



## UBS-Rettung: Gewinne für Bund und SNB

Vor fünf Jahren stützte die Schweizerische Nationalbank SNB, zusammen mit dem Bund, die von der Finanzkrise stark betroffene UBS. Auch wenn die definitiven Zahlen erst noch folgen: Für die SNB erweist sich diese Rettungsaktion nun als finanziell gewinnbringend. Rund drei Milliarden Franken warf der sogenannte Stabfund bereits für die Nationalbank ab. Auch der Bund konnte bei seinem Ausstieg einen Gewinn von 1,2 Milliarden Franken realisieren.

Nach Ausbruch der Finanzmarktkrise häuften sich bei der UBS Papiere, die stark an Wert verloren und nicht mehr verkauft werden konnten. Diese Wertschriften wurden für die Grossbank zunehmend zu einem untragbaren Risiko in der Bilanz. Auf Anfrage der UBS beteiligte sich der Bund im Oktober 2008 mit sechs Milliarden Franken in Form von Wandelanleihen an der angeschlagenen UBS. Nach zehn Monaten stieg er mit einem satten Gewinn von 20 Prozent wieder aus. Ebenfalls im Oktober 2008 rief die SNB den Stabfund ins Leben, um toxische Aktiva der Grossbank im Wert von knapp 39 Milliarden US-Dollar zu übernehmen. Nun ist klar, dass sich dieser Einsatz auch für die SNB finanziell auszahlt. Das Engagement wird zu einem hohen Gewinn führen.

Bereits Mitte August 2013 teilte die Nationalbank mit, dass das Darlehen an den Stabilisierungsfonds vollständig zurückbezahlt worden sei. Die Nationalbank rechnet nun deshalb damit, dass die UBS ihre Kaufoption am Stabilisierungsfonds noch vor Ende dieses Jahres ausüben wird. Gemäss den vertraglichen Bestimmungen müsste die UBS der SNB eine Milliarde US-Dollar plus die Hälfte des Wertes des Nettofondsvermögens, welches diese Milliarde US-Dollar übersteigt, bezahlen. Wie viel der Rückkauf die UBS effektiv kosten und der SNB einbringen wird, hängt folglich vom Nennwert des Portfolios ab, den die SNB gerade von einer externen Stelle schätzen lässt. Gemäss den Schätzungen der

Nationalbank belief sich der Bruttowert des Stabilisierungsfonds Ende Juni auf knappe 7,5 Milliarden Schweizer Franken. Nach Abzug des SNB-Darlehens sind damit noch rund sechs Milliarden Franken Eigenkapital im Fonds.

Letztlich hat der UBS-bail-out die öffentliche Hand also nichts gekostet. Im Gegenteil: Die Rettungsaktion kann vom Staat wie auch von der SNB finanziell als voller Erfolg verbucht werden. So beeinflusste der Stabilisierungsfonds das Ergebnis der SNB zumeist positiv. Im Jahr 2010 beispielsweise erwirtschaftete die Nationalbank mit dem Stabfund rund 1,6 Milliarden Schweizer Franken. Auch der Staat verdiente mit seinen UBS-Anteilen bereits 1,2 Milliarden Franken. Die SNB wie auch der Bund haben also – entgegen der oft in der Öffentlichkeit kolportierten Meinung – finanziell klar von ihrer Intervention bei der UBS profitiert. Es ist daher Zeit, einen Schlussstrich zu ziehen.