

# Ausland

**Barclays glaubt an Börsenaufschwung 33**

Marktkorrekturen bezeichnet die Bank als Kaufgelegenheit

**30 Aktientipps für regelgläubige Anleger 35**

Drei unterschiedliche Anlageansätze erleichtern die Titelauswahl

**SAB Miller stösst Budweiser vom Thron 39**

Kein Bier wird mehr getrunken als das nur in China erhältliche Snow

## Fesseln auch für Wallstreet-Banken

Neuer Vorschlag zur Regulierung der US-Finanzmärkte – Investmentbanken wie Goldman Sachs stark betroffen – US-Bankaktien meiden

MARTIN GOLLMER

Stückwerk, das über Jahre gezimmert wurde und hoffnungslos inadäquat ist: So urteilt Christopher Dodd, der demokratische Vorsitzende des Bankausschusses im US-Senat, über die Regulierung der amerikanischen Finanzmärkte. Um diesem Zustand abzuhelfen, hat er diese Woche ein Gesetz vorgeschlagen, das auf besseren Verbraucherschutz, die frühzeitige Erkennung systemrelevanter Risiken und ein geregeltes Insolvenzverfahren für angeschlagene Grossbanken abzielt. Für die Elitezeitung «New York Times» strebt der 1336 Seiten starke Entwurf «die umfassendste Änderung der Finanzmarktregeln seit der Grossen Depression» in den Dreissigerjahren des vergangenen Jahrhunderts an.

Dodds Reformvorschläge würden auf den neu regulierten US-Finanzmärkten Gewinner und Verlierer schaffen. Zu den Gewinnern könnten Kommunalbanken und Kreditgenossenschaften gehören, die vielleicht zum ersten Mal überhaupt in der Lage wären, mit grossen Konkurrenten mithalten, die durch neue Vorschriften für Kapitalausstattung, Komplexität und Grösse eingeschränkt würden.

### Schutz für Konsumenten

Zu den Gewinnern würden auch die Konsumenten gehören, denn eine neue, bei der US-Notenbank Fed angesiedelte Verbraucherschutzbehörde würde missbräuchliche, undurchsichtige und unfaire Geschäftsbedingungen bei Derivaten, Hypotheken, Kreditkarten und anderen Finanzprodukten unterbinden.

Auf der Verliererseite zu stehen kämen die grossen Wallstreet-Finanzhäuser. Sie müssten einen Fonds mit einem geplanten Kapital von 50 Mrd. \$ aufbauen, der eingesetzt würde, um Bankkrisen abzuwenden. Speziell für die systemrelevanten Geldinstitute würde ein Verfahren zur gezielten Auflösung geschaffen. Damit soll verhindert werden, dass der Konkurs eines solchen Instituts das gesamte Bankensystem gefährdet. Für die Koordination der Liquidation wären das Finanzministerium, die Notenbank und der Einlagenversicherungsfonds FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) zuständig.

Ein neuer Financial Stability Oversight Council würde die systemrelevanten Finanzhäuser überwachen und die Alarmglocke läuten, wenn sich abzeichnet, dass eines von ihnen in Schieflage gerät. Dabei soll ihm das ebenfalls neue, im Finanzministerium angesiedelte Office of Financial Research helfen. Der Council könnte die Finanzmarktregulatoren anweisen, den Grossbanken eine höhere Eigenkapitalausstattung vorzuschreiben. Er könnte auch anregen, ein als zu gross und für die Stabilität des Finanzsystems als zu gefährlich angesehenes Institut aufzuspalten.

In den Gesetzesentwurf aufgenommen wurde auch die von US-Präsident Barack



Mit einem Gesetz aus einem Guss will Senator Christopher Dodd jahrzehntelanges Stückwerk in der US-Finanzmarktregulierung ersetzen.

Obama portierte «Volcker-Regel». Sie sieht vor, dass Banken, die der Einlagenversicherung angeschlossen sind, nicht auf eigenes Risiko an den Finanzmärkten handeln dürfen. Beim Broker Goldman Sachs macht dieser Eigenhandel rund 10% des Umsatzes aus. Hart trafe Goldman zudem eine Bestimmung, die den Banken das Betreiben von Hedge Funds und Beteiligungsgesellschaften verbieten würde. Goldman führt auch das grösste Private-

Equity-Investmentgeschäft an Wallstreet. Strengere Regeln gäbe es weiter für den Handel mit komplexen Finanzprodukten wie Derivaten. Die Entfaltungsmöglichkeiten der Banken würden bei Umsetzung dieser Massnahmen eingeschränkt.

Die Folge wäre eine Umsatz- und Gewinn schmälerei. Bis das Schicksal von Dodds Vorschlägen klar ist, ist von Engagements in US-Bankaktien abzuraten. Zu den Verlierern bei einer Umsetzung von

Dodds Ideen würde auch das Fed gehören. Es hätte nur noch die Aufsicht über Finanzinstitute mit einer Bilanzsumme von mindestens 50 Mrd. \$ – zurzeit etwa 35 Banken, darunter Bank of America, J.P. Morgan Chase, Citigroup und Wells Fargo. Kleinere Banken würden vom Office of the Comptroller of the Currency oder von der FDIC beaufsichtigt. Fed-Chef Ben Bernanke hat sich über diese Beschneidung seiner Kompetenzen in einer Anhörung vor dem Parlament bereits beschwert. Kleinere und mittlere Banken würden der Notenbank unersetzbare Informationen zur Formulierung der Geldpolitik, zum Verständnis der Wirtschaft und über die Stabilität des Bankensystems liefern.

### Hohe Hürde im Senat

Dodds Vorschläge werden ab nächster Woche in der zuständigen Senatskommission beraten. Anschliessend kommt der Entwurf ins Plenum der kleinen Kammer des US-Parlaments. Bis dahin können noch Änderungen vorgenommen werden, um die Zustimmung mindestens eines Republikaners zu erhalten. Seit der Nachwahl in Massachusetts im Januar fehlt den Demokraten das nötige Quorum von sechzig Stimmen im hundertköpfigen Senat, um Filibuster abzuwehren. Nehmen Dodds Vorschläge die Hürde im Senat – was, wenn überhaupt, Ende Mai der Fall sein könnte –, steht ein Differenzbereinungsverfahren mit dem Repräsentantenhaus an, das schon ein eigenes Gesetz zur Finanzmarktregulierung verabschiedet hat.

## Kampf gegen Steuerflucht

US-Auflagen für Auslandbanken

US-Präsident Barack Obama hat am Donnerstag die «Jobs Bill» unterzeichnet, die der Senat am Tag zuvor verabschiedet hatte. Das Gesetz sieht finanzielle Anreize für kleine Unternehmen vor, die neue Stellen schaffen. Zur Finanzierung dieser Massnahmen wurde unter anderem der Foreign Account Tax Compliance Act (Fatca) in das Gesetz integriert. Dieser Rechtserlass fordert Finanzinstitute im Ausland auf, mit der US-Steuerbehörde IRS zu kooperieren. Andernfalls fallen 30% Quellensteuer auf Erträgen an, die den Geldhäusern aus den USA in Form von Dividenden, Zinsen oder Verkaufserlösen aus US-Wertschriften zufließen. Die neuen Vorschriften sollen die Steuerflucht eindämmen und dem Staat über 10 Jahre verteilt 8,7 Mrd. \$ einbringen.

Betroffen sind vom Fatca gemäss groben Schätzungen des US-Finanzministeriums weltweit 50 000 bis 200 000 Finanzinstitute. Dazu zählen Banken, Vermögensverwalter, Publikumsfonds, Hedge Funds und Private-Equity-Gesellschaften. Für die Schweiz fällt der Einbezug der Fondsgesellschaften und der Asset-Manager ins Gewicht, weil diese für den hiesigen Finanzplatz eine grosse Bedeutung haben. Bei den Hedge Funds und Private-Equity-Gesellschaften ist dagegen das Finanzzentrum London stark tangiert.

Wollen die ausländischen Finanzinstitute die Quellensteuer vermeiden, müssen sie dem IRS detaillierte Angaben über sogenannte US-Persons liefern: Name, Adresse, Steuernummer, Kontonummer, Saldo, Einnahmen und Abbuchungen. Für schweizerische Finanzinstitute heisst dies, dass das Bankgeheimnis in Bezug auf US-Persons aufgehoben wird.

Die Identifikation solcher «amerikanischer» Personen wird nicht einfach sein. Denn zu dieser Gruppe zählen nicht nur US-Staatsangehörige und Leute mit Wohnsitz in den USA, sondern auch frühere Green-Card-Besitzer und Doppelbürger. Abzuklären ist auch, ob US-Persons (Mit-)Besitzer von juristischen Personen sind – dies, um zu verhindern, dass steuerpflichtige Personen sich hinter Offshore-Gesellschaften (Trusts, Stiftungen) verstecken können.

Den sehr hohen Aufwand, der durch diese Meldepflichten und Abklärungen resultiert, werden am ehesten noch grössere Geldhäuser, die auf dem Weltmarkt agieren wollen, auf sich nehmen. Kleinere Akteure könnten hingegen die Mühen und Kosten scheuen, die beispielsweise die Anpassung der IT mit sich bringt. Sie könnten sich aus dem Handel mit US-Wertschriften zurückziehen und auf die Bedienung von US-Persons verzichten.

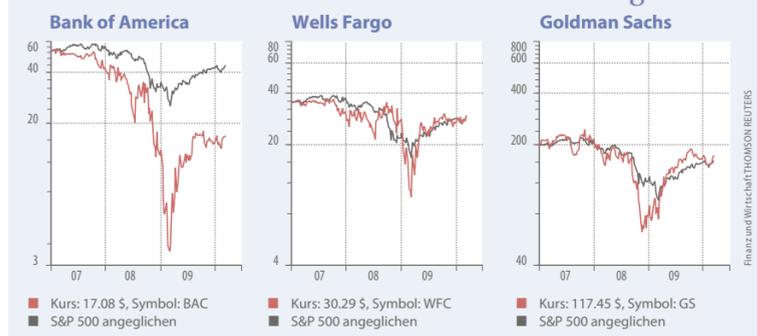
Für die USA könnte sich der Fatca, der 2013 in Kraft treten soll, als zweischneidiges Schwert erweisen. Einerseits besteht Aussicht auf mehr Steuereinnahmen, andererseits könnte für Unternehmen und den Staat die Geldaufnahme am Kapitalmarkt teurer werden. Denn der neue Erlass macht den Handel mit US-Wertschriften unattraktiver. **MG**

### Goldman Sachs und Morgan Stanley am günstigsten bewertet

	Kurs am 18.3. in \$	Perf. seit 1.1. in %	Bilanzsumme in Mrd. \$	Ertrag in Mrd. \$			Gewinn/Aktie in \$			KGV	Div.-Rendite 2010 <sup>A</sup> in %
				2009	2010 <sup>A</sup>	2011 <sup>A</sup>	2009	2010 <sup>A</sup>	2011 <sup>A</sup>		
Bank of America	17.08	+13,4	2223	122	116	123	0.38	0.79	1.97	21	0,3
J.P. Morgan Chase	43.64	+4,7	2032	100	103	106	2.71	3.05	4.95	14	1,2
Citigroup	4.02	+21,5	1857	80	83	86	0.79	0.09	0.40	98	0,2
Wells Fargo	30.29	+12,2	1244	89	87	91	2.76	1.87	2.84	16	0,7
Goldman Sachs	177.45	+5,1	849	45	45	47	22.90	18.84	21.60	10	0,8
Morgan Stanley	30.08	+1,6	771	23	35	39	0.21	3.23	3.55	10	0,9

<sup>A</sup>Schätzung Quelle: Bloomberg

### Die Titel von Bank of America haben stark aufgeholt



**Kostenloses Seminar – Jetzt anmelden 044 825 87 87**

**Richtig Handeln mit Hebelprodukten.**

Praxistipps, Technische Analyse, Money Management.

Nur wer die Funktionsweise von Knock-outs und Warrants kennt, kann erfolgreich in Hebelprodukte investieren. Lernen Sie von unseren Experten. Teilnahme inkl. Apéro kostenfrei.

- 29. März 2010, 18.00 – 20.00 Uhr, SIX ConventionPoint, Zürich
- 30. März 2010, 11.30 – 13.30 Uhr, Radisson Blu, Basel
- 30. März 2010, 18.00 – 20.00 Uhr, Kursaal, Bern
- 31. März 2010, 11.30 – 13.30 Uhr, SIX ConventionPoint, Zürich

Jetzt anmelden: [www.swissquote.ch](http://www.swissquote.ch) >> Dienstleistungen >> Seminare >> Anmeldung >> Partnerschaftsseminar oder per E-Mail: [seminar\\_mail@swissquote.ch](mailto:seminar_mail@swissquote.ch)

Kostenfreie Infoline 00800 4000 9100 HSBC Trinkaus & Burkhardt AG Königsallee 21/23 D-40212 Düsseldorf