

## Finanzielle Informationen zum Stabilisierungsfonds

Die SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (Stabilisierungsfonds) mit ihren Untergesellschaften ist eine geschlossene Kapitalanlage nach Art. 98 des Kollektivanlagengesetzes (KAG).

Die Tochtergesellschaften werden nach anerkannten Grundsätzen konsolidiert, um eine wirtschaftliche Betrachtung des Stabilisierungsfonds zu gewährleisten.

Die Buchführungswährung des Stabilisierungsfonds ist der US-Dollar.  
Die nachfolgenden Informationen werden deshalb in US-Dollar angegeben.

# 1 Einleitung

## Struktur

Die SNB StabFund Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen (Stabilisierungsfonds) bewirtschaftet die von der UBS per 1. Oktober 2008 übernommenen illiquiden Positionen.

Die Anteile des Stabilisierungsfonds werden vom Kommanditär LiPro AG und dem Komplementär StabFund (GP) AG gehalten. Die Aktien dieser beiden Gesellschaften befinden sich im Besitz der Nationalbank. Daneben bestehen für das Halten verschiedenartiger Vermögenswerte Tochtergesellschaften, die den lokalen rechtlichen Gegebenheiten Rechnung tragen.

Die finanziellen Angaben über den Stabilisierungsfonds sind auf Stufe der Kommanditgesellschaft konsolidiert. Sämtliche finanziellen Werte werden in US-Dollar angegeben.

## Organisation

Die Nationalbank steuert die Aktivitäten des Stabilisierungsfonds durch die Kontrolle des Komplementärs StabFund (GP) AG, für den sie drei der fünf Verwaltungsratsmitglieder stellt. Der Komplementär ist für das Management des Stabilisierungsfonds zuständig. Der Stabilisierungsfonds stellt kein eigenes Personal an. Das operative Management wird durch die Organisationseinheit StabFund der Nationalbank wahrgenommen. Als Investment Manager wirkt die UBS, wobei die Anlagestrategie vom Komplementär festgelegt wird. Die Vermögenswerte werden von einer unabhängigen Depotbank verwahrt.

## Entwicklung

Die übernommenen Finanzinstrumente bestehen hauptsächlich aus Krediten und Wertschriften (Kreditverbriefungen) im Immobilienbereich sowie aus entsprechenden Derivaten. Der Ausfall von Positionen führte in einzelnen Fällen zur Übernahme der entsprechenden Sicherheiten bzw. der Basiswerte im Falle von Derivaten. Es handelt sich dabei um weitere Wertschriften, Kredite oder Liegenschaften.

Die Nationalbank finanzierte den Kauf der Anlagen mit einem Darlehen an den Stabilisierungsfonds. Verkäufe sowie laufende Einnahmen aus Rückzahlungen und Zinsen erlaubten die teilweise Tilgung dieses Darlehens. Bis zum Stichtag wurde die Schuld gegenüber der Nationalbank seit dem Höchststand im April 2009 um die Hälfte auf 12,6 Mrd. US-Dollar reduziert.

Die Erholung an den Verbriefungsmärkten wirkte sich positiv auf das Ergebnis aus. Dank eines Gewinns von 2,5 Mrd. US-Dollar ist das Eigenkapital des Stabilisierungsfonds mit 2,1 Mrd. US-Dollar wieder positiv, nachdem es kurz nach der Gründung aufgebraucht war und per Ende 2009 noch eine Überschuldung von 418 Mio. US-Dollar bestanden hatte.

## Weitere Angaben

Weitere Angaben über den Stabilisierungsfonds finden sich im Rechenschaftsbericht, Kapitel 6.7.

## 2 Bilanz und Erfolgsrechnung Stabilisierungsfonds

**Bilanz per 31. Dezember 2010**  
in Mio. US-Dollar

	Ziffer im Anhang	31.12.2010	31.12.2009	Veränderung
<b>Aktiven</b>				
<b>Bankguthaben</b>		<b>514,1</b>	<b>660,6</b>	<b>-146,5</b>
Wertschriften (Kreditverbriefungen)	01	11 661,6	15 769,7	-4 108,1
Unverbriefte Kredite	01	2 479,2	3 322,5	-843,3
Immobilien	02	39,7	15,5	+24,2
<b>Subtotal Anlagen</b>		<b>14 180,5</b>	<b>19 107,7</b>	<b>-4 927,2</b>
Zinsderivate	03	45,0	26,2	+18,8
Kreditderivate	04	45,4	105,2	-59,8
<b>Subtotal Derivatgeschäfte</b>		<b>90,4</b>	<b>131,4</b>	<b>-41,0</b>
Rechnungsabgrenzungen		54,3	49,3	+5,0
Sonstige Aktiven	04	129,4	31,8	+97,6
<b>Total Aktiven</b>		<b>14 968,7</b>	<b>19 980,9</b>	<b>-5 012,2</b>
<b>Passiven</b>				
Zinsderivate	03	176,0	43,5	+132,5
Rechnungsabgrenzungen		22,3	43,0	-20,7
Sonstige Passiven		0,7	11,2	-10,5
SNB-Darlehen	05	12 618,9	20 281,9	-7 663,0
Abgrenzung Management Fee	06	40,5	19,3	+21,2
<b>Subtotal Verbindlichkeiten</b>		<b>12 858,5</b>	<b>20 398,9</b>	<b>-7 540,4</b>
<b>Eigenkapital</b>				
Einbezahltes Eigenkapital	07	3 896,3	3 896,3	-
Ergebnisvortrag Vorperioden		-4 314,5	-1 690,6	-2 623,9
Ergebnis laufende Periode		2 528,5	-2 623,8	+5 152,3
<b>Subtotal Eigenkapital</b>		<b>2 110,3</b>	<b>-418,0</b>	<b>+2 528,3</b>
<b>Total Passiven</b>		<b>14 968,7</b>	<b>19 980,9</b>	<b>-5 012,2</b>

**Erfolgsrechnung 2010**  
in Mio. US-Dollar

	Ziffer im Anhang	2010	2009	Veränderung
Zinserfolg aus Wertschriften und unverbrieften Krediten		866,6	1 431,5	-564,9
Effektivverzinsung (abzüglich Impairments)	08	1 080,5	-1 595,8	+2 676,3
Erfolg aus Derivativen	03, 04	-141,3	110,6	-251,9
Unrealisierter Bewertungserfolg	09	1 123,8	-2 424,4	+3 548,2
Realisierter Bewertungserfolg		110,3	521,2	-410,9
Finanzierungskosten		-457,6	-586,4	+128,8
<b>Bruttoerfolg</b>		<b>2 582,3</b>	<b>-2 543,3</b>	<b>+5 125,6</b>
Ausländischer Steueraufwand (-) und -ertrag (+)		-0,1	-0,3	+0,2
Operativer Aufwand		-53,8	-80,2	+26,4
<b>Nettoerfolg</b>		<b>2 528,5</b>	<b>-2 623,8</b>	<b>+5 152,3</b>

### 3 Anhang zu den finanziellen Informationen zum Stabilisierungsfonds per 31. Dezember 2010

#### Allgemeines

Die Rechnungslegung der StabFund-Gruppe erfolgt nach den Vorgaben des Kollektivanlagengesetzes (KAG). Die Verbuchungs- und Bewertungsprinzipien der Finanzinstrumente (Wertschriften, Kredite und Derivate) richten sich nach den IFRS (International Financial Reporting Standards). Die hier vorliegenden Angaben entsprechen einem Ausschnitt aus dem Jahresbericht des Stabilisierungsfonds zuhanden des Verwaltungsrats der StabFund (GP) AG.

Als Revisionsstelle für den Stabilisierungsfonds amtet die PricewaterhouseCoopers AG (PwC). Die vorgelegten Informationen zum Stabilisierungsfonds wurden für die Konzernrechnung geprüft.

Die Geschäfte des Stabilisierungsfonds werden nach dem Abschlussprinzip gebucht (trade date accounting).

Die übernommenen Vermögenswerte wurden zu deren Fair Value zum Zeitpunkt des effektiven Transfers eingebucht. Für Positionen der Kategorie «Kredite und Forderungen» wurde dieser Wert IFRS-konform als Anschaffungswert berücksichtigt.

Die Marktwerte der übernommenen Wertpapiere und der unverbrieften Kredite sind aufgrund der weiterhin geringen Marktliquidität nur bedingt aussagekräftig. Aus diesen Gründen werden diese Positionen, den IFRS-Bestimmungen für die Kategorie «Kredite und Forderungen» folgend, zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet.

Dabei wird die Differenz zwischen dem Anschaffungswert eines Finanzinstruments und seinem erwarteten Rückzahlungsbetrag amortisiert. Die Amortisierung dieses Betrags erfolgt mittels der Effektivzinsmethode, eines Verfahrens zur Berechnung der fortgeführten Anschaffungskosten. Der Effektivzinssatz diskontiert alle zukünftig erwarteten Geldflüsse des Finanzinstruments über den relevanten Zeitraum auf dessen Anschaffungswert ab.

Da sich das Portfolio des Stabilisierungsfonds aus komplexen Verbriefungsstrukturen bzw. Forderungen zusammensetzt, müssen Annahmen über die zu erwartenden Rückzahlungen getroffen werden. Diese Prognosen werden anhand von makroökonomischen Szenarien und den spezifischen Eigenschaften der Positionen erstellt.

Positionen, die nach den IFRS-Bestimmungen nicht der Kategorie «Kredite und Forderungen» zugeteilt werden können, werden zu deren Fair Value bewertet. Es handelt sich dabei um derivative Instrumente und Wertschriften (Kreditverbriefungen), die eingebettete Derivative enthalten.

Für die zu fortgeführten Anschaffungskosten geführten Positionen wird periodisch ein Impairment-Prozess durchgeführt. Anhand der Cashflow-Prognosen wird die Werthaltigkeit der Finanzinstrumente überprüft. Besteht eine Diskrepanz zu den aktuellen Buchwerten, werden Wertberichtigungen vorgenommen.

Rechnungslegung des  
Stabilisierungsfonds

Prüfung

Erfassung der Geschäftsfälle

Anfangsbewertung

Folgebewertung

... mit der  
Effektivzinsmethode

... aufgrund von  
ökonomischen Modellen

Positionen zu Fair Value

Wertberichtigungen

**Basiswährung**

Die Basiswährung des Stabilisierungsfonds ist der US-Dollar. Alle hier aufgeführten Werte werden in dieser Währung ausgedrückt.

**Bewertungskurse für Fremdwährungen****Bewertungskurse**

	31.12.2010	31.12.2009	Veränderung
	US-Dollar	US-Dollar	in Prozent
1 Euro (EUR)	1,3396	1,4370	-6,8
1 britisches Pfund (GBP)	1,5577	1,6179	-3,7
100 japanische Yen (JPY)	1,2307	1,0780	+14,2

**Ziffer 01****Erläuterungen zu Bilanz und Erfolgsrechnung**

Die untenstehende Tabelle zeigt die Bilanzwerte und die Fair-Value-Bewertungen der Wertschriften und Kredite. Grundsätzlich werden diese Positionen zu fortgeführten Anschaffungskosten gemäss den IFRS bilanziert. Enthält das Finanzinstrument eine derivative Komponente, wird das ganze Instrument zu Fair Value bewertet und bilanziert.

in Mio. US-Dollar	31.12.2010		31.12.2009	
	Bilanzwert	Fair Value	Bilanzwert	Fair Value
Wertschriften (Verbriefungen)	11 661,6	12 974,2	15 769,7	15 647,4
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	11 143,5	12 456,0	15 279,6	15 157,3
davon zu Fair Value bewertet	518,1	518,1	490,1	490,1
Unverbriefte Kredite	2 479,2	2 649,9	3 322,5	3 615,0
davon zu fortgeführten Anschaffungskosten bewertet	2 479,2	2 649,9	3 322,5	3 615,0
davon zu Fair Value bewertet	-	-	-	-

Der Stabilisierungsfonds besitzt Immobilien, die im Rahmen der Vollstreckung von Grundpfandrechten übernommen wurden. Solche Liegenschaften werden zum Verkehrswert in die Bücher übernommen. Am Bewertungsstichtag wird die Liegenschaft zum aktuellen Buchwert oder zum aktuellen Verkehrswert, falls dieser tiefer ist, bilanziert (Niederstwertprinzip).

Ziffer 02

Zur Absicherung von Zinsrisiken werden Swappeschäfte abgeschlossen. Je nach zugrunde liegender Frist und Währung (US-Dollar und britisches Pfund) entwickeln sich die Geschäfte unterschiedlich.

Ziffer 03

Der positive Wiederbeschaffungswert betrug Ende Jahr 45 Mio. US-Dollar, der negative Wiederbeschaffungswert 176 Mio. US-Dollar. Diese Positionen werden nicht verrechnet. Das Kontraktvolumen belief sich auf 4,7 Mrd. US-Dollar.

Der Stabilisierungsfonds hat sowohl als Sicherungsnehmer als auch als Sicherungsgeber Kreditderivate übernommen. Dabei handelt es sich hauptsächlich um Credit Default Swaps (CDS). Diese Derivate erlauben es dem Halter, sich gegen den Ausfall eines Schuldners abzusichern. Der Stabilisierungsfonds hat die Risiken von der UBS als Sicherungsgeberin übernommen. Der Erfolg aus Derivaten beinhaltet die Prämieinnahmen (bzw. -ausgaben) für diese Versicherungsleistungen.

Ziffer 04

Auf der Basis der kontinuierlichen Bewertung der ausstehenden CDS-Kontrakte wird der bei einem Ausfall zu zahlende Betrag, der als Bankguthaben bereitgehalten wird, regelmässig neu berechnet. Bei einer Verschlechterung leistet der Stabilisierungsfonds Zahlungen zugunsten dieser Sicherheitshinterlage; bei einer Verbesserung findet eine Rückvergütung statt. Ein Kreditereignis führt zur Auszahlung an den Halter (aus der Sicherheitshinterlage) und zur Reduktion der Verpflichtung. Die Differenz zwischen der Zahlung und dem allfällig dafür erhaltenen Basiswert wird als realisierter Erfolg verbucht. Falls der Stabilisierungsfonds zu leistende Zahlungen nicht aus den verfügbaren flüssigen Mitteln bedienen könnte, würde er bei der Nationalbank eine zusätzliche Kreditziehung vornehmen.

Am Bilanzstichtag beliefen sich die potenziellen Verpflichtungen aus den Kreditderivaten auf 3,3 Mrd. US-Dollar und die diesbezüglichen Sicherheiten auf 3,4 Mrd. US-Dollar. Da die Sicherheiten bei der Gegenpartei hinterlegt sind, die auch den Anspruch aus dem Derivatgeschäft geltend machen kann, wurden die Beträge verrechnet. Die nicht beanspruchten Sicherheiten aus den Verpflichtungen als Sicherungsgeber (81,7 Mio. US-Dollar) sind unter den Sonstigen Aktiven bilanziert.

Forderungen als Sicherungsnehmer (positive Wiederbeschaffungswerte) sind unter den Aktiven als Kreditderivate bilanziert.

	31.12.2010	31.12.2009	Veränderung
in Mio. US-Dollar			
Kontraktvolumen netto	5 308,6	10 655,2	-5 346,6
Positiver Wiederbeschaffungswert	45,4	105,2	-59,8
Negativer Wiederbeschaffungswert	-3 299,3	-7 034,5	+3 735,2
Hinterlegtes Cash Collateral	3 381,0	7 041,2	-3 660,2

Ziffer 05

### SNB-Darlehen an den Stabilisierungsfonds<sup>1</sup>

	31.12.2010	31.12.2009	Veränderung
in Mio. US-Dollar			
USD	9 618,8	15 951,5	-6 332,7
EUR	756,3	1 345,3	-589,0
GBP	2 023,7	2 662,1	-638,4
JPY	220,1	322,9	-102,8
Total	12 618,9	20 281,9	-7 663,0

<sup>1</sup> Beträge ohne Marchzinsen.

Für das Darlehen besteht ein Rangrücktritt der Nationalbank gegenüber dem Stabilisierungsfonds und der StabFund (GP) AG im Umfang von 1,9 Mrd. US-Dollar. Weitere Angaben über das Darlehen finden sich im Rechenschaftsbericht, Kapitel 6.7.

Ziffer 06

In der Vereinbarung über die UBS-Transaktion wurde festgelegt, dass die Entschädigung der UBS für Vermögensverwaltungsaufgaben gegenüber der Bedienung des SNB-Darlehens nachrangig ist. Die UBS wird dafür erst entschädigt, wenn das Darlehen der Nationalbank vollständig zurückbezahlt ist und auch sämtliche weiteren Verpflichtungen des Stabilisierungsfonds abgegolten sind.

Ziffer 07

Das einbezahlte Eigenkapital entspricht dem von der UBS eingebrachten Anteil von 10% des Übernahmepreises der Vermögenswerte. Dieser Beitrag wurde auch für derivative Positionen geleistet, berechnet auf deren Verlustpotenzial (Exposure).

Positionen, die zu fortgeführten Anschaffungskosten bilanziert werden, weisen einen Erfolg aus deren Effektivverzinsung aus. Letztere führt zu einer Wertsteigerung der anfänglich tief bewerteten Positionen der Kategorie «Kredite und Forderungen». Die regelmässig durchgeführte Überprüfung der Werthaltigkeit solcher Positionen kann zu einer Zu- oder Abnahme der Buchwerte führen, die im Rahmen von Impairments korrigiert werden. Diese Wertberichtigungen werden als Korrekturposition der Effektivverzinsung gebucht.

Ziffer 08

Im Geschäftsbericht 2009 wurden diese Impairments unter dem unrealisierten Bewertungserfolg ausgewiesen. Um eine konsistente Darstellung zu erreichen, wurden die Werte für das Vergleichsjahr in die Erfolgsposition Effektivverzinsung (abzüglich Impairments) umgegliedert.

Der Bewertungserfolg besteht aus Gewinnen und Verlusten, die noch nicht realisiert wurden (Buchgewinne bzw. -verluste). Er entsteht aus der Neubewertung von Positionen zum Fair Value.

Ziffer 09

## Risikomanagement

Die Liquidationsstrategie des Stabilisierungsfonds legt fest, nach welchen Prinzipien das Portfolio abgebaut werden soll. Verkäufe sollen grundsätzlich dann erfolgen, wenn der Verkaufspreis einer Anlage höher ist als die abdiskontierten erwarteten Cashflows oder wenn mit einem Verkauf Reputationsrisiken, rechtliche Risiken oder andere Risiken eingegrenzt werden können.

Strategie

In den Anlagerichtlinien werden die Strategie und die Anforderungen an den Investment Manager konkretisiert. Der Verwaltungsrat überprüft die Bewirtschaftungsstrategie quartalsweise. Er legt zudem Grenzwerte für die Aktivitäten der verschiedenen ihm untergeordneten Entscheidungsebenen – Investment Manager, General Manager – fest. Die Limiten beziehen sich einerseits auf die Verkaufsvolumen und andererseits auf die Verluste, die sich allenfalls aus Verkäufen ergeben. Weiter enthalten die Anlagerichtlinien Anforderungen für die Offenlegung von Interessenskonflikten zwischen der UBS als Bank und ihrer Rolle als Investment Manager sowie Vorgaben für das Reporting.

Die Einhaltung der Strategie und der Anlagerichtlinien wird laufend von der Risikokontrolle der OE StabFund überwacht.

Im Internen Kontrollsystem des Stabilisierungsfonds werden sämtliche wesentlichen Zuständigkeiten, Arbeitsabläufe und Kompetenzen geregelt, die im Zusammenhang mit der Geschäftsführung und der Berichterstattung des Fonds stehen.

**Risiken**

Die Anlagen des Stabilisierungsfonds bestehen hauptsächlich aus Kreditverbriefungen in Form von Mortgage-Backed Securities (MBS) und anderen Asset-Backed Securities (ABS). Diese Verbriefungen sind durch verschiedene Arten von Forderungen (Hypotheken sowie andere Kredite) unterlegt. Die Risiken bestimmen sich demnach in erster Linie durch die Wertentwicklung dieser Besicherungen. Die wichtigsten Risikofaktoren sind der Konjunkturverlauf sowie die Entwicklung der Immobilienpreise in den USA und in einigen EU-Ländern.

Zinsrisiken spielen eine untergeordnete Rolle. Rund zwei Drittel der Wertschriften des Stabilisierungsfonds werden variabel verzinst. Diese Aktiven werden über das Libor-basierte Darlehen der SNB weitgehend kongruent finanziert. Die verbleibenden Zinsrisiken werden innerhalb des Stabilisierungsfonds mit entsprechenden Absicherungsgeschäften bewirtschaftet.

Da der Stabilisierungsfonds selbst währungskongruent refinanziert ist, sind seine Wechselkursrisiken gering. Das Darlehen der Nationalbank wurde in den Hauptanlagengewährungen des Stabilisierungsfonds gewährt.

**Eventualverpflichtungen**

Eventualverpflichtungen sind mögliche Verpflichtungen, die aus vergangenen Ereignissen resultieren und deren Existenz durch das Eintreten oder Nichteintreten eines oder mehrerer unsicherer künftiger Ereignisse erst noch bestätigt werden muss. Solche Verpflichtungen entstehen hauptsächlich durch Kreditereignisse bei Credit Default Swaps (siehe Ziffer 04) sowie durch bestehende unwiderrufliche Kreditzusagen.

	31.12.2010	31.12.2009	Veränderung
in Mio. US-Dollar			
Exposure aus Kreditderivaten	2 073,8	3 732,4	-1 658,6
Unwiderrufliche Kreditzusagen	36,9	74,3	-37,4
<b>Total</b>	<b>2 110,7</b>	<b>3 806,7</b>	<b>-1 696,0</b>