# Banken im Fokus der US-Behörden

**MAN SPRICHT VON** den zahlreichen Untersuchungen gegen in- und ausländische Finanzinstitute, darunter auch Credit Suisse und UBS

MARTIN GOLLMER

Wallstreet ist als Folge der Finanzmarktkrise wie nie zuvor in den Fokus von Justiz, Regulierungsbehörden und Politik geraten. In den vergangenen Tagen überschlugen sich nun in den US-Medien die Meldungen förmlich, welche Finanzinstitute in Untersuchungen der verschiedensten Art verwickelt sein sollen. Danach ermittelt der New Yorker Generalstaatsanwalt Andrew Cuomo, ob acht in- und ausländische Banken Ratingagenturen über die Bewertung von hypothekenbasierten Wertpapieren in die Irre geführt haben. Die acht Geldhäuser, die am Mittwoch von Cuomo Aufforderungen erhielten, Dokumente einzureichen, sind Goldman Sachs, Morgan Stanley, die zur Bank of America gehörende Investmentbank Merrill Lynch, Citigroup, Deutsche Bank, Crédit Agricole, Credit Suisse und UBS.

Cuomo untersucht, ob die Banken die Bewertungsmodelle der Ratingagenturen manipulierten. Der Generalstaatsanwalt examiniert auch, ob Bankangestellte, die früher für die Ratingagenturen gearbeitet haben, aufgrund ihrer einstigen Beziehungen günstige Bewertungen für Wertschriften erwirken konnten.

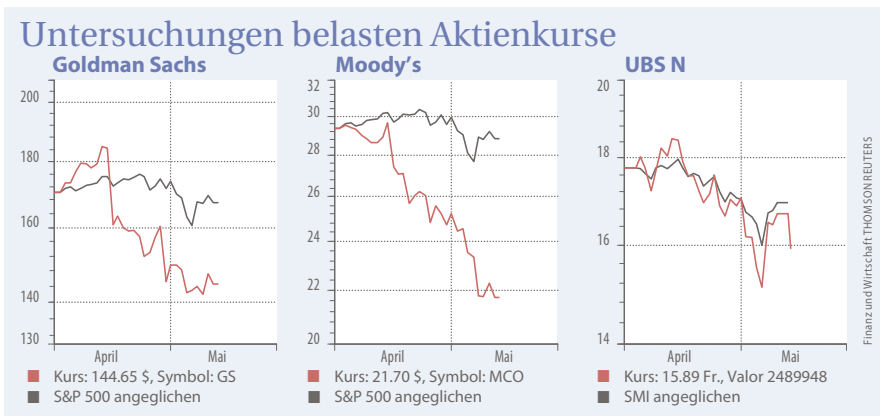
## Ratingagenturen mit dabei

Die Ratingagenturen Standard & Poor's, Moody's und Fitch sind selbst auch Objekt von Untersuchungen. Bundesstaatliche und nationale Regulierungsbehörden wollen wissen, wieso sie mit Subprime-Hypotheken unterlegten Wertschriften sowie Collateralized Debt Obligations (CDO, tranchierte Kreditportfolios) Top-Bewertungen verliehen. Als die Blase am Immobilienmarkt platzte, wurden diese Papiere weitgehend wertlos. Auch Cuomo ist bei den drei Ratingagenturen vorstellig geworden. Seine Erkundungen befinden sich gemäss informierten Kreisen noch im Vorstadium; sie müssen nicht zwingend zu einer Anklage führen.

Bereits am Dienstag war bekanntgeworden, dass die US-Börsenaufsicht SEC Moody's mit einer Klage droht. Die Ratingagentur soll komplexen europäischen Emissionen, die als Constant Proportion Debt Obligations (CPDO) bezeichnet werden, fälschlicherweise die Spitzenbewertung AAA gegeben haben.

Am Mittwoch waren die Ratingagenturen Gegenstand einer Entscheidung des US-Senats. Er beschloss im Rahmen der Verhandlungen über eine Finanzmarktreform, dass die SEC ein machtvolles Kreditratinggremium einrichten und überwachen soll, das eine Mittlerposition zwischen Banken und Ratingagenturen einnehmen würde. Das Gremium soll bestimmen, welche Ratingagentur die erste Bewertung (Initial Rating) für Wertschriften wie strukturierte Anleihen vornehmen kann. Mit dem Entscheid versucht der Senat das Problem anzugehen, dass Anleiheemittenten Ratingagenturen für ihre Bewertungen bezahlen müssen – dass also das Einkommen der Ratingagenturen von denselben Kunden abhängt, deren Finanzprodukte sie bewerten sollten.

Eine weitere Ermittlung, die am Donnerstag bekannt wurde, betrifft mit Goldman Sachs, Morgan Stanley, Citigroup, J.P. Morgan Chase, Deutsche Bank und UBS fast die gleichen Banken wie im Fall der Ermittlungen von Cuomo. Gegen sie hat die nationale Staatsanwaltschaft strafrechtliche Voruntersuchungen eingeleitet. Zudem erhielten sie Vorladungen der SEC. Die beiden Behörden arbeiten dabei Hand in Hand. Ermittelt wird, ob die Geldhäuser Anleger richtig über CDO informierten, die sie zusammenstellten, bewarben und verkauften. Viele der grossen Wallstreet-Häuser haben CDO speziell auf Verlangen von Marktteilnehmern hin kreiert, die dann – und manchmal auch die Banken selbst – gegen diese Geschäfte Wetten eingingen. Die Wetten à la baisse waren erfolgreich, als der Häusermarkt abstürzte.




Am Freitag folgte die Meldung, dass die SEC und kalifornische Behörden ermitteln, ob Banken beim Handel mit Kreditausfallversicherungen (Credit Default Swaps, CDS) auf Munizipalanleihen mit eigenem Geld gegen die Geschäfte wetteten und ob sie das Vorgehen den Käufern solcher CDS ordnungsgemäss mitteilten. Von dieser Untersuchung betroffen sind Goldman Sachs, Morgan Stanley, Bank of America, Citigroup, J.P. Morgan Chase und Barclays.

## Kommt es zum Vergleich?

Dass Goldman Sachs im Visier der US-Behörden steht, ist schon seit Mitte April bekannt. Die Investmentbank soll mittlerweile Verhandlungen über einen Vergleich aufgenommen haben. Juristen gehen davon aus, dass auch die anderen Banken diesen Weg beschreiten werden. Vorbild könnte dabei eine Vereinbarung aus dem Jahr 2002 sein, in der zehn Finanzinstitute insgesamt 1,4 Mrd. $ zahlten und sich verpflichteten, die Art zu ändern, wie Analysten und Investmentbanker aus demselben Haus zusammenarbeiten, um künftig Interessenkonflikte zu vermeiden.

Die Aktien der betroffenen Banken reagierten auf das Bekanntwerden der Untersuchungen mit Kursabschlägen. Die Titel der beiden Schweizer Grossbanken verloren bis Freitagnachmittag 3,5% (Credit Suisse) respektive 4,8% (UBS) an Wert. Unternehmenssprecher bestätigten die Ermittlungen und sagten, ihre Institute seien kooperationsbereit. Auch wenn Anklagen den Rechtsexperten zufolge eher unwahrscheinlich sind – weil es schwierig ist, den Banken Absicht nachzuweisen –, sind die Titel der betroffenen Finanzinstitute mit Risiken behaftet.

MANFRED RÖSCH
Ressortleiter
zum Thema
Schweiz und Euro

## *Weckruf aus Wien*

**Josef Cap zürnt.** Der Klubobmann der SPÖ, also der Fraktionsvorsitzende der Sozialdemokraten im Parlament zu Wien, fordert die EU auf, von der Schweiz einen Beitrag zur Stabilisierung des Euros zu heischen. «Diese Schweizer Trittbrettfahrer regen mich auf», liess er dieser Tage die österreichische Zeitung «Kurier» wissen. «Die haben das Schwarzgeld aus Griechenland und ganz Europa auf ihren Banken liegen und entziehen so den anderen Staaten das Geld», behauptet Cap.

In der Tat, Geld flieht aus den nicht wenigen europäischen Ländern, die von vermögenderen, keineswegs nur superreichen Bürgern schon länger als marode und zur masslosen Konfiskation privaten Eigentums neigend erkannt werden, auf Schweizer Konti. Bisweilen auch auf österreichische. «Ich möchte wissen, wieviel davon versteuert ist», fragt Cap. Kaum restlos alles, gute Gründe siehe oben.

**Was Cap auch nicht weiss: «Und was ist der Beitrag der Schweiz zur Euro-Stabilisierung?» Zunächst, pro memoria, ist die Schweiz nicht Mitglied der EU, geschweige denn der Euro-Zone,** und sie nimmt dafür auch gewisse Nachteile in Kauf. Gerade jetzt zum Beispiel ungünstigere Wechselkursverhältnisse für Schweizer Exporteure, durchaus ein schmerzlicher Preis. Die Schweiz hat weder an der Fehlkonstruktion Euro noch am womöglich nicht viel tauglicheren Euro-Schutzschirm mitgewirkt, sie hat daher auch nicht mitzuzahlen. Wie kommt Cap bloss darauf, die Schweizer Banken würden jetzt mit EU-Geld gerettet? Was genau will er uns sagen mit dem Satz, Schweizer Finanzhäuser hätten «20 Milliarden Euro in Griechenland aushaften»? Nichts trennt verwandte Nachbarn so sehr wie die gemeinsame Sprache.

Hilfreich mag für Herrn Cap folgender Hinweis sein: Die Schweizerische Nationalbank finanziert, im Kampf gegen die Schwäche der Einheitswährung, durch massiven Kauf europäischer Staatsanleihen Euroländer. Ferner wird sich die Schweiz analog ihrer Quote an IWF-Krediten zur Linderung der Griechen-Grippe zu beteiligen haben. Dös wird ka Hetz.

**An der Euro-Erosion ist nicht die Schweiz schuld, ebensowenig hiesige Banken,** nicht einmal Spekulanten oder Ratingagenturen, sondern Politiker, Leute, die in der Regel nie einen Euro (Drachme, Schilling usf.) auf freier Wildbahn verdienen mussten. Dass nun nach ruhigeren Wochen wieder erste Salven Richtung Schweiz bzw. Bankkundengeheimis gefeuert werden, überrascht nicht. Hoffentlich auch nicht die Regierung in Bern.

**Index und Derivate**


AAMS 20
Allianz 35
Allreal 3
Alpiq 20
Aryzta 17
Axpo 20
BKW 20
BP 12
BT Group 35
Barry Calleb. 17
Bell 17
CS Group 22
Capgemini 37
Cisco 7
Citigroup 7
Crédit Agricole 31
Dexia 31
Dt. Telekom 9
Dufry 3
Emmi 3, 17
GE 29
Home Depot 12
Hügli 17
LG Electronics 29
Lindt & Sprüngli 17
McDonald's 12
Natixis 31
Nobel Biocare 23
Oracle 12, 33
Philips 29
Publigroupe 23
Salzgitter 32
Samsung El. 29
Sarasin 3
Schaffner 22
Siemens 29
Skye Pharma 35
Sonova 3
Sony 41
Tenet Health 7
Thyssen-Krupp 32
Unicredit 31
Uranium En. 39
Valiant 19
Vallourec 32
Wells Fargo 7


## Neuemissionen Derivate

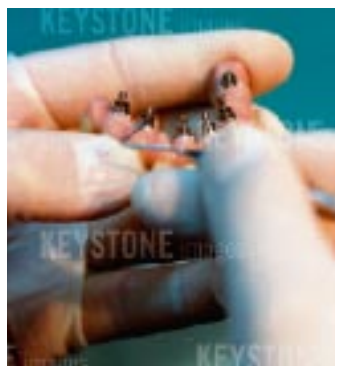

Bonuszertifikate auf Aktienindizes (EFG Financial Products) 8
Defender Vonti auf diverse Aktien (Bank Vontobel) 13
Exchange Traded Commodities (ETC) auf ausgewählte Einzelindizes (UBS Investment Bank) 14
Barrier Reverse Convertibles auf Aktien (Sal. Oppenheim) 18
Multi Barrier Reverse Convertibles auf Aktien (Clariden Leu) 28
Tracker-Zertifikate auf Währungen (Zürcher Kantonalbank) 30
Kapitalschutzprodukte auf den Geldmarktzins Dreimonats-Libor (Goldman Sachs) 44


## Praktikus

Am Markt für Hörgeräte könnte es zu einem Fielmann-Effekt kommen. Praktikus macht sich Gedanken zur Bewertung der Titel von Sonova. Seit die Dividendenauszahlung nach dem sogenannten Record-Date-Modus erfolgt, kann es bis zu einer Woche dauern, bis die Dividende dem Aktionär gutschrieben wird. An dem neuen Prozedere verdienen alle – ausser die Aktionäre. **15**

**Inhalt**

15 **Bombardier** Der SBB-Auftrag bestätigt die Spitzenstellung der börsenkotierten Kanadier im Schienenfahrzeugbau.



23 **Nobel Biocare** Der Markt der Zahnimplantate bleibt auf lange Sicht unvorhersehbar und schwankungsanfällig.

33 **SAP** Die Walldorfer bieten 5,6 Mrd. $ für Sybase, damit die Kunden auch drahtlos mit SAP-Lösungen arbeiten können.

47 **Gold** Sowohl in Dollar wie in Franken und Euro hat das Edelmetall Rekordniveau erreicht. Es dient als sicherer Hafen.

BILDER: KEYSTONE (2)/BLOOMBERG (2)

## Börsen & Märkte


**Börse**
Rückschlag 3
Der anhaltende Druck auf den Euro, die deswegen sinkenden Exportchancen und neue Sorgen der Banken trübten die Stimmung ein.

**Frankenanleihen**
Gratisgeld dank Risikoaversion 5
Im Geldmarkt refinanziert sich der Bund weiter zum Nulltarif. Die «Eidgenossen»-Auktion dagegen profitiert weniger von der Risikoscheu.

**Devisen**
Euro schwächelt weiter 6
Zum Dollar erreicht die Gemeinschaftswährung ein Achtzehnmonatstief. Der Franken hat eine neue Schwelle auf 1.40 Fr./€.

**New York**
Ungemach für Moody's 7
Die Ratingagenturen werden vom Staat strenger kontrolliert. Der Börse missfällt der harte Kurs der amerikanischen Regierung.

**Frankfurt**
Euphorie rasch verflogen 9
Der Dax rückte 6% auf 6056,7 vor, was etwa Daimler und Allianz zu verdanken war. Am Freitag neigte der Markt aber zur Schwäche.

**Tokio**
Sony belastet 10
Enttäuschende Aussichten des Elektronikgiganten und ein erstarkender Yen lösten zum Wochenschluss Gewinnmitnahmen aus.


## Schweiz


**AMS**
Vor Gewinnsprung 20
Die 2006 erweiterte Halbleiterproduktion der AMS ist ab Mitte Jahr zu 100% ausgelastet. Der Gewinn müsste damit sprunghaft steigen.

**Investorenfamilie Beat Frey**
Schweiz mit Afrika verbinden 21
Geld machen und Gutes tun: Die Familie Frey ist Grossinvestorin, u.a. in Schweiter und Inficon sowie Förderin effizienter Entwicklungshilfe.

**Schaffner**
Schub aus China 22
Der Elektrokomponentenbauer ist zurück in schwarzen Zahlen. Dank Wachstum in China können Anleger wieder eine Dividende erwarten.

**Publigroupe**
Neue TV-Vermarktung 23
Prosieben Sat. 1 entscheidet nächsten Monat, wer ihre Sender vermarktet. Für die TV-Sparte der Publigroupe steht viel auf dem Spiel.

**Smart Grids**
Ein Fall für ABB 24
Die Modernisierung von Stromnetzen ist ein Milliardengeschäft. Dass ABB sich hier mit dem Softwarehaus Ventyx verstärkt, ergibt Sinn.

**Irreführungen im Kapitalmarkt**
Von falschen Freunden 25
Die Drückerkolonnen der Banken haben viele Anleger mit falschen Versprechen geködert und dabei Reputation verspielt.


## Ausland


**Euro**
EZB-Käufe wirken 31
Die Risikoaufschläge auf griechischen und portugiesischen Staatsanleihen sind deutlich gefallen, ebenso der Aussenwert des Euros.

**Skye Pharma**
Gratwanderung 35
Die Entwicklung des Asthmamedikaments Flutiform wird weitere Mittel verschlingen. Ob sich der Aufwand noch lohnt, ist ungewiss.

**BT**
Noch viel Arbeit 35
Die britische BT hat den Turnaround eingeleitet und will in zwei Jahren wieder wachsen. Bis dahin ist der Weg allerdings noch steinig.

**Allianz**
Massig Neugeld 35
Naturkatastrophen belasten derzeit zwar das Segment Schaden/Unfall des Versicherers. Doch die Vermögensverwaltung läuft sehr gut.

**Uranindustrie**
Renaissance 39
Der globale Ausbau der nuklearen Kraftwerkskapazität wird die Urannachfrage stimulieren. Längerfristig droht eine Angebotslücke.

**Sony**
Bescheidene Erwartungen 41
Der japanische Elektronikkonzern stellt für 2010/11 einen Gewinn von 50 Mrd. Yen in Aussicht. Der Markt hatte mit deutlich mehr gerechnet.


## Derivate


**Stimmung ist fragil**
Fieberkurven sinken 45
Die Absicherung von Aktien und Obligationen ist günstiger.

**Derivatus**
Wo ist das SNB-Gold? 45
Niemand weiss das so genau, ausser, dass es nicht in Automaten liegt.

**Schutz mit Nebenwirkung**
Anleger sind skeptisch 47
Tracker-Zertifikate auf Geldmarktzins erzielen den höchsten Umsatz.


## Markt-Monitor


**Schweiz** B
Schweizer Titel/SIX-Auslandaktien B
ETF B
**USA** C
Nyse-/Nasdaq-Kurse/Indizes C
Diverse Kennzahlen (Div., P/E) C
**Ausland** D
Diverse Auslandbörsen D
Marktüberblick Indizes A
**Obligationen und Zinsen** E
Inland-/Auslandobligationen E
Leitzinsen/Internationale Zinsen E
**Datenservice** F
Generalversammlungen F
Devisen und Edelmetalle F
**Fonds** 42/43
kotiert/nicht kotiert 42/43
**Derivative Produkte**
Neue Zertifikate 49
Eurex 48


Anzeige

IHRE MEINUNG ZÄHLT!

Sind Sie interessiert, jährlich an zwei bis drei schriftlichen Umfragen über unsere Zeitung teilzunehmen und uns Ihre Meinung zu diversen Themen mitzuteilen?

Anmeldung unter marketing@fuw.ch oder per Fax mit dem Vermerk «Umfrage».

FINANZ und WIRTSCHAFT
Mehr Wissen. Mehr Vorsprung.

Verlag Finanz und Wirtschaft AG
Marketing, Postfach
8021 Zürich, Tel. 044 298 35 35
Fax 044 298 35 00, www.fuw.ch