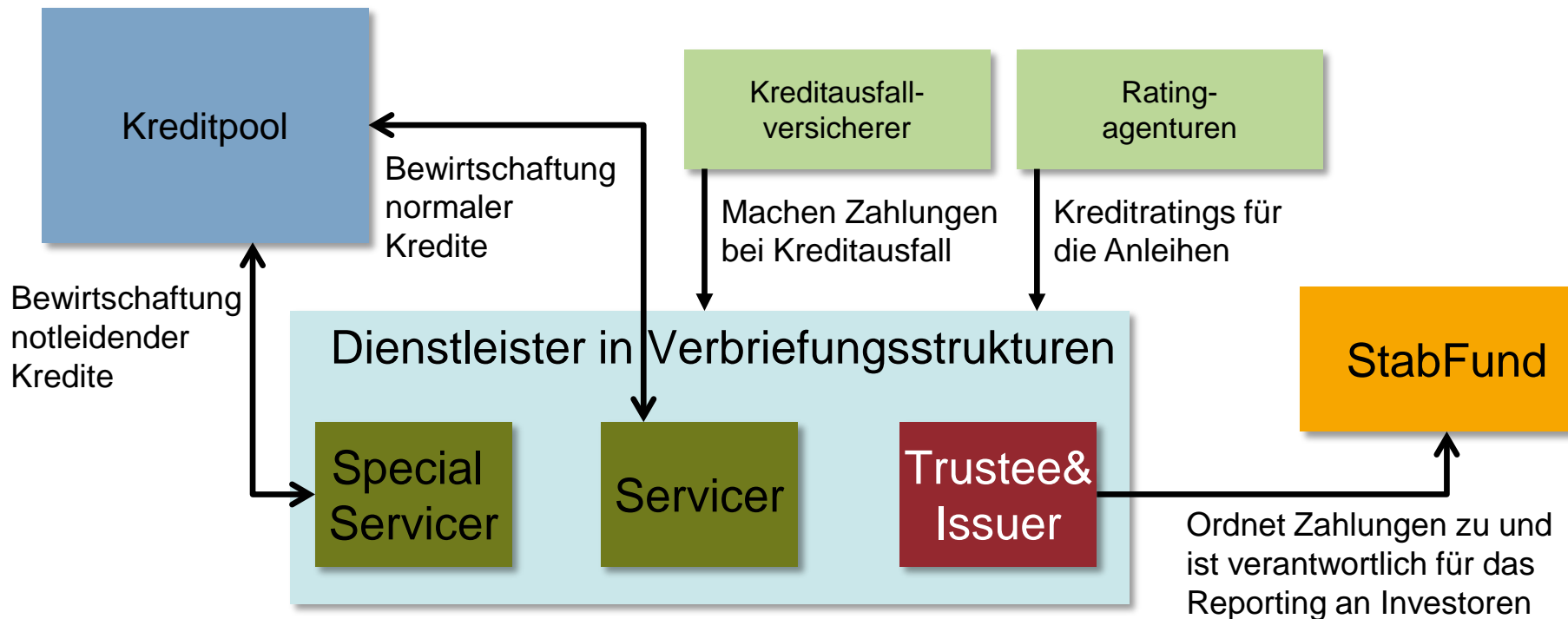
Bewirtschaftungskonzept



Aktivenverkäufe und Marktentwicklung bis Ende Mai 2013



Bewirtschaftung von Wertschriftenpositionen

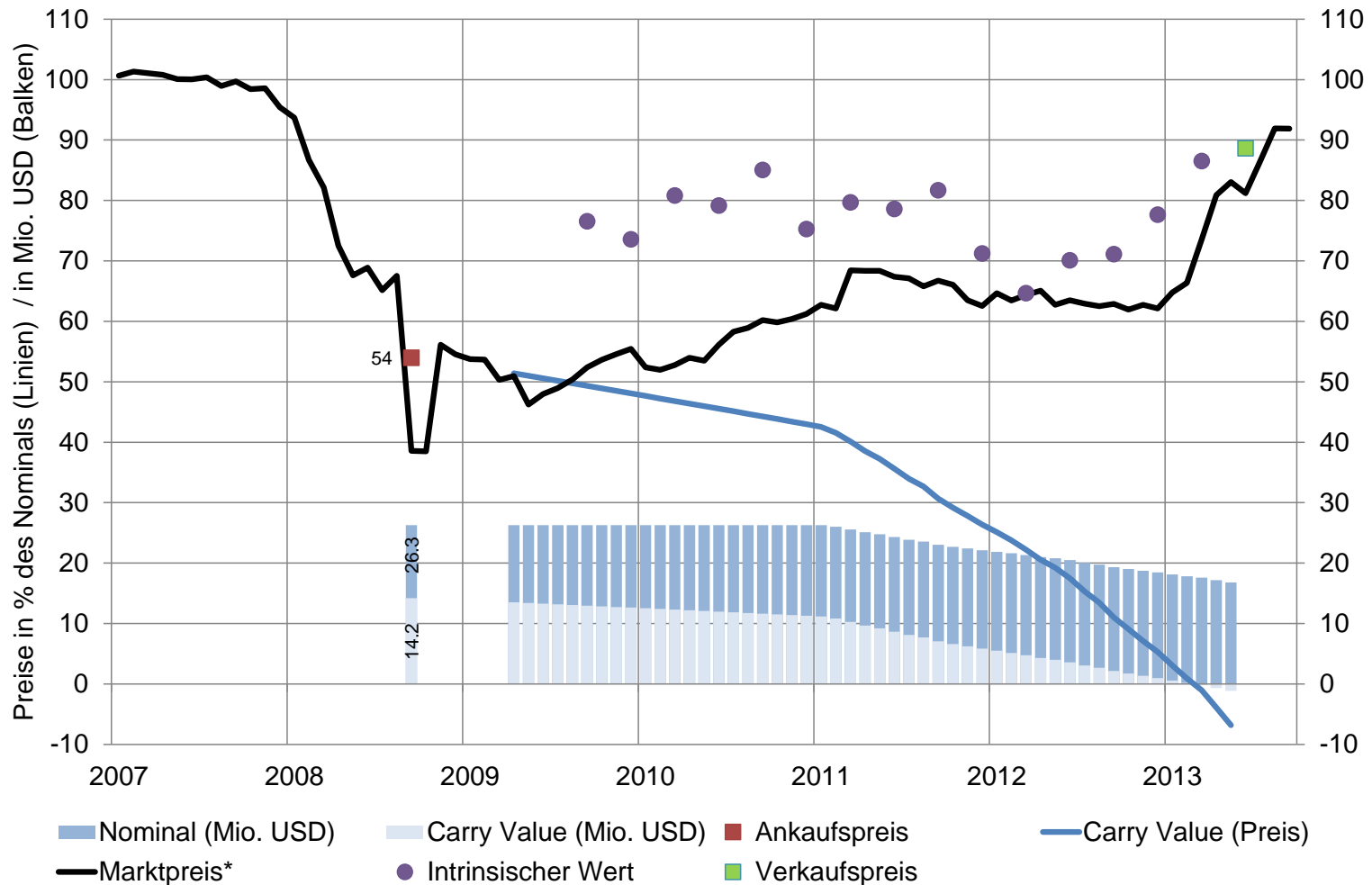


Hauptaufgaben für den StabFund:

- Bewertung der Verbriefung mittels Einbezug der Informationen zum Kreditpool sowie allfälligen Zahlungsleistungen des Kreditausfallversicherers
- Überwachung der Zahlungsflüsse
- Rechtliche Schritte, z.B. bei einem Fehlverhalten des Trustees

Beispiel eines Verkaufs einer Verbriefung

Collateral: variabel verzinsliche US-Wohnhypotheken mit hohen Beleihungswerten;
2006 mit einem AAA-Rating emittiert, aktuell mit CCC (S&P) eingestuft



Bewirtschaftung der Kreditportfolios

Heterogene Kreditportfolios

- Wohnimmobilienkredite in den USA, Grossbritannien und Spanien
- Gewerbehypotheken in den USA, Japan und EU
- Studentenkreditportfolio in den USA

Aktives Kreditmanagement

- Kreditmodifikationen
- Zwangsvollstreckungen
- Betrieb und Repositionierung der Objekte
- Verkauf der Kredite/Objekte mittels Auktionen
- Gründung von Immobiliengesellschaft

Zwei Beispiele zu Hypotheken zur Finanzierung von Geschäftsliegenschaften

Repositionierung eines Hotels in Florida

- Zwangsvollstreckung 2009 und Übernahme
- Sanierung von schimmelbefallenen Zimmern
- Ab 2012 wieder cashflow-positiv
- Objekt im August 2013 verkauft
- Verlust gemindert gegenüber einem Verkauf der Position im Jahr 2009

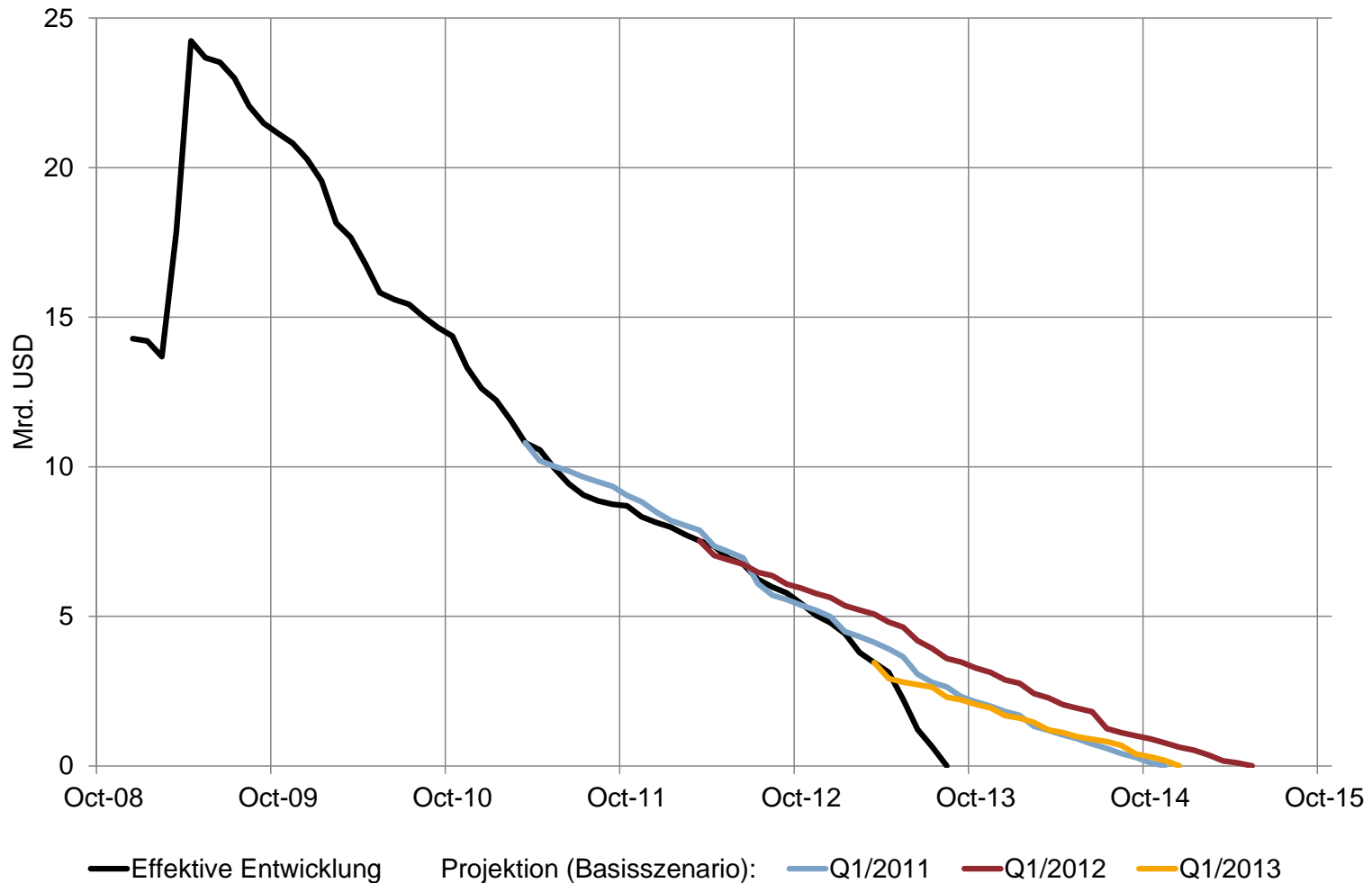


Abwarten beim Sears/Willis-Tower-Kredit

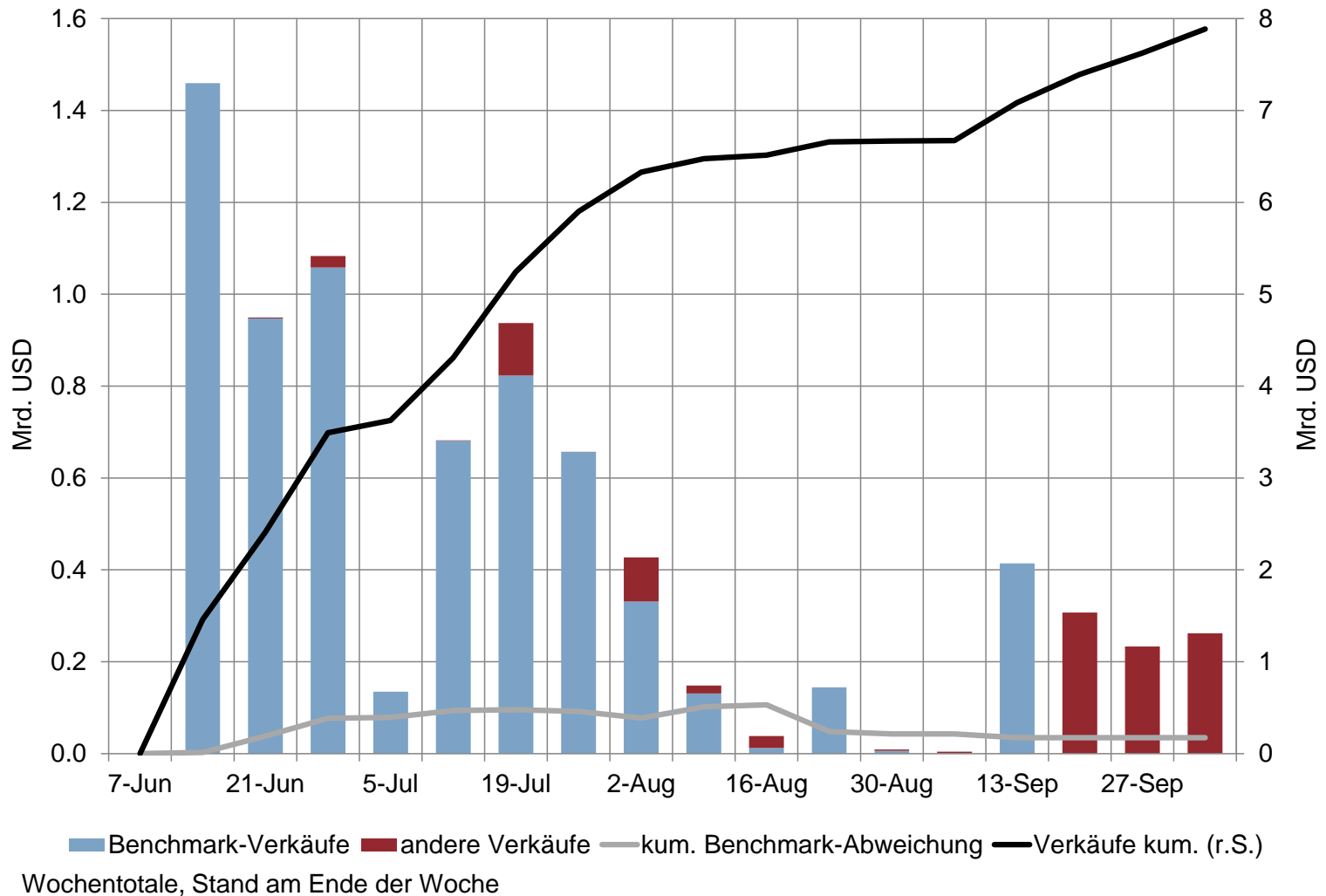
- Übernahme des Kredits zu einem Abschlag vom Nennwert
- Kredit hat über Lebenszeit immer den Zins bezahlt (6,3% fixe Verzinsung)
- Verkauf des Kredits im Mai 2013 über pari



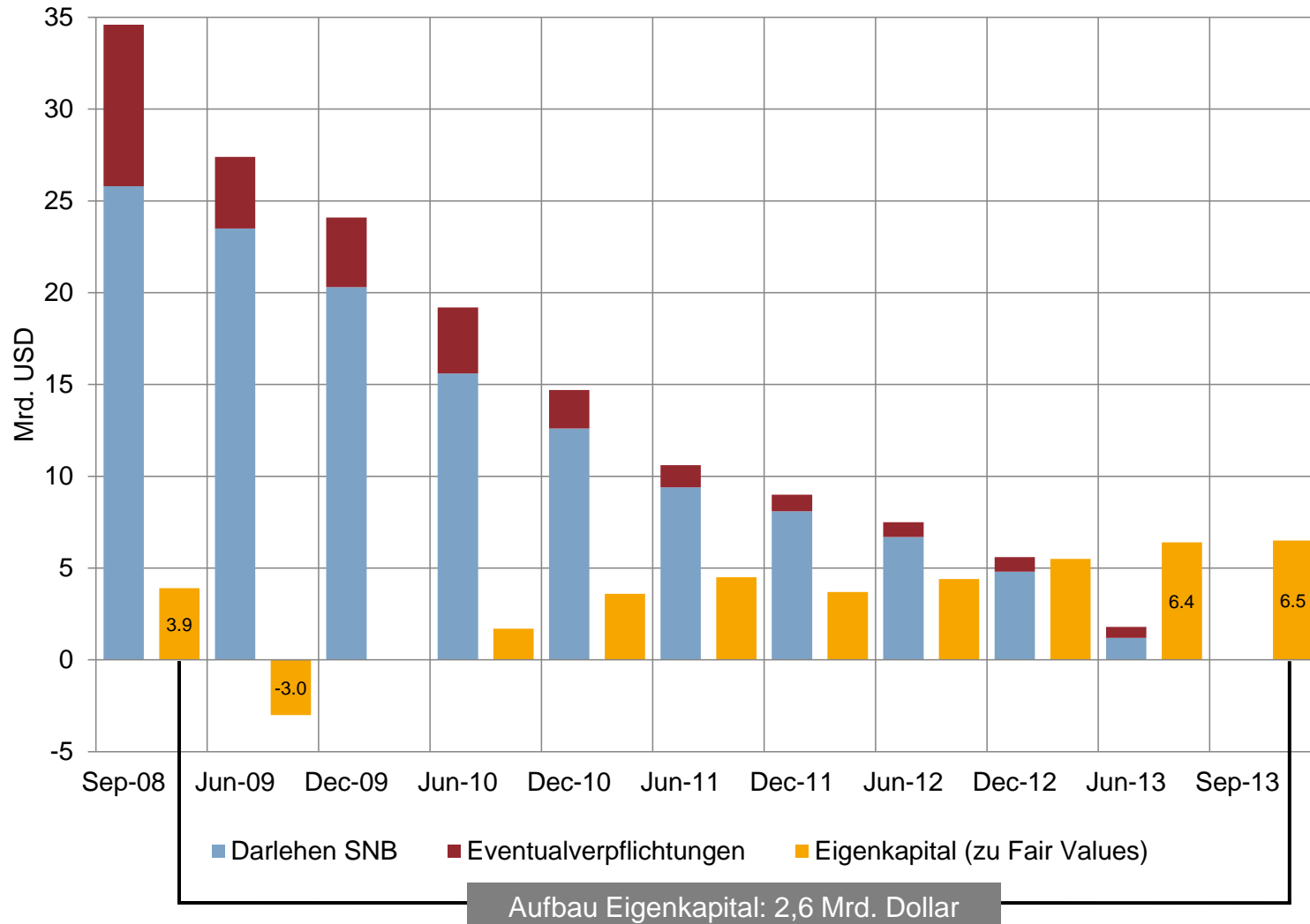
Darlehenstilgung und Cashflow-Projektionen



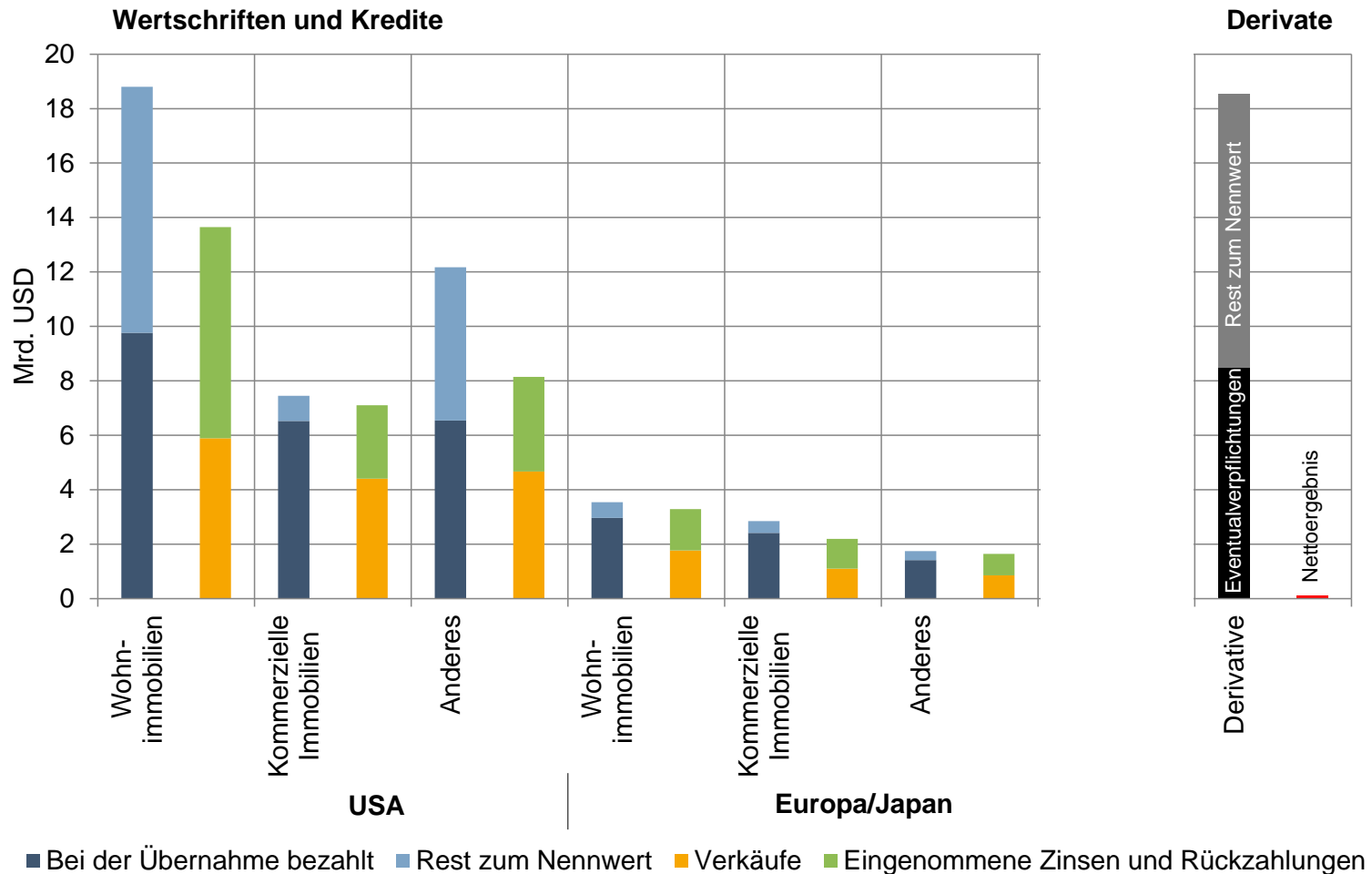
Beschleunigte Verkaufsaktivitäten 2013



Entwicklung des Risikos und des Eigenkapitals



Schlussresultat nach Instrumentenkategorien und Anlageklassen



Der Schlusspunkt: Kauf durch die UBS und Beurteilung der Transaktion

Thomas Jordan

Entwicklung des Kredits und des Gesamtrisikos

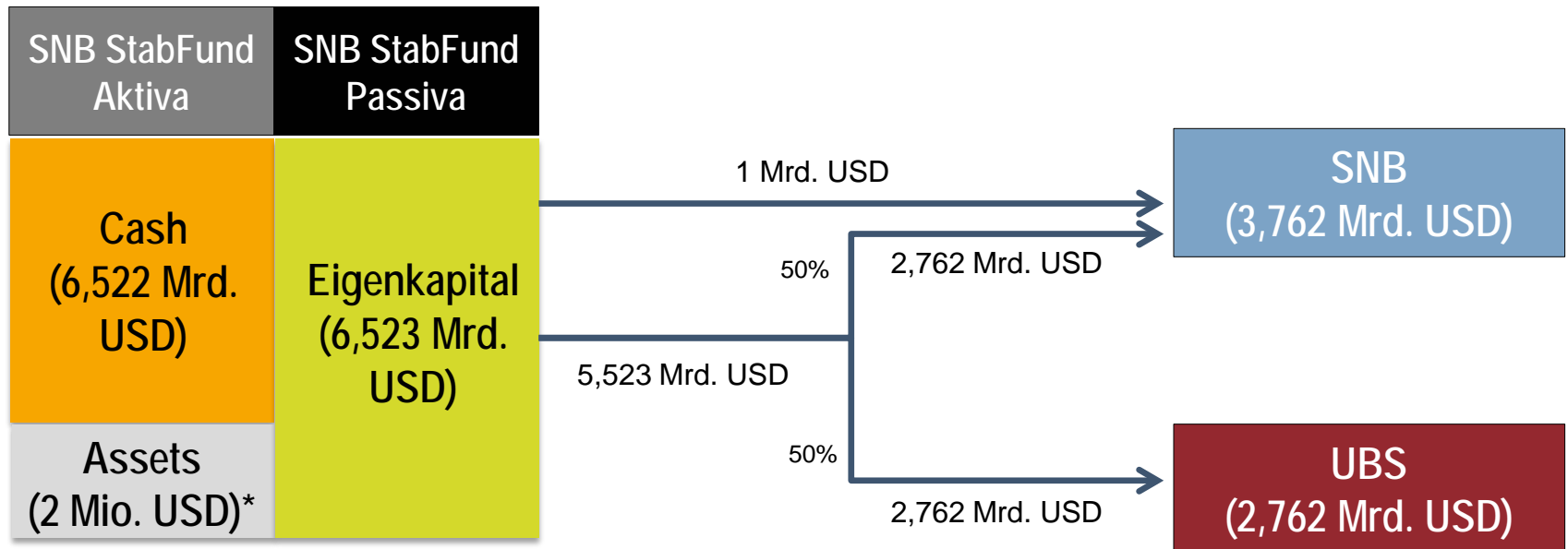
in Mrd. Dollar	Darlehen	Eventual- verpflichtungen	Gesamtrisiko
Vermögenswerte	29.8	8.8	38.7
Eigenkapitaleinlage	-3.9		-3.9
Stand 30. September 2008	25.8	8.8	34.7
Zinsen SNB-Kredit	1.6		1.6
Verkäufe ¹	-15.8	-6.6	-22.4
Rückzahlungen	-13.4	-0.3	-13.7
Eingehende Zinsen	-3.9		-3.9
Andere Faktoren ²	-0.9	-1.9	-2.8
Stand 30. September 2013 ³	-6.5	0.0	-6.5

¹ Verkäufe einschliesslich aktiver Auflösung von CDS (netto)

² Inkl. Betriebskosten von 242 Mio. Dollar, davon 75 Mio. Dollar als Management Fee an die UBS abgeführt

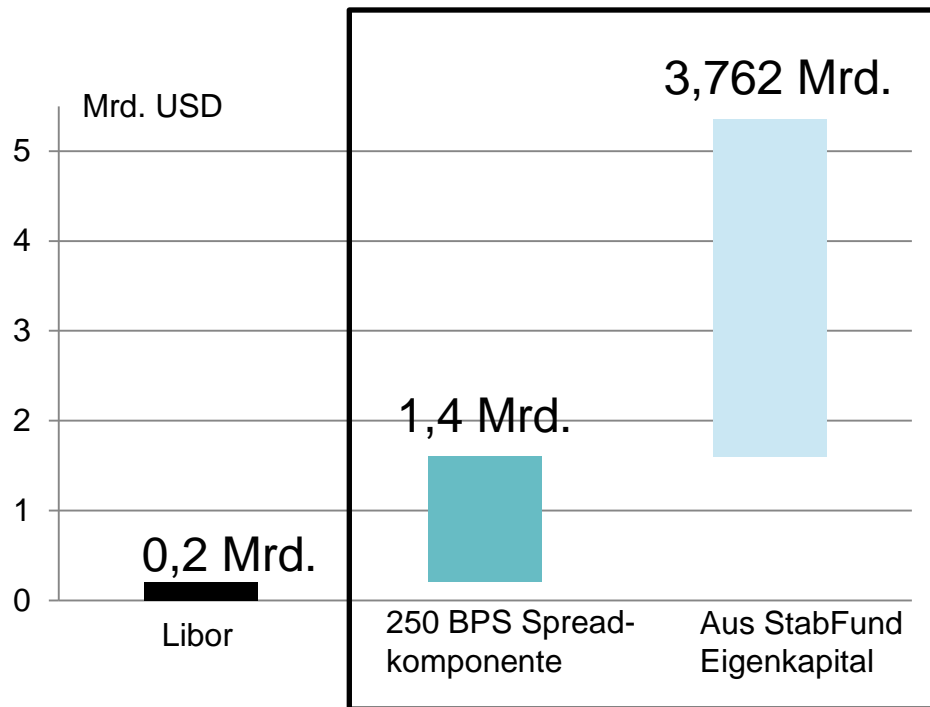
³ Schliesst im September abgeschlossene Verkäufe über 0,5 Mrd. Dollar ein, die erst im Oktober abgewickelt wurden.

Erlös aus der Optionstransaktion



* Unverkaufte Assets mit einem Marktwert von 2 Mio. USD gemäss der externen Bewertung per Optionsstichtag 30. September 2013. Die optische Darstellung widerspiegelt nicht die tatsächlichen Grössenverhältnisse der verschiedenen Komponenten.

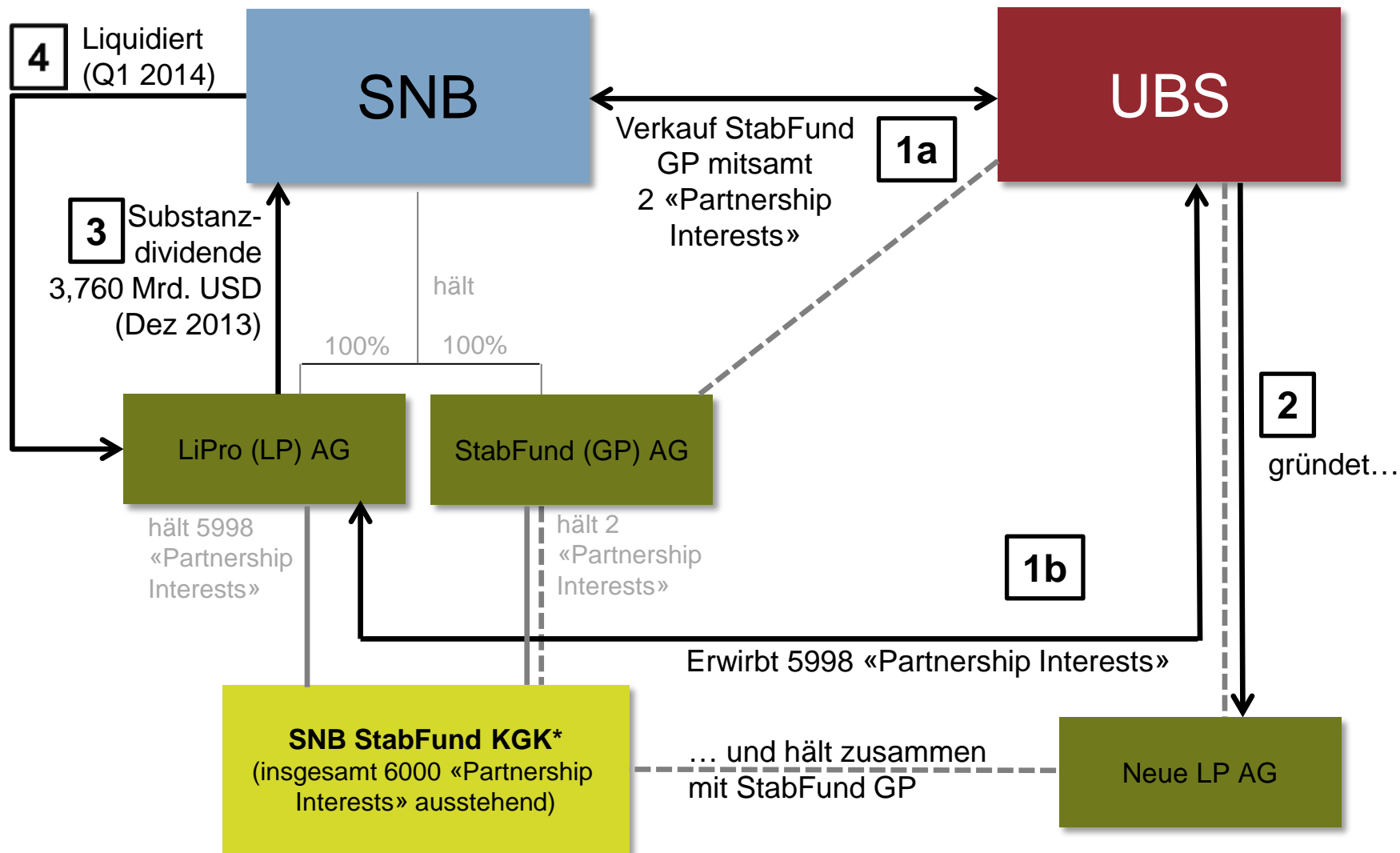
Erträge aus der SNB-Sicht



Risikoentschädigung von 5,2 Mrd. Dollar entspricht:

- einer Rendite von 8,0% p.a. auf dem durchschnittlichen Darlehen
- einer Rendite von 6,1% p.a. auf dem durchschnittlichen Risikoexposure

Abwicklung der Optionstransaktion



==== Kontrollbeziehungen alt (SNB) - - - - Kontrollbeziehungen neu (UBS) ↔ Aktionen

* Vereinfachte Darstellung ohne die ausländischen Tochtergesellschaften der KGK

Am Ende eines herausfordernden Wegs

- Unternehmen StabFund erfolgreich abgeschlossen
 - Schneller als erwartet
 - Kein finanzieller Verlust für die SNB
 - Keine problematischen Aktiven zurück an die UBS
- Erfolgsfaktoren
 - Markterholung
 - Kein Zeitdruck für die Liquidation der Aktiven
 - Disziplinierte Bewirtschaftung der Aktiven
 - Gute Zusammenarbeit mit der UBS

Fazit

- Ziel erreicht: Stabilisierung der UBS und des Schweizer Finanzsystems
- Finanzieller Erfolg kein Grund für positive Beurteilung staatlicher Rettung von Banken
- Liquiditätshilfe durch die SNB nur in absoluten Ausnahmefällen
- Verhinderung einer Wiederholung des Falles UBS durch Too-big-to-fail-Gesetzgebung und deren Umsetzung

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

© Copyright Schweizerische Nationalbank

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

