Die FINMA-Berichte vom 10.3.2009 und 2.3.2010 – ein Vergleich

Einleitung

Am 2.3.2010 publizierte die FINMA ihren Bericht zum Vertrieb von kapitalgeschützten Lehman-Produkten durch Credit Suisse und andere Banken.¹ Darin stellte sie zwar Mängel im Bereich des Kundenschutzes fest, sprach die Credit Suisse jedoch von flächendeckendem und systematischem Fehlverhalten frei. Inzwischen liegt ein weiterer FINMA-Bericht vor. Dieser war am 10.3.2009 zuhanden des Verwaltungsrats (VR) verfasst worden und ist erst vor kurzem an die Öffentlichkeit gelangt.² In Bezug auf Umfang, analytische Tiefe und Faktenreichtum stellt der VR-Bericht den öffentlichen Bericht deutlich in den Schatten. Dass es zwischen den beiden Berichten noch weitere Unterschiede gibt, zeigt die folgende Analyse. Die aufgedeckten Widersprüche dürften die FINMA noch lange beschäftigen.

Hinweis: Zitate aus dem VR-Bericht vom 10.3.2009 sind **fett** gekennzeichnet, solche aus dem öffentlichen Bericht vom 2.3.2010 *kursiv*.

1. CDS-Spreads

Im VR-Bericht spielen die „CDS-Spreads“ eine zentrale Rolle. Die FINMA schreibt z. B.:

„Emittenten sollten aber nicht nur aufgrund des Preiskriteriums selektioniert werden. Auswahlkriterien wie ... CDS-Spreads ... scheinen angebracht.“ (S. 5)

„Die Kreditwürdigkeit des Anbieters kann über sein Kreditrating, die CDS-Spreads und die Tier-1-Kernkapitalquote ermittelt werden.“ (S. 18)

„Neben dem Schuldner-Rating (S&P, Moody's, Fitch) und der Tier-1-Kernkapitalquote ist der Preis, welcher für einen CDS eines Schuldners bezahlt werden muss, ein wichtiger Indikator für die Markteinschätzung von Kreditausfallrisiken eines bestimmten Emittenten.“ (S. 19)

„Credit Spreads helfen dem Anleger, die Bonität der jeweiligen Emittentin beziehungsweise Sicherungsgebers einzuschätzen. Dabei stellen die angegebenen Basispunkte die hypothetische Versicherungsprämie dar, die

¹ <http://www.finma.ch/d/finma/publikationen/Documents/bericht-lehman-madoff-20100302-d.pdf>

² <http://www.sonntagonline.ch/content/1320530686.pdf>

der Anleger als Versicherungsnehmer zu entrichten hätte, um sich gegen einen Ausfall der strukturierten Produkte der jeweiligen Emittentin abzusichern. Ein geringer Spread spricht grundsätzlich für eine hohe Bonität und umgekehrt.“ (S. 33)

„Für die Selektion von Emittenten, aber auch für die Überwachung und Bewertung von Gegenpartei- und Kreditrisiken im Kunden- und Eigenvermögen, sollten verschiedene Einflussgrößen berücksichtigt werden. Diese Variablen können u. a. die folgenden sein: ... CDS-Spread ...“ (S. 34)

Auf den Seiten 19 bis 21 zeigt die FINMA Kurven mit der CDS-Spread-Entwicklung der US-Investmentbanken und schreibt (S. 21):

„Aus den Charts kann gefolgert werden, dass der Markt im März 2008 (rote Pfeile) ein erhöhtes Kreditausfallrisiko für Lehman (im Vergleich mit der US-Peer-Group) ortete. Während die CDS-Spreads für langfristige Verbindlichkeiten bei Lehman über 450 Basispunkte (Bp) betragen, notierten die der US-Konkurrenzinstitute deutlich tiefer (Goldman Sachs 250 Bp, Morgan Stanley 250 Bp, Merrill Lynch 350 Bp).“ (S. 21)

„Im März und Juni 2008 hatten die Institute aufgrund der beiden Ereignisse (CDS-Preisanstieg und Downgrade) die Gelegenheit, die Gegenpartei Risiken gegenüber den US-Investmentbanken generell und bezüglich Lehman im Besonderen neu einzuschätzen.“ (S. 21)

Im öffentlichen Bericht ist von den Credit Spreads kein Wort mehr zu lesen. Hier huldigt die FINMA unkritisch dem Mythos von der guten Bonität der Lehman-Gruppe bis zur Insolvenz und übernimmt blind die Schutzbehauptung der Credit Suisse:

„Die Lehman-Gruppe verfügte bis zum Zeitpunkt der Insolvenzerklärung mit einem Kreditrating von A2 (Moody's) über eine gute Bonität...“ (S. 17, Bericht vom 2.3.2010)

Kommentar

Dass die FINMA im öffentlichen Bericht die Credit Spreads auf einmal ignoriert, obwohl sie im VR-Bericht eine so zentrale Rolle gespielt hatten, kann nur damit zusammenhängen, dass die FINMA das Thema für zu brisant hält. Gerade wegen der rasant steigenden Credit Spreads hatte die Berner Kantonalbank ihre „Lehman-Kunden“ bereits im April 2008 gegen den Ausfall von Lehman versichert (Seiten 18 und 27 des VR-Berichts). Und unter anderem deshalb, weil die UBS ihre Kundenberater nicht über die Bedeutung und möglichen Konsequenzen der horrenden Credit Spreads unterrichtet hatte, wurde sie von der US-amerikanischen Finra im Fall Lehman zu Wiedergutmachungszahlungen und einer Busse verurteilt.³ Dass auch in hiesigen Bankenkreisen das Augenmerk längst nicht nur auf die Agentur-Ratings gerichtet war, sondern auch auf die Credit Spreads, geht

³ <http://www.finra.org/Newsroom/NewsReleases/2011/P123479>

eindrücklich aus alten Ausgaben des Schweizer „payoff“-Magazins hervor. Monat für Monat machte die Branchenzeitschrift am Beispiel Lehman auf die Diskrepanz zwischen Agentur-Ratings und Credit Spreads aufmerksam und bezeichnete letztere als „bessere Frühwarnsysteme für drohende Rückstufungen oder für eine sich anbahnende Insolvenz“ (derivative partners, dp payoff magazine, Nr. 4, April 2008, S. 37).⁴ Dass die FINMA im Bericht vom 2.3.2010 den Aspekt der Credit Spreads plötzlich verschweigt und sich einzig auf das Rating von Moody's stützt, zeugt von einem unglaublichen Sinneswandel, der nach Aufklärung verlangt. Mit ihrem Verhalten liefert die FINMA letztlich den Beweis, dass sie den Schutz der Beaufsichtigten höher gewichtet als den im Finanzmarktaufsichtsgesetz festgeschriebenen Schutz der Anlegerinnen und Anleger (Art. 5 FINMAG).

2. Einschätzung der Bonität von Lehman

Wie oben bereits ausgeführt, schreibt die FINMA im öffentlichen Bericht, Lehman habe bis zum Zeitpunkt der Insolvenz über eine gute Bonität verfügt, und begründet dies einzig mit dem Rating durch Moody's (S. 17, Bericht vom 2.3.2010). Diese Kehrtwende kann einzig mit dem Wunsch oder der Order erklärt werden, die Credit Suisse um jeden Preis zu schonen. Im VR-Bericht hatte die FINMA noch betont, dass zahlreiche Banken **„den Vertrieb von Lehman-Produkten aufgrund der Bonität bzw. des Kreditrisikos teilweise bereits früh im Laufe der Kreditkrise gestoppt hätten“** (S. 18):

„Interessant und entlarvend sind die deutlichen Unterschiede zwischen den Banken hinsichtlich der Einschätzung des Gegenparteiriskos von Lehman: Die Banken JP Morgan (Sept. 2007!), Julius Bär (Ende 2007), HSBC (Nov. 2007), Deutsche Bank (März 2008), EFG (März 2008) und BSI (Juli 2008) stoppten den Vertrieb von Lehman-Produkten aufgrund der Bonität bzw. des Kreditrisikos teilweise bereits früh im Laufe der Kreditkrise.“ (S. 18)

„Die Berner Kantonalbank sicherte im Umfang von CHF 50 Mio. einen Grossteil ihrer Kundenpositionen mit Hilfe eines CDS auf Lehman im April 2008 ab. Die BSI führte im Juli 2008 aufgrund der Analysen des internen „Investment Specialist“ und der Rating-Rückstufung Lehmans von A+ auf A (mit negativem Outlook) im Juni 2008 Kundengespräche mit dem Ziel durch, Lehman-Positionen abzubauen. Die Geschäftsleitung der Luzerner Kantonalbank entschloss sich nach der Rating-Rückstufung Lehmans, Kunden mit Lehman-Exposure aktiv zu informieren, was allerdings in gewissen Fällen unterblieb. Sie ordnete im Juni 2008 Lehman-Papiere intern der „Risikokategorie hoch“ zu.“ (S. 18f)

Kommentar

⁴ <http://www.payoff.ch/magazine/archive/magazine.html?year=2008>

Der FINMA-Bericht vom 2.3.2010 offenbart erneut einen dramatischen Sinneswandel und zeigt, dass es der FINMA in erster Linie darum ging, die Credit Suisse zu schonen – Fakten hin oder her. Für die FINMA ist der Schutz der Beaufsichtigten abermals wichtiger als der im Finanzmarktaufsichtsgesetz festgeschriebene Schutz der Anlegerinnen und Anleger (Art. 5 FINMAG).

3. Anreizsysteme

Im VR-Bericht weist die FINMA darauf hin, dass strukturierte Produkte hochmarginige Produkte seien und dass sich **„hohe Verkaufsmargen positiv auf die sog. Kommissionsspanne und somit auf die variablen Lohnbestandteile auswirken können“** (S. 29). Sie ortet zudem weitere indirekte Anreize für den Verkauf von strukturierten Produkten:

„Direkte Anreize und Vorgaben für Berater, strukturierte Produkte von Lehman privilegiert zu verkaufen, bestanden angeblich bei keinem Institut. Indirekte Anreize waren aber durchaus gegeben, indem Berater aufgrund der relativ hohen Verkaufsmargen eher geneigt waren, strukturierte Produkte zu verkaufen. Dadurch, dass strukturierte Produkte begrenzte Laufzeiten ausweisen, können bei Verfall der Produkte die Gelder stetig neu angelegt werden. Solche „Roll-Gebühren“ wirken sich ertragsfördernd für Berater und Bank aus.“ (S. 5 und 29)

Kommentar

Auch von diesen Anreizen ist im öffentlichen Bericht nicht mehr die Rede, obwohl sie schlüssig erklären, warum Credit Suisse die kapitalgeschützten Lehman-Produkte so gepusht hat. Darüber hinaus verdiente Credit Suisse natürlich auch noch an den im Primärmarkt erhobenen Kommissionen (die kapitalgeschützten Lehman-Produkte wurden fast ausschliesslich im Primärmarkt gehandelt) sowie den gleichzeitig kassierten Retrozessionen. Es erhebt sich die Frage, warum die oben erwähnten Anreize im öffentlichen Bericht unerwähnt bleiben.

4. Klumpenrisiko/Diversifikation

Im VR-Bericht stellt sich für die FINMA die Frage, ob die Credit-Suisse-Kunden hinsichtlich der Diversifikation genügend sorgsam beraten wurden und ob die Überwachungsprozesse der Credit Suisse dem Standard vergleichbarer Institute genügen:

„Mit Ausnahme von Government Bonds, Supranational Bonds und Schuldverschreibungen der Credit Suisse selber, besteht pro Emittent eine Limite von 10% des verwalteten Vermögens.“ (S. 12)

„Das Modell der Credit Suisse wirft verschiedene Fragen auf: Bei den verwalteten Vermögen der Credit Suisse darf der Anteil eines Emittenten im Kundenportfolio 10 % nicht übersteigen. Gemäss Kompensationsmodell werden Retail- und Private Banking-Kunden aber nur dann entschädigt, wenn die kapitalgeschützten Lehman-Produkte mehr als 50 % des Kundenvermögens (bei der Credit Suisse) ausmachen und das Vermögen CHF 500'000 nicht übersteigt. Die sehr hohe Hürde von 50 % erscheint fragwürdig (bereits ein Klumpenrisiko von z.B. 15 % wäre klar problematisch) und für (unerfahrene) Kunden, die möglicherweise auf Anraten des Beraters strukturierte Lehman-Produkte erwarben, nicht haltbar. Es stellt sich diesbezüglich die Frage, ob die Kunden hinsichtlich der Diversifikation genügend sorgfältig beraten wurden. Ebenfalls ist zu prüfen, ob die Überwachungsprozesse der Bank dem Standard vergleichbarer Institute genügen.“ (S. 16)

Im öffentlichen Bericht weicht die FINMA den von ihr selbst gestellten Fragen aus. Dabei hat die Credit Suisse zumindest indirekt zugegeben, dass bei ca. 2'000 Kunden die Konzentration über 50% betrug und bei weiteren 1'700 Kunden zwischen 20% und 49%. In diesen Zahlen sind nur Kunden mit einem Vermögen unter CHF 500'000.- berücksichtigt. Die effektiven Zahlen dürften also noch weit höher liegen. Notabene: Im VR-Bericht hält die FINMA bereits ein Klumpenrisiko von 15% für problematisch (S. 16)! Von alledem ist im öffentlichen Bericht vom 2.3.2010 nichts mehr zu lesen. Die FINMA spricht die Credit Suisse von systematischen Fehlleistungen frei, obwohl Konzentrationen über 10% eher die Regel als die Ausnahme waren.

Kommentar

Auch in Bezug auf das Klumpenrisiko geht es der FINMA in erster Linie darum, die Credit Suisse zu schonen. Der Schutz der Beaufsichtigten ist der FINMA erneut wichtiger als der im Finanzmarktaufsichtsgesetz festgeschriebenen Schutz der Anlegerinnen und Anleger (Art. 5 FINMAG).

5. Eignung von strukturierten Produkten für Sparer und Kleinanleger

Im VR-Bericht hielt die FINMA noch fest:

„Die Mehrzahl der untersuchten Institute sahen Kleinanleger bzw. Retailkunden nicht als Zielgruppe für strukturierte Produkte vor. Dies, weil sie diese Kundengruppe generell nicht bedienten oder weil sie strukturierte Produkte für Kleinanleger als nicht geeignete Anlageklasse werteten.“ (S. 4)

„Bei kleineren Vermögen ist eine sinnvolle Streuung des Emittentenrisikos mit strukturierten Produkten aufgrund der Minimalzeichnungsvolumen kaum zu realisieren.“ (S. 11)

„Es fragt sich deshalb grundsätzlich, ob strukturierte Produkte für Retailkunden geeignete Anlageinstrumente sind.“ (S. 11)

„Im Vergleich zu anderen Banken verkaufte die Credit Suisse überdurchschnittlich viele strukturierte Produkte an Retailkunden. Daraus ergeben sich verschiedene Problemstellungen, z. B. im Bereich der Risikoaufklärung oder der Überwachung der Kundenportfolien. Hier und in anderen Bereichen fällt die Credit Suisse im Vergleich zur UBS (aber auch z. B. zur HSBC oder der J.P. Morgan) ab.“ (S. 16)

„Es fällt auf, dass die Mehrzahl der untersuchten Institute Retailkunden und Kleinanleger nicht als Kundenzielgruppe für den Verkauf von strukturierten Produkten vorsehen. Bei kleineren Vermögen ist eine sinnvolle Streuung des Emittentenrisikos mit strukturierten Produkten aufgrund der Minimalzeichnungsvolumen schwierig bzw. gar nicht zu realisieren. Je nach Kursverlauf des Basistitels und des Typus des Produkts (z.B. Reverse Convertible) werden bei Verfall des Produkts Titel in Depots von Kleinanlegern eingebucht. Dies kann zu weiteren Klumpenrisiken (u.a. in Bezug auf Währungen und Anlageklassen) führen (vgl. dazu bereits die Ausführungen zu Credit Suisse).“ (S. 21f)

„Gewisse strukturierte Produkte sind für Kleinanleger aufgrund fehlender Diversifikationsmöglichkeiten (Minimalzeichnungsvolumen, Emittentenrisiko, Titellieferung bei Convertibles, etc.) unter Umständen nicht geeignet und sollten nicht aktiv empfohlen werden.“ (S. 35)

Im öffentlichen Bericht vollzieht die FINMA erneut eine radikale Kehrtwende und schwenkt voll auf die Linie der Credit Suisse ein:

„Die FINMA kam weiter zum Schluss, dass kapitalgeschützte strukturierte Produkte an sich für einen Vertrieb an Retailkunden geeignet sind; betreffend Emittentenrisiko sind sie vergleichbar mit Kassenobligationen oder gewöhnlichen Obligationen.“ (S. 18, Bericht vom 2.3.2010)

Kommentar

Die Rückzahlung zum Nennwert (und nichts anderes meinen die Banken mit 100% Kapitalschutz) ist bei Kassenobligationen oder gewöhnlichen Obligationen eine Selbstverständlichkeit. Bei solchen Produkten mit 100% Kapitalschutz zu werben, fiel daher in die Kategorie „Werbung mit Selbstverständlichkeiten“ und wäre unlauter. Eines der Probleme beim Vertrieb von kapitalgeschützten Lehman-Produkten durch Credit Suisse bestand gerade darin, dass Credit Suisse diese Produkte als Alternative zu Obligationen oder Festgeldanlagen anpries und mit dem Argument des hundertprozentigen Kapitalschutzes bewarb. Diese Problematik scheint der FINMA völlig zu entgehen. Bemerkenswert ist natürlich erneut der dramatische Sinneswandel zwischen dem 10.3.2009 und 2.3.2010. Es drängt sich einmal mehr die Frage auf, wie es dazu kommen konnte.

6. Risikoaufklärung & Ausgestaltung der „Factsheets“

Im VR-Bericht weist die FINMA auf systematische Mängel in den Factsheets der Credit Suisse hin:

„Im Gegensatz zur UBS verwendete die Credit Suisse – wie im Übrigen die meisten der angefragten Banken – vorwiegend Termsheets, die prominent mit dem Label der Credit Suisse versehen waren (sog. „White Labelling“, vgl. Beilage 1). Dieses Vorgehen entspricht einer weitverbreiteten Praxis, ist aber nicht unproblematisch. Für den nicht sophistizierten Anleger (was auf Retailkunden i.d.R. zutrifft) ist aufgrund des Produktbeschriebs kaum erkennbar, dass es sich um ein Fremdprodukt handelt, er ein Kreditrisiko gegenüber einer Drittbank eingeht und sein eingesetztes Kapital nicht von der vertreibenden Bank garantiert wird.“ (S. 11)

„White Labelling der Credit Suisse / Dreiseitiges Termsheet. Für einen unerfahrenen Anleger ist schwer ersichtlich, dass es sich um ein Lehman-Produkt handelt... Auf Seite 2 des Termsheets wird nur auf die Produkt- und Marktrisiken hingewiesen... Ein Hinweis aufs Emittentenrisiko lässt sich erst im Kleingedruckten (Disclaimer, S. 3/3) ausmachen...“ (Beilage 1 zum FINMA-Bericht vom 10.3.2009)

„Es stellt sich die Frage, ob Kunden ohne grosse Geschäftserfahrung vorliegend nicht in guten Treuen davon ausgehen konnten, dass es sich bei den erworbenen Produkten der Lehman um CS-Produkte handelte. Die UBS war sich dieses Problems scheinbar bewusst, denn sie verschickte bei Primärmarktzeichnungen zusammen mit der Emissionsabrechnung in jedem Fall (d.h. auch bei Verwendung von eigenen Termsheets) zusätzlich das finale Termsheet des jeweiligen Emittenten. Dadurch sind Missverständnisse hinsichtlich des Emittentenrisikos von vornherein ausgeschlossen.“ (S. 11f)

„Während die UBS in jedem Fall nach der Zeichnung eines strukturierten Produktes im Primärmarkt dem Kunden das finale Termsheet des jeweiligen Emittenten mit der Emissionsabrechnung physisch per Post zustellt, händigt die Credit Suisse diese Dokumentationen (z. B. Termsheets, Prospekt) den Kunden nur auf Anfrage aus.“ (S. 13)

„Im Produktbeschrieb (fixierte Bedingungen, Beilage 1) der Credit Suisse findet sich hinsichtlich des Emittentenrisikos nur folgende Bemerkung: „Kapitalschutz bei Verfall: 100 % (durch den Emittenten)“; auf Seite 3 im standardisierten „Disclaimer“ wird auf mögliche Kursveränderungen aufgrund von Bonitätsänderungen der Emittenten hingewiesen.“ (S. 13)

„Es fragt sich ernsthaft, ob Institute, die zwar die Broschüre der SBVg „Besondere Risiken im Effektenhandel“ verschickten, aber in Kundenberatungsgesprächen mit unerfahrenen Anlegern (Sparer und

Kleinanleger) nicht auf Kreditrisiken von strukturierten Produkten hinweisen, ihren Informationspflichten in genügender Weise nachkamen. Wie bereits unter Ziffer 4.1.1 ausgeführt, erscheint es problematisch, wenn ein Institut fremde Produkte als „kapitalgarantiert“ vertreibt, aus den Informationsunterlagen aber nur schwer ersichtlich hervorgeht, dass Emittent und Verkäufer nicht identisch sind.“ (S. 22)

„Werden allerdings die Produkte, wie vorliegend gesehen, unter dem Label der vertreibenden (nicht der emittierenden) Bank verkauft, so sind hohe Anforderungen an die Klarheit der Aussagen zum Ausfallrisiko (und bei wem dieses besteht) zu stellen. Andernfalls vermag u.E. der Verweis auf die standardisierte Aufklärung nicht zu genügen.“ (S. 31)

„Bei sog. „White-Label“-Dokumentationen ist sicherzustellen, dass auch ein unerfahrener und fachlich nicht versierter Anleger einfach erkennen kann, dass der Emittent bzw. Garantiegeber nicht identisch mit dem Verkäufer des Produkts ist (Erläuterungen zum Emittentenrisiko im Kleingedruckten reichen nicht aus).“ (S. 35)

Im öffentlichen Bericht sind plötzlich alle Bedenken verfliegen. Die FINMA will von ihren bisherigen Erkenntnissen nichts mehr wissen und schreibt neu:

„In allen Dokumenten wies die Credit Suisse auf die Emittentin (zur Lehman-Gruppe gehörend oder eine andere Emittentin) und das Emittentenrisiko hin, allerdings nicht sehr prominent (dies hat sich nach dem Konkurs der Lehman-Gruppe geändert).“ (S. 18, Bericht vom 2.3.2010)

Kommentar

Der letzte Satz kann zwar immer noch als Beweis für eine systematische Fehlleistung interpretiert werden, aber so will ihn die FINMA – zumindest im öffentlichen Bericht – nicht verstanden wissen. Die FINMA verstrickt sich einmal mehr in Widersprüche.

Ob die Broschüre „Besondere Risiken im Effektenhandel“ der SBVg – relevant ist im vorliegenden Fall die bis 2008 verwendete Version von 2001 – tatsächlich geeignet ist, Kunden mit einem objektiv tiefen Erfahrungs- und Kenntnisgrad (BGE 133 III 97ff) über das Emittentenrisiko aufzuklären, wäre noch zu untersuchen. Wie sich Kapitalschutz und Emittentenrisiko zueinander verhalten, wird in dieser Broschüre nämlich nicht erklärt. Es findet sich vielmehr der beruhigende Satz:

„Wie hoch ist Ihr maximaler Verlust?“

Ihr maximaler Verlust nach dem Kauf eines strukturierten Produkts mit Kapitalschutz beschränkt sich auf die Differenz zwischen Kaufpreis und Kapitalschutz.“

(Broschüre „Besondere Risiken im Effektenhandel“ der SBVg, Ausgabe 2001, in Gebrauch bis 2008, Seite 14, Rz. 112)

Bei einem Produkt mit 100% Kapitalschutz ist der maximale Verlust damit Null (falls das Produkt zum Nennwert gekauft wurde). Erst in einer Folgeversion wurde an dieser Stelle eilig noch das Emittentenrisiko aufgenommen. Darüber schweigen sich beide FINMA-Berichte aus.

7. Gesamtexposition

Der VR-Bericht zeigt, dass in der Schweiz noch wesentlich mehr Kunden durch strukturierte Lehman-Produkte zu Schaden gekommen sind, als bisher angenommen:

„Gesamthaft dürfte der Ausfall Lehmans über CHF 4 Milliarden an ursprünglich investierten Nennwerten strukturierter Produkte in Kundendepots von Schweizer Banken betroffen haben. Die kumulierten Nennwerte der von Lehman ausgegebenen strukturierten Produkte in Kundendepots der untersuchten Institute ergeben einen Gesamtbetrag von CHF 3.5 Mrd. (→ 4.1.4, → 4.2.4), wovon alleine bei den beiden Grossbanken knapp CHF 2 Mrd. an Nennwerten betroffen sind (UBS 630 Mio., Credit Suisse CHF 1.321 Mrd.):...“
(S. 9)

Diese Zahlen schliessen alle strukturierten Lehman-Produkte ein, also nicht nur die kapitalgeschützten. In Bezug auf die Credit Suisse hebt die FINMA hervor:

„Bemerkenswert ist die hohe Anzahl an betroffenen Retail- und Private Banking-Kunden. Gesamthaft sind bei der CS rund 10'000 Kunden betroffen (gegenüber knapp 5'000 bei der UBS). Auch ist das Kundenexposure in Lehman-Produkten bei der Credit Suisse mit über CHF 1.3 Mrd. mehr als doppelt so hoch wie dasjenige der UBS (CHF 630 Mio.).“ (S. 13)

Kommentar

Credit Suisse hat nach eigenem Bekunden ca. 3'700 Kunden 150 Millionen Franken zurückbezahlt. Falls überhaupt Entschädigungsangebote unterbreitet worden, so beliefen sie sich durchschnittlich auf ca. 50% des Nennwerts des kapitalgeschützten Lehman-Produkts. Davon sind jeweils noch die Anwaltskosten abzuziehen, denn die Credit Suisse unterbreitete viele Angebote erst, als sich die Opfer anwaltlich vertreten liessen. Trotz der geringen Entschädigungsquote (3'700 von 10'000 Kunden, 150 Millionen von über 1.3 Milliarden Franken) schreibt die FINMA im Bericht vom 2.3.2010: „Im Ergebnis hat die Credit Suisse heute eine vergleichsweise grosse Anzahl von Kunden im Rahmen ihres „Kulanzangebots“ ganz oder teilweise entschädigt...“. Die FINMA unternimmt einmal mehr alles, um die Credit Suisse in gutem Licht dastehen zu lassen, und ignoriert dabei zentrale Fakten. Der im Finanzmarktaufsichtsgesetz festgeschriebene Schutz der Anlegerinnen und Anleger (Art. 5 FINMAG) hat offenbar hinter dem Schutz der beaufsichtigten Credit Suisse zurückzustehen.

Fazit

Der öffentliche Bericht steht im Widerspruch zu unzähligen Fakten und Erkenntnissen, die Gegenstand des VR-Berichts sind. Die beiden Dokumente könnten in ihren Schlussfolgerungen kaum unterschiedlicher sein. Die Tendenz ist jedoch eindeutig: Die Credit Suisse soll im öffentlichen Bericht um jeden Preis geschont werden. So kommen Aussagen zustande, die denen im VR-Bericht diametral entgegengesetzt sind. Die obigen Beispiele legen hierfür ein beredtes Zeugnis ab. Besonders eklatant sind die Widersprüche in Bezug auf die Beurteilung der Bonität, die Risikoaufklärung und Ausgestaltung der Factsheets sowie die Eignung von strukturierten Produkten für Sparer und Kleinanleger. Auch in Bezug auf das Klumpenrisiko und die Anreizsysteme zeugt der öffentliche Bericht von einem unglaublichen Sinneswandel. Es drängt sich der Verdacht auf, dass die FINMA auch vor der Irreführung eines ganzen Landes nicht zurückschreckt, wenn sie damit den Interessen einer Grossbank dienen kann.

Zürich, 11. Januar 2012

Michael Schmid